

**T.C.
İZMİR KÂTİP ÇELEBİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANSAL EKONOMİ ANABİLİM DALI**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞ
TİCARET DENGESİNİ BELİRLEYEN FAKTÖRLERİN
MARSHALL-LERNER KOŞULU
ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ**

Yüksek Lisans

TÜRKÜ SU ÜSTÜNER

İZMİR - 2017

**T.C.
İZMİR KÂTİP ÇELEBİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
FİNANSAL EKONOMİ ANABİLİM DALI**

**GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DİŞ
TİCARET DENGESİNİ BELİRLEYEN
FAKTÖRLERİN MARSHALL-LERNER KOŞULU
ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ**

Yüksek Lisans

TÜRKÜ SU ÜSTÜNER

DANIŞMAN: YARD. DOÇ. DR. ÖZHAN TUNCAY

İZMİR - 2017

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi “Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Ticaret Dengesini Belirleyen Faktörlerin Marshall - Lerner Koşulu Çerçevesinde Analizi” adlı çalışmanın, tarafımdan, akademik kurallara ve etik değerlere uygun olarak yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.



.... / /

Türkü Su Üstüner

İmza



T.C.

İZMİR KÂTİP ÇELEBİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ
TEZ/PROJE SINAVI TUTANAK FORMU

GÖNDEREN : Finansal...Ekonomi.....Ana Bilim Dalı Başkanlığı
GÖNDERİLEN : Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Anabilim Dalımız Yüksek Lisans / Doktora Programı öğrencisi Türkü Su ÜSTÜNER
ile ilgili Tez/Proje Sınav Tutanağı aşağıdadır.

Tarih: 18.07.2017
Sayı :

Finansal...Ekonomi.... Ana Bilim Dalı Başkanı

İmza: Yardımcı Doç. Dr.
Özhan TUNÇAY

SINAV TUTANAĞI

Tez/Proje Sınav Jürimiz tarafından incelenen Gelişmekte Olan Ülkelerde...Dış...Ticaret...Dengesizliği
Belirleyen Faktörlerin Marshall-Lerner Kuralı Çerçevesinde başlıklı yüksek lisans / doktora tezi ile ilgili olarak jürimiz 18.07.2017 tarihinde toplanmış ve adı geçen öğrenciyi Tez/Proje Sınavına tabi tutmuştur. Sınav sonucunda adayın tezi hakkında OYÇOKLUĞU/OYBİRLİĞİ ile aşağıdaki karar verilmiştir.

KABUL

Kabul Edilen Yüksek Lisans / Doktora tezi:

- i) Bilime yenilik getirmiştir
ii) Yeni bir bilimsel yöntem geliştirmiştir
iii) Bilinen bir yöntemi yeni bir alana uygulamıştır
iv) Uygulama yapmıştır (sadece Yüksek Lisans'ta geçerlidir)

RED

DÜZELTME *

| Tez Sınav Jürisi | Unvanı ve Adı Soyadı | İmza |
|------------------|-------------------------------------|------|
| Tez Danışmanı | <u>Y. Doç. Dr. Özhan TUNÇAY</u> | |
| Üye | <u>Doç. Dr. Aydoğan GACENERATIS</u> | |
| Üye | <u>Prof. Dr. Bernur AÇIKGÖZ</u> | |
| Üye | | |
| Üye | | |

Eki : Tez Değerlendirme Formu (Her bir jüri için).

* Tez sınavında düzeltme kararı verilmesi halinde jüri tarafından öngörülen düzeltmelere ilişkin bir jüri raporu eklenmelidir. Düzeltmeler için Ek süre her defasında en fazla yüksek lisans öğrencileri için 3 ay, doktora öğrencileri için 6 aydır.

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE DIŞ TİCARET DENGESİNİ BELİRLEYEN FAKTÖRLERİN MARSHALL-LERNER KOŞULU ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ

TÜRKÜ SU ÜSTÜNER

İzmir Katip Çelebi Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Finansal Ekonomi Anabilim Dalı

Gelişmekte olan ülkelerde ödemeler bilançosu içinde sermaye akımlarının rolü artarken finansal liberalizasyondan sonra mal ve hizmet ticareti büyük miktarlara ulaşmıştır. Bu nedenle dış ticaret dengesini belirleyen faktörleri incelemek kaçınılmaz olmuştur. Dış ticaretin artması ile günümüzde ülkelerarası mal ve hizmet ticareti artmıştır. Farklı para birimlerine sahip olup birbirleriyle ticari ve mali etkileşimde olan ülkeler için döviz kuru daha çok önem kazanmıştır. Literatürde yüksek oranlı kur değişiminin dış ticarete pozitif etkisini savunan koşul Marshall – Lerner Koşulu olarak yer bulmaktadır. Ülkelerin paralarına ilişkin döviz kurlarında hareketliliğin artışı bu ticari entegrasyonlarını arttırabilir veya azaltabilirler. Söz konusu koşul, kurlardaki yükselişin dış ticaret dengesine iyileştirici etkisinin ancak, ithalat talebinin fiyat esnekliği ile ihracat talebinin fiyat esnekliği toplamının 1'den büyük veya 1'e eşit olması ile mümkün olduğunu savunmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümünde döviz kuru kavramı hakkında bilgi verilmiş ve kur çeşitlerine değinilmiştir. Ardından kur sistemleri ayrımları yapılmış döviz kurlarının oluşumunda rol oynayan teorik yaklaşımlardan varlık dengesi yaklaşımı

ağırlıklı olmak üzere bilgi verilmiştir. İkinci bölümde ödemeler dengesi kavramı işlenmiş döviz piyasası ile ilişkisinde rol oynayan etkiler açıklanmıştır. Marshall - Lerner Koşulu'nun teorik çerçevesi, esneklikler, J Eğrisi ve Türkiye'nin ekonomik görünümü yine ikinci bölümde ele alınmıştır. Üçüncü bölüm ise ilk olarak literatür taraması ile başlamış, amaç, yöntem, veriler ifade edilmiş ekonometrik analiz yapılmıştır. Son olarak da sonuç ve öneriler ortaya konulmuştur.

