

**T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI
İK-YL-2007-0005**

**MARSHALL – LERNER YAKLAŞIMI ÇERÇEVESİNDE
REEL DÖVİZ KURU VE TİCARET DENGESİ
ARASINDAKİ İLİŞKİ: KURAM VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**HAZIRLAYAN
Mehtap AKSU**

**TEZ DANIŞMANI
Yrd. Doç. Dr. Osman PEKER**

AYDIN-2007

YAZAR ADI-SOYADI: Mehtap AKSU

BAŞLIK: MARSHALL – LERNER YAKLAŞIMI ÇERÇEVESİNDE REEL DÖVİZ KURU VE TİCARET DENGESİ ARASINDAKİ İLİŞKİ: KURAM VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

ÖZET

Literatürde döviz kuru değişkenliğiyle ticaret dengesi arasındaki ilişki Marshall-Lerner koşulu yardımıyla incelenmektedir. Marshall-Lerner koşulunda devalüasyonun ticaret dengesini iyileştirmesi için ithalat talebinin fiyat esnekliği ile ihracat talebinin fiyat esnekliği toplamının birden büyük olması gerekir. Bu çalışmada döviz kuru değişkenliği ile ticaret dengesi arasındaki ilişki Türkiye ekonomisinde 1950–2006 dönemi için ampirik olarak test edilmiştir. Eşbütünleşme ve hata düzeltme analizinden elde edilen ampirik sonuçlar ışığında, uzun ve kısa dönemde devalüasyonun ticaret dengesini iyileştirdiği, dolayısıyla Marshall- Lerner koşulunun sağlandığı görülmüştür. Hata düzeltme modelinden elde edilen sonuçlara göre; J –eğrisinin kısa dönemde ticaret dengesi üzerindeki etkisine ilişkin herhangi bir kanıt bulunamamıştır.

ANAHTAR SÖZCÜKLER

Ödemeler Dengesi

Devalüasyon

Marshall- Lerner Şartı

Türkiye

Döviz Kuru

Eşbütünleşme Analizi

NAME and SURNAME: Mehtap AKSU

TITLE: REAL EXCHANGE RATE AND TRADE BALANCE RELATIONSHIP UNDER THE CONFIDERATION OF MARSHALL – LERNER CONDITION: THEORY AND APPLICATION TURKEY

ABSTRACT

In the literature, relationships between balance of trade and variability of exchange rates were analyzed by estimating the Marshall – Lerner condition. According to the Marshall-Lerner, the sum of the price elasticity of demand for imports and price elasticity of demand for exports should be higher than 1 in order to expect a curative effect of devaluation on foreign trade balance. In this study, the relationships between balance of trade and variability of exchange rates were analyzed empirically in Turkish economy for 1950-2006 periods. In the light of empirical results which were found by estimating cointegration and error correction analyses, it has been shown that devaluations help improving the trade balance in the short and long run and Marshall-Lerner condition were provided. According to error correction model, did not find any evidence for the presence of the J-Curve effect on the balance of trade in the short run.

KEY WORDS

Balance of Trade

Devaluation

The Marshall – Lerner Condition

Turkey

Exchange Rate

Cointegration Analysis

ÖNSÖZ

Öncelikle tez çalışmam süresince hiçbir zaman emeğini ve desteğini benden esirgemeyen tez danışmamım Yrd. Doç. Dr. Osman PEKER'e teşekkürlerimi sunarım. Çalışma süresince her zaman yanımda olan ve desteklerini benden esirgemeyen Yrd. Doç. Dr. Necmiye CÖMERTLER'e, Yrd. Doç. Dr. Sevinç ORHAN'a, Yrd. Doç. Dr. Kamil ORHAN'a ve canım dostum Sultan SALUR'a teşekkür ediyorum.

Teşekkürü en çok hak edenlerin başında kuşkusuz ailem geliyor. Tüm eğitim ve öğrenim hayatım boyunca benden maddi ve manevi desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen, hayattaki en önemli varlıklarımın biri olan canım annem Ayşe AKTAŞ'a, babam Nihat AKTAŞ'a ve kardeşlerim Hüseyin AKTAŞ ve Emine TOPRAK'a sonsuz teşekkür ediyorum.

En sıkıntılı zamanlarımda bile gülen yüzüyle beni güldürebilen, yaşamımdaki mutluluğun, başarımın tek sırrı sevgili eşim Murat AKSU' ya tez çalışmam süresince vermiş olduğu destek ve göstermiş olduğu büyük sabır için sonsuz teşekkür ediyorum. Ayrıca, hayatımızın en değerli varlığı, canım kızımız Elif Nehir AKSU' ya ayrı kaldığımız günlerde göstermiş olduğu sabır için sonsuz teşekkür ediyor ve sevgilerimi sunuyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	iv
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
ÇİZELGELER LİSTESİ	vi
ŞEKİLLER LİSTESİ	vii
KISALTMALAR LİSTESİ	viii
KISALTMALAR LİSTESİ	viii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM: ÖDEMELER DENGESİ, DENGESİZLİK VE DENGESİZLİĞİ GİDERMEYE YÖNELİK YAKLAŞIMLAR	4
1.1. ÖDEMELER BİLÂNÇOSU KAVRAMI	4
1.2. ÖDEMELER BİLÂNÇOSUNUN TEMEL BÖLÜMLERİ	5
1.3. ÖDEMELER BİLÂNÇOSU DENGESİ	6
1.3.1. Temel Denge	7
1.3.2. Likidite Dengesi	7
1.3.3. Resmi Rezervler Dengesi	7
1.4. ÖDEMELER BİLÂNÇOSUNDA DENGESİZLİK SORUNU	7
1.5. ÖDEMELER BİLÂNÇOSUNUN DENKLEŞTİRİLMESİ	8
1.5.1. Otomatik Dış Denkleştirme Mekanizmaları	9
1.5.1.1. Otomatik Gelir Denkleşme Mekanizması.....	9
1.5.1.2. Otomatik Fiyat Denkleşme Mekanizmaları	10
1.5.2. Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım.....	11
1.5.3. Denkleştirme Mekanizmalarına Eleştirel Yaklaşımlar.....	13
1.5.3.1. Kritik Esneklikler Yaklaşımı (Marshall'cı Yaklaşım).....	13
1.5.3.2. Gelir Emme (Toplam Harcama) Yaklaşımı	23
1.5.3.3. Mundell – Fleming Yaklaşımı	28
İKİNCİ BÖLÜM: DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE TÜRKİYE'DE UYGULAMA	32
2.1. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE DÖVİZ KURU POLİTİKASI	32
2.1.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi	32

2.1.1.1. Sabit Döviz Kuru Sisteminin Avantajları	35
2.1.1.2. Sabit Döviz Kuru Sisteminin Dezavantajları	35
2.1.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi.....	36
2.1.2.1. Esnek Döviz Kuru Sisteminin Avantajları.....	37
2.1.2.2. Esnek Döviz Kuru Sisteminin Dezavantajları.....	37
2.1.3. Esneklik Kazandırılmış Sabit Döviz Kuru Sistemleri.....	37
2.2. TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL GÖRÜNÜMÜ.....	39
2.2.1. 1980 öncesi dönem.....	39
2.2.2. 1980 Sonrası Dönem	43
2.2.2.1. Ocak 1980 - Mayıs 1981 Dönemi	44
2.2.2.2. Mayıs 1981 - Ağustos 1988 Dönemi.....	47
2.2.2.3. Ağustos 1988 ve 1994 Dönemi	53
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: 1950–2006 DÖNEMİNDE TÜRKİYE’DE DÖVİZ	
KURLARININ DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN	
MARSHALL-LERNER KOŞULUNA GÖRE AMPİRİK BİR ANALİZİ.....	66
3.1. ÖNCEKİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR	66
3.2. YÖNTEM.....	72
3.2.1. Eş Bütünleşme Analizi (Uzun Dönem Dengesi).....	72
3.2.2.Hata Düzeltme Modeli (Kısa Dönem Dengesi)	74
3.2.3. Veri Seti	75
3.2.4. Ön testler ve Analiz	75
3.2.4.1. Birim Kök Testi.....	75
3.2.4.2. Eşbütünleşme Analizi (Uzun Dönem Dengesi)	77
3.2.4.3. Hata Düzeltme Modeli (Kısa Dönem İlişkisi)	79
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	80
KAYNAKÇA.....	83
ÖZGEÇMİŞ	91

ÇİZELGELER LİSTESİ

Çizelge 2.2: 1970-1980 dönemi döviz kuru ve dış ticaret değerleri.....	42
Çizelge 2.5: Reel efektif döviz kuru ve dış ticaret değerleri.....	54
Çizelge 2.6: 1990 -2006 dönemi döviz kuru ve dış ticaret değerleri.....	57
Çizelge 2.7: Döviz kuru sepeti artış oranları.....	61
Çizelge 3.1: Analizde kullanılan değişkenler ve tanımları	75
Çizelge 3.2: ADF Birim kök testi sonuçları.....	76
Çizelge 3.3: Uzun dönem denge ilişkisi analiz sonuçları: Engle-Granger testi.....	77
Çizelge 3.4: Kısa dönem denge ilişkisi analiz sonuçları: (Hata düzeltme modeli).....	79

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: J eğrisi	22
Şekil 1.2: Dalgalı döviz kuru rejiminde Mundell - Fleming modeli	30
Şekil 1.3: Sabit döviz kuru rejiminde Mundell-Fleming modeli.....	31
Şekil 2.2: Esneklik kazandırılmış sabit kurda değişmeler	38
Şekil 2.1: 1995-1997 yılları reel efektif döviz kuru gelişmeleri	59
Şekil 2.2: Tefe ve kur sepeti.....	60

KISALTMALAR LİSTESİ

DFİF	: Destekleme Fiyat İstikrarı Fonu
DİE	: Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
EKKY	: En Küçük Kareler Yöntemi
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	: Uluslar arası Para Fonu
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
M – L	: Marshall – Lerner Koşulu
MB	: Merkez Bankası
MKB	: Menkul Kıymetler Borsası
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SP	: Sermaye Piyasası
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TL	: Türk Lirası
TPKK	: Türk Parasını Koruma Kanunu
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu

GİRİŞ

Çalışmada, Türkiye’de 1950–2006 yılları arasında yaşanan devalüasyonların ticaret üzerindeki etkisi, ödemeler bilânçosunu denkleştirme mekanizmalarından biri olan Marshall–Lerner koşulu çerçevesinde incelenmiştir. Çalışmanın sorunsalı, söz konusu dönemde, Türkiye’de yaşanan devalüasyonların dış ticaret üzerindeki etkilerinin incelenmesinden ibarettir.

Bu çalışma, 1950–2006 dönemini kapsamaktadır. 1980 yılı öncesinde döviz kuru dış ticareti etkilemede önemli bir ticaret aracı olarak kullanılmıyordu. Bu dönemde dış ticareti etkilemede farklı ticaret kontrolleri uygulanıyordu. Türkiye, 1950’li, 1960’lı ve 1970’li yıllar boyunca sürekli dış ödemeler dengesi güçlükleri yaşamıştır. Dış ödemeler açığını finanse etmek ve ekonomideki tasarruf - yatırım açığını kapatabilmek amacıyla önemli ölçüde dış kredi ve yardım almış, ancak yine de bu soruna bir çözüm yolu bulamamıştır. Ekonomide oluşan bunalımdan ve dış denge sorunundan çıkış yolunu genellikle on yılda bir başvuru alan devalüasyon ve istikrar politikalarında aramıştır.

Türkiye’de enflasyon oranı dış ülkelere göre genellikle daha yüksek bir düzeyde bulunduğu için, Türk Lirası (TL)’nin değeri yabancı paralar karşısında sürekli olarak artmıştır. 1979 yılı Nisan ve Temmuz aylarında sırasıyla %30 ve %88,4 oranında devalüasyonlar yapılmıştır. Yapılan bu devalüasyonlar, TL’nin rekabet gücünü önemli ölçüde arttırmıştır. Buna rağmen içeride ve dışarıda enflasyonist eğilimlerin farklılık göstermesi, mevcut döviz kurunun değiştirilmeden korunmasını ve reel döviz kurunun sabit tutularak ihracatçı ve ithalatçıların karşılaştıkları belirsizliklerin ortadan kaldırılmasını gerektirmiştir.

Türkiye, 1980 öncesi dönemde içe dönük bir kambiyo politikası izlemiştir. Yabancı paralar karşısında TL’nin değeri genellikle yüksek tutulmuş ve aşırı değerlenmeler yüksek oranlı devalüasyonlar ile düzeltilme yoluna gidilmiştir. Genellikle döviz kurunu enflasyonun altında tutma politikası, sanayi için bir teşvik olmakla birlikte, ithal girdi kullanımı nedeniyle bu politika ihracata bir çekicilik getirmemiş, ihracat düşük kalırken ithalat artmıştır. Büyümenin hızlandığı yıllarda ihracat ve ithalat arasındaki fark daha da büyümeye başlamış ve Türkiye 1980 yılı sonrasında sabit kur politikasını terk etmiştir.

1980 yılından sonra dışa açılma ve liberalizasyon politikalarında önemli adımlar atılmıştır. Bunun ilk adımı 29 Aralık 1981 tarihinde 28 Sayılı Karar ile atılmış ve kambiyo rejimine önemli değişiklikler getirmiştir. Serbestleşme yönünde diğer önemli adım ise, 30 Sayılı Karar ile atılmıştır. Bu karara göre, 1984 yılının Temmuz ayından sonra, TL'nin yabancı paralar karşısındaki fiyatının saptanması Merkez Bankası (MB)'na, döviz tahsis ve transfer işlemleri ise bankalara bırakılmıştır. 1989 yılında bankalar, yetkili kurumlar ve özel finans kurumlarının da katılımıyla, kur belirleme seansları daha liberal hale getirilmiştir. 22 Mart 1990 yılında Uluslararası Para Fonu (IMF), TL'nin konvertibl dövizler arasına katıldığını ilan etmiştir.

Reel efektif döviz kuru değerlerine göre, 1980–1988 yılları arasında eksik değerlenmiş TL politikası uygulanmıştır. 1989–1990 yılları arasında ise nispi esnek kurlar çerçevesinde kamunun gözetiminde olmak üzere kurlar aşırı değerlenmiştir. 1994 yılında finans piyasalarında bir kriz meydana gelmiş ve bu kriz nedeniyle döviz kurlarında meydana gelen artış TL'nin eksik değerlenmesine neden olmuştur. 1994–1999 yılları arasında ise, kurlar piyasada belirlenmekle beraber, politika uygulayıcılarının yoğun baskısı altında seyretmiştir. Bu dönemde TL'nin değeri dar bir aralık içinde dalgalanmıştır. 1999 yılı sonunda ise, yönlendirilmiş sabit kur sistemi uygulamasına geçilmiştir. Bu sistemin başarısı, maliye ve gelir politikaları ile uyumlu olmasına ve çok uzun sürmesine bağlıdır. Ancak 2000 yılında gerekli yapısal politika değişikliklerinin uygulamaya konulamaması ve finans kesiminde de çeşitli bozukluklar görülmesi nedeniyle sistem başarısız olmuş ve 2001 yılından itibaren tekrar dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Bu dönemde yapılan devalüasyon ile TL'nin değeri dolar karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir.

Çalışmanın kapsamı bu şekilde belirlendikten sonra, sorunsalını oluşturan devalüasyonla neyin kastedildiğinin bilinmesi, konunun anlaşılması bakımından büyük önem taşımaktadır. Bu açıdan devalüasyon; milli paranın dış değerinin ani ve iradi olarak hükümet tarafından düşürülmesidir. Devalüasyon iki nedenle yapılmaktadır. Bunlardan birincisi; ihracatı teşvik ederek ve ithalatı kısarak dış ticaret açıklarının azaltılmasını sağlamak; diğeri ise, iç ve dış fiyatlar arasında var olan dengesizliği ortadan kaldırmaktır.

Kambiyo kısıtlamalarının olduğu bir ekonomide fiyatlar genel seviyesi yükselirken, ticaret yapılan diğer ülkelerde fiyat artışlarının yavaş bir seyir izlemesi, bir süre sonra kur ayarlaması yapılmasını gerektirebilir. Çünkü ülke içinde fiyatlar genel

seviyesinin artması ihracat mallarının pahalılaşmasına ithal mallarının ise nispi olarak ucuzlamasına neden olur. Daha çok ihracat yapılabilmesi için bu malların fiyatlarının dış piyasalarda ucuzlatılması gerekir. Bunu sağlayacak olan mekanizma ise milli paranın dış değerini düşürmek, yani devalüasyon yapmaktır. Türkiye’de 1980 sonrası dönemde yapılmış olan devalüasyonlar dış ticaret üzerinde olumlu etkiler meydana getirmiştir. İhracat gelirleri ithalat giderlerine nazaran daha büyük oranlarda artmış, dış ticaret açıkları azalmıştır.

Bu çalışmanın temel amacı, Marshall – Lerner koşulu çerçevesinde Türkiye’de döviz kuru değişkenliğinin ticaret dengesi üzerindeki etkilerini 1950–2006 dönemi verileriyle, eşbütünleşme yöntemi yardımıyla incelemektir.

Araştırmanın hazırlanmasında genellikle ilgili literatürden yararlanılmıştır. İstatistik bilgiler ise araştırmada geniş bir literatür taranarak Devlet Planlama Teşkilatı (DPT), Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE), MB ve diğer kaynaklardan sağlanmıştır.

Çalışmada ekonometrik yöntem olarak, eşbütünleşme yöntemi kullanılmıştır. 1980 yılı sonlarında bu tür çalışmalarda yaygın bir şekilde kullanılan yöntemde, döviz kuru değişkenliği ile ticaret dengesi arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkisi ele alınacaktır.

Bu çalışmada, “Ödemeler dengesinde meydana gelen dengesizliğinin giderilmesinde devalüasyonlar etkili olmakta ve dış ticareti olumlu etkilemektedir” hipotezi sınanmıştır.

Çalışmanın kapsamının çok geniş olması sebebiyle bazı kısıtlamalara gidilmiştir. Çalışma 1950 – 2006 dönemini kapsamaktadır. Önceki döneme ilişkin verilerin elde edilememesi nedeniyle bu çalışmada özellikle 1950 yılı sonrası döneme değinilmiştir.

Çalışma; üç ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; ödemeler bilançosuna ilişkin kavramlar, ödemeler bilançosunun denkleştirilmesi ve denkleştirme mekanizmalarına eleştirel yaklaşımlar hakkında bilgiler verilmiştir. İkinci bölümde; döviz kuru sistemleri, Türkiye’de 1923 yılından itibaren yapılmış olan devalüasyonlar ve bu devalüasyonların dış ticaret üzerinde meydana getirdiği etkilere değinilmiştir. Üçüncü bölümde ise eşbütünleşme ve hata düzeltme modelleri kullanılarak Türkiye’de 1950 sonrası yapılan devalüasyonların ticaret dengesi üzerindeki etkisi Marshall – Lerner koşulu çerçevesinde incelenmiş ve analiz sonuçları değerlendirilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM: ÖDEMELER DENGESİ, DENGESİZLİK VE DENGESİZLİĞİ GİDERMEYE YÖNELİK YAKLAŞIMLAR

Bu bölümde öncelikle ödemeler bilânçosu, ödemeler bilânçosunda denge ve dengesizlik kavramları açıklanmış ve ödemeler bilânçosunda dengesizlik yaratan faktörlere kısaca değinilmiştir. Ödemeler bilânçosu dengesizliğinin giderilmesine yönelik olarak geliştirilen yaklaşımlar ise sınıflandırılarak incelenmiştir.

1.1. ÖDEMELER BİLÂNÇOSU KAVRAMI

Fieleke' a göre (1996), bir ülkenin ödemeler bilânçosu, çoğunlukla bir yıl olarak ele alınan dönem içinde, o ülke ekonomisinde yerleşik kişilerin diğer ekonomilerde yerleşik kişilerle yapmış olduğu tüm ekonomik ilişkilerin sistematik kaydı olarak tanımlanmaktadır.

Ödemeler dengesinde özellikle üç temel unsurun bulunması gerekmektedir. Bunlardan ilki, ödemeler dengesinin kapsamının yurtiçi ve yurtdışı reel kesim ve finans sektörünün işlemlerini kapsayacak kadar geniş olmasıdır. İkincisi, ödemeler dengesindeki verilerin şeffaf olmasıdır. Üçüncüsü ise, ödemeler dengesinin uluslar arası ölçütlere uygun olarak düzenlenmesidir (Erçel, 1998: 3-4).

Ödemeler dengesine giren kalemler, cari işlemler hesabı, sermaye işlemleri hesabı, resmi rezervler hesabı ve net hata ve noksan olarak sınıflandırılabilir.

Cari işlemlere mal ve hizmet akımlarıyla ilgili işlemler, sermaye işlemlerine ise ithal ve ihraç edilen sermaye kalemleri kaydedilir. Resmi rezervler hesabı ise MB'nın ödemeler bilânçosunu denkleştirmek için yaptığı döviz alımları ve satımları sonucu ülkenin resmi uluslar arası rezervlerindeki değişmeyi gösterir. Buna göre cari işlemler ve sermaye hesabına kaydedilen işlemler otonom niteliktedir (http:1). Çünkü bunlar ticaret hayatının normal işleyişine göre yapılan işlemler olup, ödemeler bilânçosunda bir açık veya fazla doğuran işlemlerdir. Resmi rezervler işlemleri denkleştirici niteliktedir. Bu işlemlerin ortaya çıkış nedeni otonom işlemlerin ödemeler bilânçosunda doğurduğu dengesizliklerdir. Söz konusu bu işlemler bu dengesizlikleri karşılamak için yapılır.

1.2. ÖDEMELER BİLÂNÇOSUNUN TEMEL BÖLÜMLERİ

Ödemeler bilânçosunun dört temel hesabı bulunmaktadır. Bunlar, cari işlemler hesabı, sermaye işlemleri hesabı, rezerv hareketleri hesabı ve net hata ve noksanıdır.

Cari işlemler hesabı bütün ülkenin mal ve hizmet hareketlerinin izlendiği bir hesaptır. Cari işlemler hesabı üç grup hesaptan oluşmaktadır. Bunlar, mal ticareti hesabı, uluslar arası hizmetler hesabı ve tek yanlı transfer işlemleridir. Cari işlemler hesabı, mal ticareti hesabı, uluslar arası hizmetler hesabı ve tek yanlı transfer işlemlerinden oluştuğundan bu üç hesabın toplamı, cari işlemler dengesini vermektedir.

Sermaye işlemleri bir ülke sakinlerinin diğer ülkede yaptıkları fiziki yatırımlarla sınırların ötesine aktarılan yabancı tahvil, hisse senedi, banka hesabı gibi mali kaynaklardan oluşur. Sermaye işlemleri vadelerine göre uzun ya da kısa süreli olmaktadır. Uzun süreli sermaye hareketleri, süresi bir yıl veya daha uzun bir zaman dilimini kapsayan hareketler olup, yabancıların ülkede yaptıkları ya da yerli firmaların dışarıdan gerçekleştirdikleri dolaysız sermaye yatırımları ile şirketlerin çıkarttıkları tahvil ve hisse senetlerini dış sermaye piyasalarında satarak elde ettikleri fonlardan oluşmaktadır. Kısa süreli sermaye hareketleri ise, süresi bir yıldan daha kısa zaman dilimini kapsayan, faiz farkları ile döviz kuru değişimlerinden yararlanmak amacıyla gerçekleşen sermaye hareketleridir. Sermaye hesabının toplam borç ve alacakları arasındaki fark, sermaye hesabı dengesini vermektedir.

Rezerv hareketleri hesabı ise ülkenin resmi kuruluşlara olan borçlarında ve ülkenin resmi rezerv varlıklarında bir yılda ortaya çıkan gelişmeyi saptamaya yarayan bir hesaptır. Bir ülkenin uluslararası rezervleri döviz, altın ve IMF kaynaklarından oluşmaktadır. Resmi rezerv hesabındaki işlemler, otonom gelir ve giderler arasında oluşan bir dengesizliğin sonucu olarak yapılan denkleştirici işlemlerdir.

Net hata ve noksan kalemi, ödemeler bilânçosu istatistiklerini muhasebe kayıtları anlamında denkleştirmek amacıyla kullanılır.

1.3. ÖDEMELER BİLÂNÇOSU DENGESİ

Çift taraflı kayıt sistemine göre tutulan ödemeler bilânçosu, muhasebe anlamında her zaman denk olmaktadır. Fakat ödemeler bilânçosunun ekonomik anlamda her an dengede olması olanaklı değildir. Ödemeler bilânçosunun ekonomik anlamda dengede olup olmadığını belirlemek için, bilânçoda yer alan kalemlerin niteliklerine bakmak gerekmektedir. Bu açıdan bilânçoda yer alan işlemler iki ana gruba ayrılmaktadır. Bilânçoda yer alan diğer kalemlerden bağımsız olarak karlılık vb. motiflerle kendiliğinden ortaya çıkan işlemler otonom işlemler, bu tür işlemler arasındaki dengesizliklerden doğan ve bunları telafi edici rol oynayan işlemler ise denkleştirici işlemler olarak nitelendirilmektedir. Buna göre dış denge ve dengesizlikler şu şekilde tanımlanmaktadır (Alaçeşme, 2003: 34):

- Otonom Alacaklı İşlemler = Otonom Borçlu İşlemler: Ödemeler bilânçosu dengededir (Dış denge sağlanmıştır).
- Otonom Alacaklı İşlemler > Otonom Borçlu İşlemler: Ödemeler bilânçosu fazlalık vermiştir (Dış fazla söz konusudur).
- Otonom Alacaklı İşlemler < Otonom Borçlu İşlemler: Ödemeler bilânçosu açık vermiştir (Dış açık söz konusudur).

Ödemeler bilânçosunda meydana gelen dengesizlikleri geçici dengesizlikler ve temel dengesizlikler olarak ikiye ayırmak mümkündür. Geçici dengesizlikler olağan dışı koşullardan dolayı cari işlemlerde meydana gelen azalış ve artışlar sonucu ortaya çıkan, zamanla kaybolan ödemeler dengesi açıklarıdır. Geçici dengesizlik durumunda ekonomi politikasında ayarlama yapmaya gerek duyulmadan denge yeniden sağlanır. Kronik nitelikteki temel dengesizlik talebin yapısı ile sermaye sokunun yapısı arasındaki uyumsuzluktan doğmaktadır. Ödemeler bilânçosunda ortaya çıkan gerek temel gerekse geçici dengesizliklerin tümü, ülkenin ve ticaret yaptığı ülkenin reel arz ve talep koşullarındaki kronik değişiklikler, uluslar arası ticarete kaymalar, uluslar arası ticareti engelleyen korumacı politikalar gibi etkenlerden kaynaklanmaktadır.

Ödemeler bilânçosunda genel olarak temel denge, likidite dengesi ve resmi rezerv işlemleri dengesi olmak üzere üç dengeden söz edilir.

1.3.1. Temel Denge

Temel denge, cari işlemler hesabı dengesi ile uzun vadeli sermaye hesabı dengesini kapsamaktadır. Mal ve hizmetler, tek yanlı transferler ve uzun süreli sermaye otonom işlemler olarak çizgi üstüne kaydedilirken; kısa süreli sermaye ve resmi rezerv değişimleri de denkleştirici kabul edilerek çizgi altına kaydedilir. Temel denge, çizgi üstü işlemlerin toplamından oluşur. Bu dengenin en büyük özelliği ödemeler bilançosundaki uzun vadeli gelişmeleri ortaya koymasındadır.

1.3.2. Likidite Dengesi

Likidite dengesi, temel dengeyi kapsamakla birlikte kısa vadeli likit olmayan sermaye dengesini de içine almaktadır. Ülkenin yabancılarla olan kısa vadeli borçları otonom kalem niteliğinde iken; yabancı özel kişilerin ülkeye olan kısa vadeli borçları denkleştirici kalem olarak kabul edilir.

1.3.3. Resmi Rezervler Dengesi

Resmi rezervler dengesi, net likidite dengesine ek olarak kısa vadeli özel likit sermaye dengesini de kapsamaktadır. Bu durumda cari işlemler hesabındaki karşılıksız transferler, uzun vadeli sermaye hareketleri ile kısa vadeli sermaye hareketleri otonom, resmi kısa vadeli sermaye akımları ise denkleştirici kalem olmaktadır. Resmi rezerv hesabına tüm girişler, denkleştirici nitelik taşımaktadır (Karluk, 1996: 392).

1.4. ÖDEMELER BİLÂNÇOSUNDA DENGESİZLİK SORUNU

Ödemeler bilançosunu oluşturan kalemlerin devingen olmasından dolayı ödemeler bilançosunun her zaman dengede olması beklenemez. Ödemeler bilançosunun dengede olması ile anlatılmak istenen asıl şey, çoğunlukla bir yıl olarak kabul edilen dönem içindeki toplam otonom gelir ve giderlerin eşitlenmesidir. Fakat aşağıda açıklanan nedenlerden dolayı denge sağlanamayabilir (<http://> 2):

- **Yapısal nedenler:** Yapısal nedenler ekonomik büyümeye bağlı olarak ortaya çıkan nedenlerdir. Ulusal ekonomide uygulanan harcama genişletici politikalar, hem ihracat mallarına hem de ithal mallarına olan iç talebin artmasına neden olmaktadır. Bu durum ise dış ödeme açıklarına yol açmaktadır. Ayrıca yurt içinde fiyatlar yükselirken

MB müdahaleleriyle kurların yeterince yükselmesine izin verilmemesi, ulusal paranın aşırı değerlenmesiyle sonuçlanır. Aşırı değerlenme ise yabancı para cinsinden ihracatı pahalılaştıracağından ihracat gelirlerini azaltıcı, ulusal para cinsinden yabancı malları göreceli olarak ucuzlatacağından ithalat talebini uyarıcı etki doğurur. Kalkınma hızı, ekonomik verimlilikteki değişimler, bazı kritik hammaddeler yönünden dışa bağımlılık ve halkın tercihindeki kaymalar da yapısal nedenler arasında yer almaktadır ve dış dengeyi olumsuz etkilemektedir.

- **İktisadi dalgalanma:** Ulusal ekonomiden kaynaklanan bir dalgalanmanın genişleme aşamasında gelir ve harcamalar artıp fiyatlar yükseleceğinden ödemeler bilânçosu açık verir. Daralma aşamasına girildiğinde bu faktörlerde tersine bir gelişme görülür ve bir dış fazlalık ortaya çıkar. Eğer dalgalanma boyunca görülen bu. açık ve fazlalıklar birbirine eşitlenmiyorsa ülke ciddi dış ödeme sorunları içine girebilir.

- **Geçici faktörler:** Bu faktörler beklenmedik bir şekilde ortaya çıkan ilgili ülkelerin denetimleri dışında kalan olaylar veya durumlardır. Bu faktörlerin bir kısmı kendi kendini giderici nitelikte olup, anormal koşullar ortadan kalkınca dış denge üzerindeki baskılar da yok olur. Diğerleri ise hem dolaysız hem de dolaylı olarak dış açıkların artmasına neden olur.

- **Döviz spekülasyonu ve mali krizler:** Spekülatif amaçlı, kısa süreli sermaye fonlarının ülkeye giriş ve çıkışları da dış dengeyi olumsuz etkilemektedir. Örneğin, ulusal paranın değer kaybının beklenildiği durumlarda yoğun biçimde döviz satın alınması dış açık sorunlarını büyütmektedir.