Bu çerçeve reel efektif döviz kurlarının dış ticaret etkisi incelenmiştir. Efektif döviz kuru değişkeninin dışında dış ticaret dengesine etkisi olduğu düşünülen GSYİH, doğrudan yabancı yatırımlar ve para arzı değişkeni de modele dahil edilerek ithalat - ihracat dengesine ne ölçüde etki sağladığı ifade edilmiştir.

Bu çalışmada ekonomik anlamda birbirine benzediği düşünülen dokuz ülke incelenmiş olup bunlar; Türkiye, Polonya, Bulgaristan, Hırvatistan, Romanya, Ukrayna, Rusya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan'dır. Bu ülkelerin 2001 – 2015 dönemi arasındaki verileri ampirik olarak test edilmiştir. Analiz FGLS Yöntemi ile test edilmiş ve bu dokuz ülke için Marshall – Lerner Koşulu'nun geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Marshall – Lerner Koşulu, Döviz Kuru, Reel Efektif Döviz Kuru, Dış Ticaret Dengesi, FGLS Yöntemi

ABSTRACT

Master's Thesis

ANALYSIS OF THE DETERMINANTS OF TRADE BALANCE IN DEVELOPING COUNTRIES IN ACCORDANCE WITH MARSHALL-LERNER CONDITION

TÜRKÜ SU ÜSTÜNER

İzmir Katip Çelebi University

Graduate School of Social Sciences

Department of Financial

Economics Program

In developing countries, the role of capital flows in balance of payments has increased. Since the trade of goods and services have reached enormous amounts after the financial liberalization, it might be essential to examine the factors determining balance of trade. With the increase of foreign trade, the trade of goods and services among countries increases as well. The importance of exchange rate is at all time high due to the difference in countries' currencies that have commercial and financial relationship. In literature, the condition that supports the positive effect of higher-rate currency movement on trade balance is known as Marshall – Lerner Condition. An increase in the currency movement in countries may increase or decrease their commercial integrations. Such condition claims that an upward trend in rates has a curative effect on trade balance. However, this condition holds only when the addition of the price elasticity of import demand and the price elasticity of export demand equals one or more than one.

In the first part of the study, general information about the concept of 'exchange rate' is given and types of exchange rates are mentioned. After that, exchange rate systems are classified and mainly 'equilibrium asset approach', that is one of the theoretical approaches playing a role in the formation of exchange rates, is defined. In the second part, 'balance of payments' concept is explained and the determining factors in its relationship with exchange rate market are clarified. Additionally, theoretical frame of Marshall - Lerner Condition, elasticities, J curve and Turkey's economic view are included in the second part. The third part starts with a literature review, then objective, method, data are explained and econometric analysis is made. The last part includes conclusion and implications.

Regarding this, the impact of real effective exchange rate on trade balance is examined. Apart from the effective exchange rate variable; GDP, direct foreign investment and money supply are included in the model since it is believed that they also have an impact on trade balance. The extent of the effect of all these variables on import-export balance is implied accordingly.

Therefore, nine economically-similar countries are studied: Turkey, Poland, Bulgaria, Croatia, Romania, Ukraine, Russia, Czech Republic and Hungary. The data of these countries from 2001 to 2015 are empirically tested. The analysis is tested with FGLS Method and it is concluded that Marshall – Lerner Condition does not satisfy any of these nine countries.

Key words: Marshall – Lerner Condition, Foreign Exchange Rate, Real Effective Exchange Rate, Trade Balance, FGLS Method

İÇİNDEKİLER

| | |
|---------------------------|------|
| İÇ KAPAK | i |
| YEMİN METNİ | ii |
| TEZ TUTANAĞI | iii |
| ÖZET | iv |
| ABSTRACT | vi |
| İÇİNDEKİLER | viii |
| TABLO LİSTESİ | xi |
| ŞEKİL LİSTESİ | xii |
| KISALTMALAR LİSTESİ | xiii |
| ÖNSÖZ | xiv |
| GİRİŞ | 1 |

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

| | |
|--|----|
| 1.1. DÖVİZ KURU ve SINIFLANDIRILMASI | 3 |
| 1.1.1. Döviz Alış Kuru - Döviz Satış Kuru | 4 |
| 1.1.2. Spot Döviz Kuru - Vadeli Döviz Kuru | 4 |
| 1.1.3. Direkt (Dolaysız) Döviz Kuru - Dolaylı Döviz Kuru - Çapraz Döviz Kuru...5 | |
| 1.1.4. Nominal Döviz Kuru - Reel Döviz Kuru - Efektif Döviz Kuru | 5 |
| 1.2.DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ | 6 |
| 1.2.1. Sabit Döviz Kuru Sistemleri | 7 |
| 1.2.2. Esnek Döviz Kuru Sistemleri | 8 |
| 1.2.3. Karma Döviz Kuru Sistemleri..... | 9 |
| 1.3. DÖVİZ KURLARININ BELİRLENMESİNDE ROL OYNAYAN TEORİK YAKLAŞIMLAR | 11 |
| 1.3.1.Varlık Dengesi Yaklaşımları | 13 |

| | |
|--|----|
| 1.3.1.1. Parasalcı Yaklaşım | 13 |
| 1.3.1.1. Portföy Dengesi Yaklaşımı | 14 |
| 1.3.1.1 Kur Dinamikleri Yaklaşımı | 16 |

İKİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER BİLANÇOSU VE MARSHALL - LERNER KOŞULU

| | |
|--|----|
| 2.1.ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMI | 20 |
| 2.2.DÖVİZ PİYASASI ve ÖDEMELER DENGESİNİ ETKİYEN FAKTÖRLER..21 | |
| 2.2.1. Gelirlerdeki Değişmeler | 22 |
| 2.2.2. Tercihlerdeki Değişmeler | 22 |
| 2.2.3. Enflasyon Oranları | 23 |
| 2.2.4. Beklenen Kur Değişmeleri | 23 |
| 2.2.5 Yabancı Sermaye Hareketleri | 23 |
| 2.3. DIŞ DENGeye İLİŞKİN FARKLI YAKLAŞIMLAR | 24 |
| 2.3.1. Klasik Dış Denge Yaklaşımı | 24 |
| 2.3.2. Keynesyen Dış Denge Yaklaşımı | 25 |
| 2.3.3. Esneklikler Yaklaşımı (Marshall'cı Yaklaşım) | 27 |
| 2.4. MARSHALL-LERNER KOŞULU VE J EĞRİSİ | 28 |
| 2.4.1. Mallara Göre Arz ve Talep Esneklikleri | 30 |
| 2.4.1.1. İthal Malların Talep Esnekliği | 30 |
| 2.4.1.2. İhraç Malların Talep Esnekliği | 31 |
| 2.4.1.3. İthal Malların Arz Esnekliği | 31 |
| 2.4.1.4. İhraç Malların Arz Esnekliği | 31 |
| 2.4.2. J Eğrisi | 33 |
| 2.5. TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL GÖRÜNÜMÜ | 35 |
| 2.5.1. Sermayenin Karşı Saldırısı (1980-1988) | 36 |
| 2.5.2. Finans Kapitale Teslimiyet ve Popülizme Aksak Dönüş (1989-1997) | 38 |

| | |
|--|----|
| 2.5.3. IMF Gözetimi ve Krizler (1997 - 2009) | 41 |
| 2.5.4. 2009'dan Günümüze | 44 |

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MARSHALL-LERNER KOŞULU ÇERÇEVESİNDE AMPİRİK ANALİZ

| | |
|---------------------------------|-----------|
| 3.1. LİTERATÜR TARAMASI | 52 |
| 3.2. AMAÇ, VERİ ve YÖNTEM | 58 |
| 3.2.1. Amaç | 58 |
| 3.2.2. Yöntem ve Veri | 59 |
| 3.3. AMPİRİK ANALİZ | 61 |
| SONUÇ ve ÖNERİLER..... | 65 |
| KAYNAKÇA..... | 69 |

TABLO LİSTESİ

| | |
|---|----|
| Tablo 1 : Türkiye Dış Ticaret Verileri (1997 - 2009) | 43 |
| Tablo 2 : Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Cari Açığı (2006 - 2012) . | 47 |
| Tablo 3 : 2009 Sonrası Dış Ticaret Dengesi | 49 |
| Tablo 4 : Dolar/TL Kuru ile Dış Ticaret Dengesi 2005-2016 (milyar \$)..... | 49 |
| Tablo 5 : Hanehalkı Kullanılabilir Gelir İçindeki Tasarruf Oranı | 50 |
| Tablo 6 : Otokorelasyon Testi (Wooldrige Testi) | 62 |
| Tablo 7 : Çoklu Doğrusallık Testi..... | 62 |
| Tablo 8 : Değişen Varyans Testi (Breush - Pagan Testi)..... | 63 |
| Tablo 9 : FGLS Tahmin Sonuçları | 65 |

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1 : Yüksek ve Düşük Esneklik Durumunda Devalüasyon Etkisi 32

Şekil 2 : J Eğrisi..... 34

Şekil 3 : 2008-2009 Avrupa Ülkeleri ile Yapılan İhracat Hacim Grafiği 45

Şekil 4 : 2009 Sonrası Türkiye'nin Dış Ticaret Dengesi 47



KISALTMALAR LİSTESİ

- FGLS** : Feasible Generalized Least Squares (Tahmin Edilebilir Genelleştirilmiş En Küçük Kareler)
- GSYİH** : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
- GSMH** : Gayri Safi Milli Hasıla
- IMF** : International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
- KİT** : Kamu İktisadi Teşebbüsü
- MB** : Merkez Bankası
- TCMB** : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
- TL** : Türk Lirası

ÖNSÖZ

Yüksek lisans öğrenimim boyunca emeğini ve desteğini esirgemediğini gösteren çok değerli danışmanım Yard. Doç. Dr. Özhan TUNCAY'a teşekkürlerimi sunarım.

Türkü Su ÜSTÜNER
İzmir

GİRİŞ

Ülkelerin uyguladıkları döviz kuru sistemleri ile buna bağılı olarak yaşanan dış ticaret açıkları gelişmekte olan ülkeler için büyük önem arz etmektedir. Yaşanan bu dış denge sorunları ekonomik sistem içerisinde farkı makroekonomik değişkenleri etkilemekle sonuçlanabilir. Dış ticaret dengesini kontrol altında tutmak özellikle gelişmekte olan ülkelerin elinde bulundurmak istedikleri bir güç haline gelmiştir. Çünkü dış ticaret dengesi sadece ülkelerarası yapılan ticareti ifade eden bir değer olmayıp aynı zamanda ülkelerin finansal anlamda itibarını ortaya koyan bir gösterge dir.

Gelişmekte olan ülkeler için genel bir sorun haline gelen dış ticaret dengesizliği şu üç nedenden kaynaklanabilir; Birincisi, ülkenin yeteri kadar ihracata konu olacak ürün üretmemesinden olabilir. İkincisi, ihracata konu olan ürünlerinin dış pazarda rekabet edemeyecek düzeyde fiyatlara sahip olmasından kaynaklanabilir. Üçüncüsü ise ihracata konu olan ürünlerin elastikiyetlerinin düşük olması şeklinde ifade edilebilir. Döviz kurunda meydana gelen değişime, arz ve talep fiyat esnekliği malın ticarete konu olup olamayacağını belirlemektedir.

Artan döviz kurları ülkeler için ihracat arttırıcı, ithalat azaltıcı faktör olarak görülmekte olup dış ticaret dengesini iyileştirmesi beklenir. Literatürde, ulusal paranın değer kaybetmesinin, dış ticaret dengesini pozitif yönde etkilemesi bir koşula bağlanmıştır. Marshall - Lerner Koşulu olarak ifade edilen bu koşul, ihracatın talep esnekliği ile ithalatın talep esnekliğinin toplamının 1'den büyük olması veya eşit olması gerektiğini söyler. Bu koşul sağlandığı ölçüde dış ticaret açıklarının kapanabileceği ifade edilir.

Türkiye başta olmak üzere pek çok gelişmekte olan ekonomide ulusal paranın yüksek oranda değer kaybetmesine karşın dış dengede beklenen iyileşmenin gerçekleşmemesi Marshall - Lerner Koşulu'nun geçerliliğinin sorgulanmasına neden

olmuştur. Literatürde bir dizi araştırmaya konu olan koşulun sınanması farklı ekonomiler ve farklı dönemler için farklı sonuçlar içermektedir. Bu çalışmada dış ticaret dengesinin reel efektif döviz kuru, gayrisafi yurt içi hasıla, doğrudan yabancı yatırımlar ve para arzı değişkenleri ile ilişkisi incelenmiş ve Marshall - Lerner Koşulu sınanmıştır.