Mali krizlerin görülmesinin nedeni ise, kısa süreli sermaye akımlarının faiz ve kur değişmesi olasılıklarına anında ve şiddetli bir biçimde tepkide bulunmasıdır. Özellikle bütçe açıklarının yüksek faiz politikası izlenerek kısa süreli borçlanma ile karşılanması bu ülkeleri mali krizlere açık hale getirmektedir. Aşırı değerlenmiş bir kur politikasının uygulanması ve bankacılık alanındaki denetimsizlik ülkeden kısa süreli sermaye çıkışının bir mali krize dönüşmesini kolaylaştırmaktadır.

1.5. ÖDEMELER BİLÂNÇOSUNUN DENKLEŞTİRİLMESİ

Ülkelerin en önemli ekonomik amacı ülke içindeki ve dışındaki dengeyi sağlamak ve iktisadi gelişme ile büyümenin şartlarını hazırlamaktır. Ülke içindeki

denge, fiyat istikrarının sağlanması ve tam istihdamdır. Dış ekonomik denge ise, ödemeler bilançosunun dengesidir. Ödemeler dengesinde gözlemlenen bozulmalar kısa dönemde sermaye hareketleri ile dengelenseler dahi orta ve uzun dönemde ülkelerin para miktarında önemli değişimlere neden olmaktadır. Günümüzün küreselleşmiş piyasalarında, büyük miktarlardaki sermayenin farklı faiz seviyelerindeki piyasalarda sık aralıklarla hareket ettiği göz önüne alındığında, para miktarı, faiz oranları ve dış ödemeler dengesini inceleyen yaklaşımlar gündeme gelmektedir.

Ödemeler bilançosundaki dengesizliği gidermeye yönelik olarak çeşitli denkleştirme mekanizmaları bulunmaktadır. 1931 yılında uluslararası altın standardının çöküşünden sonra, uzun bir süre, esneklik yaklaşımı ödemeler bilançosu dengesizliğinin giderilmesinde hâkim yaklaşım olarak uygulanmıştır.

Keynezyen teoriyle döviz kurundaki değişmelerin fiyat ve gelir etkilerini birlikte ele alan ödemeler bilançosu denkleştirme modelleri geliştirilmiştir. Esneklik yaklaşımına getirilen eleştirilere karşılık olarak ise massetme yaklaşımı ortaya atılmıştır. Daha sonra, emme yaklaşımının uzantısı olan, para talebine bağlı olarak yaratılan yurtiçi kredilerdeki değişmeler üzerinde yoğunlaşan parasal yaklaşım ortaya atılmıştır ki bu yaklaşım, para stoku dengesizlikleri üzerinde durmaktadır.

Ödemeler dengesi sorununun analizine yönelik olarak yapılan yaklaşımlar, otomatik dış denkleştirme mekanizmaları, parasal yaklaşım ve denkleştirme mekanizmalarını eleştiren yaklaşımlar olarak sınıflandırılabilir.

1.5.1. Otomatik Dış Denkleştirme Mekanizmaları

Otomatik dış denkleştirme mekanizmaları, ödemeler bilançosunda meydana gelen bir dengesizlik durumunda hükümetin müdahalesine gerek duyulmadan, kendiliğinden işleyen mekanizmalardır.

1.5.1.1. Otomatik Gelir Denkleştirme Mekanizması

Gelir denkleştirme mekanizması Keynes'in ulusal gelir ve istihdam teorisine dayanmaktadır. Keynes'in gelir mekanizması, iç ve dış denge arasında bir tercihin yapılmasını gerekli kılmaktadır. Dış açığı kapatmak için faiz oranları yükseltilip ülkeye sermaye girişinin artırılması amaçlanırken, yabancı para karşılığı yaratılan ulusal paranın ekonomide emilmesini sağlamak sorun olabilmektedir. Ayrıca yüksek faiz

oranları ülkeye sermaye girişini hızlandırmakla birlikte yatırımların maliyetlerini de yükseltmekte, yatırım harcamalarını ve dolayısıyla toplam harcamaları azaltıcı yönde etki yapmaktadır (Karluk, 1996: 405). Bir dış fazla söz konusu olduğunda ise, ülkeye sermaye girişini azaltmak amacıyla faiz oranlarının düşürülmesi, kredi talebinin artmasına neden olur ki eğer ekonomi tam istihdamdaysa bu durum enflasyonist etkiler doğurur.

1.5.1.2. Otomatik Fiyat Denkleşme Mekanizmaları

Otomatik fiyat denkleşme mekanizmaları, ödemeler bilânçosundaki dengesizliğin giderilmesinde hükümetin müdahalesine ihtiyaç duyulmayan mekanizmalardır. Bu mekanizmalar; fiyat-altın ve para akım mekanizması ve otomatik faiz değişimleri mekanizması olarak iki gruba ayrılarak incelenebilir.

i. Fiyat – Altın Para Akım Mekanizması Yoluyla Denkleşme

Klasik fiyat ayarlama mekanizması D. Hume ve R. Cantillon tarafından ortaya atılmış olup, Merkantilist dış ticaret politikasının sürdürülemezliğinin nedenlerini ortaya koymaktadır.

Merkantilistler, ülkenin altın ve gümüş maden stoklarının arttırılmasının ülke için yararlı olduğuna inanmaktadırlar. Merkantilistlere göre ülke içinde üretilen malların ihraç talep esnekliği sert olduğundan pahalıya satıp ucuza alarak, ülke refahının artması ve ödemeler dengesinin fazla vermesi mümkündür. Klasik fiyat ayarlama mekanizmasına göre ise bir ülkenin sürekli dış fazla vermesi mümkün değildir.

Fiyat ayarlama mekanizması birbiriyle ilişkili üç ana kısımdan oluşmaktadır (http:3):

Ödemeler dengesi ve para arzı arasındaki ilişki: Bu mekanizmada para, metal paradır. Dolayısıyla para arzını belirleyen iki etmen bulunmaktadır. Bu etmenler, ülkenin sahip olduğu kıymetli madenler ile dış ticaret dengesidir. Dış ticaret dengesinin açık vermesi halinde ülke, bu açığı kapatmak için altın ihraç etmeye başlayacaktır ve ülkenin para arzı daralacaktır.

Para arzı ile fiyatlar arasındaki ilişki: Bu mekanizmada kısa dönemde para arzı doğrudan fiyatları belirlemektedir. Para arzı ile fiyatlar arasındaki ilişki miktar teorisi

çerçevesinde ele alınır ($PQ=MV$)². Çünkü kısa dönemde paranın dolaşım hızı sabit sayılır ve ekonomi tam istihdam noktasındadır. Dolayısıyla artan para arzı doğrudan fiyat artışları şeklinde ortaya çıkacaktır.

Fiyat ile ödemeler dengesi arasındaki ilişki: Fiyat ayarlama mekanizmasında ülkelerin para arzı, altın ya da altına dayalı kâğıt paradır ve ülkeler altın fiyatını kendileri belirlemektedir. Bu durumda ödemeler dengesi açık veren bir ülkede, bu açığı kapatmak amacıyla altın ihracı başlar. Altın ihracı, ülkede para arzının daralmasına ve fiyat düzeyinin düşmesine neden olur. Fiyatların düşmesi ülkenin ihracatın artmasına, artan ihracat ise ülkeye altın girişiyle beraber dış dengenin sağlanmasına yardımcı olur.

ii. Otomatik Faiz Değişmeleri Yoluyla Denkleşme

Altın standardının yerini kâğıt paranın aldığı günümüz ekonomilerinde, klasik otomatik denkleşme mekanizması, bir dış dengesizlik durumunda fiyatlar genel düzeyinin değişmesi yoluyla değil, faiz oranlarının değişmesi ile gerçekleşmektedir (Seyidoğlu, 1996: 346).

Bir dış açık durumunda döviz kurları yükselir. MB bu yükselişi önlemek amacıyla piyasaya döviz satarak piyasadaki ulusal parayı çeker. Bu ise, faiz oranlarının yükselmesine sebep olur. Ters durumda, bir dış fazla söz konusu olduğunda, döviz kurlarında meydana gelebilecek düşmeyi önlemek amacıyla MB piyasadaki döviz satın alır ve para arzını arttırır. Bu uygulama ile MB faiz oranlarının düşmesine neden olmaktadır.

Faiz oranlarındaki değişme ödemeler bilançosunu iki şekilde etkilemektedir. Birincisi; faiz oranlarının yükselmesi yatırım harcamalarını azaltarak toplam talep ve milli gelir üzerinde daraltıcı etki meydana getirir. Bunun sonucunda ithalatta bir azalma, ihracatta ise bir artış meydana gelmekte ve dış denge yeniden sağlanmaktadır. İkincisi, faiz oranlarının sermaye bilançosu üzerinde meydana getirdiği etkidir. Yurtiçi faizlerin yurtdışı faiz oranlarından yüksek olması durumunda yabancı sermayenin ülkeye girişi hızlanmaktadır. Para arzının daralması yurtiçindeki bireylerin ithal giderlerini ve sermaye ihraçlarını azaltmaktadır. Sonuçta, sermaye bilançosundaki olumlu gelişme ödemeler bilançosunun denkleşmesinde etkili olmaktadır.

1.5.2. Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım

² P: fiyatlar genel düzeyini, Q: çıktıyı, M: para arzını ve V ise paranın dolaşım hızını ifade etmektedir.

Johnson'a (1977: 251) göre, ödemeler dengesine parasal yaklaşım görüşü, ödemeler dengesinin uluslar arası ekonomide parasal bir olgu olduğunu varsayan ödemeler dengesi teorisine dayanmaktadır.³ Yaklaşım, parasal ayarlama ve para stoku anlamında analizler gerektirdiği gibi yeterli bir ödemeler dengesi teorisinin stok ve akımları birleştirmesi gerektiği üzerinde durmaktadır.

Ödemeler dengesine parasal yaklaşım, diğer yaklaşımlardan farklı olarak, sermaye hareketlerini de ödemeler dengesi analizine dâhil etmektedir. Bu yaklaşıma göre ödemeler dengesi gerçekte parasal bir olgudur (Frenkel ve Johnson, 1976: 21). Parasal yaklaşım, para piyasasındaki dengeden hareketle para stoku mekanizması yoluyla para talebi, faiz oranları ve ödemeler dengesi arasındaki ilişkileri ortaya koymaktadır (Ertuğrul, 1992: 307).

Parasal yaklaşıma göre, para talebi, belli bir dönemde kişi ve kuruluşların elerinde tutmak istedikleri para miktarını ifade eder. Para talebi reel gelir, fiyatlar genel düzeyi ve faiz oranlarının bir fonksiyonudur. Para talebinin artması reel gelir düzeyinin artmasına, fiyatlar genel seviyesinin yükselmesine ve faiz oranlarının düşmesine bağlıdır. Çünkü para talebi reel gelir ve fiyatlar genel düzeyi ile doğru orantılı, faiz hadleri ile ters orantılı olarak değişir (İşgüden ve Akyüz, 1990:102).

Para arzı, ekonominin gereksinimlerine göre MB tarafından belirlenmektedir. MB tarafından piyasaya sürülen para, yurtiçi ekonomik ve mali amaçlarla piyasaya sürülen para ile döviz rezervlerindeki değişmeye bağlı olarak çıkartılan para olmak üzere iki kısımdan oluşur.

Reel para talebi ile reel para arzı arasındaki bir dengesizlik, ödemeler dengesinde bir açık veya fazlaya neden olmaktadır. Sabit bir kur sisteminin benimsendiği bir ekonomide ödemeler dengesinde ortaya çıkan bir fazlalığın nedenleri ülke içinde para talebinin artış göstermesi veya dış dünyada aşırı para yaratılması olarak ortaya konulmaktadır. Ödemeler dengesinde gözlenen açığın nedenleri ise ülke içerisinde aşırı para yaratılması veya yurtdışında para talebinin artış göstermesi olarak görülmektedir (http:4). Bu açıklar ülke döviz rezervlerini ya da borçlanma kapasitesini tüketene kadar geçici bir süre finanse edilebilir. (Öksüz, 1980: 40). Ülkedeki döviz rezervlerinin yeterli olmaması durumunda ise dengesizlik para politikalarıyla giderilebilir. Fiyat ve ücretlerin aşağı doğru esnek olmadığı durumlarda, devalüasyon ve

³ Johnson'un ödemeler dengesine ilişkin bu görüşü, 1970'li yıllarda yaygın olarak kabul görmüş ve daha sonra ise, onun takipçileri tarafından geliştirilmiştir (Rabin ve Yeager, 1982:1).

dış ticarete uygulanan doğrudan önlemler, daha az sosyal özveriye ya da geçici işsizliğe neden olması bakımından deflasyona tercih edilmektedir

Devalüasyon uzun dönemde reel ekonomik değişkenler üzerinde hiçbir etki meydana getirmemektedir ve yarattığı etki geçici bir etkidir. Devalüasyon para piyasasında geçici bir stok dengesizlik oluşturmakta ve yalnızca para piyasasında denge yeniden sağlanıncaya kadar süren bir fazla ya da açık yaratabilmektedir. Yeterli süre sağlandığı takdirde sabit döviz kuru altında bütün dışsal dengesizlikler nakit akımı yoluyla kendi kendini düzeltebildiğinden, parasal yaklaşım taraftarları döviz kuru değişmelerini gereksiz görmektedirler.

1.5.3. Denkleştirme Mekanizmalarına Eleştirel Yaklaşımlar

Devalüasyonun etkilerini incelemek amacıyla, denkleştirme politikalarını eleştirmek için geliştirilen ilk yaklaşım esneklik yaklaşımıdır. Daha sonra ise, bu yaklaşımı eleştiren gelir emme yaklaşımı geliştirilmiştir.

1.5.3.1. Kritik Esneklikler Yaklaşımı (Marshall'cı Yaklaşım)

Elastikiyet yaklaşımı, esas itibariyle A. Marshall'ın fiyat elastikiyetleri analizinin dış ticarete uygulanmasıdır. Esneklikler yaklaşımı sadece dış ticarete konu olan malların döviz arz ve talebinin denge koşullarını aradığından bir "*kısmi denge analizi*"dir. Ancak esneklikler yaklaşımının kısmi denge analizi sayılması, ticarete konu olan malların nispi fiyatlarındaki değişmeyi de ifade etmektedir. Yani, fiyat değişmeleri sadece ihraç ve ithal malları için söz konusu olmakta, diğer malların fiyatlarının ise sabit kaldığı kabul edilmektedir. Bu nedenle, bu yaklaşıma "*nispi fiyat yaklaşımı*" da denilmektedir.

Esneklikler yaklaşımında döviz arzı ile döviz talebinin mal arzı ile mal talebine bağlı olması, "*döviz piyasası*" ile "*mal piyasası*" arasındaki ilişkiye dayandırılmıştır. Bunu şu şekilde ifade edebiliriz: Bir ülkenin ithal malları talebi, o ülkenin milli parasıyla değişik fiyatlarda satın almak istediği mal miktarıdır ve ithal mallarının talebi, bu malların milli para cinsinden fiyatlarının azalan bir fonksiyonudur. Söz konusu olan ülkenin döviz talebi ise, çeşitli kambiyo kurlarından satın almak istediği döviz miktarını ifade etmektedir ki bu ise kambiyo kurlarının azalan bir fonksiyonudur. Buna göre, bu malların döviz cinsinden dış fiyatları sabit kaldığında, milli para cinsinden iç fiyatları, kambiyo kurundaki değişmelerle aynı oranda değişecektir (Ellsworth, 1950: 30).

Esneklikler yaklaşımı şu sorulara yanıt bulmaya çalışmıştır (Thirwall, 1986: 72):

- Ülkenin ödemeler bilançosunda cari dengenin iyileştirilmesi için yapılacak devalüasyonun başarı koşulları nelerdir?
- Ülke parasının değerinin düşürülmesinin, yurtiçi faaliyet düzeyine etkisi ne olacaktır ve bu ödemeler dengesini nasıl etkileyecektir?
- Devalüasyonun ülkenin dış ticaret hadleri üzerindeki etkisi ne olacaktır?
- Devalüasyon ödemeler dengesini nasıl etkileyecektir?

Fiyatlarda ve döviz kurunda oluşacak değişmelerin ödemeler bilançosu dengesini sağlaması, ihraç mallarına olan dış talep ile ithal mallarına olan ülke talebinin esnekliklerine bağlıdır (Karluk,1996: 400). Devalüasyonun ödemeler dengesi açığının giderilmesinde etkili olup olmayacağı sorusu, ihraç ve ithal malları talebinin fiyat esnekliği üzerinde yoğunlaşan kısmi denge analizi çerçevesinde belirlenmektedir (Thirwall,1986: 73). Esneklikler yaklaşımında devalüasyonun etkilerini görmek için şu dört esnekliği ayrı ayrı ele almak gerekir:

- Ülkenin ithal malları talep esnekliği; bu esneklik fiyatlardaki yükselişin ithal mallarının talebinde ne kadar bir düşüşe sebep olacağı tahmin edilmesine yaramakta olup, devalüasyonun döviz tasarrufu sağlayabilmesi için esnekliğin sıfırdan büyük olması gerekmektedir.
- Ülkenin ihraç malları dış talep esnekliği; ihraç mallarının fiyatlarında meydana gelen düşüşün talep üzerindeki etkisinin tahmin edilmesinde etkili olur. Bu esnekliğin birden büyük olması istenen bir durum olup, esnekliğin birden büyük olması durumunda devalüasyon yapan ülkenin döviz gelirlerinde artış meydana gelmektedir.
- Ülkenin ihraç malları arz esnekliği; döviz kurunda meydana gelen değişmelerin ihraç malları arzı üzerindeki etkisini ölçmeye yarar. Esneklik katsayısının birden büyük olması durumunda yapılan devalüasyon, ülkenin döviz gelirlerinde artışa neden olmakta ve devalüasyondan beklenen etki sağlanmış olmaktadır.
- Ülkenin ithal mallarının yurtdışı arz esnekliği; döviz kurunda meydana gelen değişmelerin ithal malların yurtdışı arz esnekliğine etkisinin araştırılmasında yardımcı olur. İthal malları arz esnekliğinin yükselmesi, yani sonsuza yaklaşması devalüasyon yapan ülkenin döviz tasarrufunun artmasına sebep olmaktadır.

i. Dış Ticarete Nispi Fiyat Değişmeleri

Devalüasyonun ilk etkisi, hem ticarete konu olan malların nispi fiyatlarında hem de arz ve talep miktarlarında değişiklik meydana getirerek ortaya çıkar. Şöyle ki, devalüasyon ithal mallarının milli para cinsinden fiyatlarının aynı oranda artmasına sebep olacak bu ise, ithal malları talebini daraltarak iç talebin yerli kaynaklara yönelmesini sağlayacaktır. Diğer taraftan devalüasyon sonucu ihraç mallarının döviz cinsinden fiyatı da aynı oranda düşecektir. Böylece, ihraç mallarına olan dış talep artacak ve bu talep devalüasyon yapan ülkenin mallarına yönelecektir. Ancak, şunu da belirtmek gerekir ki, yapılan bir devalüasyonun ithalatı ne kadar kısacağı ve ihracatı ne kadar arttıracağı, ithal ve ihraç edilen malların talep ve arz esnekliğine bağlı olarak ortaya çıkmaktadır.

İthal mallarının talep esnekliği

İthal malları talep esnekliği kısaca, fiyat değişmeleri karşısında, ithal edilen malların gösterdiği duyarlılık derecesidir. Burada fiyat değişmeleri milli para cinsinden ifade edilmektedir. Buna göre ithal mallarının talep esnekliği (Stern, 1976: 64);

$$nm = \frac{\Delta M / M}{\Delta P_{hm} / P_{hm}} \quad (1)$$

şeklinde ifade edilebilir. Burada,

- nm: İthal mallarının milli para cinsinden fiyat esnekliğini;
- M: İthal mallarının talep miktarını;
- ΔM : İthal mallarının talep miktarındaki değişmeyi
- P_{hm} : İthal mallarının milli para cinsinden fiyatını
- ΔP_{hm} : İthal mallarının milli para cinsinden fiyatındaki değişmeyi göstermektedir.

Burada, $nm = 0$ ise, devalüasyon sonunda, devalüasyon yapan ülkenin ithal malları talebinde herhangi bir azalma söz konusu olmayacağı gibi; ithalat için ödenen

döviz miktarı da değişmeyecektir. Çünkü ithal mallarının dış piyasalarda döviz cinsinden fiyatında herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Öyleyse yapılan bu devalüasyon sonucunda döviz tasarrufu sağlanmayacak; ancak ithalat için harcanan ulusal para miktarı artacaktır. Başka bir deyişle ulusal paranın değeri düştüğü için, ithalatın değeri büyüyecektir.

Talep esnekliği $0 < nm < 1$ ise, yüksek orandaki bir devalüasyon (yani ithal malları fiyatlarında önemli bir artış) talepte küçük bir azalma meydana getireceğinden, döviz tasarrufu da az olacaktır. Ancak, talep esnekliği yükseldikçe talep daha fazla azalacak ve daha büyük miktarlarda döviz tasarrufu sağlanabilecektir. Yani $nm > 0$ olduğu takdirde, devalüasyon belirli miktarda döviz tasarrufu sağlayabilecektir.

$nm = 1$ ise, fiyattaki yükselme oranı ile talep edilen ithal malları miktarındaki azalma oranı birbirine eşit olacağından ulusal para cinsinden ithal mallarına yapılan harcama değişmeyecek, fakat ithal edilen mal miktarı azalacaktır. Fiyatta meydana gelen değişim oranı ile miktarda meydana gelen değişim oranı birbirine eşit olduğu için, ithalat için ödenen döviz miktarı ise, devalüasyon oranında azalacaktır (Acar, 1980:38).

$nm > 1$ olması halinde ise fiyatta meydana gelen küçük bir yükselme talep edilen ithal malları miktarında büyük bir azalma meydana getireceğinden, düşük oranlı bir devalüasyon ithalatın büyük oranda azalmasına yol açacak, ithalat için ödenen döviz miktarı ise önemli ölçüde azalacaktır.

Öyleyse, devalüasyonun döviz tasarrufu sağlayabilmesi için, ithal mallarının talep esnekliğinin sıfırdan büyük olması gerekmektedir. Bu esneklik ne kadar büyük olursa, devalüasyon da o derece başarılı olabilecektir.

İhraç mallarının talep esnekliği

İhraç mallarının talep esnekliği, bir ülkenin ihraç ettiği malların fiyatındaki değişme karşısında, dış talebin gösterdiği duyarlılık derecesidir. İhraç malları yabancılar tarafından talep edildiği için, fiyat değişmeleri de yabancı para cinsinden ifade edilecektir. Buna göre, ihraç mallarının talep esnekliği;

$$n_x = \frac{\Delta x / x}{\Delta P_{fx} / P_{fx}} \quad (2)$$

şeklinde gösterilebilir. Burada,

- n_x : İhraç mallarının döviz cinsinden talep esnekliğini,
- x : İhraç mallarının talep miktarını,
- Δx : İhraç mallarının talep miktarındaki değişmeyi,
- P_{fx} : İhraç mallarının döviz cinsinden fiyatını,
- ΔP_{fx} : İhraç mallarının döviz cinsinden fiyatındaki değişmeyi göstermektedir.

İhraç mallarının talep esnekliği sıfır ise ($n_x = 0$), ihracat hacminde bir değişiklik olmamakla birlikte devalüasyon yapan ülkenin döviz gelirleri devalüasyon oranında azalacaktır. Başka bir deyişle, $n_x = 0$ ise, devalüasyon söz konusu ülkenin döviz kaybına yol açacaktır. Esneklik sıfırdan itibaren büyürse döviz kaybı azalacaktır (Köymen, 1990:130).

Esneklik, $n_x = 1$ olması durumunda ise döviz kaybı veya kazancı söz konusu olmayacaktır. Çünkü bu malların dış talep miktarındaki artış oranı, fiyatlarındaki azalma oranına eşit olacaktır. Bu durumda devalüasyon yapan ülkenin ihracatı, miktar olarak artacak ancak döviz gelirleri aynı düzeyde kalacaktır.

İhraç malları talep esnekliğinin birden büyük olması durumunda ise ($n_x > 1$), devalüasyon ihraç mallarının yabancı para cinsinden fiyatlarının düşmesine sebep olurken, ihracat miktar olarak daha büyük oranda artacaktır. Bu durum ise, devalüasyon yapan ülkenin döviz gelirlerinin artmasına sebep olacaktır.

Öyleyse devalüasyonun döviz gelirlerinde bir artış sağlayabilmesi, ihraç mallarının dış talebinin esnek olmasına bağlı bulunmaktadır.

İthal mallarının arz esnekliği

İthal mallarının arz esnekliği, döviz cinsinden fiyat değişimleri karşısında, ithal edilen malların arzının gösterdiği duyarlılık derecesidir ve bu duyarlılık kısaca şu şekilde gösterilebilir (Acar, 1980: 45):

$$em = \frac{\Delta M / M}{\Delta P_{fm} / P_{fm}} \quad (3)$$

İthal mallarının arz esnekliği formülünde yer alan simgelerin anlamları ise şunlardır:

- em: İthal mallarının arz esnekliğini,
- M: İthal mallarının arz miktarını,
- ΔM : İthal malları arzındaki değişmeyi,
- P_{fm} : Döviz cinsinden ithal malı fiyatını,
- ΔP_{fm} : Döviz cinsinden ithal malları fiyatındaki değişmeyi göstermektedir.

İthal malları arz esnekliği formülü göz önüne alındığında, devalüasyonun ithal malları üzerinde meydana getireceği etkinin derecesinin esneklik katsayısına bağlı olduğu görülmektedir.

İthal malları arzının hiç esnek olmaması durumunda, yapılan bir devalüasyon diğer ülkelerin ihraç ettiği malların arz miktarının değişmeden kalmasına, fakat devalüasyon yapan ülkenin ise o mallara karşı olan talebin azalmasına neden olur. Bunun sonucunda ise, diğer ülkeler ihracat düzeylerini koruyabilmek veya ihracatlarının azalmasını önleyebilmek amacıyla ihraç mallarının fiyatlarını devalüasyon oranında düşüreceklerdir ki bu, devalüasyonun etkilerinin ortadan kalkmasına, yani devalüasyonun bir döviz tasarrufu sağlamamasına neden olacaktır.

İthal mallarının arz esnekliği yükseldikçe, ihracatçı ülkelerin, devalüasyon yapan ülke karşısında ihraç mallarının fiyatlarını düşürme eğilimi azalacaktır. Böylece esneklik katsayısı sonsuza yaklaştıkça, devalüasyon yapan ülkenin ithalat talebi azalacak ve döviz tasarrufu giderek artacaktır. Esneklik katsayı sonsuz olduğunda ise ithal mallarının fiyatı değişmeyecek; devalüasyonun döviz tasarrufu sağlama imkânı artmış olacaktır.

Yukarıdaki açıklamalardan da anlaşılacağı gibi, yapılan bir devalüasyondan beklenen yararın sağlanabilmesi, ithal mallarının arz esnekliğinin yüksek olmasına bağlıdır.

İhraç Mallarının Arz Esnekliği

İhraç malları arz esnekliği, fiyat değişimleri karşısında ihraç malları arzının miktar olarak gösterdiği duyarlılık derecesi olarak ifade edilmektedir. Buna göre, ihraç malları arz esnekliği formülü aşağıdaki şekilde gösterilebilir (Acar, 1980: 46–47):

$$e_x = \frac{\Delta X / X}{\Delta P_{hx} / P_{hx}} \quad (4)$$

Burada,

- ex : İhraç mallarının arz esnekliği,
- X : İhraç mallarının arz miktarını,
- ΔX : İhraç malları arz miktarındaki değişmeyi,
- P_{hx} : İhraç mallarının ulusal para cinsinden fiyatını,
- ΔP_{hx} : İhraç mallarının ulusal para cinsinden fiyatındaki değişmeyi ifade etmektedir.

Bir ülkenin yapmış olduğu devalüasyonun ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi, ihraç mallarının arz esnekliğinin derecesine bağlı olarak değişecektir.

İhraç mallarının arzının hiç esnek olmadığı bir durumda ($ex = 0$), devalüasyon sonucu ihraç mallarının miktarını arttırmak mümkün olmayacak, ayrıca, bu malların döviz cinsinden fiyatı devalüasyon oranında düşürüleceğinden dolayı döviz gelirleri de yapılan devalüasyon oranında azalacaktır. Esneklik sayısı bire yaklaştıkça ($0 < ex < 1$), ihraç mallarının artış oranı devalüasyonun oranının gerisinde kalacaktır ve döviz kaybı da azalacaktır.

Esneklik katsayısının bire eşit olduğu bir durumda ise ($ex = 1$); ihraç mallarının miktarındaki artış oranı ulusal para cinsinden fiyatındaki artış oranına eşit olacak ve devalüasyon yapan ülkenin döviz gelirlerinde herhangi bir değişiklik olmayacaktır.

Esneklik katsayısının birden büyük olduğu bir durumda ($ex > 1$) yapılan devalüasyon, ülkenin döviz gelirlerinde bir artışa yol açacaktır, çünkü, döviz cinsinden fiyattaki yükseliş, ihracat arzında daha büyük bir artışa yol açacaktır.

Buraya kadar yapmış olduğumuz açıklamalar, devalüasyonun ödemeler bilançosu ve ticaret bilançosu üzerindeki etkilerini, dört esneklik katsayısına göre ayrı ayrı ele almaktadır. Oysaki devalüasyonun yaratmış olduğu etkiler, bu esnekliklerin birbirleriyle ilişkili olarak birlikte değişmelerinin sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

ii. Esneklik Katsayılarının Birlikte Ele Alınması: Marshall - Lerner Koşulu

Esneklik yaklaşımının üzerine dayandırıldığı Marshall - Lerner koşulu çeşitli kısıtlayıcı varsayımlara dayanmaktadır.

Birincisi; analiz kısmi denge üzerine kurulmuştur (Karluk, 1996: 402–403). Sadece ithal ve ihraç malları piyasasında döviz kuru değişmelerinin etkisini izlemektedir ve diğer bütün değişkenleri sabit kabul etmektedir. Böylece ihraç ve ithal malları talep eğrilerinin konumu da sabit kabul edilmektedir. Oysa uygulamada her şey sabit kalmayacaktır. Döviz kuru değişmelerinin ithal ve ihraç malları talep eğrisini yukarı kaydıran fiyat etkileri olacaktır. Talep de talep eğrilerini etkileyerek değiştirecektir.

İkinci kısıtlayıcı varsayım olarak, ülkenin ihraç ve ithal ettiği bütün malların arz esnekliği sonsuz kabul edilmektedir. Böylece talebin artması ihraç mallarının yurt içi fiyatlarını arttırmayacak, ihraç malları ile rakip yabancı malların fiyatı onlara olan talep düştüğü için düşmeyecek; döviz cinsinden ithal mallarının fiyatları ithal mallarına olan talep düştüğü için düşmeyecek, ithal mallarına rakip yurtiçi malların fiyatları ithal ikamelerinin talebi yükseldiği için yükselmeyecektir. Marshall – Lerner koşulunda dört ayrı arz esnekliği bulunmaktadır. Bu esneklikler; ihraç mallarının arz esnekliği, ihracata rakip yabancı malların arz esnekliği, ithal mallarının arz esnekliği ve ithalata rakip yerli malların arz esnekliğidir.

Başarılı bir devalüasyonun gerçekleşmesi için Marshall - Lerner koşulu, bu dört arz esnekliğinin sonsuz olduğunu kabul etmektedir. Arz esnekliğinin sonsuzdan küçük olması durumunda Marshall - Lerner koşulu dış dengenin sağlanması için yeterli ancak gerekli değildir. Bu durumda daha küçük bir talep esnekliği yeterli olabilir. Başlangıçta ihracat ithalattan büyük ise talep esneklikleri toplamının birden büyük olması gerekli değildir (Karluk, 1996:400).

Üçüncü kısıtlayıcı varsayım; esneklik yaklaşımı döviz kuru değişmelerinin parasal etkilerini göz ardı etmektedir.

Dördüncü kısıtlayıcı varsayım ise; dış ticaretin başlangıçta dengede olduğunu ve döviz kurundaki değişmelerin küçük bir değişme olduğunu kabul etmektedir.

Bu varsayımlardan hareketle esneklik yaklaşımı, döviz kuru ayarlamalarının ödemeler bilançosu dengesini sağlayacak şartları ortaya koymaktadır. Yukarıdaki varsayımlar göz önüne alındığında devalüasyonun ödemeler bilançosu üzerinde olumlu bir etki meydana getirebilmesi için, ithal malları talep esnekliği ile ihraç malları talep esneklikleri toplamının bire eşit veya birden büyük olması gerekmektedir. Bu durum şu şekilde formüle edilebilir:

- Em: İthal malları talebinin fiyat esnekliği,
 Ex: İhraç malları talebinin fiyat esnekliği olmak üzere
 M – L şartı: $(ex) + (em) \geq 1$ olmaktadır.

Ekonominin yüksek konjunktür dönemlerinde arz ve talebin fiyat esnekliği yüksek olduğundan, devalüasyonun başarı şansı yüksek konjunktür dönemlerinde olduğundan daha fazladır.

Esneklik formülü bazı noktalar açısından eleştirilmektedir. Eleştiri noktaları şu başlıklar altında özetlenebilir:

- Ulusal gelirdeki değişmelerin ikincil etkisinin analiz edilmemesi,
- Özellikle ödemeler dengesindeki dengesizlikleri gidermek amacıyla geliştirilmiş hiçbir hükümet politikasının bulunmaması,
- Sıfır dengeleme maliyeti,
- Hızlı fiyat değişmelerinin bulunduğunu varsayması,
- Uyarılmış fiyatları göz önünde bulundurmaması.

Oysa bu etkenler kısa dönemde “*J Eğrisi Etkisi*”ne neden olmaktadır.

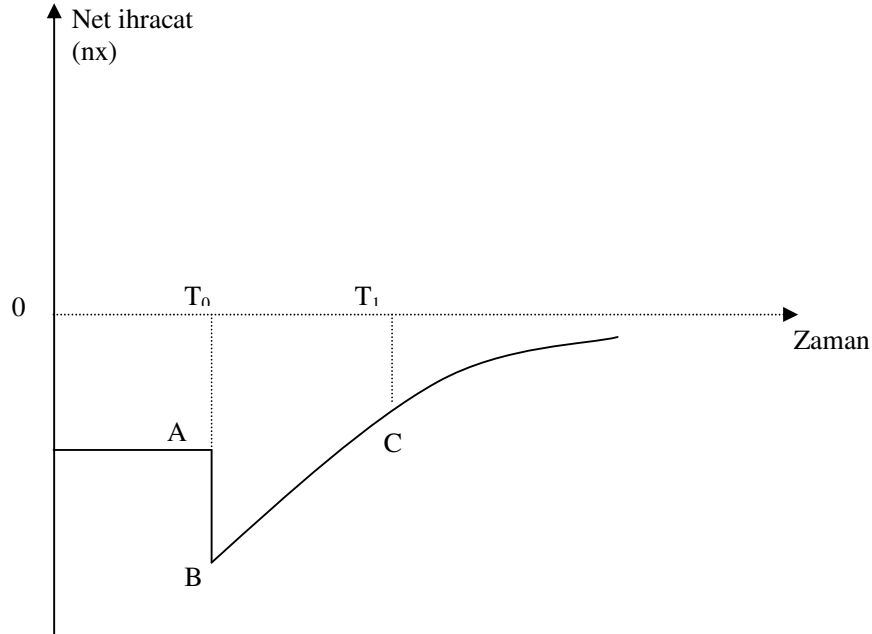
iii. J Eğrisi Etkisi

Devalüasyonun ithalatın azaltmasına ve net ihracatın artırılmasına yol açması zaman almaktadır. Çünkü ithalat talebinin ve ihracat talebinin fiyat esnekliği başlangıçta çok küçüktür. Devalüasyonun fiyat etkisinin miktar etkilerinden başlangıçta büyük olduğu ve Marshall – Lerner koşulunun başlangıçta geçersiz olduğu anlamına gelen bu husus hesaba katıldığında, devalüasyonun başlangıçta net ihracatı fiyat etkisi nedeniyle olumsuz etkilediği söylenebilir. Örneğin, net ihracatın sıfır olduğu bir ekonomide devalüasyon başlangıçta ticaret açığına yol açar. Ancak yurtiçindeki ve yurtdışındaki alıcıların yeni nispi fiyata zamanla alışmaları sonucu fiyat esneklikleri artar ve bir süre sonra Marshall - Lerner koşulu geçerli hale gelip, devalüasyon net ihracatı arttırmaya başlar (Önsöz, 2007: 365).

Devalüasyon ve net ihracat arasındaki ilişkiye yönelik açıklamalar Şekil. 1.1’de gösterilmiştir. Şekilde t_0A uzunluğu, devalüasyon öncesi dış ticaret açığını göstermektedir. Reel döviz kurunda devalüasyon sonucu bir artışın olduğunu varsayalım. Reel döviz kurunda oluşan bu artış, ticaret dengesi açığının başlangıçta AB kadar artmasına yol açmıştır. Alıcıların zamanla oluşan yeni nispi fiyatlara alışmaları

sonucu Marshall - Lerner koşulu t_1 döneminden itibaren geçerli hale gelmiş ve devalüasyon sonucu net ihracat artmıştır. Şekilde yer alan ve devalüasyon ile net ihracat arasındaki ilişkiyi zaman boyutu itibariyle yansıtan bu eğri, J harfine benzediğinden, bu eğriye “J Eğrisi” denmektedir.

Şekil 1.1: J eğrisi



Kaynak: Önsöz, 2007: 367

Şekil 1.1.'den de görülebildiği gibi devalüasyon t_0 zamanında başlamaktadır, fakat ilk anda ihracatın ve ithalatın hacim ile miktarı üzerinde etki yapmamaktadır. Devalüasyon yabancı para cinsinden ihracat gelirlerini azaltırken ithalat gelirleri yabancı para cinsinden aynı kalmaktadır. Bu durum dış ticaret bilânçosu olumsuz yönde etkilemektedir. t_1 zamanında ise dış ticaret bilânçosu t_0 durumundadır. Devalüasyonun dış ticaret bilânçosu üzerinde meydana getirdiği etki t_1 zamanından sonra görülmektedir.

Devalüasyon yapıldıktan sonra belli bir süre geçinceye kadar dış ticaret bilânçosunun ilk ana göre daha da kötüleşmesinin nedeni, kısa dönem esnekliklerinin uzun dönem esnekliklerinden daha düşük olmasıdır. Bunun nedenleri şu başlıklar altında değerlendirilebilir:

- Tüketicilerin alışkanlıklarından vazgeçmeleri belli bir süre aldığından fiyat değişikliklerine hemen uyum sağlayamamaları,

- Üreticilerin de yeni koşulların uzun dönemde karları üzerinde meydana getireceği etkileri bilmemelerinden dolayı üretim miktarlarını hemen arttırmamalarıdır.

Ödemeler bilânçosundaki dengesizlik bu önlemlerle giderilse bile, alınan bu önlemler önemli maliyetler de içermektedir. Devalüasyon ithalat fiyatlarında bir artışa neden olacağından yurtiçi enflasyon oranı da artacaktır. Eğer ülke geniş ölçüde ithal girdi kullanıyorsa devalüasyonun avantajı kaybolacaktır. Çünkü yapılan ithalatın daha büyük miktarda ihracat ile karşılanması gerektiğinden ülkenin dış ticaret hadleri devalüasyon ile kötüleşir. İthalat talebindeki azalma var olan büyüme problemlerini ve yüksek işsizliği kötüleştirir (Aleksperou, 2002: 16).

1.5.3.2. Gelir Emme (Toplam Harcama) Yaklaşımı

Gelir-Emme Yaklaşımı, döviz kurundaki değişmelerin, ihracat ve ithalat üzerindeki etkilerini, bu değişmelerin ekonomideki diğer fiyat ve gelir etkilerinden soyutlayarak ele alınmasının olanaklı olmayacağından hareketle, Marshall – Lerner koşulunu eleştiren Sidney Alexander tarafından geliştirilmiştir. Alexander’a göre, Marshall – Lerner koşulundaki esnekliklerin kısmi değil toplam esneklikler olması gerekmektedir. Çünkü kısmi esneklikte sadece fiyat ve miktar ilişkisi söz konusuyken; toplam esneklik, döviz kurundaki değişimin doğrudan doğruya veya dolaylı olarak yol açtığı ekonomideki bütün fiyat ve gelir değişmelerini de içine almaktadır. Bu durumda, ekonomik sistemin döviz kurundaki değişmeye gösterdiği tepki tam olarak bilinmediğinden toplam esneklikleri tam olarak hesaplamak mümkün olmamaktadır. (Karluk, 1996: 405).

Ödemeler bilânçosu denkleştirme sürecinde gelir etkisini de dikkate alan toplam harcama (*absorption*) yaklaşımı, ekonomideki iç denge durumuna göre farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Gelir-Emme yaklaşımının başlangıç noktası ulusal gelir özdeşliğidir. Dışa açık bir ekonomide denge şartı:

$$Y = C + I + G + X - M \quad (5)$$

ya da

$$X - M = Y - (C + I) \quad (6)$$

Burada Y yurtiçi gelir, C tüketim, I yatırım, G kamu harcamaları, X ihracat, M ithalatı temsil etmektedir. A yurtiçi harcamaları veya emmeyi, B dış ticaret dengesini göstermek üzere,

$$A = C + I + G \quad (7)$$

$$B = X - M \quad (8)$$

olarak yazılabilir. Buradan gelir-emme yaklaşımı,

$$Y = A + B \quad (9)$$

$$B = Y - A \text{ bulunur.} \quad (10)$$

Buna göre ödemeler dengesi açığı, toplam gelir ile toplam harcamalar arasındaki farka eşittir. Devalüasyonun etkileri harcama yaklaşımına göre incelenirken, devalüasyonun ithal ürünlerinin yurtiçi fiyatlarında (F_i^{yi}) ve ihraç ürünlerinin yurtdışı fiyatında (F_i^{yd}) oluşturacağı etkilerin Y'yi ve A'yı ne ölçüde değiştireceği ortaya konmalıdır. (10) nolu denklemden de görüleceği gibi, yurtiçi gelir yurtiçi harcamalara göre artarsa veya yurtiçi harcamalar yurtiçi gelire göre azalır ise ödemeler dengesi açığı giderilebilecektir. Döviz kurundaki değişmelerin (B) dış dengeyi nasıl etkilediğini bulabilmek için, bu değişimin gelir ve harcamaları nasıl etkileyeceğini incelemek gerekmektedir.

i. Gelir Etkisi

Devalüasyonun toplam gelir üzerindeki etkilerini; “*ticaret haddi etkisi*” ve “*istihdam etkisi*” olarak iki ayrı grupta inceleyebiliriz.

Devalüasyon yapılması halinde, ithal ve ihraç malları arz esnekliği sonsuz ise, F_{it}^{yd} devalüasyon oranında artarken F_{ih}^{yd} aynı oranda azalacağından ticaret hadleri ($F_{ih}^{yd} / F_{it}^{yd}$) aleyhe dönecektir. Devalüasyon, F_{it}^{yd} 'nin artmasına sebep olacağından ithalatın yurtiçi gelirdeki nispi ağırlığına göre fiyatlar genel seviyesi (F_i) de yükselecek ve reel gelir (Y / F_i) azalacaktır. Ticaret hadlerinin aleyhe dönmesi halinde B' de meydana gelecek değişme şu şekilde gösterilebilir:

$$\Delta B = Y - a\Delta Y \quad (11)$$

Burada a, “*marjinal harcama eğilimi*”ni yani $(\Delta C + I) / \Delta Y$ yi göstermektedir. $a < 1$ olduğu sürece $\Delta Y > a\Delta Y$ olacak, yani, gelirdeki azalma, harcamalardaki azalmadan fazla olacak ve ΔB , ödemeler dengesi açığı artacaktır. Devalüasyonun ticaret

hadlerini aleyhe döndürmesi ödemeler dengesi açığını arttırmakta ve devalüasyondan beklenen yarar gerçekleşmemektedir.

Devalüasyonun ulusal gelir ve harcama düzeyini değiştiren önemli etkilerinden biri de “*istihdam etkisi*”dir. Devalüasyonun dış dengeyi olumlu etkilemesi için ekonominin eksik istihdam düzeyinde bulunması ve marjinal harcama eğilimi’nin (a) birden küçük olması gerekmektedir. Çünkü devalüasyon sonrasında bir yandan “*ithal ikamesi*” diğer taraftan “*ihracat teşviki*” başlar ve bunun sonucunda üretim faktörleri talebi artar. Devalüasyon yapan ülke eksik istihdamda ise, aylak faktörlerin istihdamında gelişme görülecek, istihdam artışı çoğalan etkisiyle büyüyen gelir artışına yol açacaktır. Gelir artışı harcama artışından büyük olduğu için ödemeler dengesi açığı da azalacaktır. Ekonominin tam istihdam düzeyinde bulunması durumunda ise, devalüasyonun neden olduğu fiyat etkisi, dış ticaret sektörüne olan talebin artmasına neden olacak, tam istihdam durumundan dolayı ekonomide atıl kapasite bulunmadığından, talebi karşılayacak düzeyde bir üretim artışı sağlamayacaktır. Oluşan bu talep artışının karşılanması için ithalata başvurulacak ve bozuk olan dış ticaret dengesi daha da kötüleşecektir (Savaş, 1998: 298; Seyidoğlu, 1996: 385).

ii. Harcama Etkisi

Devalüasyonun harcamalar (C + I + G) üzerinde çeşitli etkileri bulunmaktadır. Devalüasyonun harcamalar üzerindeki ilk etkisi “*gelir etkisi*” ile ortaya çıkmaktadır. Devalüasyonun fiyatları yükseltmesi reel geliri azaltır ve reel gelirden meydana gelen bu azalma, reel gelire bağlı olan harcamaların da azalmasına neden olur. Fakat $a < 1$ olduğundan, harcamalarda meydana gelen azalma, gelirdeki değişmelerin ödemeler dengesi üzerinde yaratacağı etkilerin hafiflemesine sebep olur.

Devalüasyonun harcamalar üzerindeki diğer etkisi ise, “*gelir dağılımını değiştirmesi*” sonucu ortaya çıkmaktadır. Devalüasyon, ihracatçılar ile ithal ikamesine yönelik mal üretenleri gelirinin artmasına sebep olmaktadır. Gelir dağılımında meydana gelen bu değişme, geliri artan sektörlerin marjinal ithalat eğilimlerine göre ithalatı arttırabilir veya azaltabilir. Bu sektörlerin marjinal ithalat eğiliminin büyük olması halinde ödemeler dengesi açığı daha da büyür. Diğer yandan devalüasyon ithal malı tüketenlerin gelirinin azalmasına, ihracatçıların ise gelirinin artmasına sebep olur. İthal malı tüketenlerin taleplerini pahalı mallardan ucuz mallara kaydırmaması ve

tasarruflarını azaltmayı seçmesi ekonominin marjinal tasarruf meylinin azalmasına sebep olur (Savaş, 1998: 301).

Devalüasyonun harcamalar üzerindeki bir diğer etkisi ise; *Pigou Etkisi'* dir (*cash balance effect*). Devalüasyon sonucunda, ekonomide fiyatların artması tasarrufların değerini düşüreceğinden, ekonomi tasarruf açığını kapatmak için tüketim ve yatırım harcamaları kısılacaktır. Bu durum halkın elinde atıl fonlar bulunmasına ve dış dengenin lehe çevrilmesini neden olacaktır (İyibozkurt, 1977: 112).

Gelir-emme yaklaşımına en önemli eleştiri Machlup tarafından yapılmıştır. Machlup, bu yaklaşımı, devalüasyonun sadece mutlak fiyatlar üzerindeki etkisini dikkate alıp, nispi fiyatları göz ardı etmesinden dolayı eleştirmiştir. Oysa, devalüasyon, nispi fiyatları etkilemekte ve ikame açısından iki etkinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Acar, 1980:82). Buna göre, devalüasyon, dış ticarete konu olan malların fiyatlarını, dış ticarete konu olmayan malların fiyatlarına göre arttıracaktır. İthal mallarının fiyatlarının artması, ithal ikamesine yol açarken; ihraç mallarının fiyatlarının artması ise ihracat için üretimi arttıracaktır. Dolayısıyla üretim faktörleri ihraç mallarının üretimine kayacaktır. İthal ikamesi malların talebi artarken arzının azalması ekonomide nispi fiyat değişmelerine neden olacaktır. Böylece ekonomide toplam parasal harcamalarda bir değişiklik olmasa bile emmenin reel değeri düşecektir. Machlup, buna, devalüasyonun "*ikame etkisi*" adını vermektedir.

Machlup, ödemeler dengesi açık veya fazla veren ülkelerin, bu dengesizlikleri ortadan kaldırmalarına yardımcı olmak amacıyla bazı politika önerilerinde bulunmuştur. Machlup'a göre, ödemeler dengesi açık veren bir ülke dış ticaret politikası araçlarını kullanarak gümrük tarifelerini arttırmalı, ihracata prim vermeli ve dış kredileri ihracatı teşvik etmek amacıyla kullanılmalıdır. Fiyatların düşmesini sağlayarak ve fiyatlar genel seviyesini koruyarak fiyat ve gelir politikası izlemelidir. Para politikası açısından, banka aktiflerinin artmasını önlemeli, kısa vadeli ve uzun vadeli faiz oranlarını yükseltmelidir. Bütçe politikası açısından alınacak önlemler ise, gelir vergilerini yükseltmek, devletin cari harcamaların azaltmak ve kurumlar vergisini düşürmek olmalıdır. Döviz kontrolü uygulayarak ve devalüasyon yaparak döviz politikası izlemelidir. Ayrıca ödemeler dengesi açık veren bir ülke, dışarıya verilen hibeleri ve dış yardımları azaltmalı, sermaye çıkışını kontrol ederken sermaye girişini teşvik edici önlemler almalıdır. Machlup'a göre, ödemeler dengesi fazla veren bir ülke ise açık veren ülkenin

uygulamasý gereken politikaların tam tersini uygulayarak ödemeler dengesinde oluşan dengesizliđi giderebilir (Karluk, 1996: 409–410).

1.5.3.3. Mundell – Fleming Yaklaşımı

1960'ların başından itibaren Mundell - Fleming modeli iktisatçılar arasında kabul görmeye başlamış olup Metzler ve Meade, Keynes'in Genel Teorisi üzerinde yaptıkları çeşitli uyarlamalarla bu modele zemin hazırlamışlardır. Meade, işsizlik anlamında iç denge, ödemeler dengesi anlamında dış dengenin eş zamanlı olarak sağlanması gerektiği üzerinde durmuştur. İlk çalışmasında, iç denge için maliye politikasını, dış denge için döviz kurlarını kullanarak iç ve dış denge arasındaki çatışmanın giderilebileceğini göstermiştir (Taylor, 1990: 25). Mundell-Fleming modeline yol açan modeller fiyat ve ücret katılıklarının, işsizliğin ve ülkeler arasında sınırlı düzeyde finansal etkileşimlerin bulunduğu, özünde durağan bir ekonomi varsayımı altında geliştirilmiştir. Öncü modellerin başlıca katkıları, devalüasyonun etkilerini, döviz kurlarının belirlenmesini ve dış ticaret hadlerinin Keynezyen tüketim fonksiyonundaki rolünü açıklamak olmuştur. Klasiklerin yaklaşımında önemli bir yer tutan parasal etkenler ise göz ardı edilmiştir.

Mundell-Fleming modelinde tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, esnek ve sabit döviz kurunun etkilerinin farklı olacağı öne sürülmüştür. Sabit döviz kurunun geçerli olduğu durumda, istihdam açısından maliye politikası etkili bir politika aracı olarak görülürken, para politikası bütünüyle etkisiz olarak görülmüştür. Esnek döviz kurunun uygulandığı durumda ise, para politikası etkin bir politika aracı olarak görülürken maliye politikası etkisiz olarak kabul edilmiştir. Ayrıca, sabit döviz kuru uygulamasında rezervlerin düzeyini değiştirmede para politikası etkin politika aracı olarak görülürken, döviz kurunda ticaret dengesini değiştirmede maliye politikası etkin politika aracı olarak kabul edilmiştir.

Açık ekonomide Mundell-Fleming IS-LM modelinde; dalgalı döviz kurunun geçerli olduğu durumda, toplam talep üç denklemlerle tanımlanmaktadır (http:5):

$$i = i^* \quad (12)$$

$$M / P = L (i^*, Y) \quad (13)$$

$$Y = E (Y, i^* - \pi^e, G, T, \epsilon P^* / P) \quad (14)$$

Burada 12 nolu denklem, döviz kuru beklentilerinin statik olduğunu ve dövizin fiyatında herhangi bir değişimin olmayacağını göstermektedir. Dolayısıyla, dış faiz oranı i^* , iç faiz oranı i' ye eşit olmakta ve dış faiz oranı veri alınmaktadır. Denklem 13,

LM eğrisini; denklem 14 ise IS eğrisini temsil etmektedir. M , reel para arzını; Y , çıktıyı; $i^* - \pi^e$, reel faiz oranını; G , hükümet harcamalarını; T , vergiyi ve eP^*/P bir birim ulusal mal karşılığında yabancı malların fiyatını gösteren reel döviz kurunu belirtmektedir. eP^*/P deki bir artış, planlanan harcamaları arttırdığı için, IS eğrisi yukarı doğru eğimli olmaktadır. LM eğrisini temsil eden fonksiyonel ilişkide ise; para talebi döviz kurunu etkilemediği için, eğri çıktı-döviz kuru uzayında dikey konumdadır. LM eğrisinin dikey konumlu olması, veri fiyat düzeyi için toplam talebin bütünüyle para piyasasıyla belirleneceğini göstermektedir.

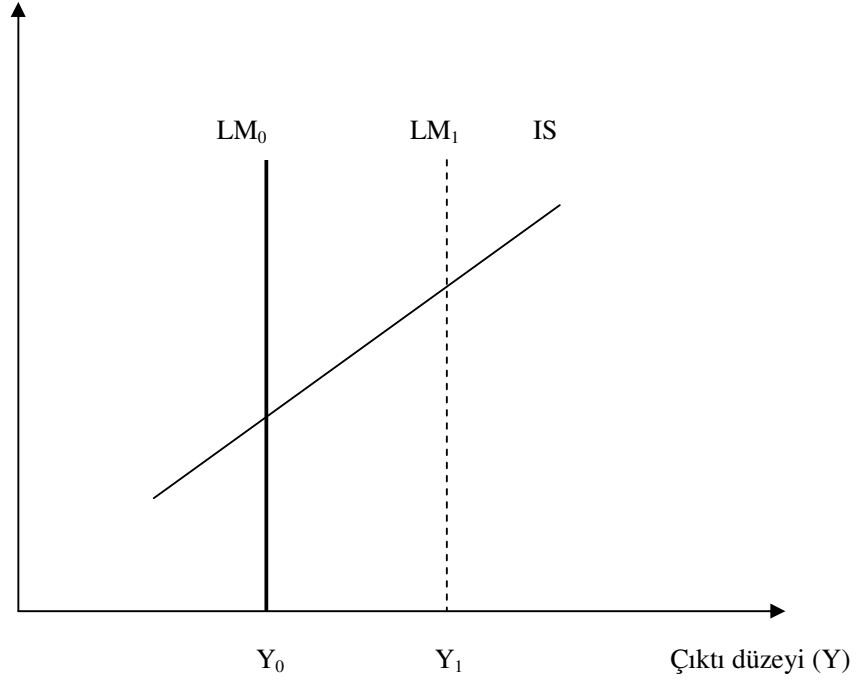
Şekil 1.2’de de görüleceği gibi, ekonomi Y_0 çıktı düzeyinde dengede iken, para arzındaki bir artış LM eğrisinin konumunu değiştirmiş ve eğri LM_0 ’dan LM_1 ’e doğru değişmiştir. Dalgalı döviz kuru rejiminde hükümet harcamalarında meydana gelecek değişimler, döviz kurunun değerinin değişmesine sebep olmaktadır.

Mundell-Fleming IS - LM modelinde, sabit döviz kuru rejiminin söz konusu olduğu durumda ise, döviz kuru, kurun belli bir değerine sabitlenmekte ve para arzı içsel bir değişken olarak kabul edilmektedir. Bu durumda hükümetin para politikası sadece döviz kurunu sabit tutma amacına yönelik olmaktadır. Modelin toplam talep yanı, aşağıda verilen denklemlerle tanımlanır.

$$c = c^e \text{ dir.} \quad (15)$$

IS eğrisi, dalgalı döviz kuru rejiminde olduğu gibi yukarı doğru eğimli olmakta; döviz kuru denklemi ise, çıktı düzlemine paralel bir doğru tarafından temsil edilmektedir. Dalgalı döviz kurunun aksine, bu rejimde planlanan harcamalardaki değişimler toplam talebi etkilemektedir. Hükümet harcamalarında meydana gelen bir artış IS eğrisinin sağa kaymasına sebep olmaktadır. Bu ise veri fiyat düzeyinde çıktı miktarının artması anlamına gelmektedir.

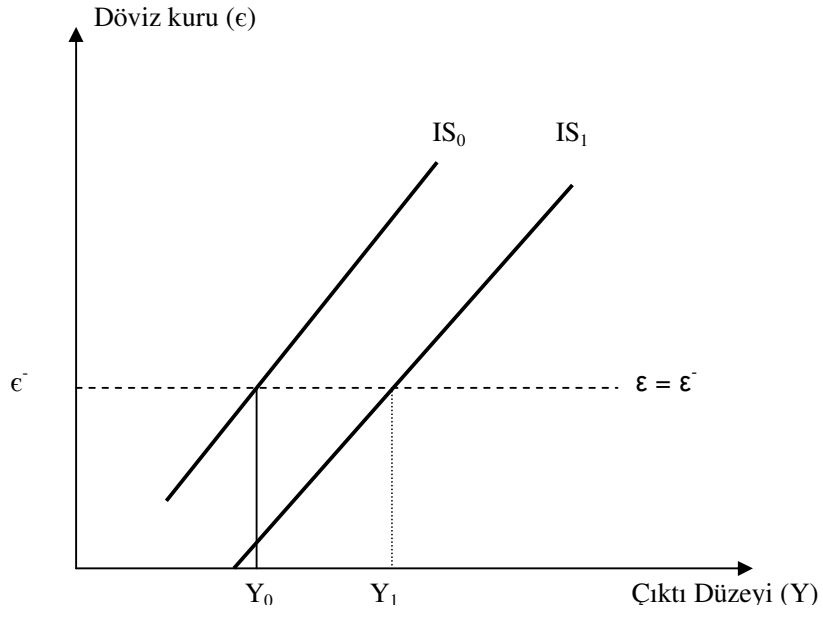
Şekil 1.2: Dalgalı döviz kuru rejiminde Mundell - Fleming modeli
Döviz kuru



Kaynak: <http:5>

Şekil 1.3'den de görüleceği gibi, çıktının belirlenmesinde etkili olan politika aracı IS eğrisinin temsil ettiği maliye politikasıdır. Bu rejimde para politikasının çıktının miktarının değişmesinde hiçbir etkisi bulunmamaktadır. Ekonomi, Y_0 çıktı düzeyinde dengede iken, hükümet harcamalarında meydana gelen artış, IS eğrisini IS_0 konumundan IS_1 konumuna kaydırarak ekonominin daha yüksek bir çıktı düzeyine gelmesine neden olmaktadır.

Şekil 1.3: Sabit döviz kuru rejiminde Mundell-Fleming modeli



Kaynak: <http:5>

İKİNCİ BÖLÜM: DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE TÜRKİYE'DE UYGULAMA

2.1. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ VE DÖVİZ KURU POLİTİKASI

Uluslar arası ticarete bir tarafta bir ülkenin vatandaşı olan alıcı bulunurken, diğer tarafta diğer bir ülkenin vatandaşı olan satıcı bulunmaktadır. Uluslararası ticarete en az iki farklı milli para söz konusudur. Bu durumda ortaya, biri dış ticarete konu olan mal ve hizmetlerin yabancı para birimi ile olan fiyatı, diğeri ise, ülke para birimi ile olan fiyatı olmak üzere iki farklı fiyat ortaya çıkmaktadır. Bu değiştirme işleminde bir oranın bulunması gerekmektedir. Döviz kuru, bir yabancı paranın milli para cinsinden fiyatını göstermektedir.

Döviz kuru döviz piyasasında oluşmaktadır. Döviz piyasası farklı milli paraların birbirine çevrilmesini sağlayan bir organizasyon olup, bu piyasada döviz fiyatının belirlenmesinde iki tür usul uygulanmaktadır. Bunlar belirli (*certain*) ve belirsiz (*uncertain*) usullerdir. Belirli Usul, ulusal para biriminin değerinin yabancı para birimi ile ifadesidir ve Londra döviz piyasasında uygulanmaktadır. Belirsiz usul ise, yabancı para biriminin değerinin milli para birimi ile ifade edilmesidir. Belirsiz usul, Türkiye ve Paris döviz piyasasında uygulanmaktadır.

Döviz kuru sistemleri genel olarak sabit döviz kuru sistemi (*fixed rate of exchange*) ve esnek döviz kuru sistemi (*flexible rate of exchange*) olmak üzere ikiye ayrılır. Bu iki temel kur arasında yer alan en önemli diğeri döviz kuru sistemi ise esneklik kazandırılmış sabit döviz kuru sistemidir. Bütün döviz kuru sistemlerinde temel; döviz kuru nasıl belirlenmiş olursa olsun ödemeler bilânçosunda dengeyi sağlayan ve bu dengenin belirli bir süre de olsa istikrarını mümkün kılan denge döviz kurunun belirlenmesidir.