Üç bölümden oluşan çalışmanın birinci bölümünde döviz kuru kavramı ve türlerine değinilmiş, kur sistemleri ile kurların belirlenmesinde rol oynayan yaklaşımlar açıklanmıştır.

İkinci bölümde, ödemeler bilançosu ve dış ticaret dengesi incelenmiş, döviz piyasası ile ödemeler dengesini etkileyen durumlar açıklanmıştır. Ödemeler dengesine ait Marshall'cı yaklaşımında olduğu yaklaşımlara değinilmiş ve Marshall Lerner Koşulu ayrıntılı olarak bu bölümde açıklanmaya çalışılmıştır. Son olarak da Türkiye Ekonomisinin genel görünümü bu bölümde incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise, Türkiye ile birlikte ekonomik anlamda birbirine benzediği düşünülen 9 ülke panel veri analizi yöntemi kullanılarak ekonometrik bir analiz yapılmıştır. Ülkeler, verilerin bulunabilirliğine göre seçilmiş ülkeler olup Avrupa veya Avrasya (Rusya) ülkesi olarak adlandırılan ülkelerdir. Bu ülkeler: Türkiye, Polonya, Bulgaristan, Hırvatistan, Romanya, Ukrayna, Rusya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan'dır. Bu ülkelerin 2001 - 2015 dönemlerine ait reel efektif döviz kuru, gayri safi yurtiçi hasıla, doğrudan yabancı yatırımlar ve para arzı verileri kullanılarak değişkenlerinin dış ticaret dengesi üzerine etkisi incelenmiştir. Çalışmada FGLS Yöntemi kullanılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Genel olarak bir ülkede ulusal sınırlar içindeki yabancı ülke paralarına veya para yerine ikame edilen her türlü ödeme araçlarına döviz denmektedir. Uluslararası ödemelerde geçerli olan para olarak da ifade edilmektedir. Bir ülke parasının, bir diğer ülke parası cinsinden değeri ya da fiyatı olarak da tanımlanabilen döviz kuru kavramı Marshall – Lerner Koşulu için önemli bir değişkendir (Seyidoğlu, 2003, 290; Dinler, 2008: 552).

Çalışma, dış ticaret dengesini belirleyen faktörlerin Marshall - Lerner Koşulu çerçevesinde incelenmesini konu aldığı için önemli değişkenlerden biri olan döviz kuru değişkeni, çeşitleri ve sınıflandırılması olarak ayrıntılı bir biçimde ele alınacaktır.

Birinci bölümde, öncelikle döviz kuru kavramının tanımı yapılmış, döviz kurlarının belirlenmesinde rol oynayan teorik yaklaşımlar açıklanmış ve döviz kuru sistemleri hakkında bilgiler verilmiştir.

1.1. DÖVİZ KURU ve SINIFLANDIRILMASI

Yurtiçi ticaret kavramı ile uluslararası ticaret kavramı arasında önemli bir fark vardır. Uluslararası ticaret en az iki farklı ulusal para birimi ile yapılırken yurt içi ticaret aynı ulusal para birimi cinsinden gerçekleşir. Her ülkenin milli para birimi kendi ulusal sınırları içinde kullanılırken, uluslararası ticaret yapan ülkeler

birbirlerinin parasına ihtiyaç duyarlar. Bundan dolayı ülkelerin ulusal paralarını, birbirlerinin para birimine dönüştürülmesi gerekli hale gelir (Seyidoğlu, 2009: 344).

Farklı ülkelere ait paraların alınıp satıldığı döviz piyasasında arz ve talebe göre oluşan fiyata döviz kuru denir. Döviz kurlarının belirlenmesine ve döviz fiyatlarında meydana gelen değişimin nasıl gerçekleştiğine yönelik olarak kullanılan kurallar bütünü ise döviz kuru sistemi olarak tanımlanmaktadır (Yapraklı, 2007: 1).

Döviz kuru kavramı şu temel başlıklar altında incelenebilir. Bunlar; döviz alış - satış kuru, spot- vadeli döviz kuru, direkt (dolaysız) - dolaylı - çapraz döviz kuru, efektif döviz kuru, nominal - reel - efektif döviz kurudur.

1.1.1. Döviz Alış Kuru - Döviz Satış Kuru

Her ticari piyasada olduğu gibi döviz piyasasında da döviz almak ve ya satmak isteyenler kişiler her daim vardır. Bunları bir araya getirerek geçici döviz alıp satan araçlarda aynı piyasada bulunur. Bu araçlar çoğu zaman, döviz alıcılarıyla satıcılarını buluşturma hizmeti için bir ücret ya da bir komisyon talep ederler. Araçların asıl gelir kaynağı ise döviz aldıkları fiyat ile sattıkları fiyat arasındaki farktır. Bunu ifade etmek için döviz alış kuru (bid rate) ve döviz satış kuru (ask rate) kavramları kullanılır. Döviz alış ve satış kurları arasındaki fark ise kur marjı (spread) olarak adlandırılır (Copeland, 1995: 9). Farklı alım ve satım fiyatları ile kur marjının pozitif mi negatif mi olduğu ortaya konulur.

1.1.2. Spot Döviz Kuru - Vadeli Döviz Kuru

Döviz piyasasında işlem yapan ve banka dışı finansal kurumlardan ayrı nitelendirilen komisyoncular (broker) vardır. Döviz piyasası spot işlemlerden oluşur ve anlık işlemleri ifade eder. Döviz piyasasının bir kısmı ise vadeli işlemlerden oluşmaktadır. Döviz piyasasında spot işlemlerden oluşan piyasaya spot piyasa, spot piyasaya uygulanan kura spot kur denir. Vadeli (forward) işlemleride ise forward piyasa fiyatını oluşturur ve burada da vadeli (forward) teslim kurları uygulanır (Ergun, 2004: 228).