2.1.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi

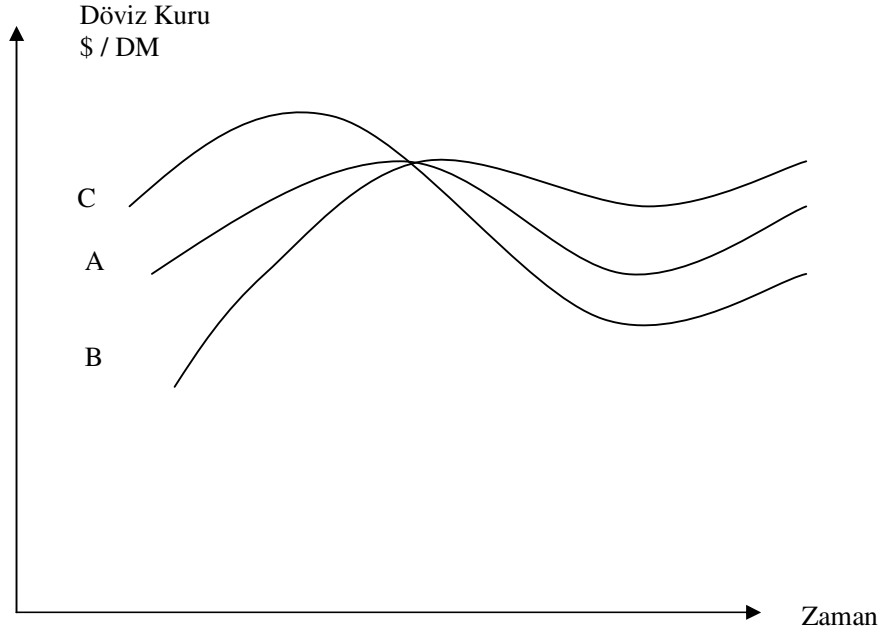
II. Dünya Savaşı'nın ardından 1973 yılına kadar geçerli olan sabit döviz kuru sisteminde döviz kurunun istikrarı, MB'nin döviz piyasasına alıcı veya satıcı olarak müdahalesi ile sağlanır. Bunu sağlamak için MB'nin elinde yeterli miktarda altın veya yabancı döviz stokunun bulunması gerekmektedir. Bu durumu bir örnek ile açıklayacak

olursak; döviz kurlarının yükseldiği bir dönemde MB, piyasaya döviz sürerek, tersi bir durumda, yani döviz kurlarında düşüşün yaşandığı dönemde ise MB piyasadan döviz satın alarak döviz kurlarını sabit tutmaktadır. MB'nın döviz piyasasına müdahale edip etmemesi ve müdahalenin yönü ödemeler dengesine bağlıdır. Ödemeler dengesinde bir açığın söz konusu olduğu dönemde, piyasada döviz arzı yetersiz olduğundan MB piyasaya döviz satar. Ödemeler dengesinde bir fazlalığın yaşandığı dönemde ise piyasada döviz arzı fazla olduğundan piyasadan döviz satın alır ve böylelikle döviz kurlarını dengede tutar. MB'nın bu şekilde döviz kurlarını belirli bir düzeyde tutabilmesi için ödemeler bilançosunda sürekli bir açığın bulunmaması gerekmektedir. Ödemeler bilançosunun sürekli olarak açık vermesi durumunda MB'nın rezervleri tükenme tehlikesi ile karşı karşıya kalır ve kuru sabit tutması güçleşir. Böyle bir tehlike karşısında MB'sı devalüasyona başvurarak, yani ülke parasının değerini düşürerek ödemeler bilançosunun düzeltilmesi beklenir.

Sabit kur sisteminin bazı özellikleri şunlardır (Parasız, 2000: 544):

- Belirsizliğin daha az olması: Sabit kur sistemi, esnek kur sisteminde gözlenen ve uluslar arası ticareti, akımları ve uzmanlaşmayı tehlikeye sokan günlük dalgalanmaları ortadan kaldırmaktadır.
- İstikrar sağlayıcı spekülasyon: spekülasyon, sabit kur sistemine göre, esnek kur sisteminde daha fazla istikrar bozucudur. Buna göre, döviz kurunda yükselme olduğu zaman, döviz kurunun daha da yükseleceği beklentisi içinde olan spekülatörler yabancı döviz satın almaya başlarlar. Tersisi durumda ise, döviz kurunda düşüş olduğu dönemlerde, döviz kurunun daha da düşeceği beklentişi içinde olan spekülatörler yabancı döviz satmaya başlarlar. Şekil 2.1'de, A eğrisi spekülasyonun olmadığı durumda döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaları göstermektedir. B eğrisi, istikrar sağlayıcı spekülasyon nedeniyle döviz kurundaki küçük dalgalanmaları, C eğrisi, istikrar bozucu spekülasyon nedeniyle döviz kurundaki büyük dalgalanmaları göstermektedir. İstikrar bozucu spekülasyonların döviz kurunda daha büyük dalgalanmalara sebep olması uluslar arası işlemlerde risk ve belirsizliği arttırmaktadır.

Şekil 2.1: Spekülasyon ve Döviz Kurları



Kaynak: Parasız, 2000: 544

- Fiyat disiplini: Sabit kur sistemi ülkeye fiyat disiplini empoze ederken esnek kur sisteminde böyle bir disiplin bulunmamaktadır. Bir başka deyişle, enflasyon oranı diğer ülkelere göre daha yüksek olan bir ülke, ödemeler bilançosunda sürekli açıklarla ve rezerv kayıplarıyla karşı karşıya kalacaktır. Bu durum sonsuza kadar sürmeyeceği için, ülke enflasyon oranını frenlemek ve bir fiyat disiplini sağlama gereği duyacaktır. Ödemeler bilançosu dengesizliği döviz kurunda yapılacak değişikliklerle düzeltilebilirken esnek kur sisteminde böyle bir uygulama söz konusu değildir.
- Esnek döviz kuru sistemi, sabit döviz kuru sistemine göre daha enflasyonist bir sistemdir. Döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar, denge döviz kurunda her iki yönde sıçramaya neden olmaktadır. Döviz kurunun değer kaybetmesi fiyatların yükselmesine neden olurken, döviz kurunun değer kazanması fiyatların düşmesine neden olmamaktadır. Bu nedenle, esnek kur sisteminde fiyatlar sabit kur sistemine göre daha yüksek olmaktadır.
- Sabit döviz kuru sistemi, büyük içsel şoklara aday dışa açık bir ekonomiye daha fazla istikrar sağlamaktadır. Esnek döviz kuru sistemi ise, dışsal şoklara açık bir ülkeler için daha çekicidir. Çünkü esnek döviz kuru sistemi, sabit döviz kuru sistemine göre yurtiçi ekonomiyi dışsal şoklardan daha fazla korumaktadır.

2.1.1.1. Sabit Döviz Kuru Sisteminin Avantajları

Bir ülke ekonomisinde kur sistemi olarak sabit döviz kuru sisteminin seçilmesi, o ülke ekonomisine bazı avantajlar sağlamaktadır. Bu avantajlar şu şekilde sıralanabilir (http:6):

- Sabit döviz kuru, beklenen kura ilişkin bir bilgi sağladığı için kur riskini azalmakta, bunun sonucu olarak yabancı yatırımlar ve uluslar arası işlemler artmaktadır.
- Belirsizliğin azalması sadece yabancı yatırımların gelişini değil, yerel ekonomik birimlerin de uluslar arası piyasalara girişini kolaylaştırmaktadır.
- Azalan belirsizlik hem ülke içindeki faizlerin hem de dış borçlanma risk priminin düşmesine sebep olmaktadır.
- Sabit döviz kuru sistemi, para arzındaki beklenmedik değişimlerin kur üzerindeki etkilerini nötralize etmektedir.

2.1.1.2. Sabit Döviz Kuru Sisteminin Dezavantajları

Sabit döviz kuru sisteminin ülke ekonomisine sağlamış olduğu avantajların yanında, bu sistemin uygulanıyor olmasının ülke ekonomisine getireceği bazı dezavantajlar da bulunmaktadır. Bu dezavantajlar şu şekilde sıralanabilir (http:7):

- Güvenilirlik: Sabit kurun taşınabileceğine ilişkin güven zedelendiğinde, ekonomi, krizlere açık bir hal almakta ve krizlerin de maliyeti oldukça yüksek olmaktadır.
- Bağımlı para politikası: Bu para politikası, yerel paranın sabitlendiği yabancı ülkenin para politikalarından doğrudan etkilenme şeklinde ortaya çıkmaktadır. Bağlı olunan para cinsinin değerindeki ani değişimler ekonomiyi bir bütün olarak etkilemektedir. Ayrıca kur istikrarı olduğu için bağımsız para politikasının uygulanması son derece güçleşmektedir.
- Şoklar: Sabit döviz kuru sistemi, dış şoklara ve reel kesimden kaynaklanan iç şoklara karşı son derece kırılgandır.

- Cari işlemler: Yerel paranın değeri reel bazda artacağı için ihracatta azalma, ithalatta ise artış beklenmektedir. Bu durum, cari işlemlerin açık vermesine neden olmaktadır.

2.1.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi

Dalgalı ya da serbest kur sistemi olarak ta bilinen esnek döviz kuru sisteminde döviz kuru, döviz piyasalarında arz ve talep şartlarına göre günlük olarak belirlenmekte ve döviz kurunun belirlenmesine MB'nın hiçbir şekilde müdahalesi söz konusu olmamaktadır.

Esnek döviz kuru sisteminde ülkenin ödemeler bilânçosundaki açık veya fazlalıkların giderilmesi için sadece döviz kurunun değişmesi yeterli olmaktadır. Ekonomi belirli bir denge seviyesindeyken, döviz kurundaki bir artış, milli paranın değer kaybetmesine yol açıp ihracatı teşvik ederken, döviz kurundaki azalış milli paranın değer kazanmasına yol açmaktadır ki bu, ithal mallarının yurtiçi fiyatlarının düşmesine ve ihracat azalmasına neden olmaktadır. Döviz kurlarının arz ve talep şartlarına göre değişebilmesi, ekonominin dış dengesinin sağlanmasında etkili olmaktadır.

Esnek kur sisteminde, döviz kurlarında arz ve talebe bağlı olarak büyük dalgalanmalar görülmektedir. Bu dalgalanmalar belirsizliği arttırmakta ve dış ticaret fiyatlamasında kur tahminini zorlaştırmaktadır. Bu nedenle ekonomisi ihracata dayalı ülkeler tarafından çok fazla tercih edilmemektedir.

Esnek kur sisteminde dalgalanma derecesine göre, “*serbest*” ve “*gözetimli dalgalanma*” olmak üzere iki grup bulunmaktadır. Serbest dalgalanmada döviz kuru hiçbir müdahale olmadan döviz arz ve talebine göre belirlenmektedir. Gözetimli dalgalanmada ise, gözetim amacı bakımından temiz dalgalanma ve kirli dalgalanma olmak üzere iki tür dalgalanma vardır. Döviz kurlarına yapılan müdahalenin amacı bu iki dalgalanma türünde farklılık göstermektedir. Bu müdahale, temiz dalgalanmada (clean float) kısa dönemde oluşan düzensiz dalgalanmaları ortadan kaldırmak amacıyla, kirli dalgalanmada ise ekonomik açıdan ülkenin rekabet gücünü korumak amacıyla yapılmaktadır.

2.1.2.1. Esnek Döviz Kuru Sisteminin Avantajları

Bir ülkede döviz kuru sistemlerinden esnek döviz kuru sisteminin seçilip uygulanması, o ülke ekonomisine bazı avantajlar sağlamaktadır. Bu avantajları şu şekilde sıralayabiliriz (http:7):

- Dışsal reel şoklara karşı direnç: Esnek döviz kuru sisteminin en önemli avantajları, dışsal şoklara ve reel sektörden gelen şoklara karşı dirençli olmasıdır. Kur tamamen serbest olduğu için etkin işleyen bir döviz piyasasında kurlar yeni oluşan durumlara ve şoklara hızla ve tam olarak uyum sağlarlar.
- Dış ticarete rekabet: Dış ticarete kurun değerlenmesine bağlı bir rekabet kaybı yaşanmamakta ve ödemeler dengesi açısından da bir sorun ortaya çıkmamaktadır.
- Bağımsız para politikası: Kur istikrarı bir hedef olarak alınmadığı için MB'nın daha etkin bir para politikası yürütme şansı da bulunmamaktadır.

2.1.2.2. Esnek Döviz Kuru Sisteminin Dezavantajları

Ülkede esnek döviz kuru sisteminin seçilip uygulanmasının getirmiş olduğu bazı avantajlar bulunduğu gibi, ülke ekonomisine getireceği dezavantajlar da bulunmaktadır. Bu dezavantajlar (http:6):

- İthal enflasyon: Esnek kur sisteminde dış ülkelerdeki enflasyon kur yoluyla ithal edilebilir.
- Ticari ve finansal işlemlerin azalması: Esnek kura bağlı olarak ekonomideki birimlerin risk olgusu artar. Risk primlerinin yükselmesi ticari ve finansal işlemlerin azalmasına neden olur.
- Kur riskine bağlı tahribat: Esnek kur sisteminin uygulanmaya başlandığı anda açık pozisyonda bulunan firma ve bankalar, kurun olası bir yükselmesinde büyük ölçüde zarar görürler.

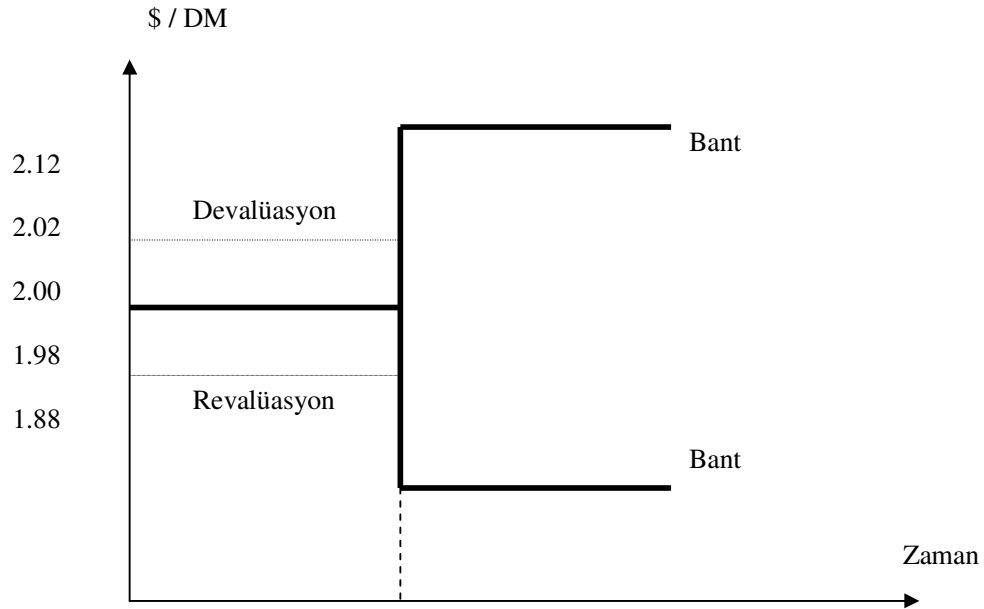
2.1.3. Esneklik Kazandırılmış Sabit Döviz Kuru Sistemleri

Esneklik kazandırılmış sabit döviz kuru sisteminde dış dengenin sağlanmasında döviz kuru ayarlamaları çok önemlidir. Kur ayarlamaları, devalüasyon ve revalüasyon

olmak üzere iki şekilde yapılmaktadır. Ödemeler bilânçosu açıklarını gidermek için para devalüe edilirken, ödemeler bilânçosu fazlalıklarını gidermek için ise para revalüe edilir. Devalüasyon bir anlamda fazla değerlenmiş kur düzeyinin, revalüasyon ise az değerlenmiş kur düzeyinin bir sonucudur.

Aşağıdaki şekilde ayarlanabilir sabit kur sisteminin işleyişi verilmiştir. Bu şekle göre, dördüncü ayın başında ülke parasını ödemeler bilânçosunda karşılaşılan açık veya fazla durumuna göre ya devalüe etmekte ya da revalüe etmektedir (Parasız, 2000: 546).

Şekil 2.2: Esneklik kazandırılmış sabit kurda değişmeler



Kaynak: (Parasız, 2000: 547)

2.2. TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL GÖRÜNÜMÜ

2.2.1. 1980 öncesi dönem

Cumhuriyet'in kurulduğu dönemde, döviz fiyatları da arz ve talep dalgalanmalarına bırakılmıştı. 1925–1929 yılları arasında enflasyon oranı ortalama yıllık %3.3 oranında artarken para arzı % 1.2 oranında artmış ve dış ticaret sürekli açık vermiştir. 1929 yılında yaşanan Büyük Dünya Bunalımı nedeniyle dünya para sisteminde bir kriz yaşanmış ve TL hızla değer kaybetmeye başlamıştır. 1929 yılı Mart ayında 1 Sterlin = 0.888 kuruş iken, 1 Aralık 1929'da 1 Sterlin = 1.125 kuruşa yükselmiştir. Yapılan bu devalüasyonun temel nedenleri dünya ticaretinde meydana gelen daralma, 1929 yılında meydana gelen spekülatif ithalat artışı sonucu dış ticaret açığının % 100'den daha fazla büyümesi ve dünya piyasasındaki fiyatların aşırı düşmesi sonucu ülkenin ihracat gelirlerindeki azalma sayılabilir. Yaşanan dünya krizinden sonra, 26 Şubat 1930 tarihinde 32 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu (TPKK) çıkarılmış, para ve hapis cezalarıyla güçlendirilen sıkı kambiyo kontrolüne dayalı bir rejim uygulanmaya başlanmıştır. Kişi ve kuruluşların ellerinde döviz tutmalarını sınırlayan ve döviz işlemlerini sıkı kontrole bağlayan bu rejim zaman içinde revize edilmiş, ancak sıkı kontrole dayanan ana ilke 1980'li yıllara kadar değişmemiştir. Döviz piyasasının denetimi için alınan bu tedbirler, ülke para politikasını yürütecek MB'nın bulunmaması nedeniyle tam olarak başarı sağlayamamış ve bu nedenle 11 Haziran 1930 tarihinde 1715 sayılı karar ile Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) kurulmuştur.

1929 yılından itibaren ithalatta gümrük vergisi belirleme hakkının doğması ve ekonomik buhranın etkisiyle ekonomi politikalarının hedefi, kendi kendine yeterli bir ekonomik yapıyı oluşturmak olarak belirlenmiş, ancak bu amaca ulaşamamış ve bunun sonucunda 1931 yılında yapılan devalüasyonla 1\$ = 211 kuruş olarak ayarlanmıştır. Devalüasyona bağlı olarak önceki yıllara oranla ihracat ve ithalat rakamlarında değişiklikler meydana gelmiş, 1931 yılında ihracat-ithalat dengesi 0.3 milyon dolar iken 1932 yılında denge 7.3. milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

1939–1945 yılları arasında Türkiye'nin dış ticaret dengesi savaşa giren ülkelerin ihracat ürünlerini kendi gereksinimlerini karşılamak amacıyla kullanmaları nedeniyle

sürekli fazla vermiştir. 1942 yılından itibaren ihracat ve ithalat değerlerinde bir artış yaşanmış, cari denge ise; 1942 yılındaki düşüştüen sonra, 1943 yılından itibaren tekrar artmaya başlamıştır. 1941 yılında 64 milyon dolar olan cari denge, 1942 yılında 13 milyon dolara düşmüş ve bu yıldan sonra tekrar artmaya başlamıştır.

II. Dünya Savaşı'nın başlamasıyla birlikte artan savaş giderlerini karşılamak amacıyla vergiler arttırılamayınca bütçe açık vermiş, cari dengeyi finanse etmek amacıyla emisyonla gidilmiş ve TL'nin iç değeri hızla düşmeye başlamıştır. Bu dönemde döviz kuru sabit tutulan TL, 1945 yılında 1938 yılına göre % 450 oranında değer kaybetmiştir. 1946 yılında, piyasadaki mal kıtlığı, fiyatların yükselmesi ve kalkınma çabalarına bağlı olarak ithal malları talebinin artması nedeniyle TL'nin iç ve dış değerinde oluşan farkı ortadan kaldırmak amacıyla devalüasyon yapılması kararı alınmış ve “7 Eylül Kararları” olarak bilinen devalüasyon ile, 1\$ = 130 kuruştan 1\$ = 280 kuruşa yükseltilmiştir. Böylelikle TL dolar karşısında %54.6 oranında devalüe edilmiştir. 1946 yılı devalüasyonunun istenen sonuçları sağladığı pek söylenemez. 1946 yılında 216 milyon dolar olarak gerçekleşen ihracat 1948 yılında 197 milyon dolara düşmüştür. Savaş halinde artan fiyat endeksleri 1943'te 585'ten 1946'da 386'ya düşmüş, para miktarı ise 993 milyondan 320 milyona inmiştir. İç piyasadaki fiyatların düşmesine karşılık Avrupa piyاسasındaki fiyat artışı devam etmiştir (Tosunbaş, 2004: 89; Seyhan, 1974: 52).

1950 yılında Demokrat Parti'nin iktidara gelmesiyle daha liberal bir ekonomi politikası uygulanmaya başlanmıştır. Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü'nün (OECD) %60 liberasyon önerisine uyarak ithal listelerine serbest ithalat listesi eklenmiş ve döviz gereksinimlerini planlayıp ithal listelerini düzenlemek üzere Bakanlıklararası Döviz Komitesi kurulmuştur. Bu dönemde, sabit kur sistemiyle birlikte işleyen liberasyonun sonucu olarak ithalat hızla artmaya başlamıştır. Çizelge 2.1'den izlendiği üzere, 1950 yılında 286 milyon dolar olan ithalat, 1951 yılında 402, 1952 yılında ise 556 milyon dolara ulaşmıştır. İhracat ise 1950 yılında 263 milyon dolar iken, 1951 yılında 314 ve 1952 yılında 363 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 1950 yılından itibaren ilk iki yılda ithalat %100 dolayında artarken, ihracat %37 dolayında artmış ve 1952 yılında dış ticaret açığı 193 milyon dolara ulaşmıştır. Böylece 1952 yılında ödemeler dengesi darboğazına girilmiş ve bunun üzerine 1953 yılında liberasyon durdurulmuştur.

Çizelge 2.1: 1950–1965 dönemi döviz kuru ve dış ticaret değerleri

<i>YILLAR</i>	<i>İHRACAT</i> (Milyon \$)	<i>İTHALAT</i> (Milyon \$)	<i>TİCARET</i> <i>DENGESİ</i> (Milyon \$)	<i>USD/TL</i>
<i>1950</i>	263	286	-22	2.8
<i>1951</i>	314	402	-88	2.8
<i>1952</i>	363	556	-193	2.8
<i>1953</i>	396	533	-136.4	2.8
<i>1954</i>	335	478	-143.5	2.8
<i>1955</i>	313	498	-184.4	2.8
<i>1956</i>	305	407	-102.3	2.8
<i>1957</i>	345	397	-52	2.8
<i>1958</i>	247	315	-68	2.8
<i>1959</i>	354	470	-116	2.8
<i>1960</i>	321	468	-147	9.0
<i>1961</i>	347	510	-163	9.0
<i>1962</i>	381	622	-241	9.0
<i>1963</i>	368	688	-320	9.0
<i>1964</i>	411	537	-126	9.0
<i>1965</i>	426	572	-108	9.0

Kaynak: [http: 8](http://8)

1959 yılına kadar sabit kalan kur 1950’li yılların ortasından itibaren yaşanan ve yıllık %15 aşan enflasyon oranlarıyla geçerliliğini yitirmiş ve dış ticaret açıklarının giderek artmasına neden olmuştur. Bu olumsuzlukların giderilmesi amacıyla, 1958 yılında İstikrar Tedbirleri alınmıştır. İstikrar programı ile alınan önlemler, banka kredileri ve banknot ihracının dondurulması, sıkı para politikasının izlenmesi, fiyat kontrollerinin kaldırılması ve ihracatı arttırmak için döviz kurlarının ayarlanarak katlı kur uygulamasına geçilmesi olarak sıralanabilir. 1960–1970 yılları arasında Dünya ekonomisindeki istikrarlı büyüme, sabit kurlara dayanan uluslar arası para sisteminin de aksamadan çalışması için uygun bir ortam sağlamıştır. Bu koşullar Türkiye’ye de benzer bir biçimde yansımış, ancak dönemin sonuna doğru ithal ikameci sanayileşme politikasının benimsenmiş olması nedeniyle ithalatın artması ve enflasyon hızının yükselmesi ile birlikte ihracatın engellenmesi dış açığın artmasına neden olmuştur. Dış dengede görülen bu olumsuz gelişmeler ve uluslararası finans kurumlarının da öneri ve baskılarıyla Türkiye 10 Ağustos 1970’de %66.6 oranında bir devalüasyon yapmış ve 1\$

= 9 TL'den 1\$ = 14.85 TL'ye yükseltilmiştir. (Özcan, 2004: 8; http:9). Çizelge 2.2'den de görüldüğü üzere, yapılan bu devalüasyondan sonra, ihracat değerleri sürekli olarak artış göstermiş, 1970 yılında 588 milyon dolar olan ihracat gelirleri, 1973'de 1.317 milyon dolara ve 1974'te de 1.532 milyon dolara yükselmiştir.

Çizelge 2.2: 1970-1980 dönemi döviz kuru ve dış ticaret değerleri

<i>YILLAR</i>	<i>İHRACAT (Milyon \$)</i>	<i>İTHALAT (Milyon \$)</i>	<i>TİCARET DENGESİ (Milyon \$)</i>	<i>USD/TL</i>
<i>1970</i>	588	947	-359	11.3
<i>1971</i>	676	1.170	-494	15.0
<i>1972</i>	885	1.562	-677	14.0
<i>1973</i>	1.317	2.086	-769	14.0
<i>1974</i>	1.532	3.777	-2.245	13.7
<i>1975</i>	1.401	4.502	-3.337	14.3
<i>1976</i>	1.960	4.872	-3.168	15.9
<i>1977</i>	1.753	5.506	-4.043	17.8
<i>1978</i>	2.288	4.369	-2.310	24.1
<i>1979</i>	2.261	4.815	-2.808	37.6
<i>1980</i>	2.910	7.513	-4.999	70.0

Kaynak: http: 8

Devalüasyonu izleyen birkaç yılda gerek işçi dövizlerindeki meydana gelen artışla döviz rezervlerinin güçlenmesi gerekse Bretton Woods sisteminin çöküşüyle doların uluslar arası piyasalarda değer kaybetmesi sonucu, doların TL karşılığı bir miktar düşürülmüş, 1974 yılı sonundan itibaren tekrar yükseltilmeye başlanmıştır. 1978 yılına kadar petrol fiyatlarındaki aşırı artışa bağlı olarak cari işlemler açığının artması, kamu açıklarının kontrol altına alınmaması ve aşırı sübvansiyonlar ekonomide aşırı likidite genişlemesine yol açarak enflasyon baskılarını arttırması sonucu ekonomik istikrar tedbirleri alınmış, MB kredileri azaltılmış, faiz oranları arttırılmış ve TL devalüe edilmiştir. Böylece 21 Eylül 1977 tarihinde doların alış fiyatı 1\$ = 17.5 TL'den 1\$ = 19.25 TL'ye ve 1 Mart 1978'de de 1\$ = 25 TL'ye yükseltilmiştir. 11 Haziran 1979 tarihinde ise 1\$ = 35 TL'ye yükseltilmiştir. Ancak kurlar gerçekçi olarak belirlenmediği

ve ekonomi politikaları döviz politikalarıyla tutarlı olarak uygulanmadığı için, yapılan ayarlamalar dış dengeyi sağlayamamıştır. 1980 yılına kadar gerçekleştirilen kur ayarlamaları, çapraz kurarda meydana gelen değişimleri gidermek için yapıldığından gerçekçi olmamıştır.

2.2.2. 1980 Sonrası Dönem

1980 sonrası dönemde Türkiye’de döviz kurlarının gelişimi yönünden üç önemli dönem bulunmaktadır: Ocak 1980-Mayıs 1981, Mayıs 1981-Ağustos 1988 ve Ağustos 1988 ve sonrası dönem. 1981 yılına kadar olan dönem, üç rakamlı enflasyonun ve ciddi ödemeler bilançosu krizinin yaşandığı dönemdir. İlk dönem, aşırı değerlenmiş olan TL.’nin Ocak 1980’de %33 oranında devalüe edilmesini ve esnek kur sisteminin kabul edilmesini içerir. Bu dönemde sık aralıklarla ülkedeki ve endüstrileşmiş ülkelerdeki enflasyon farkını gidermek amacıyla sık sık döviz kurunda ayarlamalara gidilmiş ve ihracat için rekabetçi bir ortamın sağlanması amaçlanmıştır. 1980 yılında TL %23, 1981 yılında ise %13 değer kaybetmiştir. Böylece bir yandan TL’nin aşırı değerlenmesini önleyecek bir döviz kuru politikası uygulanırken bir yandan da talep kontrol edilerek enflasyonla mücadele edilmiştir.

İkinci dönüm noktası olan 1981–1988 dönemi içinde, döviz kurları MB tarafından günlük olarak belirlenmiş, bankalar ise MB’nın belirlediği kur etrafındaki bant sınırları içinde kendi uygulayacakları kuru belirlemeye yetkili kılınmışlardır. Böylelikle devalüasyon yerini günlük kur ayarlamalarına bırakmıştır. Yeni döviz kuru nispi satın alma gücü paritesine göre tanımlanmış ve 1989 yılına kadar sürekli bir reel parada değer düşüklüğü (depresiasyon) politikası izlenmiştir. Özellikle bu depresiasyon, ihracata dayalı büyümeyi gerçekleştirmek ve 1986–1987 yıllarında durgunlaşan ihracatı canlandırmak için yüksek düzeylerde tutulmuştur. 1984–1985 ve 1988 yıllarında ise yüksek enflasyon nedeniyle depresiasyon oranı düşük düzeylerde tutulmuştur.

Bu dönemde bankalarla ilgili gelişmelere baktığımızda; ihracatçılara faaliyetleri sonucu elde ettikleri dövizlerin bir kısmını ticari bankalarda vadesiz hesap olarak tutma izninin verildiğini ve 1984 yılında tüm yerleşik kişiler için ticari bankalarda döviz hesabı açma hakkının tanındığını görmekteyiz.

Üçüncü dönem noktası, 1988 dönemidir. Ağustos 1988’de MB döviz kurlarının belirlenmesinde yeni bir sistem getirmiştir. Buna göre bankalar, özel finans kurumları ve yetkili aracı kurumlardan oluşan interbank döviz piyasasında MB’nın kontrolünde

döviz kurlarını belirlemişlerdir. Döviz kurunda meydana gelen bu değişim, 1988 ve 1989 yılında sermaye hareketlerinin daha da liberal olmasını sağlamıştır. 32 sayılı karar ile portföy yatırımlarının yabancı yatırım düzenlemelerine tabii olmadan gerçekleşmesi sağlanmış, buna göre dış yatırımcılar ve yatırım fonları Türk Sermaye Piyasası'nda (SP) serbestçe işlem yapma, yerleşik kişiler ise dış menkul kıymetler satın alma hakkını elde etmişlerdir. Bu dönemde başlayan TL'deki aşırı değerlenme 1994 yılına kadar devam etmiş, 1994'de yaşanan kriz ile son bulmuştur.

Bu dönemde bankalarla ilgili gelişmelere baktığımızda, 1988 yılında aşırı kur riskini kontrol etmek amacıyla “*kur riski oranı*” getirilmiş, bu uygulama ile sistemin güvenliği sağlanmaya çalışılmıştır. Bankaların dövizle ilgili faaliyetlerinin desteklenmesi için döviz mevduatlarının %50'sini döviz kredisi olarak kullandırmaları gereği getirilmiş ancak bu uygulama 1990 yılında kaldırılmıştır (Demiray, 1998:137).

2.2.2.1. Ocak 1980 - Mayıs 1981 Dönemi

1970'li yıllarda yaşanan iki petrol şoku nedeniyle ağır ödemeler dengesi ve dış borç sorunuyla karşı karşıya kalan ülkeler, bu problemlerini aşmak için, ihracata dayalı büyüme modellerine geçmeye ve Keynezyen politikalar yerine Parasalcı politikaları tercih etmeye başlamışlardır (Akçay, 1997: 157). Uygulanan kur politikalarıyla TL'nin aşırı değerlenmesi önlenememiş, dengelerin sağlanması için, ithalat gerekli araçlar yardımıyla baskı altına alınmış ve döviz kontrolleri uygulanmıştır. 1980 yılına kadar nispeten dışa kapalı bir model uygulanmış, ancak yine de dış konjonktürün yarattığı krizlerden ve durgunluktan uzak kalamamıştır.