1.1.3. Direkt (Dolaysız) Döviz Kuru - Dolaylı Döviz Kuru - Çapraz Döviz Kuru

Direkt döviz kuru, dolaysız paranın bir biriminin yerli para ile fiyatlandırılmasıdır. Örneğin 1 ABD Doları 1,5 TL ya da bir Euro 2 TL gibi ifadeler, direkt (dolaysız) döviz kuru ifadeleridir. Bir para biriminin diğer para birimi cinsinden değeri direkt ifade edilmiştir. Dolaylı döviz kuru ise, bir birim ulusal para karşılığı olan yabancı para birimi şeklinde ifade edilebilir. Dolaysız döviz kuru Avrupa yöntemi olarak anılırken, dolaylı döviz kuru Amerikan Yöntemi adını alır. Çapraz döviz kuru ise şu şekilde ifade edilebilir; İstanbul piyasasında geçerli kur $1\$ = 3,75$ varsayalım. Aynı anda Frankfurt piyasasındaki kurun ise $1\$ = 1,50 \text{ €}$ olduğu varsayımı altında $1\text{€} = 2,50 \text{ TL}$ olması gerektiği sonucu çıkarılır. Bu şekilde ortak dolar paydasında hesaplanan kurlara çapraz kur (cross rates) adı verilir (Seyidoğlu, 2009: 345).

1.1.4. Nominal Döviz Kuru - Reel Döviz Kuru - Efektif Döviz Kuru

Nominal döviz kuru, bir ülke parasının başka bir ülke parası ile değiş tokuş edildiği kurdur. Örneğin bir Türk Lirası ile ABD Doları arasındaki kur 3,58 ABD Dolar olsun. Böylece 1 Türk Lirası uluslararası piyasalarda 3,58 ABD Doları ile değiş tokuş yapılabilir. Genelike döviz kurlarından bahsedildiğinde anlaşılan kur, nominal döviz kurudur (Mankiw, 2001: 668).

Dünya üzerinde birçok ekonomi, birçok para birimi mevcuttur. Bu ülkelerin paralarını birbirlerinin ulusal paralarına dönüştürülmesi kaçınılmaz bir zorunluluk haline gelmiştir. Farklı ülkelerde kullanılan ulusal paranın dış değer (satın alma gücü) onunla satın alınabilecek yabancı mal, hizmet veya mali değerlere bağlıdır. Bu da döviz kurunun tersi (dolaysız kotasyon) ile ölçülür. Bir ulusal para, farklı yabancı paralar karşısında farklı oranlarda değişme gösterebilir. Bu değer değişimi bazı paralar karşısında değer kazanma şeklinde ortaya çıkarken, bazı paralar karşısında da değer yitirme şeklinde olabilir. Bu durumda ulusal paranın tüm yabancı paralara karşı olan dış değerindeki değişmeleri bulabilmek için efektif döviz kuru (effective exchange rate)'nun hesaplanması gerekir.

Nominal efektif döviz kuru, Türkiye'nin dış ticaretinde önemli paya sahip ülkelerin para birimlerinden oluşan sepete göre, Türk Lirasının ağırlıklı ortalama değerine göre hesaplanır. Ağırlıklar ikili ticaret akımları tarafından belirlenmektedir. Reel efektif döviz kuru ise nominal efektif döviz kurundaki nispi fiyat etkilerinden arındırılarak elde edilmektedir (www.tcmb.gov.tr).

Zaman geçtikçe bir ülkenin ulusal parasının ya da oluşturulan döviz sepetinin değerindeki gerçek değişimleri ifade etmek amacıyla bu paranın fiyatlar genel seviyesindeki değişimini, yapılan hesaplamaadan çıkarmak gerekir. Paranın değerindeki değişimi ancak enflasyon etkisinden arındırarak hesaplandığında gerçek değeri ifade edilmiş olunur. Nominal efektif kurlara karşı olarak bu şekilde hesaplanan kurlar da reel efektif döviz kuru adı verilir. Kurun dış satın alma gücündeki değişimleri belirleyebilmek için nominal döviz kurları değil, reel döviz kurlarına bakmak gerçeği daha çok yansıtacaktır. Piyasada görülen veya kullanılan kurlar nominal döviz kurları (E)'dır. Nominal efektif kurların dış enflasyon (P_d) ile iç enflasyon oranlarına (P_i) göre düzenlenmesinden reel efektif döviz kurları (real exchange rates- R) elde edilir. Buna göre reel döviz kurları (veya reel efektif döviz kurları) aşağıdaki formüle göre hesaplanmaktadır (Seyidoğlu, 2013: 380).

$$R = E \times \frac{(1 + P_i)}{(1 + P_d)}$$

1.2. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Döviz kuru sistemi seçimi, halen dahi ekonomi literatüründe ve tartışmaların odak noktasında bulunmaktadır. Döviz kuru sistemi, döviz kurlarının nasıl ve hangi güçler tarafından belirleneceği, kurlarda serbestlik veya resmi kararlarla değişim olup olmayacağı ya da hangi ölçülerde olabileceği gibi konularla ilgili kurallar bütünüdür (Adams, Greenwood, 1985: 43-44). Bu, tam serbestlik ve resmi müdahale arasındaki yelpazede döviz kurunun sisteminin belirlenmesi, döviz kuru rejimlerine çeşitlilik kazandırmıştır.

Döviz kuru sistemlerinin sınıflandırılmasına yönelik olarak akademisyenler ve uluslararası kuruluşlar tarafından öne sürülen birbirinden farklı döviz kuru sistemi sınıflandırmaları mevcuttur. Fakat genel ifadeyle döviz kuru sistemleri, sabit döviz kuru ve esnek döviz kuru sistemi şeklinde ikiye ayrılmaktadır (Yurttançıkma, 2010: 5).

1944 yılında uygulamaya konulan Bretton Woods Sistemi (Altın Para Sistemi) ile döviz kurunda istikrar sağlamak hedeflenmiştir. Kur değişimleri olan fakat uyarlanabilir bir döviz kuru sistemi kabul edilmiştir. 1971 yılında sistem, doların altına çevrilebilirliğinin kaldırılmasıyla son bulmuştur. IMF, 1976 yılında farklı bir sistem geliştirerek uzun süreli sabit kur rejimini red ederek "gözetimli dalgalı kur sistemi"ni geliştirmiştir. Yaşanılan zaman içinde belirlenmiş tüm döviz kuru sistemlerinin asıl amacı, ödemeler dengesini belirli bir süre dengede tutan döviz kurları belirlemek olmuştur.

Literatürde son zamanlarda yeni bir eşik açılmış, döviz kuru rejimlerinin ayrılmasında "de facto - de jur" ayrımları ortaya çıkmıştır. "De jur" yapılan sınıflandırmaların ülkelerin resmi olarak bildirdikleri kur rejimlerini ifade ederken "de fact" sınıflandırmanın fiili olarak gerçekleşen kur rejimini anlatmaktadır (Özşahin, 2011: 3).

1.2.1. Sabit Döviz Kuru Sistemleri

Sabit kur sisteminde bir ülkenin para birimi merkez bankası tarafından başka bir para birimine ya da para sepetine bağlıdır. Sabit döviz kuru sisteminde döviz arz ve talep koşulları ne olursa olsun döviz kuru hükümetlerce saptanmakta ve belirlenen sınırların dışına çıkmasına olanak tanınmamaktadır (Lipse ve Courant, 1996: 754).

Sabit kur rejiminde resmi otorite ulusal parasının değerini çeşitli yabancı paralar karşısında kendisi belirleyebilir. Fakat asıl önemli olan döviz kurunu tespit etmek değil, kuru muhafaza edebilmektedir. Bu sistemde döviz kurlarının istikrarı Merkez Bankası'nın döviz piyasasına alıcı ve satıcı olarak müdahale etmesiyle sağlanmaktadır. Bu sistemin sağlıklı şekilde yürütülebilmesi için para otoritelerinin

elinde yeterince altın ve döviz rezervi bulunması gerekmektedir (Copeland, 1989: 15-18).

Piyasa güçlerine bırakılmayacak kadar önemli bir makroekonomik değişken olduğunu benimsenen sabit döviz kuru sisteminin iki temel avantajı bulunmaktadır. Birincisi, döviz cinsinden işlem yapan tüm ekonomik oyuncuların geleceği öngörmelerine imkan vermesi ve bu sayede döviz kuru riskinden korunma imkanı sağlamasıdır. Döviz kuru riskinin daha düşük oranda algılanması yabancı para cinsinden işlemlerin hacmini de artırmaktadır. İkincisi ise, spekülasyon sonucu istikrarsızlığa düşme olasılığının az olmasıdır (Obstfeld, Rogoff, 1995: 70-85).

Dezavantajlarına değinilecek olursa öncelikle spekülatif ataklara açık olduğundan bahsedilebilir. Spekülatif hamlelerin temel belirtileri ise şunlardır: Reel döviz kurunda değerlenme, cari dengede kötüleşme, dış borçların artış eğilimine girmesi, mali sistemde sorunlar, büyüme oranında düşüş ve yüksek reel faizler (Ertekin, 2003: 11).

Sabit kur sistemiyle ilgili olarak farklı bir noktaya değinilecek olursa bu oluşturulan kurun sürdürüleceğine dair ekonomik birimlerde pozitif bir beklentinin oluşmasıdır. Şöyle ki; ekonomik değişkenlerde meydana gelen bir bozulma kurların sürdürülemeyeceği yönünde bir beklenti oluşturur. Ve bu ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirilmesi, krize neden olabilir. Böyle bir krizde, yaşanacak devalüasyon ile birlikte önemli makroekonomik kalemlerde yukarı yönlü bir yükselme yaşanır. (Bknz. faiz ve enflasyon oranlarında artış)

1.2.2. Esnek Döviz Kuru Sistemleri

En geniş anlamda esnek döviz kuru sistemleri, döviz kurunun piyasalarda serbestçe değişebildiği, hiçbir devlet müdahalesi olmadan döviz arz ve talebindeki değişmelerin cari kura yansıtılarak dengeyi bulabildiği bir kur rejimidir. Bu sistemi uygulayan bir ülkenin aynı zamanda döviz ve ticaret kontrollerinden arındırılmış olması gerekir. Esnek kur sistemine; “serbest”, “dalgalanan (fluctuating)”, “yüzen

(floating)”, kur sistemi de denilmektedir. Sistem, Chicago Okulu iktisatçıları tarafından savunulmaktadır (Okur, 2002: 44; Karluk, 1999: 337).

Krugman ve Obstfeld esnek döviz rejiminin avantajlarını öncelikle şu şekilde sıralamışlardır; para politikasında özerklik, simetri ve kurların otomatik ayarlama mekanizması. Ayrıca, esnek döviz kuru sistemi, aşırı döviz rezervi bulundurmaya gerek olmaması, ulusal paranın gerçek değerini göstermesi, dış dengenin otomatik olarak sağlanması, ani dış şoklara karşı ekonominin daha çabuk uyum göstermesi, kurlara müdahale ile ilgili sürekli bir denetime gerek olmaması nedeniyle bürokratik işlemlerden tasarruf sağlama gibi bazı avantajları da bünyesinde barındırmaktadır (Krugman, Obstfeld, 2003: 568-569).

Esnek kur rejiminin dezavantajı olarak döviz kurlarındaki ufak bir değişimin dış ticaret dengesinde iyileştirici etki yapması için, döviz arz ve talep esnekliklerinin yeterli büyüklükte olması gerekir. Bu esnekliklerin değerinin yüksek olmadığı durumlarda belirli bir dış dengesizliği giderebilmek üzere, çok büyük kur değişimleri zorunlu hale gelecektir. Marshall - Lerner Koşulu olarak literatürde yer bulan koşul ilerde ki bölümlerde ayrıntıları ile açıklanacaktır.

Kurların, devlet müdahalesi olmadan, piyasada arz ve talebe göre belirlendiği bu kur sisteminde enflasyonun kur aracılığıyla dışarıdan ithalatı söz konusu olmuş olabilir. Başka bir ifadeyle, artan kurlar ulusal paranın değerini düşürürken yabancı paranın değerini yükseltecektir. Yükselen kur ile birlikte dışarıdan alınan ham madde, ara malı gibi bu tür malların fiyatları yükseleceğinde maliyetler artmış olacaktır. Bu da ülkedeki fiyatlar genel seviyesinde bir yükselme anlamını taşır.