Türkiye bu gelişmeleri göz önünde bulundurularak, ekonomik bunalımdan kurtulmak amacıyla 24 Ocak 1980 tarihinde “*24 Ocak İstikrar Kararları*” olarak bilinen ve yapısal dönüşümleri içeren bir program uygulamaya koymuştur. 24 Ocak Kararları ile uygulanmaya başlanılan istikrar politikalarının amacı; ekonominin değişen iç ve dış koşullara uyum sağlaması, ihracata dönük bir büyümenin gerçekleştirilmesi ve TL'nin değerinin dışa açılmayı özendirecek bir düzeye ulaştırılması olmuştur. 24 Ocak Kararları ile alınan önlemler şu şekilde sıralanabilir: Devletin ekonomideki payını küçülten önlemler alınmış, devlet sübvansiyonları kaldırılmıştır. Döviz alımı ve satımı serbest bırakılmış, döviz piyasası üzerindeki kontroller kaldırılmıştır. Faiz oranları serbestleştirilmiş, reel faiz politikası izlenmiştir. Mal, hizmet, emek ve sermaye piyasalarındaki fiyatlama süreci piyasa koşullarında belirlenmeye bırakılmıştır.

Gerçekçi ve esnek kur politikası sağlamak amacıyla TL devalüe edilerek katlı kur uygulamasına son verilmiştir. Dış ticaret serbestleştirilmiş, yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmiş, yurt dışı müteahhitlik hizmetleri desteklenmiştir (Bilman, 2004: 69).

İstikrar Kararlarında döviz kurunun ülkenin dış ödemeler bilânçosunun önemli bir belirleyicisi olan ihracatta rekabet gücünü ve karlılığını arttıracak, ithalatta ise yabancı mallarla rekabet edebilecek bir düzeyde belirlenmesi gerekmiştir. Bu amaçla istikrar önlemleri çerçevesinde Ocak 1980’de ihracatı arttırmak için 1 ABD doları 47,10 TL’den 70 TL’ye çıkartılmıştır. Böylece, doların değeri %48,62 oranında yükseltilmiş, TL ise %32,71 oranında devalüe edilmiştir. Uluslararası piyasalar ve para piyasalarındaki gelişmeler göz önüne alınarak 1980 yılı içinde kurlar 16 defa değiştirilmiştir. 1 Mayıs 1981’e kadar 6 kur ayarlaması daha yapılmış, söz konusu tarihe kadar çoklu kur uygulaması sürdürülmüştür.

İzlenen politikanın gerçekçi olup olmadığını saptayabilmek için yurtiçi fiyat artışlarıyla TL’nin dış değerinde yapılan değişiklikleri karşılaştırmak gerekmektedir.

Çizelge 2.3: Fiyat endekslerindeki ve döviz kurlarındaki değişimler

<i>TARİH</i>	<i>TOPTAN EŞYA FİYAT ENDEKSİ</i>	<i>DEĞİŞME (%)</i>	<i>DOLAR/TL KURU</i>	<i>DEĞİŞME (%)</i>
<i>1980:1</i>	1722.9	9.2	70.00 (25 Ocak)	32.7
<i>1980:4</i>	2408.8	3.5	73.70 (2 Nisan)	5.0
<i>1980:6</i>	2547.9	2.7	78.00 (9 Haziran)	5.5
<i>1980:8</i>	2591.6	1.5	80.00 (4 Ağustos)	2.5
<i>1980:10</i>	2872.1	7.1	82.70 (12 Ekim)	3.3
<i>1980:11</i>	2980.0	3.8	84.80 (25 Kasım)	2.5
<i>1980:12</i>	3071.4	3.1	87.95 (10Aralık)	3.6
<i>1981:1</i>	3214.2	4.5	91.90 (27 Ocak)	1.5
<i>1981:2</i>	.....	.....	95.95 (5 Şubat)	2.9
<i>Kümülatif Değişme (1980:1-1981:2)</i>	.....	8.6	.....	104
<i>Kümülatif Değişme (1980:4-1981:2)</i>	.....	3.3	.....	3.0

Kaynak: Köymen, 1990: 299

Çizelge 2.3’de görüldüğü gibi Ocak 1980-Ocak 1981 döneminde Toptan Eşya Fiyat Endeksindeki (TEFE) artış %86’yı bulmaktadır. Buna karşılık 1 Ocak 1980 tarihinde geçerli olan 1\$ = 47.10 TL kurunu esas alırsak, 5 Şubat 1981’de kurun 1\$ = 95.95 TL’ye yükseltilmesiyle kümülatif devalüasyon oranı %104’e varmıştır. Bu dönemde mini devalüasyonlara Nisan ayından itibaren başlanmış ve TL oldukça düzenli ve birbirine yakın oranlarda devalüe edilmiştir. 2 Nisan 1980 ile 5 Şubat 1981 tarihleri arasında TL %30 oranında devalüe edilmiştir. Aynı tarihler arasında TEFE’nde %33 oranında bir artış meydana geldiğinden izlenen kur politikasına gerçekçi bir politika gözüyle bakılabilir (Köymen, 1990: 298).

2.2.2.2. Mayıs 1981 - Ağustos 1988 Dönemi

1980 yılında Türkiye ekonomik olarak yeni bir döneme girmiştir. 1980 öncesi dışa kapalı, ithal ikamesine dayanan, sabit kur rejimini kullanan Türkiye, 24 Ocak İstikrar Kararları ile ekonominin tüm alanlarında liberizasyona gitmiştir. Dışa kapalı ekonomi uygulamasından vazgeçilerek, dışa açık ekonomi politikası benimsenmiş, ithal ikameci sanayileşme politikası terk edilerek, ihracata dayalı sanayileşme hedeflenmiştir. İthalat ve ihracat serbest bırakılmış, döviz kuru ve faiz politikasında da reform sayılabilecek değişiklikler getirilmiştir.

Döviz kuru politikası açısından önemli kararlar 1 Mayıs 1981 tarihinde alınmıştır. Mayıs 1981'de MB'na döviz kurlarının günlük olarak belirleme yetkisi verilmiş, ticari bankalara da belirli bir bant içinde kendi kurlarını belirleme izni tanınmıştır. Kurların günlük olarak belirlenmesi ile TL'nin değerinde yapılması gereken değişiklikler kısa sürede gerçekleştirildiğinden dış ticaret açısından döviz kuru riskinin azaltılacağı, iç ve dış piyasalarda meydana gelen değişimler kısa sürede döviz kurlarına yansıtılacağından ve ihracatçının dış piyasalarda rekabet gücü korunacağından ihracatın özendirileceği düşünülmüştür. Bu amaçla, uluslar arası piyasalar ve para piyasalarındaki gelişmelere göre 1981'de 164 kez, 1982'de 245 kez, 1983'de ise 246 kez kurlar değiştirilmiştir.

MB günlük döviz kuru uygulamasına 29 Aralık 1983 tarihinde son vermiştir. 29 Aralık 1983 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 28 Sayılı Karar ile, MB sadece TL'nin ABD Doları cinsinden esas kurunu günlük olarak belirleyip ilan etmeye başlamıştır. Ayrıca bu karar ile, ticari bankalara MB tarafından günlük olarak ilan edilen esas kurun dövizler için %6, efektifler için %2 oranını aşmamak kaydıyla, döviz ve efektif alış ve satış kurlarını serbestçe belirleme yetkisi tanınmıştır (Ertekin, 2001: 188–189).

7 Temmuz 1984'de yürürlüğe giren 30 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun Hükmünde Kararname çerçevesinde, TL'nin yabancı paralar karşısındaki fiyatının saptanması MB'na, döviz tahsis ve transfer işlemleri ise bankalara bırakılmıştır. Dışarıda yerleşik kişilerin yanlarında döviz bulundurmaları suç olmaktan çıkmış ve bu kişilere bankalarda döviz tevdiat hesapları açma olanakları tanınmıştır. Ayrıca Ticari bankalara kambiyo işlemlerinde MB'nın ilan ettiği kur dışında bir kur uygulayabilme olanağı sağlanmıştır (Arat, 2003: 66). Fakat zaman içinde

kur marjının açılması ve ayarlamaların yeterli olmaması nedeniyle, bankaların döviz rezervlerinde spekülâtif amaçlı döviz birikimleri oluşmuştur. Ülkenin döviz gelir ve gider dengesinin bozulma eğilimi sonucunda MB, 14 Mart 1986'da TL'yi konvertibl dövizler karşısında %5–7 oranında devalüe etmiş ve bankaların döviz efektif kurlarını serbestçe tespit edebilmelerini durdurmuştur. Ayrıca, bankaların kur belirleme marjlarının MB'nın günlük ilan edilen kurlarının %1 altında veya üstünde tespit edilmesi ve bankaların tespit ettikleri kurlar arasındaki farkın %2 yi geçmemesi ilkesi getirilmiştir. 1986 yılı sonlarında ise, satış kurları üzerine MB denetimi, alış kurlarında ise nispi bir serbesti sağlanmıştır.

1988 yılı başlarında döviz yönetiminde oldukça çok olumsuz gelişmeler olmuştur. Döviz kurlarında hızlı artışlar resmi ve paralel piyasalarda döviz kurlarında %20'lere varan fiyat farklılıkları meydana getirmiştir. MB'nın ödeyeceği dış borç tutarının 6.8 milyar \$ olması, serbestleşme nedeniyle artan ithalat talebi döviz talebi arttırırken, petrol geliri azalan ülkelerin durumu ve uygulanan kur politikası döviz arzını azaltmıştır. Bu koşullar altında 4 Şubat 1988'de bazı kararlar alınmıştır. Bu kapsamda benimsenen yüksek faiz politikası ile toplam harcamaların kısılarak enflasyonun frenlenmesine ve döviz talebi azaltarak, resmi kur ile paralel piyasalarda oluşan kur arasındaki farkın giderilmesine çalışılmıştır. 4 Şubat Kararları ile alınan önlemlerin diğer bir amacı ise, döviz girişlerinin arttırılmasıdır. Alınan bu kararlar çerçevesinde, döviz gelirlerini ve ihracatı özendirmek amacıyla, döviz gelirini geciktirmeden getiren ihracatçıya ek vergi iadesi ve ek ihracat teşviki verilmesi öngörülmüştür (Alaçşme, 2003: 80–81).

Kur politikasıyla birlikte uygulanacak olan reel faiz politikasının, bir taraftan para talebini yükselterek fiyat istikrarını sağlamada yardımcı olacağı, diğer taraftan ise kaynak dağılımındaki bozuklukları gidererek ekonomik büyümeye katkıda bulunacağı düşüncesiyle, 1980 yılında mevduat faiz oranları ve 1982 yılında da kredi faiz oranları serbest bırakılmıştır. Ancak, enflasyonun ve birbirini izleyen devalüasyonların iç ve dış girdi fiyatlarını yükselterek işletme sermayesine olan gereksinimi arttırması sonucunda kredi talebi hızla artmıştır. Bankaların kaynakları artan bu talebi karşılamaya yetmediğinden organize olmayan kredi piyasalarında banker adı verilen kişilerin faaliyetleri genişlemiştir. Banker kuruluşlarının faiz oranlarını bankaların uyguladıkları faiz oranlarının çok üzerinde belirleyerek fonların önemli bir kısmın toplamaları ve bu fonların etkin kullanılmaması 1982 yılında banker krizine neden olmuştur. 1985 yılında

MB'ına mevduat faiz oranlarını her ay gözden geçirerek belirleme yetkisi verilmiştir. 1985 yılına kadar zorunlu karşılık oranları çok yüksek düzeyde tutulduğundan ve karşılıkların yatırılma süresi 6 hafta ile sınırlandırıldığından bankalar yükümlüklerini yerine getirmekten kaçınmışlar ve zorunlu karşılık oranları etkin bir para politikası aracı olarak kullanılmamıştır. 1985 yılından sonra zorunlu karşılıklar sisteminde köklü değişiklikler yapılmış, sistemdeki aksaklıklar giderilmeye çalışılmıştır. Mevduata uygulanan tercihli karşılık oranları kaldırılmış, karşılıkların yatırılma süresi 6 haftadan 2 haftaya indirilmiş ve karşılık oranları %25'ten %15 düzeyine çekilmiştir (Kesriyeli, 1997: 2-3; Önder, 2005:154).

1980-1982 döneminde, rezerv para artışı hedeflenen düzeyde gerçekleşmiştir. Diğer taraftan 1981 ve 1982 yıllarında reel faiz oranlarının pozitif düzeye ulaşması ve TL'nin yabancı paralar karşısındaki değer kaybı para talebinin artmasına neden olmuştur. 1983 yılında gevşek para ve maliye politikalarının etkisiyle enflasyonun artması, banker krizi sonrası aşırı mevduat çekilişlerine maruz kalan bankaların likiditelerini kuvvetlendirmek için desteklenmesi ve bütçe açığının finansmanı için MB kaynaklarına başvurulması gibi nedenlerle rezerv para hedeflenenin üzerinde artış göstermiştir.

1984 yılında, ödemeler dengesinin iyileştirilmesi ve enflasyon hızının yavaşlatılması amacıyla sıkı para politikası uygulanmış ve nominal faiz oranları önemli ölçüde azaltılmıştır. Fakat liberalleşen dış ticaret ve ödemeler bilanço, MB'nın dış varlıklarının beklenenden hızlı artmasına neden olmuş ve parasal büyüklükler hızlı bir genişleme göstermiştir.

1985 yılında, bütçe açığında azalış olmasına rağmen, yoğun dış borç ödemeleri nedeni ile Hazine'nin MB kaynaklarına başvurarak kısa vadeli avans kullanması ve kamu kesimine kredi açılması para arzını arttırmıştır (Kazgan vd, 2000: 241).

1986 yılında, özel ve kamu kesiminin portföy yapısına doğrudan müdahale yerine, toplam rezervlerin kontrolüne yönelik para ve kredi politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Bu amaçla çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. Kamu finansman açıklarının MB kaynaklarından karşılanmasının likidite üzerinde yarattığı olumsuz etkiler nedeniyle, finansmanın iç borçlanma ile karşılanması çerçevesinde Mayıs 1985'te Hazine ihaleli bono ve tahvil satışına başlamış, böylece kamu MB kaynaklarından iç piyasaya yönlendirilmiştir. Disponibilite ve munzam karşılıklar daha etkin şekilde düzenlenmiştir. 2 Nisan 1986'da bankalar arası para piyasası kurulmuş ve bankalar MB

yerine birbirinden borçlanmaya özendirilmiştir. Böylece likidite ihtiyacı olan bankalar uzun vadeli varlıklarını elden çıkarma ve likidite bulma imkânına kavuşmuştur (Akçay, 1997: 158–159; Keyder, 1998: 81; Kazgan vd, 2000: 242).

1986 yılında sermaye piyasasının gelişiminin sağlanması amacıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) faaliyete geçirilmiş, banka bonusu, finansman bonusu gibi yani araçlar sisteme kazandırılmış, ayrıca bankacılık sisteminin denetiminin sağlanması amacıyla tek düzen hesap planı uygulamaya konulmuştur.

Türkiye’de para politikası araçlarını daha etkin duruma getiren düzenlemeler 1987 yılında yapılmaya başlanmıştır. 1987 yılında, MB’nın klasik anlamda merkez bankacılığı işlemini yerine getirebilmesini sağlamak ve banka sistemlerinin toplam rezervlerinin kontrolüne dayalı para politikası uygulamasına geçişi hızlandırmak için kurumsal düzenlemelere gidilmiştir.

1987 yılında ekonomide kamu tarafından üretilen mal ve hizmet fiyat ayarlamalarının gecikmesi sonucu kamu açıklarının ve enflasyonun artması, mali piyasalardaki dengesizliği arttırarak, TL’den kaçışa neden olmuştur. Ekonomideki dengesizliklerin giderilmesi, TL cinsinden tutulan tasarrufların çekiciliğinin arttırılması, ihracatın arttırılıp ithalatın frenlenmesi amacıyla 4 Şubat 1988’de yeni önlemler uygulamaya konulmuştur. Bu amaçla, faizler yükseltilmiş, ihracat teşvik edilmiş, kamu açıklarının kapatılması amacıyla kamu mallarının fiyatları arttırılırken kamu yatırımları kısılmıştır (Akçay, 1997: 160).

1980’li yıllarda Türkiye ekonomisinde iç borç sorunundan çok dış borç sorunu dikkati çekmektedir. 1980 yılında Türkiye’nin dış borç miktarı stok olarak 16.2 milyon dolar iken, 1984 yılında 20.7 milyar dolar düzeyine, 1987 yılında ise 38.3 milyar dolar düzeyine ulaşmıştır. Dış borçların artışında kur farkları başta gelen sebeplerdendir. 1981–1990 döneminde ABD dolarının değerinde meydana gelen oynamalar sonucunda dış borçlarda net 7.9 milyar dolarlık artış oluşmuştur. 1988 yılında, kısa vadeli borçların gerilemesine bağlı olarak dış borçlar bir önceki yıla göre %1.6 oranında azalış göstererek 37.7 milyar dolara düşmüştür. Ancak bu azalmaya karşılık, kısa vadeli borçların toplam dış borç içindeki oranı artmış, ortalama borç vadesi kısalmıştır. 1984 yılında %15.4 olan kısa vadeli borçların toplam dış borca oranı 1987 yılında %18.4’e yükselmiştir. 1988 yılında ise kısa vadeli borçlarda azalma meydana gelmiş ve kısa vadeli borçların toplam dış borca oranı %15.8 düzeyine düşmüştür (Köymen, 1990: 293; Karluk, 2002: 162–165).

1980 sonrası dış ticarete meydana gelen gelişmelere bakılacak olursa; bu dönemde ihracatla ilgili bürokratik engeller büyük ölçüde azaltılmıştır. Nitekim 1567 sayılı TPKK ile ilgili olarak Temmuz 1984'te çıkarılan TPKK Hakkında 30 Sayılı Karar, 1989 tarihine kadar kambiyo rejiminin esasını oluşturmuş, bu tarihte yapılan değişiklikle her türlü dövizin ithali serbest bırakılmıştır. 24 Ocak 1980 Kararları çerçevesinde gerçekleştirilen devalüasyon sonucu TL'nin değeri ABD Doları karşısında %49 oranında düşürülmüş ve iç talep kısılarak ihracata ivme kazandırılması amaçlanmıştır. Sabit kur uygulamasından günlük olarak ayarlanan esnek kur sistemine geçilmiş ve bu yolla gerçekçi kur politikası uygulanmaya çalışılmıştır (http:10).

Dış ticaretin liberalleşmesi 1983 yılından sonra da hızla sürmüş, miktar kısıtlamaları yerine tarife uygulamaları ön plana çıkarılmış, ithalatta pozitif listeden negatif listeye geçilmiş ve koruma oranları düşürülerek dış ticaret daha liberal hale getirilmeye çalışılmıştır.

İhracatları arttırmak için yapılan hukuki düzenlemelere ek olarak, ihracatı teşvik kapsamında, ucuz maliyetli ihracat kredisi, vergi iade sistemi, ihracat karşılığı gümrük muafiyetli mal ithalatı imkânı, katma değer vergisi muafiyeti ve döviz tahsisi gibi teşvik araçları kullanılmıştır. Ayrıca, ihracatçılara Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) ve Destekleme Fiyat İstikrarı Fonu'ndan (DFİF) finansman desteği sağlanmıştır.

Türk ihracatçılarının dış pazarlarda rekabet gücünü arttırmak ve Türkiye'nin ihracata yönelik stratejisini desteklemek amacıyla 1987 yılında Türk Exim bank kurulmuştur.

1985 yılında yürürlüğe konulan 3218 sayılı "*Serbest Bölgeler Kanunu*", ihracatı arttırmak amacıyla serbest bölge kurma ve bölgelerdeki yerli ve yabancı yatırımcıları teşvik etmek düşüncesiyle hazırlanmıştır. Kanuna göre, serbest ticaret bölgesiyle Türkiye'nin diğer bölgeleri arasındaki ticaret, dış ticaret rejimi kapsamına alınmıştır (Bilman, 2004: 72).

Uygulanan politikaların sonucu olarak ülkenin dış ticaret hacminde özellikle ihracatında önemli artışlar meydana gelmiştir. İhracatın sektörel yapısında değişiklikler meydana gelmiş, ihracatın içinde tarım ürünlerinin payı hızla gerilerken sanayi mallarının payı önemli ölçüde artış göstermiştir. Nitekim 1980 yılında %30 olan sanayi ürünlerinin payı, 1988 yılında %76,1'e yükselmiştir.

Çizelge 2.4: 1981 -1990 dönemi döviz kuru ve dış ticaret değerleri

<i>YILLAR</i>	<i>İHRACAT (MİLYON \$)</i>	<i>İTHALAT (MİLYON \$)</i>	<i>TİCARET DENGESİ (MİLYON \$)</i>	<i>USD/TL</i>
<i>1981</i>	4.703	8.567	-4.230	91.9
<i>1982</i>	5.890	8.518	-3.096	160.9
<i>1983</i>	5.905	8.895	-3.507	224.0
<i>1984</i>	7.134	10.138	3.623	364.9
<i>1985</i>	7.959	11.003	-3.385	518.3
<i>1986</i>	7.457	10.559	-3.648	669.4
<i>1987</i>	10.190	13.463	-3.967	855.7
<i>1988</i>	11.662	13.545	-2.673	1.420,8
<i>1989</i>	11.625	15.923	-4.167	2.120,8
<i>1990</i>	12.959	22.535	-9.342	2.607,6

Kaynak: [http: 11](http://11)

Çizelge 2.4’de görüldüğü gibi, Türkiye’nin ihracatı 1980 yılından sonra önemli ölçüde değişmiştir. 1980–1988 döneminde ihracattaki yıllık ortalama artış hızı yaklaşık %20’dir. 1985 yılına kadar sürekli artış gösteren ihracat değerleri, 1986 yılında %6,3 oranında azalış göstererek 7.457 milyon dolara düşmüştür. Bunun nedenleri olarak, birincil maddelerin ihrac fiyatları ile petrol fiyatlarının düşmesine bağlı olarak petrol ihrac eden ülkelere ihracatın azalması ve gelişmiş ülkelerde yaşanan durgunluk nedeniyle bu ülkelere olan ihracatın azalması gösterilebilir. İhracatın ithalatı karşılama oranına bakıldığında 1988 yılına kadar bu oranda büyük bir artış meydana gelmiş ve 1988 yılında %81.4 ile en yüksek değerine ulaşmıştır.

1980’li yıllarda bankacılık sektöründe de serbestleşmeye gidilmiş ve bu serbestleştirmeyi gerçekleştirmek için gerekli düzenlemeler yapılmıştır. Serbestleşmeye yönelik uygulanan politikaların temel unsurlarını şu şekilde özetleyebiliriz; seçici kredi politikaları kaldırılmış, faiz oranları serbest bırakılmış ve reel olarak pozitif düzeye erişmesinin yolu açılmıştır. Ayrıca, sektöre yeni banka girişleri kolaylaştırılmış ve yabancı bankaların Türkiye’de faaliyet göstermesi için uygun ortam hazırlanmıştır. Bunların dışında bankacılık sektörünün uluslar arası piyasalardan fon tedarik etmesi

serbest bırakılmış, sektörde yer alan bankaların yabancı para cinsinden işlem yapmalarına da izin verilmiş ve bankaları uluslar arası kriterlere uygun yapılanma içerisine girmesine yönelik yasal düzenlemeler yapılmıştır (http:12).

1980 sonrasında yeni ticaret bankalarının kurulmasına izin verilmesiyle 8'i yabancı banka olmak üzere 19 ticaret bankası kurulmuştur. 1982'de Sermaye Piyasası (SP), 1986'da Menkul Kıymetler Borsası (MKB) faaliyete geçmiş ve Bankalar arası Para Piyasası kurulmuştur.

2.2.2.3. Ağustos 1988 ve 1994 Dönemi

1980 yılından itibaren Türkiye'de başlayan liberalizasyon süreci, 1980–1990 yılında alınan kararlarla sermaye hareketlerinin de serbest bırakılmasıyla doruk noktasına ulaşmıştır. 1988 yılı Ağustos ayında mali piyasalarda değişiklik yapılmış ve döviz kurları piyasa koşulları altında tespit edilmeye başlanmıştır. Bu amaçla MB bünyesinde Döviz ve Efektif Piyasaları kurulmuştur. Kur politikasını ve kur tercihini etkileyen en önemli değişiklik ise 11 Ağustos 1989 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan TPKK hakkında 32 sayılı karar ile gerçekleştirilmiş, bu karar ile kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi konusunda önemli gelişmeler sağlanmış, kısıtlama ve yasaklar büyük ölçüde kaldırılmıştır. Bu uygulamada amaç; daha liberal bir döviz sistemi yaratılması ve diğer mali piyasalarla bütünleşmenin kolaylaştırılması; menkul kıymetlerin alımı ve satımı konusunda yurtiçi ve yurtdışındaki engellerin kaldırılarak sermaye piyasasının gelişimine yardımcı olunması ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi yoluyla bankaların yurtdışından kredi bulmalarının yolunun açılması olarak açıklanmıştır. Bu dönemde kambiyo rejiminde yapılan değişikliklerle Türkiye'ye döviz ithali tamamen serbest bırakılmıştır. Ayrıca; Türkiye'de yerleşik kişilerin döviz bulundurmaları ve döviz satın almalarının serbest bırakılmasının yanında, kıymetli madenlerin ve eşyaların dış ticaret rejimi esasları dahilinde, Türkiye'ye ihracı ve ithali de serbest bırakılmıştır.

11 Ağustos'ta alınan bu önlemlerle TL'nin konvertibl bir para olmasının yolu açılmış, 22 Mart 1990'da IMF, TL'nin konvertibl dövizler ailesine katıldığını resmen ilan etmiştir. Cari işlemlerde serbestliği, sermaye hareketlerinde ise miktar kısıtlamalarını getiren bu kısmi konvertibilite 21 Mart 1993'te yayımlanan 32 sayılı kararda bazı değişiklikler ve ilaveler yapılması hakkındaki son düzenleme ile daha da genişletilmiştir (Ertekin, 2001:189).

Döviz işlemlerinin liberal hale getirilmesinin yanı sıra sermaye hareketlerinin de serbest bırakılması, para politikasının uygulanmasını karmaşık ve güç hale getirmiştir. Bu dönemde MB bir yandan faizleri gözetmiş diğer yandan ise TL'nin istikrarını sağlamak amacıyla döviz piyasasına müdahale etmiştir.

1989 ve 1990 yıllarında, Hazine'nin finansman ihtiyacının MB tarafından karşılanan miktarının oldukça düşük bir orana çekilmesi, iç piyasa faiz oranlarının dış piyasa faiz oranlarından daha yüksek olmasından dolayı kısa süreli sermaye hareketlerinin artması nedeni ile TL aşırı değerlenmiştir. 1989 yılında döviz kurunda oluşan artışlar enflasyon oranının gerisinde kalmış ve 1989 yılında TL döviz karşısında aşırı değerlenmiştir. Bu bir yandan ihracatın duraklamasına, diğer yandan ithalat talebinin artmasına neden olmuştur.

Çizelge 2.5: Reel efektif döviz kuru ve dış ticaret değerleri

<i>YILLAR</i>	<i>REDK</i>	<i>REDK (%)</i>	<i>İHRACAT (%)</i>	<i>İTHALAT (%)</i>	<i>TİCARET DENGESİ (%)</i>
<i>1985</i>	100.09	4.1	11.6	5.5	-6.6
<i>1986</i>	105.52	5.4	-6.3	-2.1	7.8
<i>1987</i>	110.51	4.7	36.7	27.5	8.8
<i>1988</i>	112.71	2.0	14.4	1.3	-32.6
<i>1989</i>	103.43	-8.2	-0.3	10.2	5.9
<i>1990</i>	86.75	-16.1	11.5	41.2	124.2
<i>1991</i>	84.90	-2.1	4.9	-5.6	-20.2

Kaynak: Ertekin, 2001:192

Çizelge 2.5'de reel efektif döviz kuru endeksinin gelişimi incelendiğinde, 1988 yılına kadar bir artışın olduğu, yani TL'nin reel olarak değer kaybettiği görülmektedir. 1988 yılına kadar eksik değerlenmiş TL politikası uygulanırken, 1989 ve 1990 yıllarında kamunun gözetiminde olmak üzere nispi esnek kurlar çerçevesinde kurların aşırı değerlendirildiği ve TL'nin değer kazandığı görülmektedir.

Ödemeler dengesine baktığımızda, Türkiye 1988–1989 yıllarında cari işlemler dengesini pozitif bir şekilde kapatmıştır. 1989 yılında gerçekleşen 961 milyon \$ cari işlemler dengesi, uygulanan döviz politikasının bir sonucudur. Türkiye bir taraftan

döviz kurunu enflasyon oranının gerisinde ayarlamış, diğer taraftan da mevduatlara yüksek faiz uygulamıştır. Türkiye'deki faiz oranları ile diğer ülkelerdeki faiz oranları arasında büyük bir fark oluşmuş, yurt içine ve yurt dışına döviz akışı kolaylaştırılmış ve Türkiye'ye önemli miktarda döviz girişi olmuştur. Bu dövizlerin büyük bir bölümünün TL'ye çevrilerek vadeli mevduat hesabına yatırılması sonucu cari işlemler fazla vermiştir (Alaçeşme, 2003: 84).

1990 yılı başlarında MB orta vadeli bir perspektif içinde bir para programını kamuoyuna açıklayarak uygulamaya başlamıştır. Programın ana hedefi MB bilânçosundaki büyümenin kontrol altına alınmasıdır. Politika uygulayıcının esas aldığı nominal büyüklük, MB parasıdır. Programda, MB parası, emisyon ve net dış varlıkların bilanço içindeki paylarının artırılması ve bilançodaki genişlemenin önüne geçilmesi amaçlanmıştır. Bu ise, iç varlık artışının sınırlanmak istediğinin bir göstergesidir. Programın diğer hedefleri ise iç varlıkların azalmasıyla ilgili olarak kamuya verilen kredilerin mümkün olduğunca kısıtlanması ve MB'nin kur değişimlerinden kaynaklanan zararını ifade eden Değerleme Hesabı'nın küçültülmesi ve kur riskinin kabul edilebilir bir seviyeye ulaştırılması olarak belirlenmiştir (Çolak, 1994: 26–27). Program çerçevesinde öngörülen hedeflere ulaşılabilmiş, ancak bir yıl sonra ortaya çıkan Körfez Savaşı, politik gelişmeler ve erken seçim kararının yarattığı belirsizlikler nedeniyle, para programı uygulaması bir kenara bırakılmıştır.

1991 yılında MB, parasal bir program ilan etmek yerine, TL ve döviz piyasalarındaki istikrarı korumayı ve rezerv parada meydana gelen büyümeyi kontrol altına almayı hedeflemiştir. Bu dönemde TL ve döviz mevduatlarından büyük çekilişler olmuş, bunun sonucunda kurlar ve faizler artmış, rezervler ise azalmıştır. Sermaye girişinin duraklaması ve yurtiçi mevduat hesaplarındaki çekilişlerin dövize talep olarak piyasaya çıkması sonucunda TL dolar karşısında %19,37 oranında değer kaybetmiştir. 1990 yılına karşın 1991 yılında TL'nin değer kaybı hızlanmış ve döviz kurları serbest piyasada resmi kura paralel bir seyir izlemiştir.

1993 yılının son aylarında Hazine'nin iç borçlanma senetlerini iptal etmesi sonucu piyasadaki TL likiditeleri artmış ve artan bu likiditeler döviz kuru üzerinde baskı yaratmaya başlamıştır. MB, 1994 yılının ilk aylarında da devam eden bu baskıyı kaldırmak için faiz oranlarını artırmış, ancak başarılı olamamıştır. Bunun üzerine 26 Ocak 1994'te TL, ABD Doları karşısında %13,6 oranında devalüe edilmiş, ancak yapılan bu ayarlama dövize olan talebi azaltamamış ve TL yabancı para birimleri

karşısında hızla değer yitirmeye devam etmiştir. Bu dönemde MB'nın piyasaya döviz satarak döviz kurlarındaki artışı engelleme çabası da başarılı olamamış, Nisan 1994'te Dolar, TL karşısında %53 değer kazanmıştır. Bu aşamada hükümetin uygulamış olduğu politikalara olan güven sarsılmıştır. Ayrıca, bankalardaki döviz hesaplarının TL'ye çevrileceği söylentisi ile bankaların döviz tevdiat hesaplarına büyük bir yönelme olmuş ve bu yönelme kısa sürede TL hesaplarını da içeren genel bir bankaya hücumu (bank run) dönüştürmüştür. Kriz ile gelen şok, bankacılık sisteminin toplam varlıklarının ciddi bir biçimde azalmasına ve aktif ile pasif yapısında önemli değişikliklere yol açmıştır.

Döviz kurlarının kriz ortamında yaklaşık üç katına çıkması maliyetlerin ve fiyatların yükselmesine sebep olmuş, 1994 yılı başlarında MB'nın döviz fiyatlarına sıklıkla müdahale etmesi de krizi daha da ağırlaştırmış, yüksek kur riski taşıyan bankaların kambiyo zararları yükselmiş, bazı bankalar ödeme gücünü içine girerken bazı bankalar kapanmıştır. Ani şoklar nedeniyle bankacılık kesiminde ve ekonominin genelinde istikrarsızlığa yol açan açık pozisyonlarda meydana gelen artışın önlenmesi, kısa vadede enflasyonu düşürüp mali piyasalarda ve döviz kurlarında dengenin sağlanması ve orta vadede ise mali piyasalardaki istikrarsızlığın temel nedeni olan yüksek kamu açıklarına ve dış açığa köklü çözümler getirilmesini amaçlayan bir istikrar paketi 5 Nisan 1994'te yürürlüğe konulmuştur.

5 Nisan Kararları, enflasyon oranını azaltarak, TL'ye değer kazandırarak ve ihracatı arttırarak sürdürülebilir bir ekonomik büyümeyi amaçlamaktadır. Bunu gerçekleştirmek için bir dizi karar alınmıştır. Alınan kararlar çerçevesinde MB, 5 Nisan 1994 tarihinden itibaren ticari ve ticari olmayan işlemlere ilişkin olarak yapılan döviz ve efektif alım satım işlemlerinde uygulanacak döviz kurlarının bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları ve PTT'ce özel piyasa kuralları dahilinde serbestçe belirleneceğini duyurmuştur (Karluk, 2002: 627). 1994'te uygulamaya başlanan istikrar programının bir parçası olarak kur politikası, enflasyonu önlemede nominal çıpa olarak kullanılmaya başlanmıştır. Bu dönemde döviz kuru için aylık hedefler belirlenmiştir. Çizelge 2.6'dan da görülebileceği üzere, alınan kararlarla birlikte 1990 yılında 0.0026 olan \$ / YTL oranı, 1993'te 0,0111'e, 1994 yılında ise 0,0229'a yükselmiştir. \$ / YTL oranı, 1998 yılına kadar büyümüş, diğer bir deyişle TL değer kaybetmiştir.

Çizelge: 2.6. 1990 -2006 dönemi döviz kuru ve dış ticaret değerleri

<i>YILLAR</i>	<i>İHRACAT (MİLYON \$)</i>	<i>İTHALAT (MİLYON \$)</i>	<i>TİCARET DENGESİ (MİLYON \$)</i>	<i>USD/YTL</i>
<i>1990</i>	12.959	22.535	-9.343	0,0026
<i>1991</i>	13.595	20.883	-7.454	0,0042
<i>1992</i>	14.715	22.791	-8.156	0,0069
<i>1993</i>	15.345	29.426	-14.083	0,0111
<i>1994</i>	18.106	22.273	-5.164	0,0299
<i>1995</i>	21.637	34.788	-14.072	0,0460
<i>1996</i>	32.067	42.331	-20.402	0,0818
<i>1997</i>	32.110	47.158	-22.297	0,1528
<i>1998</i>	30.662	44.714	18.947	0.2622
<i>1999</i>	28.842	39.027	14.084	0.4222
<i>2000</i>	30.721	52.680	26.727	0.6267
<i>2001</i>	34.373	38.106	10.064	1.2313
<i>2002</i>	40.124	47.407	15.194	1.5131
<i>2003</i>	51.206	65.216	22.086	1.5003
<i>2004</i>	67.001	97.539	34.372	1.4292
<i>2005</i>	73.476	116.774	43.297	1.3473
<i>2006</i>	85.502	138.295	52.793	1.4380

Kaynak: [http: 13](http://13)

Çizelge 2.6'dan da görülebileceği üzere, 1994 yılında yapılan yüksek oranlı devalüasyon ve uygulanan ekonomi politikaları nedeniyle uluslar arası piyasalardaki rekabet gücümüz olumlu etkilenmiş, 1994 ve 1995 yıllarında ihracatımız iyi bir performans göstermiş ve ihracatımız 1994 yılında %18, 1995 yılında ise %19.5 oranında artış göstermiştir. Devalüasyonun yanı sıra krizin de etkisiyle ithalat 1994 yılında 22.273 milyon \$'a düşerken, ihracattaki artış nedeniyle dış ticaret dengesi yine bu yılda ilk kez fazla vermiştir. Ancak, 1994 yılından sonra düzelen ekonomik şartlar ve

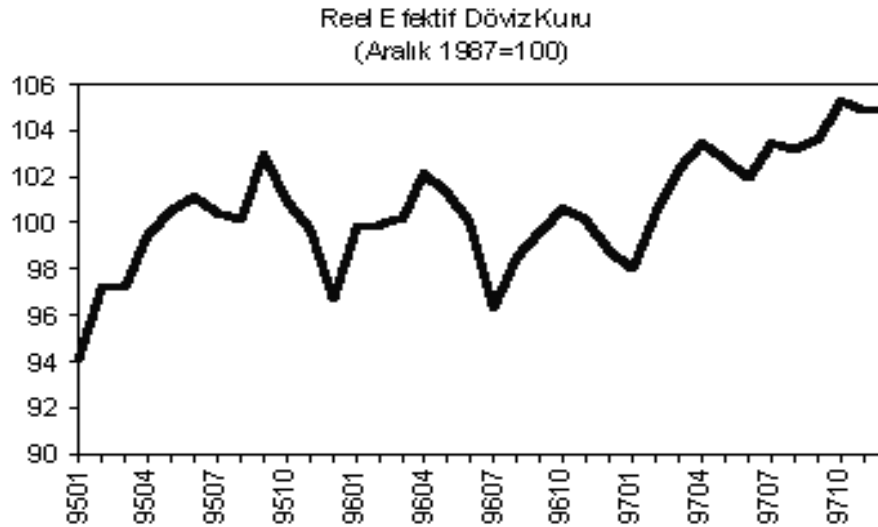
gelişen refah düzeyi ithalatın artmasına neden olmuş ve bu yıldan itibaren ithalat miktar olarak sürekli ihracatın üzerinde seyretmiştir.

1995 yılı kur politikasını, 1995 yılının ilk on ayında uygulanan kur politikası ve bu dönemden sonra uygulanan kur politikası olmak üzere iki dönemde inceleyebiliriz. 1995 yılının ilk on ayında uygulanan kur politikası, 1994 yılında uygulanan politikaların devamı niteliğinde olup, bu dönemde MB enflasyonla mücadelede kurları nominal bir çıpa olarak kullanmıştır. 1995 yılının son çeyreğinde seçim atmosferine girilmesi ve yürürlüğe giren Ek Bütçe ile birlikte hükümet harcamalarında meydana gelen artışlar para politikası hedeflerinde değişiklik yapılmasını gerektirmiştir. MB döviz satarak piyasaya müdahalede bulunmuş ve bunun sonucu dış varlıklar azalırken iç varlıklarda artış ortaya çıkmıştır (Bozkurt, 2006). Erken seçim atmosferi döviz kurları üzerinde yukarı doğru bir baskı yaratmış, serbest piyasalarda döviz satarak kurların dengede tutulmasının güçleşmesi üzerine MB kur politikasını yeni şartlara göre yeniden ayarlamıştır. 6 Eylül 1995'te alınan kararlar doğrultusunda döviz fiyatları baskı altına alınmış, döviz alımları 18 Eylül'e kadar durdurulmuş, özel finans kurumları ile PTT'nin zorunlu döviz devir oranları %25'ten %20'ye düşürülmüştür. İthalat azaltılmaya çalışılırken ihracat ise özendirilmiştir. Bunu gerçekleştirmek için ise, ihracat kredilerinden KKDF kesintisi sıfırlanarak ihracat özendirilmeye çalışılırken, kabul kredili, vadeli akreditif ve mal mukabili ödeme şekline göre yapılan ithalata % 6 KKDF kesintisi getirilerek ithalat kısılmaya çalışılmıştır.

1996 ve 1997 yıllarında uygulanan para politikalarında temelde mali piyasalarda istikrarın sağlanması hedef alınmıştır. MB'nin istikrar hedefinin unsurlarını iki başlık altında toplayabiliriz. Bunlardan birincisi, piyasalarda ortaya çıkacak kısa süreli ve hızlı fiyat değişikliklerinin önlenmesi, ikincisi ise piyasalardaki belirsizliğin azaltılmasıdır. MB, yıl boyunca kurları gözeterek döviz kurunun istikrarlı hale gelmesini amaçlamıştır. Bu çerçevede oluşturulan kur politikasında ise reel döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar en aza indirgenmeye çalışılmış, kur artışları yakından gözlenirken bu artışların enflasyon oranıyla paralellik göstermesine özen verilmiştir (http:14). Çizelge 2.6'dan da görülebileceği gibi, bu uygulama sonucunda, 1996 yılı Kasım ve Aralık ayları hariç, kur sepetindeki artışlar aylık enflasyon oranına yakın seyretmektedir. 1996 yılı sonunda \$ / TL'deki değişim %78 olarak gerçekleşirken TEFE artışı %84.9 olarak gerçekleşmiştir.

Şekil 2.1, 1995-1997 döneminde reel kurda meydana gelen gelişmeleri göstermektedir. 1995 yılında reel döviz kuru endeksi 94 - 104 aralığında dalgalanırken, 1996-1997 döneminde reel döviz kuru endeksi 96 - 106 arasında dalgalanmaktadır. Bu dönem aralığında istikrarlı bir seyir izleyen kurlar, dış ticaret sektörünün rekabet edebilme yeteneğini korumasına imkân sağlamıştır. Çizelge 2.6'daki 1995-1997 yılları arasındaki dış ticaret değerlerine baktığımızda, 1996 yılında dünya ticaretinde büyüme hızında meydana gelen düşüşün etkisiyle ihracat artış hızı %7.3 oranında gerçekleşerek yavaşlamıştır. Bu yılda ihracatın ithalatın altında kalması nedeniyle dış ticaret dengesi açık vermiş, ancak bavul ticaretinden elde edilen 8.842 milyon \$'lık döviz gelirininki etkisiyle ekonomi %7,9 oranında büyümüş ve rezervlerde artış meydana gelmiştir. 1997 yılında ihracat %13,1 oranında artış göstermiş ve 32.110 milyar dolar düzeyine çıkmıştır. 1997 yılında ihracatta meydana gelen bu artışın nedeni dünya hâsılasında meydana gelen büyüme sonucunda artan dış talep olmuştur.

Şekil 2.1: 1995-1997 yılları reel efektif döviz kuru gelişmeleri

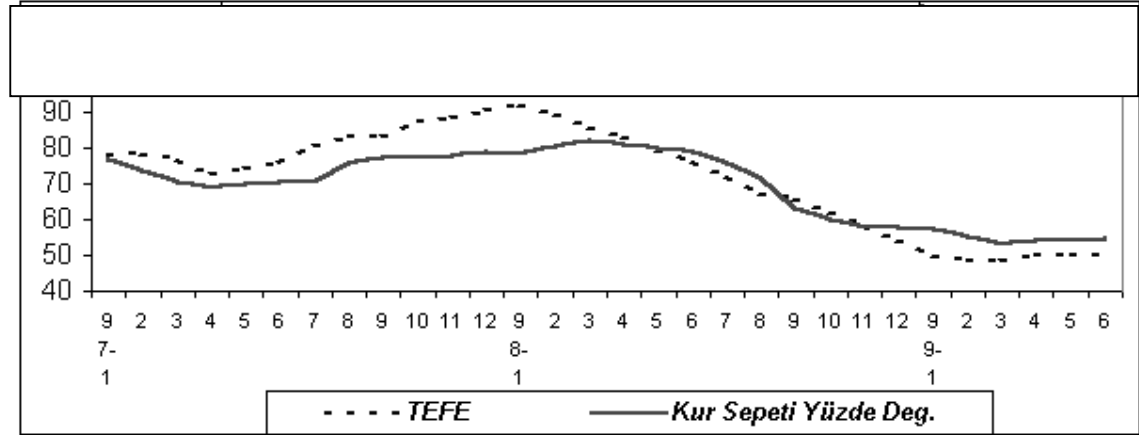


Kaynak: (http:14).

1998 yılı başlarında, 1997 yılı Mayıs ayında %75 olan, ancak 1997 yılı sonunda %91'i bulan enflasyonu orta vadede tek haneli rakamlara düşürmeyi hedefleyen bir para politikası uygulamaya konulmuştur. Bu hedefleri gerçekleştirmek için açıklanan hedefler ve rakamlar, enflasyonun düşüş trendine girmesi ve dışsal krizlerin ülke ekonomisi üzerinde hissedilmeye başlanmasıyla birlikte yeni açıklanan para programlarında değiştirilmiştir. Yılın ilk yarısında enflasyon mücadelesi ağırlık

kazanırken, yılın ikinci yarısında enflasyon mücadelesi yanında istikrar politikası da ağırlık kazanmıştır. Yılın genelinde MB'sı, enflasyonist süreç doğurabilecek müdahalelerden kaçınmıştır. Böylelikle enflasyonla mücadelede önceki yıllardan beri yaratılmaya çalışılan ve beklentilerin kırılmasını amaçlayan güven ortamı sürdürülmüştür. Bu doğrultuda, kur politikasından taviz verilmemiş ve kur sepeti artış hızının enflasyon öngörüsü ile tutarlı bir biçimde artmasına özen gösterilmiş ve daha önceki yıllarda olduğu gibi, enflasyon hedefi ile uyumlu yürütülmeye çalışılmıştır (http:15). Şekil 2.2'den görüleceği gibi, yılın ilk altı ayında kur sepetinin artış hızı TEFE artış hızının üzerinde gerçekleşmiş ve döviz sepetinin kümülatif artış hızı %30.2 iken TEFE'deki kümülatif artış oranı ise %26.3 olarak gerçekleşmiştir

Şekil 2.2: Tefe ve kur sepeti



Kaynak: http:16

1999 yılında Türkiye ekonomisi yıllık yaklaşık %5 civarında daralma yaşamış, ekonomide yaşanan durgunluk ihracat ve ithalatta da kendini göstermiş, 1998 yılında 30.662 milyon \$ olan ihracat değeri, 1999 yılında 28.842 milyon \$'a gerilemiştir. 1999 yılında IMF ile imzalanan "Yakın İzleme Anlaşması" sonrasında kapsamlı bir para ve kur programının izlenmesi ve bankacılık reformunun yapılması piyasaları olumlu yönde etkilemiş, MB'nın rezerv yönünden güçlü konumunu ve piyasa şartlarına uygun esnek faiz politikasını sürdürmesinin de etkisiyle 1999 yılında döviz piyasaları istikrarlı bir görünüm sergilemiştir.

2000–2002 döneminde uygulanan döviz kuru politikası iki farklı dönemde ve iki farklı kur rejimi altında şekillenmiştir. 2000 Ocak–2001 Haziran dönemini kapsayan ilk 18 aylık sürede, MB tarafından uygulanan kur politikası, enflasyon hedefine yönelik günlük kur ayarlaması esasına dayandırılmıştır. TCMB 2000 yılı Ocak – Aralık

dönemini kapsayan ilk 12 ayda, %20 TEFE yılsonu artış hedefi ile uyumlu bir politika izlemiş, yani 1\$ + 0,77 eurodan oluşan kur sepetinin 2000 yılındaki artış oranının % 20 olacağını açıkça taahhüt etmiştir. Programın uygulamaya konulmasıyla da bir yıllık döviz kuru sepeti artış oranları önceden açıklanmıştır. Çizelge 2.7'ye bakıldığında, çeyrekler itibariyle TL'nin kur sepeti karşısındaki değer kaybının 2000 yılının ilk çeyreğinde %1.3, ikinci çeyreğinde %2.1, üçüncü çeyreğinde %1.7 ve dördüncü çeyreğinde %1 olduğu görülmektedir. İlk dönem döviz kuru politikası uygulamasında, MB her üç aylık dönem sonunda, ilk 9 aylık dönem için ilan edilen sepet kur artış değerleri aynı kalmak koşuluyla ilave 3 ay için yeni hedef değerleri belirlemiştir. Bu çerçevede ilan edilen kur artış değerleri 2001 yılı ilk üç ay için aylık %0.9 olarak belirlenmiş, takip eden aylarda ise bu oran % 0.85 olarak ilan edilmiştir.(http:14; http:17).

Çizelge 2.7: Döviz kuru sepeti artış oranları

<i>TARİH</i>	<i>AY SONU SEPET DEĞERİ</i>	<i>AYLIK ARTIŞ ORANI (%)</i>	<i>KÜMÜLATİF ARTIŞ ORANI (%)</i>	<i>GÜNLÜK ARTIŞ ORANI (%)</i>
<i>Aralık 1999</i>	959.020,46	-	-	-
<i>Ocak 2000</i>	979.159,89	2,1	2.100	0.067
<i>Şubat 2000</i>	999.722,25	2,1	4.244	0.072
<i>Mart 2000</i>	1.020.716,42	2,1	6.433	0.067
<i>Nisan 2000</i>	1.038.068,59	1,7	8.243	0.056
<i>Mayıs 2000</i>	1.055.715,76	1,7	10.083	0.054
<i>Haziran 2000</i>	1.073.662,93	1,7	11.954	0.056
<i>Temmuz 2000</i>	1.087.620,55	1,3	13.410	0.042
<i>Ağustos 2000</i>	1.101.759,61	1,3	14.844	0.042
<i>Eylül 2000</i>	1.116.082,49	1,0	16.377	0.043
<i>Ekim 2000</i>	1.127.243,31	1,0	17.541	0.032
<i>Kasım 2000</i>	1.138.515,75	1,0	18.717	0.033
<i>Aralık 2000</i>	1.149.900,90	1,0	19.904	0.032

Kaynak: Berber, 2003: 172

2000 yılında, döviz kuru politikası çerçevesinde, TL'nin döviz sepeti karşısındaki değeri önceden açıklanmış ve TL'nin sepet karşısındaki değer kaybı kademeli olarak azaltılmıştır. Ancak, enflasyondaki katılık nedeniyle, fiyat artış oranlarının kur artış oranının üzerinde gerçekleşmesi sonucunda TL, 2000 yılında reel olarak değerlendirilmiştir. Bu dönem içinde euronun dolara karşı değer kaybetmesi, TL'nin

euroya karşı reel olarak değer kazanmasına neden olmuş, ithalat hızla artarken ihracat artışı sınırlı kalmış ve dış ticaret dengesi bozulmuştur. Çizelge 2.6'dan izlendiği üzere, 2000 yılında ithalat 1999 yılına göre %34 oranında artarak 52.680 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. 2000 yılında ithalatta gözlenen yüksek oranlı artışın aksine ihracattaki artış sınırlı kalmış, 1999 yılına göre %4,5 oranında artarak 30.721 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir.

. 2000 yılında ithalatta gözlenen yüksek artışa karşın ihracat artışının sınırlı kalması nedeniyle dış ticaret dengesinde olumsuzluklar gözlenmiş, turizm ve bavul gelirlerinde yaşanan artışlar dış ticaret dengesindeki bozulmayı giderememiştir. 2000 yılı istikrar programının en kritik noktalarından biri, TL'nin dış değerinin öngörülen düşük enflasyon seviyesine bağlı kılınması olmuştur. Programın uygulanmaya başlanmasıyla birlikte enflasyon oranının gerilemesine rağmen öngörülen seviyenin üzerinde kalması TL'ye reel olarak değer kazandırmış ve bu durum cari işlemler açığının hızla yükselmesine neden olmuştur. Kur çıpası uygulaması güvencesiyle bankacılık sektörü tarafından aşırı risk alınması, cari açığa meydana gelen artış ve kamu bankalarının kısa vadeli para piyasalarında aşırı baskı yaratması gibi nedenler mali piyasalarda dalgalanmaların oluşmasına neden olmuş, bu durum ikincil piyasa faiz oranlarını olumsuz yönde etkilemiştir. Yabancı yatırımcıların ve bankaların artan döviz talebi de MB döviz rezervlerinin önemli ölçüde gerilemesine ve Kasım ayında krizin oluşmasına sebep olmuştur. Böylece, döviz kuru çapasına dayalı olarak TL aşırı değerlenmiştir. Çizelge 2.6'dan da görüleceği gibi, 2000 yılında ihracattaki %4.5'lik artışa karşılık ithalat %34 oranında artması nedeniyle dış ticaret açığı %89.8 oranında artarak 14.1 milyar dolardan 26.7 milyar dolara yükselmiştir. Bunun sonucunda, 2000 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı 1999 yılındaki %65.4'lük seviyesinden 2000 yılında %51'e düşmüştür.

2000 yılında uygulanan enflasyon hedefine dayalı günlük kur ayarlaması esasına dayalı programın ardından, Temmuz 2001-Aralık 2002 döneminde programın ikinci yarısı olan "band" uygulamasına geçilmiştir. Bu uygulamada sepet kuru artış hızının belirlenen bant değeri içinde hareket etmesinin sağlanması ve kurun bant değeri içindeki hareketlerine müdahale edilmemesi amaçlanmıştır. Bant genişliğinin Temmuz 2001'den 31 Aralık 2001'e kadar kademeli olarak %7.5, 30 Haziran 2002'ye kadar %15 ve Aralık 2002'ye kadar ise %22.5'e çıkarılması hedeflenmiş ancak program başarıyla uygulanamamıştır (http:18). Programın çöküşünü hazırlayan etmenlerden biri; döviz

kuru çıpasına dayalı bir istikrar programının uygulanabilmesi için MB'nın elinde büyük miktarda döviz rezervinin bulunması gerektiğidir, oysa Türk ekonomisinin ihracat ve yabancı sermayeyi çekme yeteneğinin sınırlı olması nedeniyle döviz rezervi yetersizdi.

Programın çöküşünü hazırlayan diğer bir etmen ise; parasal tabanın TCMB'nın net dış varlıklarına göre belirlenmesi, para otoritesinin para tabanına müdahale edememesi ve bunun sonucunda sterilizasyon yapılamamasıdır. Bu programda para arzı artışının döviz miktarına bağlanması kriz ortamında piyasaların TL talebinin karşılanamamasına, bu ise faiz oranlarının yükselmesine neden olmuştur.

Programın çöküşünü hazırlayan unsurlardan bir diğeri ise, bankaların faizlerin yükselmesiyle birlikte kârlarını daha da arttırmak amacıyla düşük kurlardan aşırı borçlanmaya gitmeleri ve bunun sonucu açık pozisyonlarının daha da artmasıdır. Açık pozisyonlar yılsonunda bankaların döviz talebi içine girmesine neden olmuş, oluşan bu döviz talebi MB tarafından piyasaya döviz verilip TL çekilerek karşılanmıştır. Bunun sonucunda hem MB rezervlerinde büyük bir azalma meydana gelmiş, hem de gecelik faiz oranları yüksek boyutlara ulaşmıştır.

19 Şubat 2001 tarihinde yaşanan siyasi gelişmelerin tetikleme sonucu ortaya çıkan döviz krizi ile piyasa katılımcılarının kur çapasına dayalı programın sürdürülebilirliğine ilişkin güvenleri önemli ölçüde azalmıştır. Sadece yabancı yatırımcılar değil yerli yatırımcılar da yoğun olarak TCMB'den döviz talep etmeye başlamışlardır. Döviz talebinin alınan tüm önlemlere rağmen devam etmesi sonucu piyasa faiz oranları aşırı şekilde yükselmiş, ödemeler dengesi sisteminde yaşanan bozulmanın üzerine kur çapasına dayalı istikrar programının sürdürülebilme olasılığı iyice azalmış ve kur politikasını yeniden gözden geçirme gereği ortaya çıkmıştır.

22.02.2001 tarihli MB Basın Duyurusu ile 2000 yılı Enflasyonu Düşürme Programının terk edildiğini şu satırlar ile açıklamıştır: *“.....TL. likiditesinin kısılması kısa dönem faiz oranlarını çok yüksek seviyelere çıkartmış, buna rağmen dövize olan talep devam etmiştir.....21 Şubat 2001 günü para programının mevcut şekliyle sürdürülmesi için gerekli olan güvenin tesis edilmediği ve dolayısıyla TL. ile döviz piyasalarında oluşan dengelerin sürdürülmesinin mümkün olmadığı görülmüş ve döviz kurlarının dalgalanmaya bırakılması kararlaştırılmıştır.”*(http:19).

2002 yılında da döviz kuru politikası, 2001 yılında olduğu gibi döviz kurunun piyasa arz ve talep koşullarına göre serbestçe belirlenmesi ilkesine dayanmaktadır. Döviz kuruna müdahalelerin sınırlı tutulduğu, sadece aşırı ve geçici dalgalanmaları önlemeye yönelik olarak müdahalelerde bulunulduğu bir döviz kuru politikası benimsenmiştir. Ayrıca, gerektiğinde dalgalı döviz kuru rejimi ile çelişmemek şartıyla döviz alım ve satım ihaleleri de serbestçe yapılabilmesi hedeflenmiştir. Bu dönemde TCMB tarafından yapılan döviz alım satım ihaleleri kurun uzun dönem denge değerini etkilemeyecek yönde olmuştur ([http:20](http://20)).

Çizelge 2.6'dan görülebileceği gibi, Şubat 2001'de yaşanan krizin ardından dalgalanmaya bırakılan TL, dolar karşısında değer kaybetmiştir. 2002 yılında döviz kurunda ve enflasyon oranında meydana gelen gelişmeler sonucunda, 1\$ = 0.77 £ ağırlıklı reel kur endeksine göre, TL reel olarak bir önceki yıla göre %17 oranında değer kazanmıştır. 2002 yılında ithalat yüksek büyüme hızı nedeniyle 2001 yılına göre %22.8 oranında artarak 47.407 milyar ABD doları olmuştur. İhracat ise, yurtiçi talep canlanmasının sınırlı kalması nedeniyle, bir önceki yıla göre %12 oranında artarak 40.124 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Buna göre, 2002 yılında dış ticaret açığı 2001 yılına göre 4.1 milyar ABD doları artarak 8.6 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

MB, 2003 ve 2004 yılında da dalgalı döviz kuru politikası uygulamaya devam etmiştir. MB, sadece döviz kurlarındaki her iki yönde meydana gelecek aşırı dalgalanmaları gidermek amacıyla döviz kurlarının seviyesine yönelik olmayan sınırlı müdahalelerde bulunacağını, bunun yanı sıra, ödemeler dengesindeki olumlu gelişmeler doğrultusunda döviz rezervlerini artırmak için şeffaf döviz alım ihaleleri yapacağını açıklamıştır. 2004 yılında MB dolar kurunun 1.300.000 TL'nin altına düşmemesi amacıyla piyasadan alış yapmıştır.

2003 yılında TL'nin dolar karşısında %15 oranında değer kazanırken, 2004 yılında enflasyon oranlarının daha da düşmesi ve TL'nin bir miktar değer kaybetmiş olması nedeniyle, bu yılda TL dolar karşısında %4.1 oranında değer kazanmıştır. TL'nin yüksek oranda değer kazanmasında etkili olan faktörler; ihracatın yüksek oranlı artışı, uluslararası piyasalarda rekabet etmenin güçlüğü'nün yurt içi üreticileri daha verimli çalışmaya yöneltmesi, önceki yıllara göre nispeten kısıtlı olan iç tüketim talebi, düşen enflasyona paralel olarak azalan faiz oranları ve uluslararası piyasalarda ABD dolarının euro karşısında değer kaybetmesidir ([http:21](http://21)). 2003 ve 2004 yıllarında Türkiye'nin dış ticaret hacminde gelişmeler meydana gelmiştir. Çizelge 2.6' dan da

görülebileceği gibi, 2003 yılında 51.206 milyon dolar olan ihracat değeri 2004 yılında %10.8 oranında artarak 67.001 milyon dolara ulaşmıştır. İthalat değerlerine baktığımızda, 2003 yılında 65.216 milyon dolar olan ithalatın 2004 yılında %7.6 oranında artarak 97.539 milyon dolara yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise 2003 yılında %68.1 seviyesinden 2004 yılında %64.8 seviyesine gerilemiş ve dış ticaret hacmimiz 160 milyar doları aşmıştır.

2005 ve 2006 yıllarında MB, dalgalı döviz kuru uygulamasına devam etmiş, döviz kurundaki oynaklığın her zaman olduğu gibi MB tarafından yakından izleneceğini ve kurlarda her iki yönde oluşabilecek bir oynaklık durumunda piyasaya müdahale edebileceğini vurgulamıştır. Ayrıca 22 Aralık 2004 tarihinden itibaren bir süredir ara verdiği döviz alım ihalelerine yeniden başlayacağını açıklamış ve 2005 yılı içerisinde döviz piyasasına 6 defa doğrudan alım yönünde müdahalelerde bulunmuştur ([http:22](http://22)). 2005 yılında TL değer kazanmaya devam etmiş ve 2004 yılına göre %19.5 oranında değerli hale gelmiştir. Çizelge 2.6'dan da görüleceği gibi, 2005 yılında ihracatımız % 16.3 oranında artarak 73.476 milyar dolara yükselirken 2006 yılında %16.3 oranında bir artış gerçekleştirerek 85.502 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılında ithalatımız ise, %19.7 oranında artışla 116.774 milyar dolara yükselirken, 2006 yılında % 18.4 oranında artış göstererek 138.295 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylelikle 2004 yılında %64.8 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2005 yılında % 62.9'a, 2006 yılında ise %62.1'e düşmüştür.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: 1950–2006 DÖNEMİNDE TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURLARININ DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN MARSHALL-LERNER KOŞULUNA GÖRE AMPİRİK BİR ANALİZİ

Bu bölümde önce, Türkiye’de ve diğer ülkelerde döviz kuru değişkenliğiyle dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar hakkında kısaca bilgi verilecek, daha sonra ampirik yöntem açıklanarak, Türkiye ile ilgili ekonometrik çalışmanın sonuçları analiz edilecektir.

3.1. UYGULAMALI ARAŞTIRMALAR

Türkiye’de olduğu kadar diğer ülkelerde de döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi inceleyen birçok çalışma yapılmış olup, yapılan araştırmalara göre devalüasyonun etkileri her ülkede farklı bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Çalışmaların bir kısmında devalüasyonun ticaret dengesini iyileştirdiği, bir kısım çalışmalarda ise hiçbir etkisinin olmadığı sonucu elde edilmiştir. Bu çerçevede Marshall - Lerner koşulu ve J-eğrisinin geçerliliğini inceleyen bir literatür özeti aşağıda sunulmuştur.

Khan (1974), çalışmasında gelişmekte olan ülkelere ait 1951–1969 dönemi yıllık verileri ile En Küçük Kareler Yöntemini (EKKY) (Ordinary Least Squares-OLS) kullanarak, ele alınan ülkelerin ithalat ve ihracatının belirlenmesinde fiyatların rolünü araştırmış ve Marshall - Lerner koşulunun sağlandığı bulgusuna ulaşmıştır.