1.2.3. Karma Döviz Kuru Sistemleri

Bretton Woods Sistemi sonrasında ülkeler farklı döviz kuru sistemleri uygulamışlar, gelişmiş ülkeler esnek ve sabit olmak üzere iki kutuplu bir döviz kuru tercihinde bulunmuşlardır. Yine aynı dönemde gelişmekte olan ülkeler farklı döviz kuru sistemlerini benimsemişlerdir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerin uluslararası

parasal sisteme adaptasyonu, gelişmişlik farkından dolayı, bazı değişiklik ve düzenlemeleri zorunlu kılmıştır (Wang, 2005: 25).

Günümüz dünyasında uygulamada ne sabit kur sistemi ne de esnek kur sistemi mevcuttur. Her iki sistemin avantaj ve dezavantajları farklılık göstermektedir. Ülkeler ekonomi politikalar doğrultusunda kendi ekonomik gelişimlerine uygun kur sistemini seçmektedirler. Bu iki sistem arasında kalan ve bir bakıma sistemleri birbirine yaklaştıran “esneklik kazandırılmış sabit kur sistemleri” ve “müdahaleye konu olan esnek kur sistemleri” karma sistemler veya ara sistemler olarak adlandırılmaktadır (Çiçek, 2006: 48-49). Aşağıda kısaca söz konusu ara sistemlere değinilmiştir.

- **Esneklik kazandırılmış sabit kur sistemi:** Alt ve üst destekleme noktaları arasındaki bandın genişletilmesi ile mümkün ve anlamlı olan ara kur sistemidir. Döviz kuru, parite etrafında daha büyük dalgalanmalar gösterebilmekte ve desteklemelere daha geç ihtiyaç duyulmaktadır. “Geniş sınırlı bant sistemi”, olarak adlandırılabilir olan böyle bir sistemde, her ne kadar temelde bir sabit kur sistemi ise de, bandın genişliği ölçüsünde, bir esnek kur sistemi görünümü taşıyabilecektir. Genişletilmiş bant sistemine uygulamada en iyi örnek “Avrupa Para Yılanı” veya “Tüneldeki Yılan” dır. Bu sistem üye ülkelerin birbirlerine karşı dar sınırlar içinde dalgalanan ulusal paralarının, dolar karşısında daha geniş bir bant aralığından dalgalanmasına izin vermektedir. Farklı bir ifadeyle, iki Avrupa Topluluğu (AT) üyesinin paraları birbirlerine karşı en fazla toplam %2.25 oranında değişebilirken, bunlardan her biri dolar karşısında toplam %4.5 oranında değer kazanabilecek yada kaybedebilecekti. Yani %2.25’lik sınır “yılanı” %4.5’luk sınır da ”tünel”in aralığını ifade ediyordu (Güran, 1999: 154 - 155).

- **Müdahaleye konu olan esnek kur sistemleri:** Döviz kurunun serbestçe oluşup değişmesinin resmi otoritelerce yönlendirildiği ve/veya bazı işlemler için esnekliğin engellendiği sistemlerdir. Bu sistemde döviz kuru esas olarak serbest piyasada arz-talep koşullarına göre oluşmakta, ancak resmi otorite zaman zaman piyasaya müdahale etmektedir. Kurlar için resmen saptanmış sınırlar ya da marjlar yoktur. Resmi otorite döviz alıp satarak piyasa da istikrarı sağlamaya çalışır.

Müdahalenin ölçüsüne bu sistemlere “temiz dalgalanma” ya da “kirli dalgalanma” denir (Çiçek, 2006: 49).

Temiz dalgalanma da para otoritelerinin amacı, döviz piyasasında yaşanan kısa vadeli istikrar bozucu sermaye akımlarını önlemek ve döviz kurlarının serbest piyasada oluşmasına yardımcı olmaktır. Döviz kurlarına yapılan müdahale merkez bankasının açık piyasa işlemleri şeklinde müdahalesi ile ya da piyasaya döviz, ulusal para satması şeklinde olabilmektedir.

Kirli dalgalanma da ise, resmi otoritelerin müdahalesinin hedefi ülkenin rekabet gücünü kaybetmemesi içindir. Çünkü hükümet burada kendi parasının değerini yabancı paralar türünden üretime, istihdama ve fiyatlar genel düzeyine doğrudan etki yapan önemli bir değişken olarak görmektedir. Bu yüzden paranın kontrolünü elinden bırakmak istemez ve kontrol altına almayı hedefler. Dalgalanmayı kirli hale getiren müdahaleleri sıralarsak, birden çok döviz kurları (örneğin primli döviz kurları), farklı işlemler için döviz piyasasını farklı parçalara ayırmak (ikili veya çoklu kur), resmi hedefler doğrultusunda bankalar veya piyasanın diğer katılımcıları üzerinde uygun baskı uygulamak olduğu söylenebilir (Çiçek, 2006: 49).

Aşağıdaki döviz kurlarının oluşmasında etkili olan yaklaşımlara, günümüz koşulları göz önünde bulundurularak değinilmiştir. Geleneksel yaklaşım olarak ifade edilen fakat günümüzde döviz kurlarını açıklamada yetersiz kaldığı düşünülen yaklaşım işlenmemiş, Varlık Dengesi Yaklaşımı ağırlıklı olarak işlenmiştir.

1.3. DÖVİZ KURLARININ BELİRLENMESİNDE ROL OYNAYAN TEORİK YAKLAŞIMLAR

Döviz kurlarının açıklanmasında ortaya atılmış birçok kanun, parite, koşul ve yaklaşım söz konusudur. Ortaya atılmış bu yaklaşımlar günümüz ekonomilerinin döviz kurunun belirlemede eskiden olduğu kadar etkin savunulamamaktadır. Çünkü günümüzde artan sermaye hareketleri nedeniyle bu Geleneksel Yaklaşımlar döviz kurlarının belirlenmesini açıklamada yetersiz kalmış, Varlık Dengesi Yaklaşımları bu doğrultuda açıklamada daha etkin rol oynamıştır.

Bretton - Woods Sisteminin çöküşü ile birlikte, birçok ülke sabit kur sisteminden esnek kur sistemine geçmeye başlamış, döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalar, geleneksel yaklaşımların döviz kurlarını açıklamada yetersiz kalmasına neden olmuştur. Yapılan çalışmaların büyük kısmı, geleneksel döviz kuru yaklaşımlarında yaşanan sapmaların seyrek değil, sıkça gözlenen bir olgu olduğunu göstermektedir.