Rose ve Yellen (1989), makalesinde J eğrisinin geçerliliğini, ABD ekonomisi için araştırmıştır. 1960:I - 1985:IV dönemi üçer aylık verileri kullanılarak yapılan çalışmada, reel döviz kuru, yurt içi gelir, yurt dışı gelir ve dış ticaret bilânçosu arasındaki ilişki kısa ve uzun dönem analizi yapılarak incelenmiştir.

Bahmani - Oskooe ve Pourheydarian (1991), çalışmasında Avustralya’ya ait 1977:I - 1988:I dönemi üçer aylık veriler ile kısa ve uzun dönem analizi yaparak, döviz kurunda meydana gelen değişimin ödemeler dengesi üzerindeki etkisini araştırmıştır. Kısa dönemde ticaret dengesi üzerinde J-eğrisi etkisinin var olduğu ve devalüasyonun uzun dönemde ödemeler dengesini iyileştirdiği sonucuna varmıştır.

Arize (1994), çalışmasında Kore, Hindistan, Endonezya, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Sri Lanka ve Tayland olmak üzere 9 Asya ülkesine ait 1971:I–1991:IV dönemini kapsayan bir çeyrek dönem veri seti ile reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Elde edilen sonuçlar, Hindistan ve Sri Lanka dışındaki tüm ülkelerde devalüasyonun uzun dönemde dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilemekte olduğunu göstermekte ve Asya ülkelerinde uzun dönemde ticaret dengesi ile reel efektif döviz kuru arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğunu işaret etmektedir.

Pastine ve Demirden'den ((1995) aktaran Lal ve Lowinger (2002: 373)), ABD için yapmış oldukları çalışmada J eğrisinin varlığını araştırmış ve bu ülkede J eğrisinin varlığını doğrulayan kanıtlara ulaşmıştır.

Buluswar vd. (1996) durağan olmayan verilerle Hindistan'ın ödemeler dengesi üzerinde döviz kurunun etkisini araştırmıştır. Araştırma sonucunda devalüasyonun uzun dönemde ödemeler dengesi üzerinde hiçbir önemli etkisinin bulunmadığı ve J eğrisine ilişkin hiçbir kanıtın var olmadığı sonucunu elde etmiştir.

Bahmani - Oskooe ve Niroomand (1998), çalışmasında Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Kolombiya, Kıbrıs Rum Kesimi, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Japonya, Kore, Fas, Hollanda, Norveç, Yeni Zelanda, Filipinler, Güney Afrika, İspanya, İsveç, Suriye, Tunus, ABD ve Venezüella ülkelerine ait 1960–1992 dönemini kapsayan veri seti kullanarak esneklikler şartının geçerli olup olmadığını incelemiştir. Buldukları sonuç, eneklikler şartının neredeyse tüm ülkeler için geçerli olduğudur.

Jordá ve Burguet (1998), Almanya, Fransa, İtalya ve ABD ülkelerine ait 1975–1997 dönemini kapsayan bir çeyrek veri seti kullanarak, devalüasyonun kısa ve uzun dönem etkilerini incelemiştir. J eğrisinin geçerli olup olmadığını belirlemek için kullandıkları yöntem ise, Johansen eşbütünleşme testidir. Her bir ülke için kısa dönem analizlerinde ticaret dengesi ile döviz kuru arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğunu doğrulayan sonuçlar elde etmiş, ABD ve İtalya için kısa dönemde J eğrisinin geçerli olduğunu destekleyen kanıtlar bulmuştur.

Jung ve Doroodian (1998), Japonya ekonomisine ait 1975:I-1990:I dönemini kapsayan çeyrek veriler ile zaman serileri analizi yaparak J eğrisinin var olup

olmadığını araştırmıştır. Bulunan sonuçlar, Japonya için J eğrisi etkisinin olduğunu kanıtlamıştır.

Wilson ve Tat (2001), ABD ve Singapur arasındaki ticarete reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi açıklamak amacıyla, 1970–1996 dönemi çeyrek verilerle çalışmıştır. Çalışmada, Singapur ve ABD'nin ticaret dengesi üzerinde reel döviz kurunun önemli bir etkisinin olmadığı, ancak, Singapur'da ihracat ve ithalat fiyatlarındaki değişme ile döviz kurundaki değişme arasında zayıf bir ilişkinin bulunduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca, J- eğrisi etkisine ilişkin çok az kanıt bulunabilmiştir.

Baharumshah (2001), ABD ve Japonya ile Taylan ve Malezya'nın ticaret dengeleri üzerinde makro ekonomik faktörlerin etkisini araştırmıştır. Çalışmada 1980–1996 dönemini kapsayan çeyrek veriler ile vektör otoregresif (vector otoregresif) modeli kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, uzun dönemde döviz kuru, yurtiçi ve yurtdışı gelir ile ticaret dengesi arasında bir ilişki bulunmaktadır. Reel efektif döviz kurunun ticaret dengesini etkileyen önemli bir değişken olduğu, devalüasyonun uzun dönemde her iki ülkenin ticaret dengesini geliştirdiği sonucuna varmıştır.

Sivri ve Usta (2001), Granger nedensellik testi ve vektör otoregresif yöntemini kullanarak, Türkiye ekonomisinin ihracat ve ithalat yapısını incelemeyi amaçlamıştır. Çalışmanın sonucunda, reel efektif döviz kurundan ithalat ve ihracata doğru bir nedensellik ilişkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmış, kur ayarlamalarının dış ticaret dengesini sağlamada etkin bir araç olarak kullanılamayacağını iddia etmiştir.

Wilson (2001), makalesinde 1970–1996 yılı üç aylık verilerle Singapur, Kore, Malezya, ABD ve Japonya arasındaki ticarete, reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi açıklamıştır. ABD ve Kore hariç, Malezya ve Singapur'da reel döviz kurunun ticaret dengesi üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı ve J- eğrisinin var olduğunu destekleyecek hiçbir kanıtın bulunmadığı sonucuna varmıştır. Fakat Japonya, Kore ve ABD için J eğrisi etkisinin geçerli olduğunu içeren bazı veriler bulmuştur.

Akbostancı (2002), 1987:I – 2000:IV dönemine ait verileri kullanarak, Türk dış ticaret yapısını incelemeyi amaçlamış ve J eğrisinin varlığını araştırmıştır. Hata düzeltme modelinden elde edilen bulgulara göre; reel döviz kuru dış ticaret dengesini hem kısa hem de uzun dönemde etkileyen tek değişkendir. Kısa dönemde ticaret dengesinde meydana gelen bir iyileşme, TL'nin reel olarak değerlendirilmesine yol

açmaktadır. J eğrisinin olup olmadığını belirlemek için ise, genelleştirilmiş etki-tepki fonksiyonlarının tahmini yoluna gitmiştir. Reel depresyonun başlangıçta ticaret dengesini kötüleştirdiğini, fakat zaman ilerledikçe ticaret dengesini iyileştirdiğini destekleyen kanıtlar elde etmiş, bunun sonucunda ise J eğrisi hipotezinin geçerli olduğu sonucuna varmıştır.

Brahmasrene ve Jiranyakul (2002), yapmış oldukları çalışmada Tayland ve onun iki ana ticari partneri arasındaki döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmada eşbütünleşme testi uygulanmış olup döviz kurunun ticaret dengesi üzerinde önemli etkilerin bulunduğu ve bu nedenle Marshall - Lerner koşulunun geçerli olduğu bulgusu elde edilmiştir.

Onafowora (2003), Endonezya, Malezya ve Tayland ekonomilerine ait 1980:I – 2001:4 dönemlerini kapsayan veri seti kullanarak, bu ülkelerin ABD ve Japonya ile olan ticari ilişkilerinde esneklikler şartının sağlanıp sağlanmadığını araştırmıştır. Her üç ülkede de reel döviz kuru ile reel ticari denge arasında esneklikler şartının sağlandığı yönünde bulgular elde etmiştir. Elde edilen sonuçlar, reel döviz kuru - ticari denge ilişkisinin Endonezya-ABD, Endonezya-Japonya, Malezya-ABD, Malezya-Japonya, Tayland-ABD örnekleri için J eğrisi hipotezinin geçerli olduğunu göstermektedir.

Hacker ve Hatemi (2003), Kuzey Avrupa ülkeleri olan İsveç, Danimarka, Belçika ve Norveç için J eğrisi hipotezini, hata düzeltme modelini kullanarak test etmiştir. Bulgular J eğrisini destekleyen kanıtlar ortaya çıkarmıştır.

Şimşek ve Kadılar (2004), Türkiye'nin ithalat talebi fonksiyonunu kısıtsız hata düzeltme modeline dayanan sınır testi ile test etmiştir. Çalışmada 1970–2002 dönemine ait yıllık veriler kullanılmış ve devalüasyonun dış ticaret dengesizliğinin düzeltilmesinde yardımcı politika aracı olarak kullanılabileceği bulgusu elde edilmiştir.

Doğanlar vd. (2004), 1981:I – 1994:IV dönemini kapsayan çeyrek verilerle çalışmış ve Türkiye ekonomisinin ihracat talep fonksiyonunu tahmin etmeyi amaçlamıştır. Analiz için eşbütünleşme testi ve hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Yüksek fiyat esnekliğinden dolayı kur ayarlamalarının ihracatı olumlu yönde etkileyeceği sonucuna varmıştır.

Aydın vd. (2004), 1987:I – 2003:III dönemine ait üçer aylık veri setini kullanarak yaptıkları çalışmada, Türkiye ekonomisinin ihracat arz ve ithalat talep

fonksiyonları eşbütünleşme yöntemi yardımıyla tahmin etmiştir. Çalışmada, reel döviz kurunun ithalatın belirleyicisi olduğu ancak ihracatı etkileyemediği açıklanmıştır.

Narayan (2004), Yeni Zelanda ekonomisine ait 1970 – 2000 dönemine ait yıllık verileri ile yurtiçi ve yurtdışı gelir ile reel efektif döviz kuru ve ticaret dengesi arasında bir eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını test etmiştir. Yeni Zelanda'nın ticaret dengesi ve reel efektif döviz kuru ile yurtiçi ve yurtdışı geliri arasında herhangi bir eşbütünleşme ilişkisi bulunmamış, fakat Yeni Zelanda'nın ticaret dengesi için J eğrisinin varlığı doğrulanmıştır.

Narayan ve Narayan (2004), Fiji'nin ticaret dengesinin kısa ve uzun dönem belirleyicilerini araştırmıştır. Çalışmada, reel döviz kuru, ticaret dengesi, yurtiçi ve yurtdışı gelir değişkenler olarak belirlenmiştir. Uzun dönem esneklikler basit en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmiştir. Uygulama sonucunda uzun dönemde ticaret dengesi ve onun belirleyicileri arasında güçlü bir ilişkinin bulunduğu ve J-eğrisi hipotezinin geçerli olduğu sonucuna varılmıştır.

Singh (2004), J eğrisi hipotezini ve Hindistan'ın ticaret dengesi üzerinde döviz kurunun etkisini analiz etmiştir. Model, 1975:II–1996:III dönemi çeyrek verileri kullanılarak tahmin edilmiştir. Çalışmada ticaret dengesi üzerinde J eğrisi için hiçbir kanıt bulunamadığı gibi, Hindistan ticaret dengesi üzerinde döviz kuru değişikliğinin hiçbir önemli rol oynamadığı sonucuna varılmıştır.

Moura ve Silva (2005), 1990:01–2003:12 dönemine ait ihracat/ithalat oranı, döviz kuru, GDP (yurtiçi üretim), yurtiçi fiyat indeksi, dünya ithalatları ve dünya ithalat fiyat indeksi aylık verilerini kullanarak Brezilya ekonomisi için Marshall - Lerner şartlarının ve J eğrisinin geçerliliğini araştırmıştır. Brezilya'nın ticaret dengesi üzerinde döviz kurunun kısa ve uzun dönemde meydana getirdiği etkiler Engle-Granger testi ve vektör otoregresife yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Araştırmada, Brezilya'nın ticaret dengesi için Marshall - Lerner şartlarının geçerli olduğu ancak kısa dönemde J eğrisi'nin geçerli olmadığı sonucuna varılmıştır.

Rostaği (2005), 1993:I–2004:III dönemi çeyrek verilerini kullanarak, Hindistan'ın ticaret dengesi üzerinde döviz kuru değişiminin yarattığı etkiyi araştırmıştır. Döviz kuru değişkenliğini belirlemek amacıyla reel efektif döviz kuru kullanılmıştır. Uygulama sonucunda, Hindistan'ın ticaret dengesi üzerinde döviz

kurunun hiçbir etkisinin bulunmadığı ve J-eğrisi etkisinin gözlenmediği sonucuna varmıştır.

Yazıcı (2005), 1986:I–1998:III dönemine ait çeyrek verileri kullanarak Türkiye ekonomisi tarım sektöründe J eğrisi hipotezinin geçerli olup olmadığını araştırmıştır. Araştırma sonuçlarına göre, devalüasyon tarım sektörünü başlangıçta iyileştirmekte, daha sonra kötüleştirmekte, daha sonra is tekrar iyileştirmektedir. Elde edilen sonuçlar, Türkiye'nin tarım sektöründe J - eğrisinin geçerli olmadığını destekler niteliktedir.

Bahmani - Oskooe ve Kutan (2006) Bulgaristan, Hırvatistan, Kıbrıs, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Rusya, Macaristan, Romanya, Slovakya, Ukrayna ve Türkiye ekonomilerine ait 1990:01–2005:07 dönemine ait aylık veri kullanarak yaptığı çalışmada, J eğrisinin varlığını araştırmıştır. Kullandıkları ekonometrik model, hata düzeltme modeli ve eşbütünleşme yaklaşımıdır. Analiz sonrasında Bulgaristan, Hırvatistan ve Rusya için J eğrisi hipotezinin geçerli olduğunu destekleyen sonuçlara ulaşmıştır.

Kamoto (2006), Mayami ve Güney Afrika ülkeleri için reel döviz kurunun ticaret dengesi üzerindeki etkisini araştırmıştır. Güney Afrika ülkesi için 1976:II–2003:IV dönemi çeyrek verileri, Mayami için ise 1970–2004 dönemi yıllık verileri ve hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Reel döviz kuru ile ticaret dengesi arasındaki uzun dönem denge ilişkisi eşbütünleşme yöntemi ile tahmin edilmiştir. Yapılan analizde, Güney Afrika'da devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde uzun dönemde pozitif etkiye neden olduğu ve J-eğrisinin bulunduğu, fakat Mayami'de reel döviz kuru ile ticaret dengesi arasında uzun dönemde pozitif ilişkinin bulunduğu ancak J-eğrisinin geçerli olmadığını destekleyen sonuçlar elde edilmiştir.

Gomes ve Alvarez-Ude (2006), 1996–2005 dönemi yıllık verileri ile, durgun olmayan veriler için eşbütünleşme testlerini ve hata düzeltme modelini kullanarak, uzun dönemde yurtiçi ve yurtdışı gelir, reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkinin var olup olmadığını araştırmıştır. Araştırma sonucunda, Arjantin ekonomisi için kısa dönemde Marshall - Lerner şartlarının tutmadığı ve J eğrisi hipotezinin geçerli olmadığı sonucuna varmıştır.

Halıcıoğlu (2007), Türkiye ve onun ticari partneri (Avustralya, Fransa, Belçika, Almanya, Hollanda, İtalya: 1985:I–2002:I, Kanada, Japonya, Danimarka, İsveç, İsviçre ve ABD 1985:I–2005:IV), arasında J-eğrisinin var olup olmadığını eşbütünleşme

yaklaşımı ile test etmiştir. Uygulamada, Türkiye ve ticari partnerleri arasında J eğrisinin var olmadığını, ancak, uzun dönemde, Türkiye, ABD ve İngiltere arasında Marshall - Lerner koşulunun sağlandığı sonucuna varılmıştır.

3.2. YÖNTEM

Çalışmamızda ekonometrik analiz için eşbütünleşme testi ve hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Bu bölümde ilgili yöntemler açıklanacak ve analiz sonuçları değerlendirilecektir.

3.2.1. Eş Bütünleşme Analizi (Uzun Dönem Dengesi)

Zaman serisi verilerine dayanan çalışmalar, bu serilerin durağan olduğunu varsaymaktadır. Yani, incelenen serilerin zaman içinde hiçbir dışsal şoka maruz kalmadıkları kabul edilmektedir. İncelenen zaman serilerinin durağan olmaması durumunda, iki veya daha fazla zaman serisinden elde edilen regresyon, sahte regresyon olmaktadır.. Sahte regresyon, incelenen zaman serilerinin tamamının veya birkaçının trendden etkilenmesi sonucu ortaya çıkmaktadır.

Makroekonomik zaman serilerinin büyük çoğunluğu durağan olmayan serilerdir. Birim kök içeren bu serilerde sahte regresyon sorunuyla karşılaşıldığından bu soruna çözüm bulabilmek için çeşitli yöntemler öne sürülmüştür. Bunlardan birisi de serilerin farklarının alınıp regresyona sokulmasıdır. Ancak bu yöntem uzun dönem dengesi için önemli olan bilgilerin kaybedilmesine yol açmaktadır. Çünkü değişkenlerin farklarının alınması, hem değişkenin geçmiş dönemlerde maruz kaldığı kalıcı şokların etkisini yok edecek hem de dönemler arasında bu şoklar dışında var olabilecek, uzun dönemli ilişkilerin de ortadan kalkmasına neden olacaktır. Dolayısıyla, farkları alınarak durağanlaştırılan seriler arasında bulunacak bir regresyon ise, uzun döneme ait olan tüm bilgilerin yok edilmesi nedeniyle, bir uzun dönem denge ilişkisi vermeyecektir (http:23).

Engle-Granger'in geliştirdikleri eşbütünleşme yaklaşımı bu sorunu ortadan kaldırmıştır. Eşbütünleşme analizi, iktisadi değişkenlere ait seriler durağan olmasalar bile, dışsal olan kalıcı şokların farklı dozlarda ve biçimlerde sistemdeki tüm değişkenleri ortak olarak etkilemesiyle var olabilmektedir. Durağan olmayan iki zaman

serisi aynı entegrasyon derecesine sahipse, bu durumda iki seri arasında yapılacak regresyon eşbütünleşmenin olması nedeniyle yanıltıcı olmamakta, anlamlı çıkmaktadır.

Eşbütünleşme teorisine göre, dengeden bir sapma olduğunda dengeye tekrar dönülebilmesi veya dengeden sapmaların geçici olması ancak eşbütünleşme ilişkisi mevcut iken mümkündür. Durağan olmayan değişkenler eşbütünleşmemişse, değişkenlerin farklarının alınmaları, ortak trendi ortadan kaldıracacağı ve istatistiksel bilgi kaybına yol açacağı için uygun değildir. Serilerin grafiklerine bakıldığında belirli bir trend ve bu serilerin arasında doğrusal farkın sabitliği söz konusu ise serilerin eşbütünleşik olma ihtimali yüksektir.

Değişkenler arasında belirli bir ilişki etrafında sürekli ona dönme eğilimi taşıyacak şekilde bir dalgalanmanın söz konusu olması halinde uzun dönemli bir denge ilişkisinin varlığından söz edilebilir. Y_t ve X_t gibi iki değişken arasında, $Y_t = b_0 + b_1X_t + e_t$ biçiminde gösterilebilecek bir uzun dönem denge ilişkisinin olduğunu kabul edelim. Y_t ve X_t arasında gerçekleşmesi beklenen bu denge durumu bütün dönemler için geçerli olmayabilir ve $Y_t - b_0 - b_1X_t > 0$ veya $Y_t - b_0 - b_1X_t < 0$ olabilir. Burada önemli olan, u_t hata terimlerinin durağan olup olmamasıdır. Eğer u_t hata terimleri durağan ise iki zaman dizisinde eş bütünleşme var demektir (Tarı, 2005: 406, Ertek, 1996: 392).

Bunu anlamak için geliştirilmiş bazı testler bulunmaktadır. Bu testlerden en yaygın kullanılanı Engle-Granger yöntemidir. Engle-Granger eşbütünleşme testi (Tarı, 2005: 407; Ertek, 1996: 394):

$$Y_t = a_0 + a_1X_t + u_{1t} \quad (16)$$

$$X_t = b_0 + b_1Y_t + u_{2t} \quad (17)$$

regresyonlarından biri kullanılarak yapılabilmektedir. Bu regresyonlardan biri bulunarak, onun yardımı ile e_t hata terimleri bulunur ve

$$e_t = \delta e_{t-1} + V_t \quad (18)$$

ilişkisi ele alınır. Bu regresyon ile birlikte t-istatistiği bulunur ve *McKinnon* kritik değerleri çerçevesinde, e_t hata terimlerine *ADF* testi yapılır. Aslında Engle-Granger testi eşbütünleşme için yapılmış *ADF* testidir. *ADF* istatistiğinin mutlak değeri, *McKinnon* kritik değerlerinin mutlak değerlerinden küçükse, birim kök olduğuna ve e_t serisinin durağan olmadığına ve dolayısıyla Y_t ve X_t değişkenlerinin eşbütünleşik olmadıklarına karar verilir. Eğer *ADF* istatistiğinin mutlak değeri *McKinnon* kritik değerlerinin mutlak

değerlerinden büyükse birim kök olmadığına ve e_t serisinin durağan olduğuna ve dolayısıyla Y_t ve X_t değişkenlerinin eşbütünleşik olduğu sonucuna varılır.

Eşbütünleşme testi sürecini kısaca açıklayacak olursak (http:24):

- İlk adımda değişkenlerin bütünleşme testi yapılır. Uzun dönem ilişkisinde değişkenler aynı entegrasyon derecesinden olmak zorundadır.
- İkinci adımda, seriler aynı dereceden bütünleşik ise, 16 veya 17 nolu eşbütünleşme regresyon denklemi kurulur.
- Son adımda ise, eşbütünleşme denkleminin hata teriminin durağan olup olmadığına bakılır. Yani eşbütünleşme test edilir. Eğer durağanlık varsa, eşbütünleşme ilişkisinin olduğuna karar verilir.

3.2.2.Hata Düzeltme Modeli (Kısa Dönem Dengesi)

Hata düzeltme modeli (error correction model), bir modelin kısa dönem dinamiklerini, uzun dönem dinamiklerini de dikkate alarak analiz eden ve son yıllarda sıkça kullanılan bir modeldir. Bu model, değişkenler arasındaki uzun dönem dengesi ile kısa dönem dinamikleri arasında ayırım yapılması ve kısa dönem dinamiklerin belirlenmesi amacıyla kullanılmaktadır. Model,

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta X_t + \alpha_2 e_{t-1} + V_t \quad (19)$$

biçiminde ifade edilebilir. Bu modelde uzun dönemdeki dengeden uzaklaşmaların ve ortalamadan sapmaların her dönem ortalamaya nasıl yaklaştığı araştırılmaktadır. İlgili denklemde e_{t-1} , eşbütünleşme denkleminde elde edilen hata terimlerinin bir dönem gecikmeli değerini göstermekte ve hata düzeltme parametresi olarak adlandırılmaktadır. Hata düzeltme parametresi, model dinamiğini dengede tutmaya yararmakta ve değişkenleri uzun dönem denge değerine yakınlaşmaya zorlamaktadır. Modelde yer alan α_2 , ayarlama ve uyarılma hızı olarak adlandırılmakta ve sapmayı göstermektedir. Hata düzeltme parametresi katsayısı olan α_2 'nin istatistiksel olarak anlamlı çıkması, sapmanın varlığını; katsayının büyüklüğü ise uzun dönem denge değerine doğru yaklaşma hızını göstermektedir. Uygulamada, hata düzeltme parametresi olan α_2 'nin, negatif ve istatistiksel açıdan anlamlı olması beklenir, çünkü bu durum değişkenlerin uzun dönem denge değerine doğru hareketinin olduğunu göstermektedir. α_2 'nin pozitif çıkması durumu ise, dengeden uzaklaşma olduğunu göstermektedir (http:25).

3.2.3. Veri Seti

Bu çalışmada, Türkiye’de ticaret dengesi ile döviz kuru arasındaki ilişkiyi analiz etmek amacıyla toplam üç değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler; ticaret dengesi, döviz kuru ve Gayri Safi Milli Hasıla’dan (GSMH) oluşmaktadır. Ticaret dengesi, ihracatın ithalata bölünmesi ile elde edilmiştir. Döviz kuru için, ortalama dolar değeri kullanılmıştır. Gelirin tahmini için de, üretici fiyatlarıyla nominal Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) rakamları kullanılmıştır. Çalışma 1950–2007 dönemini kapsayan yıllık verilerden oluşmaktadır. Dolayısıyla her bir değişken toplam 57 gözlemden oluşmaktadır. Çalışmada kullanılan veriler, Türkiye İstatistik Kurumu (TUİK) yayınları ve TCMB elektronik veri dağıtım sisteminden derlenmiştir. Bütün test ve tahminler için, Eviews 5.1 ekonometrik paket programından yararlanılmıştır. Değişkenler Çizelge 3.1’de gösterilen harf sembolleriyle analizde kullanılmıştır.

Çizelge 3.1: Analizde kullanılan değişkenler ve tanımları

<i>Semboller</i>	<i>Değişkenler</i>
TD	Ticaret Dengesi (ihracat/ithalat)
EXR	Döviz Kuru (Ortalama Dolar Değeri)
Y	Gayri Safi Milli Hasıla (Cari Fiyatlarla Hesaplanmış GSYİH)

3.2.4. Ön testler ve Analiz

Bu bölümde modeli belirleyen değişkenler ve analiz sonuçları açıklanmıştır.

3.2.4.1. Birim Kök Testi

Zaman serilerinde durağanlığı sınamanın bir yolu, birim kök testi sınamasıdır. Testin kullanımını açıklamak için şu modeli ele alabiliriz (http:26) :

$$Y_t = pY_{t-1} + u_t \quad (20)$$

burada u_t , ortalaması sıfır, σ^2 varyansı değişmeyen, ardışık bağımlı olmayan, olasılıklı hata terimidir. Bu eşitlik yeniden aşağıdaki gibi yazılabilir

$$y_t - y_{t-1} = (p-1) y_{t-1} + u_t \quad (21)$$

Denklemin her iki tarafından y_{t-1} çıkarıldığında $(p-1) = y$ olmak üzere denklem aşağıdaki biçimi alır:

$$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + u_t \quad (22)$$

Birim kökün varlığının sınanması için iki hipotez kullanılmaktadır: $H_0: p=1$ (seride birim kök vardır, seri durağan değildir). $H_1: p < 1$ (seride birim kök yoktur, seri durağandır).

Hipotezlerin oluşturulmasından sonra mevcut modelin sınanması şu şekilde olmaktadır;

$\Delta y_t = \gamma y_{t-1} + u_t$ regresyonunda yer alan γ parametresinin sahip olduğu t değerinin, *McKinnon* t istatistik tablo değeri ile karşılaştırılarak, önceden hazırlanan H_0 ve H_1 hipotezlerine göre birim kökün varlığı tespit edilir.

$(p-1) = 0$ veya $\gamma = 0$ olma durumunda y_t serisi birim kök içermektedir. Ancak $|p| < 1$ durumunda seri durağan değildir. Hesaplanan t değerinin mutlak değeri *McKinnon* kritik değerinin mutlak değerini aşıyorsa, zaman serisinin durağan olduğu hipotezini reddedemeyiz. $H_0: p = 1$ reddedilirse zaman serisi durağandır.

Modelde yer alan değişkenlere ait *ADF* birim kök sonuçları Çizelge 3.2'de verilmiştir. Buna göre, *TD*, *EXR* ve *Y* değişkenlerine ait düzey değer uygulanan *ADF* test değeri mutlak değer olarak *McKinnon* kritik değerinden küçük olduğu görülmüştür. Bu sonuca göre tüm değişkenler birim kök taşımaktadır, yani durağan değildir. Serilerin durağan olmadığı anlaşıldığı için birinci farkı alınmış ve bunun sonucunda durağan olduğu görülmüştür.

Çizelge: 3.2. ADF Birim kök testi sonuçları

<i>Değişkenler</i>	<i>ADF Test</i>	<i>%5 McKinnon Kritik Değerler</i>
<i>LTD</i>	-2.24*	-2.91*
<i>LEXR</i>	0.43*	-2.91*
<i>LY</i>	0.64*	-2.91*
<i>ALTD</i>	-7.48*	-2.91*
<i>ALEXR</i>	-2.86**	-2.59**
<i>ALY</i>	-9.65*	-2.91*

Not: (*) anlamlılık düzeyi olarak % 5'i, (**) anlamlılık düzeyi olarak % 10'u temsil etmektedir. Test biçimi olarak sabit terim seçilmiştir.

3.2.4.2. Eşbütünleşme Analizi (Uzun Dönem Dengesi)

Eşbütünleşme testinin yapılabilmesi için analizde kullanılacak olan tüm değişkenlerin aynı dereceden durağan olmaları gerekmektedir. Yapılan birim kök testinde bütün değişkenlerin birim köke sahip olduğu ve 1. dereceden durağan oldukları görülmüştür. Bu nedenle çalışmada tüm değişkenler aynı dereceden durağanlığa sahip olduklarından eşbütünleşme testi yapılabilmektedir. Buna göre Marshall - Lerner koşulu çerçevesinde Türkiye’de döviz kuru değişkenliğiyle ticaret dengesi arasındaki uzun dönem ilişkisini aşağıdaki regresyon denklemi yardımıyla tahmin edilmiştir. Elde edilen sonuçlar Çizelge 3.3’de sunulmuştur.

$$LTD_t = \beta_0 + \beta_1 LEXR_t + \beta_2 LY_t + u_t \quad (23)$$

Çizelge 3. 3: Uzun dönem denge ilişkisi analiz sonuçları: Engle-Granger testi

<i>TD=f(LY, LEXR)</i>			
<i>Değişkenler</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t-İstatistiği</i>
<i>Sabit Değişken</i>	1.210	0.062	19.45
<i>LY</i>	- 0.020	0.004	- 4.54
<i>LEXR</i>	0.029	0.005	5.06
Gözlem Sayısı : 57			
F-İstatistik : 22.03			
R ² : 0.44			
Durbin-Watson : 0.95			

Analiz sonrası elde edilen bulgulara göre uzun dönem ilişkisi regresyon denklemi olarak yeniden yazılırsa

$$LTD = 1.210 + 0.029LEXR - 0.020LY. \quad (24)$$

Bu regresyonda, uzun dönem ilişkisinin olduğunu söyleyebilmemiz için *Durbin-Watson (DW)* testi ile *ADF* testi sonuçlarını Engle- Granger (1987) tablo değerleriyle karşılaştırmamız gerekmektedir. Buna göre;

- $DW_{hes} > DW_{tablo}$
- $ADF_{hes} > ADF_{tablo}$

koşulları sağlanmalıdır. Çizelge 4.3’de *DW* istatistik değeri 0.955 olarak bulunmuştur. Bu değer Engle-Granger tablo değeri ile karşılaştırıldığında, % 5 anlamlılık seviyesinde,

100. gözlem için bu değerin 0.39 olduğu görülmüştür. Çizelge 3.3'te *ADF* testinin hesaplanan değeri ise; -4.29 olarak bulunmuştur. % 5 anlamlılık seviyesinde 100. gözlem için *ADF* tablo değerine bakıldığında bu değerin 3.75 olduğu görülmüştür. Başka bir deyişle;

- DW: $0.955 > 0.39$
- ADF: $4.29 > 3.75$

sonucu elde edilmiştir. Bu bulgu değişkenler arası uzun dönem ilişkisinin olduğuna ilişkin bir kanıt olarak gösterilebilir.

Elde ettiğimiz sonuçlara göre; R^2 , 0.44 bulunmuş olup, bu da bağımlı değişkendeki değişimin % 44'ünün bağımsız değişkenler tarafından açıklandığını göstermektedir. Modelde, R^2 , *DW* istatistik değerinden küçük olduğu için sahte regresyon durumu mevcut değildir

Modelin anlamlı olması için $F_{hes} > F_{tab}$ koşulunun sağlanması gerekmektedir. Analiz sonucumuza göre $F_{hes} 22.03 > F_{tab} 3.15$ olduğu için modelin anlamlı olduğu söylenebilir. Buna göre, modelin bağımsız değişkenlerinin tümü birden bağımlı değişkeni açıklamaktadır.

Yapılan analize göre; dolar ile dış ticaret dengesi arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Dolarda meydana gelebilecek % 1'lik bir değişme dış ticaret dengesini % 0.29 oranında arttırmaktadır. Doların değerindeki artış, ihracatın değer olarak artması ve ithalatın değer olarak azalmasına sebep olacağı için, bu durum dış ticaret açığının kapanmasına neden olacaktır. Dış ticaret dengesinde görülen bu iyileşme zaman içinde dış ticaret dengesinin sağlanmasında etkili olacaktır. Öyleyse, çalışmamızda Marshall – Lerner koşulunu destekleyen kanıtların ortaya çıktığını söylemek mümkündür.

GSMH ile dış ticaret dengesi arasında negatif yönlü bir ilişki bulunmaktadır. GSMH' da meydana gelecek % 1'lik bir değişme dış ticaret dengesini % 0.020 oranında azaltmaktadır. GSMH' da meydana gelen bir artış kişilerin alım gücünü arttıracaktır. Bu durum, ithalatın hacim olarak artmasına neden olup dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etki yaratarak, dış ticaret açığını zamanla daha da arttıracaktır.

3.2.4.3. Hata Düzeltme Modeli (Kısa Dönem İlişkisi)

Hata düzeltme modelinde, uzun dönemde birlikte hareket eden değişkenlerin kısa dönem sapmaları ve bu sapmalardan ne kadar süre sonra dengeye geleceği araştırılır. Çizelge 3.4'te hata düzeltme modeline ait uyum katsayısı ve analiz sonuçları verilmiştir. Hata düzeltme mekanizmasının oluşması için bu katsayıların sıfırdan farklı olması gerekmektedir. Çizelgeye göre elde edilen katsayı, denklem için sıfırdan farklı ve negatif işaretlidir. Katsayının negatif işaretli olması, kısa dönemde dengesizliklerden dengeye doğru yönelme eğiliminde olduğunu ifade eder.

Buna göre Marshall-Lerner koşulu çerçevesinde Türkiye'de döviz kuru değişkenliğiyle ticaret dengesi arasındaki kısa dönem ilişkisi aşağıdaki regresyon denklemi yardımıyla tahmin edilmiştir. Elde edilen sonuçlar çizelge 3.4'te sunulmuştur.

$$\Delta Ltd_t = \beta_0 + \beta_1 \Delta LEXR_t + \beta_2 \Delta LY_t + u_{t-1} + u_t \quad (25)$$

Çizelge 3.4: Kısa dönem denge ilişkisi analiz sonuçları: (Hata düzeltme modeli)

<i>ALTD = f(ΔLY, ΔLEXR, u_{t-1})</i>			
	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>t-İstatistiği</i>
<i>Sabit</i>	-0.002	0.005	-0.458
<i>ΔLY</i>	-0.011	0.017	-0.624
<i>ΔLEXR</i>	0.024	0.011	2.008
<i>Δu_{t-1}</i>	-0.50	0.119	-4.193
Gözlem Sayısı : 56			
F-İstatistik : 7.08			
R ² : 0.29			
Durbin-Watson : 2.04			

Analiz sonrası elde edilen bulgulara göre kısa dönem ilişkisi regresyon denklemi olarak yeniden yazılırsa

$$\Delta LTD = -0.002 + 0.024LEXR - 0.011LY - 0.50 \quad (26)$$

$$(-0.45) \quad (2.00) \quad (-0.62) \quad (-4.19)$$

Dış ticaret dengesi denkleminde ait uyum katsayısı % -0.5 elde edilmiştir. Buna göre, döviz kuru (dolar) ve GSMH değişmelerinin neden olduğu dış ticaret dengesindeki bir dengesizliğin her dönem % 0.50'si ortadan kalkarak dengeye yakınsamaktadır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Dış ödemeler dengesi ile ilgili teorinin esasını, ödemeler dengesinde meydana gelen açık veya fazlalığın varlığı ile bunun nasıl giderilebileceği yöntemi oluşturmaktadır. Ödemeler bilânçosu dengesizliği, ülke fertlerinin toplam gelir ve ödemelerinin dış ilişkiler açısından ortaya koyduğu parasal sonuç olarak ifade edilebilir.

Ödemeler dengesi sorunu, yapısal veya parasal olmak üzere farklı nedenlerle ortaya çıkabilir. Dengesizliğin nedeninin parasal olması ve bir stok açığın mevcut olması durumunda dengesizliğin geçici olduğunu söylemek mümkündür. Türkiye'nin ödemeler dengesinde temel dengesizlik niteliğinde olan, yapısal ve parasal nedenlerden kaynaklanan dış açıklar süreklilik kazanmıştır. Bu açıkların döviz rezervlerini kullanarak sürekli olarak finanse edilmesi sorunu, döviz rezervlerinin erimesi sorunu ortaya çıkarmaktadır.

Ödemeler dengesinde ortaya çıkan bir açık durumunda yapılan devalüasyon ile, ithalatı pahalandırıp, ihracatı ucuzlatmak ve böylece artan döviz girişi ile dış açık kapatılmak istenmektedir. Fakat ülkede yapısal nedenlerden kaynaklanan kronik bir ödemeler dengesi açığının olması durumunda, bu açıkların geleneksel politikalar uygulanarak giderilmesi daha uygun bir yöntemdir. Bu politikalar, ihracatı teşvik tedbirleri, ithalatta miktar kısıtlamaları, ülke içinde talebi kısan ve üretimi arttıran vb. politikalarlardır. Bir devalüasyona başvurulduğunda, bu devalüasyon sonucu ithal ve ihraç ürünleri fiyatında meydana gelen değişme iç dengeyi bozmakta ve her zaman dış dengede beklenen elde edilememektedir. Devalüasyon sonucunda daha yüksek fiyat ve daha düşük gelir düzeyinde yeni bir denge elde edilmektedir. Ancak, dış dengesizliğin bir devalüasyonla giderilebileceği durumlarda, işsizliğe katlanmak gibi sosyal özveri yerine, devalüasyonun sonuçlarına katlanmak arzu edilebilir ve dış dengesizliği gidermede başarı elde edilebilir.

Çalışmada, ödemeler bilânçosu dengesi, dengesizliği gidermeye yönelik yaklaşımlar ve Türkiye ekonomisinin genel durumu ele alınıp, devalüasyonların ticaret dengesi üzerinde meydana getirdiği etkiler döviz kuru, GSMH ve ticaret dengesi değişkenlerine göre belirlenip, analiz sonuçları açıklanmıştır. Ulaşılan sonuçlar, incelenen dönemde Türkiye'de ödemeler dengesindeki açığı giderilmek amacıyla yapılmış olan devalüasyonların dış ticaret dengesi üzerinde olumlu etkiler yarattığını

ortaya koymuştur. Devalüasyonların ticaret dengesini iyileştirici etkilerde bulunabileceği bulgusuna ulaşılmıştır.

Tahmin edilen modelde; döviz kuru, GSMH ve ticaret dengesi değişkenler olarak belirlenmiştir. Modelde bütün katsayılar istatistiksel olarak anlamlıdır. Bütün katsayıların işaretleri beklenildiği gibidir.

Yapılan analizde, dolar ile ticaret dengesi arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Dolarda meydana gelebilecek % 1'lik bir değişme dış ticaret dengesinin % 0.29 oranında artmasına yol açmaktadır. 1950–2006 döneminde uygulanan kur politikasının dış ticaret dengesini olumlu yönde geliştirdiği görülmektedir. Dolayısıyla Türkiye dış ticaret dengesi üzerinde döviz kuru değişkenini etkileyerek önemli sonuçlar elde edilebilir.

GSMH ile ticaret dengesi arasında negatif yönlü bir ilişkinin olduğu belirlenmiştir. GSMH' da meydana gelebilecek % 1'lik bir değişme dış ticaret dengesinin % 0.020 oranında azalmasına yol açmaktadır.

Kısa dönem analizinde, hata düzeltme modeline ait uyum katsayısı model için sıfırdan farklı ve negatif işaretli bulunmuştur. Modelde, uyum katsayısı % -0.5 olarak bulunmuştur. Analiz sonucuna göre, döviz kuru ve GSMH değişmelerinin neden olduğu dış ticaret dengesinde oluşan bir dengesizliğin % 0.50'sinin her bir zaman döneminde ortadan kalktığını söylemek mümkündür.

Çalışmada elde edilen bulgular ışığında, devalüasyonun başarılı olabilmesi ve etkinliğinin artırılmasını sağlamaya yönelik bazı öneriler geliştirilmiştir. Bu öneriler şunlardır:

Devalüasyonun başarıya ulaşması için en önemli koşullardan birisi, devalüasyonun arkasından ortaya çıkabilecek fiyat artışlarının önlenmesidir. Devalüasyonun amacının, ulusal fiyatların aşırı değerlenmesini önlemek ve ülkenin dış rekabet gücünü yükseltmek olduğu göz önüne alınacak olursa, devalüasyon sonrasında fiyatlardaki artışlarının devam etmesi amaca ulaşılmasını engeller. Devalüasyon döviz kuru ile iç fiyatlar arasındaki bozulan dengeyi düzeltmek için yapıldığına göre dengenin sürekliliğini sağlamak amacıyla devalüasyon sonrası fiyat artışlarının engellenmesi gerekmektedir.

Devalüasyonun başarıya ulaşması için ihraç mallarına olan yurtdışı talep esnekliği ile ithal mallarına olan yurtiçi talep esnekliğinin toplamının birden büyük

olması gerekmektedir. Çünkü devalüasyon sonrasında ihraç malları talebinde ortaya çıkabilecek artışın karşılanabilmesi için ihraç malları arzının da talebe paralel olarak artması gerekmektedir. Bunun için ise ya hazır mal stoku ya da boş kapasite bulunmalıdır. Devalüasyondan istenen başarının sağlanması için gerekli olan bu koşulların bulunmaması halinde oluşacak talep artışı enflasyona sebep olur.

Devalüasyondan beklenen etkinin sağlanabilmesi için, devalüasyonun hükümet tarafından gizlice ve ani olarak yapılması gerekmektedir. Devalüasyon söylentisinin ortaya çıkması spekülasyona yol açar. Devalüasyon söylentisinin ortaya çıkması durumunda ithalatçılar aldıkları malları stoklarlar ve devalüasyon sonrası bu malları pahalıya satmak isterler, bu durum ithalatın artışına neden olur. İhracatçılar açısından duruma bakıldığında ise, hem ihraç bağlantılarının devalüasyon sonrasında ertelenmesi hem de yurtdışındaki alacaklarının devalüasyon sonrası getirme isteği içinde oldukları görülür. Bu durum ise, ihracatın ve buna bağlı olarak yurda giren döviz miktarının azalmasına neden olacaktır. Spekülatörler ise, oluşan spekülasyonu göz önüne alarak devalüasyondan önce döviz ucuzken döviz alıp, devalüasyondan sonra aldıkları dövizleri pahalıya satarak ülke ekonomisinin olumsuz yönde etkilenmesine sebep olurlar. Bütün bunları göz önüne alarak, devalüasyondan beklenen faydanın elde edilmesi için gizlice ve aniden yapılması gerektiğini söyleyebiliriz.

Bazı ülkelerde ülkede üretilen malların kalitesiz olduğuna inanılması gibi durumlarda o ülke mallarına olan talep esneklikleri düşük olacağından, devalüasyon ihraç mallarının fiyatını ucuzlatmış olsa bile, talep edilen miktarların artırılması zordur. Bu durum ise devalüasyondan beklenen etkinin gerçekleşmesini engellemektedir. Ayrıca, devalüasyon yapan bir ülkenin ithalatını azaltması diğer ülkelerin de ihracatının azalmasına neden olur. Böyle durumlarda devalüasyon yapan ülkeye karşı diğer ülkelerde misilleme olarak devalüasyon yaparlar. Bu ise, ilk başta devalüasyon yapan ülkenin devalüasyondan sağlayacağı faydaların azalmasına sebep olur.

KAYNAKÇA

- ACAR, S. (1980) *Devalüasyonun Ödemeler Bilânçosu Üzerindeki Etkisi*, Doçentlik Tezi, Ege Üniversitesi İktisat Fakültesi: İzmir, ss. 173.
- AKBOSTANCI, E. (2002) “Dynamics Of The Trade Balance: The Turkish J-Curve”, *METU 6*, International Conference In Economics, ss. 1–20.
- AKÇAY, A. M. (1997) *Para Politikası Araçları, Türkiye ve Çeşitli Ülkelerde Uygulamalar*, DPT Uzmanlık Tezi (Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Mali Piyasalar Dairesi Başkanlığı), Yayın No: 2483: Ankara, ss.175.
- ALAÇEŞME, G. (2003) *Döviz Kuru, Para ve Dış Denge İlişkileri*, Tezsiz Yüksek Lisans Bitirme Projesi, Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Ana Bilim Dalı Uluslararası İşletmecilik Programı: İzmir, ss.123.
- ALEKPEROU, N. (2001) *Türkiye’de Dış Ticarete Fiyat ve Gelir Etkisi: 1980 Sonrası Dönem ve Uygulamalı Bir Araştırma*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisat Ana Bilim Dalı: İzmir, ss. 156.
- ARAT, K. (2003) *Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü: Ankara, ss. 153.
- ARİZE, A. C. (1994) “Cointegration Test Of a Long- Run Relation Between The Real Exchange Rate And The Trade Balance”, *International Economic Journal*, vol. 8, no. 3, ss. 1-9.
- ARTAN, S. ve BERBER, M. (2004) “Kamu Kesimi Büyüklüğü ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Çoklu Ko-Entegrasyon Analizi”, *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, c. 5, s. 2, ss. 13-29.
- AYDIN, F; ÇIPLAK, U. ve YÜCEL, E. (2004) “Export Supply and Import Models For The Turkish Economy”, *The Central Bank Of The Republic Of Turkey*, Research Department Working Paper No: 04\09. ss.1-29.

- BAHARUMSHAH, Z. A. (2001) “ The Effect Of Exchange Rate On Bilateral Trade Balance: New Evidence From Malaysia and Thailand”, *Asian Economic Journal*, vol. 15, no. 3, ss. 291-312.
- BAHMANİ-OSKOOE, M. ve NİROOMAND, F. (1998) “Long-Run Price Elasticities and The Marshall-Lerner Condition Revised”, *Economics Letter*, vol. 61, no. 1, ss. 101-109.
- BAHMANİ-OSKOOE, M. ve KUTAN, M.A. (2006) “The J-Curve In The Emerging Economies Of The Eastern Europe”, *EMG Working Papers Series*, WP-EMG-01, ss. 1-23.
- BAHMANİ-OSKOOE, M. ve POURHEYDARIAN, M. (1991) “The Australian J-Curve: A Reexamination”, *International Economic Journal*, vol. 5, no. 3, ss. 49-58.
- BERBER, R. (2003) *Küreselleşme Sürecinde Ekonomik Krizler ve Döviz Kuru Politikaları: Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisat Ana Bilim Dalı Para Ve Banka Programı: İzmir, ss. 229.
- BİLMAN, A. G. (2004) *Türkiye’de Dış Ticaretteki Serbestleşmenin İthalat Üzerine Etkileri*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisat Ana Bilim Dalı: İzmir, ss.119.
- BORATAY, K. (2003) *Türkiye İktisat Tarihi: 1908-2003 (10. Basım)*, İmge Kitapevi: Ankara, ss.230.
- BOZKURT, C. (2006) *Parasal Hedefleme Stratejileri: Türkiye İçin Uygun Politika Seçimleri*, Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü: Ankara, ss. 212.
- BRAHMASRENE, T. ve JIRANYAKUL, K. (2002) “Exploring Real Exchange Rate Effects On Trade Balances In Thailand”, *Managerial Finance*, vol. 28, no. 11, ss. 16–27.
- BULUSMAR, M. D.; THOMPSON H. ve UPADYAYA , K. P. (1996) “ Devaluation And The Trade Balance In India: Stationary And Cointegration”, *Applied Economics*, vol. 28, no. 4, ss. 429–432.
- ÇOLAK, Ö. F. (1994) “TCMB’ nın Para Politikası ve Para Programı”, *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, c. 3, s. 31, ss. 41–49.

- DEMİRAY, D. B. (1998) *Döviz Kuru Belirleme Yöntemleri ve 1980 Sonrası Dönemde Türk Ekonomisi İçin Bir Değerlendirme*, Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisat Ana Bilim Dalı: İzmir, ss.238.
- DOĞANLAR M., BAL H. ve ÖZMEN, M. (2004), “Uluslararası Ticaret ve Türkiye’nin İhracat Fonksiyonu”, *Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, sayı:7, ss. 83–109.
- ELLSWORTH, P. T. (1950) “Some Aspects Of Exchange Rates: Exchange Rates And Exchange Stability”, *The Review Of Economics And Statistics*, vol. 32, no. 1, ss. 1–12.
- ERÇEL, G. (1998) “Ödemeler Dengesi”, *Bankacılar Dergisi*, c. 25, s. 6, ss. 3–7.
- ERTEK, T. (1996) *Ekonometriye Giriş (2. Basım)*, Beta Yayınevi: İstanbul, ss. 446.
- ERTEKİN, M. S. (2001) “Türkiye’de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret”, *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, c. 3, s. 1, ss. 183–198.
- ERTUĞRUL, A. (1992) *Para Teorisi*, Ankara.
- FİELEKE, N. S. (1996) “What Is The Balance Of Payments?”, *MA: Federal Reserve Bank Of Boston*, Special Report No:3, Boston, ss. 1–12.
- FRENKEL, J. Ve JOHNSON, H. (1976) *The Monetary Approach To The Balance Of Payments: Essential Concepts and Historical Origins*, Toronto Universty Of Toronto Press, London. Ss. 25.
- GOMEZ, M. D. ve ALVAREZ-UDE, F. G. (2006) “Exchange Rate Policy And Trade Balance: A Cointegration Analysis Of The Argentine Experience Since1962”, *MPRA Paper No:151*, Universty Library Of Munich, German, ss. 1–16.
- HACKER, S. R. ve HATEMİ, A. (2003) “Is The J-Curve Effect Observable For Small North European Economies”, *Open Economics Review*, vol. 14, no. 2, ss. 119–134.
- HALICIOĞLU, F. (2007) “The J-Curve Of Turkish Bilateral Trade: A Cointegration Approach”, *Journal Of Economic Studies*, vol. 34, no. 2, ss. 103–119.

- İŞGÜDEN, T. Ve AKYÜZ, M. (1990) *Uluslar arası İktisat (Yayın No:33)*, Evrim Kitapevi: İstanbul, ss. 147.
- İYİBOZKURT, E. (1977) *Dış Ticaret Teori ve Politika (Yayın no:21)*, Yargıçoğlu Yayınevi: Ankara, ss. 215.
- JOHANSON, H.G. (1977) “The Monetary Approach To Balance Of Payments: A Non-Technical Guide”, *Journal Of International Economics*, vol. 7, no.3, ss. 251–258.
- JORDA, C. M. ve BURGNET, S.C. (1998) “Long –Run and Short-Run Effects Of Exchange Rate Movements For Major EU Countries: Cointegration and Error-Correction Modeling”, *Journal Of The Economic Integration*, vol. 13, no. 4, ss. 607–625.
- JUNG, C. ve DOROODIAN, K. (1998) “The Persistence Of Japan’s Trade Surplus”, *International Economic Journal*, vol. 12, no. 1, ss. 25–38.
- KARAGÖL, E. , ERBAYKAL, E. ve ERTUĞRUL, M. (2007) “Türkiye’de Ekonomik Büyüme İle Elektrik Tüketimi İlişkisi”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, c. 8, s. 1, ss. 72–80.
- KARLUK, R. (1996) *Uluslar arası Ekonomi (4. Basım)*, Beta Yayınevi: İstanbul, ss. 581.
- KARLUK, R. (2002) *Türkiye Ekonomisi (7. Basım)*, Beta Yayınevi: İstanbul, ss. 762.
- KESRİYELİ, M. (1997) “1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri”, *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, Yayın No: 97\4. Ankara, ss: 129.
- KEYDER, N. (1998) “Para Politikası”, *Bankacılar Dergisi*, c. 26, s. 9, ss. 77–81.
- KHAN, M.S. (1974) “Import And Export Demand In Devolving Countries”, *IMF Staff Papers*, No:21, ss. 678–693.
- KOMATA, E. B. (2006) *The J-Curve Effect On The Trade Balancein Maami And South Africa*, Master Of Arts In Economics, The Universty Of Texas At Arlington, ss. 63.
- KÖYMEN, Ş. (1990) *Konvertibiliteye Geçiş Aracı Olarak Döviz Kuru Politikaları*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi İktisat Ana Bilim Dalı: İzmir, ss. 338.

- LAL, K. ve LOWINGER, T. (2002) “Nominal Effective Exchange Rate And Trade Balance Adjustment In South Asia Countries”, *Journal Of Asian Economics*, vol.13, no. 3, ss. 371–383.
- MOURA, G. ve SILVA, S. (2005) “Is There a Brazilian J-Curve?”, *Economics Bulletin*, vol. 6, no. 10, ss. 1–17.
- NARAYAN, P. K. (2004) “New Zealand’s Trade Balance: Evidence of The J-Curve and Granger Causality”, *Applied Economics Letters*, vol. 11, no. 6, ss. 351–354
- NARAYAN, P. K. ve NARAYAN, S. (2004) “The J-Curve: Evidence From Fiji”, *International Review Of Applied Economics*, vol. 18, no. 3, ss. 369-380.
- OBSTFELD, M. (2001) “International Macroeconomics: Beyond the Mundell – Fleming Model”, *National Bureau of Economic Research*, No:8369.
- ONAFOWARA, O. (2003) “Exchange Rate And The Trade Balance In East Asia: Is There a J-Curve?”, *Economics Bulletin*, vol. 5, no. 18, ss. 1–13.
- ÖKSÜZ, S. (1980) Türkiye’de Para ve Dış Denge İlişkisi (Yayın No: 223\146), *Eskişehir Ticari ve İktisadi İlimler Dergisi Yayınları*: Eskişehir, ss. 298.
- ÖNDER, T. (2005) *Para Politikası, Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, ss.302.
- ÖNSÖZ, E. (2007) *Makro İktisat (7. Basım)*, İmaj Yayıncılık: Ankara, ss. 664.
- PARASIZ, İ. (2000) *Para, Banka ve Finansal Piyasalar (7. Basım)*, Ezgi Kitapevi: Bursa, ss.692.
- PARASIZ, İ. (1998) *Para Politikası (1. Basım)*, Ezgi Kitapevi: Bursa, ss. 408.
- RASTOĞLI, N. (2005) “Exchange Rate Volatility And Trade Balance: An Indian Study”, *The ICFAI Journal Of Bank Managment*, vol. 4, no. 2, ss. 54–59.
- ROSE, K.A. ve YELLEN, L. J. (1989) “ Is There a J-Curve?”, *Journal Of Monetary Economics*, vol. 24, no. 1, ss. 53–68.
- SAVAŞ, V. (1998) *Politik İktisat (4. Basım)*, Beta Yayınevi: İstanbul, ss.339.

- SEYHAN, F. (1974) *Türkiye’de Dış Ticaretin Tarihsel Gelişimi*, Yüksek Lisans Tezi, Ege Üniversitesi İktisadi ve Ticari Bilimler Genel Ekonomi Kürsüsü: İzmir, ss. 75.
- SERİN, V. (2004) *İktisat Politikası (1. Basım)*, Alfa Yayınları: İstanbul. ss. 774.
- SEYİDOĞLU, H. (1996) *Uluslar arası İktisat-Teori Politika ve Uygulama (11. Basım)*, Güzem Yayınevi: Ankara. ss. 720.
- ŞİMŞEK, M. ve KADILAR, C. (2004) “Türkiye’nin İthalat Talebi Fonksiyonunun Sınır Testi Yaklaşımı İle Eşbütünleşme Analizi: 1970–2002”, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, c. 5, s. 1, ss.27–34.
- SINGH, T. (2004) “Testing J-Curve Hypothesis And Analysing The Effect Of Exchange Rate Volatility On The Balance Of Trade In India”, *Empirical Economics*, vol. 29, no. 2, ss. 227–245.
- SİVRİ, U. ve USTA, C. (2001) “Reel Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki İlişki”, *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, c. 19, s. 4, ss. 1–9.
- STERN, R. M., (1976) *The Balance Of Payments: Theory And Economic Policy*, The Macmillan Pres Ltd: London, ss. 436.
- TARI, R. (2005) *Ekonometri (3. Basım)*, Avcı Ofset: İstanbul, ss. 403.
- TAYLOR, M. P., (1990) *The Balance Of Payments, New Perspectives On Open Economy Macroeconomies*, Edward Elgar Pub. Lim: England, ss. 210.
- THIRWALL, A.P. (1986) *Balance Of Payments Theory And The United Kingdom Experience*, The Maculusalan Pres Ltd: London, ss. 373.
- TOKGÖZ, E. (1999) *Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi: 1914–1919 (5. Basım)*, İmaj Yayınevi: Ankara, ss. 310.
- TOSUNBAŞ, A. S. (2004) *Döviz Kurlarındaki Değişimin Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Genel İktisat Ana Bilim Dalı, ss.166.
- WILSON, P. (2001) “Exchange Rate And The Trade Balance For Dynamic Asian Economies: Does The J-Curve Exist For Singapore, Malaysia And Korea?”, *Open Economies Review*, vol. 12, no. 4, ss. 389–413.

- WILSON, P. ve TAT, C. K. (2001) “Exchange Rate And The Trade Balance: The Case Of Singapore 1970 To 1996”, *Journal Of Asian Economics*, vol. 12, no. 1, ss. 47–63.
- YAMAK, R. ve KORKMAZ, A.(2005) “Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi”, *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, s. 2, ss.11–29.
- YAZICI, M. (2006) “Is The J-Curve Effect Observable In Turkish Agricultural Sector?”, *Journal of Central European Agriculture*, vol. 7, no. 2, ss. 319–322.
- http:1, ESER, H. ve DEMİR, A., “Ödemeler Dengesi Bilânçosu Analizi”, <http://politics.ankara.edu.tr/karatepe/finance/ODBanl.pdf>. (16.05.2007).
- http:2, [http://www.en.wikipedia.org/wiki/Balance of payment](http://www.en.wikipedia.org/wiki/Balance_of_payment). 35k. (23.11.2006).
- http:3, AKKAYNAK, G., “Ödemeler Dengesi, Hedef ve Türkiye” <http://www.gokhanakkaynak.com/anasayfa/pdf/odemelerdengesi.pdf>. (04.06.2007).
- http:4, <http://www.itoatml.k12.tr/indir.asp?id=93> (25.11.2006).
- http:5, <http://www.acikarsiv.ankara.edu.tr/fulltext.824.pdf>. (04.06.2007).
- http:6, İNAN, E. A., “Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye”. <http://www.tbb.org.tr/turkce/arastirmalar/kurrejimleriyle1%FCLverileri.doc>. (20.03.2007).
- http:7, AKSU, S.; ÖZGÜL, A. Ve YÜKSEL, E., “ Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye Ekonomisine Etkileri” <http://www.politics.ankara.edu.tr/-Karatepe/faspa/dovizkurusis.pdf>. (23.03.2007).
- http:8, www.dtm.gov.tr/TURKISH/SONIST/DISTICIST/disticist.html.
- http:9, SAATÇİOĞLU, C., “Devalüasyon ve Etkileri”. <http://www.archive.org.tr/docs/malicozum/11%20%2054%20CEM%20SAA T%C3%875C4%BOO%C4%9ELU.doc>. (11.04.2007).
- http:10, DTM, “Türkiye’de İhracatın Gelişimi” (2001) <http://www.dtm.gov.tr/İHR/genel/genel.htm> (20.04.2007).

- http:11, http://www.mahfiegilmez.nom.tr/turkish_historic_economic_data.xls.
(23.04.2006)
- http:12, BOYACIOĞLU, M., “1980 Sonrası Türk Bankacılık Sektöründeki Gelişmeler, Krizlerin Sektör Üzerindeki Etkileri ve İyileştirici Öneriler”.
http://www.sosyalbil.selçuk.edu.tr/sos_makmakaleler/Melek%20ACAR%20BOYACIOĞLU523-538.PDF. (25.04.2007).
- http:13, <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/IstatisticDb/başlica.xls>.
- http:14, ERÇEL, G., “1998 Yılı Para Politikası Uygulaması”. (27.04.2007).
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/paraprog/p98matb.html>
- http:15, <http://www.tcmb.gov.tr/research/yillik/98turkce/98RAPOR2.html>.
(30.04.2007).
- http:16, Mali Piyasalarda Gelişmeler “Temmuz 1999”,
<http://www.ekutup.dpt.gov.tr/mpg/1999/07.htm>. (08.04.2006)
- http:17, ERÇEL, G., “2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması http://www.belgenet.com/eko/9aralik_01.html
(16.05.2007)
- http:18, KADIOĞLU, F.; KOTAN, Z ve ŞAHİNBEYOĞLU, G., “Kura Dayalı, İstikrar Programı Uygulaması ve Ödemeler Dengesi Gelişmeleri: Türkiye, 2000”, <http://www.tcmb.gov.tr/research/discus/dpaper51.pdf>. (16.05.2007).
- http:19, TCMB, “22.02.2001 Tarihli Basın Duyurusu”,
<http://tbb.org.tr/turkce/duyurular/diger/duyuru2.htm>. (30.06.2007).
- http:20, TCMB, “3.03.2003 Tarihli Basın Duyurusu”,
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2003/DUY2003-2.htm>. (30.06.2007).
- http:21, GÜNAY, K., “2003-2004 Yıllarına Türkiye’nin Dış Ticaretine İlişkin Gelişmeler”,
<http://www.dtm.gov.tr/tmadmin/upload/EAD/Tanitim/KoordinasyonDb/Ke mal.doc>. (30.06.2007)

- http:22, TCMB, “Enflasyon Hedefi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para ve Kur Politikası”, http://www.alomaliye.com/aralik_05/DUY2005-56.pdf. (04.06.2007).
- http:23, http://www.dogus.edu.tr/dogustru/journal/cilt_8_sayi_1/M00173.pdf. (04.07.2007).
- http:24, <http://www.deu.edu.tr/userweb/aydinari/dosyalar/tez.pdf>. (27.06.2007).
- http:25, <http://www.cumhuriyet.edu.tr/edergi/makale/982.pdf>. (27.06.2007).
- http:26, <http://www.deu.edu.tr/userweb/onder.hanedar/dosyalar/Metin.pdf>. (27.06.2007).

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Mehtap AKSU
Doğum Yeri ve Tarihi : İzmir – 21/06/1981

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Adnan Menderes Üniversitesi İktisadi ve İdari
Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü
Yüksek Lisans Öğrenimi : Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
İktisat Ana Bilim Dalı
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce
Bilimsel Faaliyetleri :

İş Deneyimi

Stajlar :
Projeler :
Çalıştığı Kurumlar :

İletişim

e-posta Adresi : mehtapaksu81@hotmail.com

Tarih : 12/09/2007