Arz şokları, petrol ambargoları, mal bollukları ve kıtlıkları, para talebinde ve para arzında meydana gelen değişimler, ücret ve fiyat katılıkları, beklentilerde meydana gelen değişimler, verimlilik artışları farklılıkları ve uluslararası alanda yaşanan küresel reel şoklar vb. budurumda etkili olmaktadır. Günümüzde ekonomik ve mali liberalleşme ve iletişim teknolojilerinde yaşanan hızlı gelişmeler, farklı ülkelerdeki mali piyasaları tek bir piyasa yapısı içerisinde bütünleştirmekte, döviz kurlarında yaşanan bir artış, enflasyonu yükselterek genel refahı etkilemektedir. Mali fonlar, uluslararası faiz farklılıklarına karşı çok duyarlı hale geldiğinden, dış dünyada faiz oranlarının artması, ülkeden sermaye çıkışını hızlandırarak yatırımların azalmasına ve işsizlik sorununun yaygınlaşmasına neden olmaktadır. Bu bağlamda geleneksel döviz kuru yaklaşımlarının döviz kurlarını açıklamada yetersiz kalması, yeni yaklaşımları gündeme getirmektedir (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 165).

Satın Alma Gücü Paritesi, temelde sabit kur sistemlerinde ülkeler arasındaki denge değişim oranının yurt içindeki satın almalarındaki farklılıklara göre belirlendiği kabulüne dayanmaktadır. Satın Alma Gücü Teorisine göre, her ekonomide, ticarete konu olan malın farklı ülkelerde farklı fiyatı söz konusudur. Bu fiyat farklılıklarından getiri elde etme amacına yönelmesi arbitraj faaliyetleri desteklemekte ve bu fiyat farklılığının bir denge düzeyine gelmesine neden olur (Güran, 1987: 30).

Faiz Paritesi Teorisi, sermaye hareketlerini de analize dahil ederek döviz kurlarına ilişkin vadeli prim ya da iskonto oranlarının ülkeler arasındaki faiz farklılığı ile bağlantısını esas alarak kur değişmelerini açıklamaya çalışmıştır. Varlık modeli yaklaşımları ise diğer yaklaşımlardan ayrılır. Varlık modeli yaklaşımları varlıkların fiyatlarını, daha doğru bir ifadeyle döviz kurlarının belirlenmesinde rol

oynayan finansal varlıkların gelecekte beklenen değerini esas almaktadır. (Tuncay, 2010: 25).

Bu çalışmanın ampirik kısmında da ele alınıp ortaya konulmak istenen en önemli bağımsız değişkenlerden olan döviz kuru, oluşumunda ve açıklanmasında daha fazla etkili olduğu düşünülen Varlık Dengesi Yaklaşımı ile diğer yaklaşımlara göre daha detaylı ele alınıp açıklanacaktır.

1.3.1.Varlık Dengesi Yaklaşımları

Varlık dengesi yaklaşımı, birçok akademik çalışmada yer almış, her birine farklı başlıklar altında ele alınmış, incelenmek istenen konulara göre çeşitlilik kazanmıştır. Bu çalışmada, ortaya konulmak istenen araştırma ile ilgili olarak Tuncay'ın çalışmasında işlenen 3 yaklaşım ele alınmış ve döviz kurlarının belirlenmesinde günümüz koşullarını açıklamaya daha yatkın olduğu düşünüldüğü için Parasalcı Yaklaşım, Portföy Dengesi Yaklaşımı ve Kur Dinamikleri Yaklaşımı kısaca açıklanmaya çalışılmıştır (Tuncay, 2010: 34-58).

1.3.1.1. Parasalcı Yaklaşım

Parasalcı yaklaşım (monetarist approach) 1970'lerde Robert Mundell, Herry Johnson ve Jacob Frenkel gibi Chicago Üniversitesi profesörleri tarafından geliştirilmiştir. Parasalcı yaklaşımın ana amacı, dış dengeyi sağlama mekanizmasını açıklamaya yöneliktir Dış dengenin sağlanmasını ve kurların oluşumunu açıklamaya yönelik olan bu mekanizma, döviz kurlarının belirlenmesinde, ulusal paranın arz ve talebinin eşitlenme süreci aracılığıyla gerçekleştiğini varsaymaktadır (Seyidoğlu, 2013: 446; Özhan, 2010: 38). Herhangi bir malın fiyatının o malın arz ve talebine bağlı olduğu şeklinde bilinen genel ilkenin, ulusal paralar için de geçerli olduğunu savunulmaktadır. Başka bir deyişle, ulusal paraların fiyatı demek olan döviz kurları, bu paraların arz ve talebine göre belirlenir. Arz edilen para miktarı talep edilen miktarı aşarsa, o para döviz piyasasında değer kaybeder, tersine, talep arzı aşarsa değer kazanır.

Bir örnek ile açıklamak gerekirse, bakınız; para talebini belirleyen faktörlerde bir değişim yokken, Merkez Bankası piyasaya yeni para sürmüş olsun. Böylece para stokundaki bu artış nedeniyle para arzı genişler ve halkın eline tutmak istediğinden fazla miktarda para geçmiş olur. Elde tutulmak istenmeyen bu fazla para harcanır. Fazla paranın (para arzındaki artış) bir kısmı mal ve hizmetlere, o arada bir bölümü ithal edilen mal ve hizmetlere gider. Diğer kısım ise, faiz geliri elde etmek için yerli ve yabancı menkul değerlere yatırılır. Böylece, para arzındaki bir artış durumunda yabancı mal ve hizmet talebinin arttığını ifade edebiliriz. Cari işlemler ve sermaye bilançosundan kaynaklanan bu talep artışları ise cari döviz kurunun yükselmesine, diğer bir deyişle ulusal paranın değer kaybetmesine yol açar.

Yine para talebi sabitken, para arzının azalması durumu incelendiğinde, yukarıdakilere ters sonuçlar doğar. Yani, Merkez Bankası piyasadaki, para stokunu daraltınca halk mal ve hizmet satımlarını ve menkul değer yatırımlarını azaltır. Çünkü, fiyatlar henüz değişmediği için, halkın eline tutulmak istenenden daha az para geçmiştir (Seyidoğlu, 2013: 448).

Parasalcı yaklaşımda değinildiği üzere kurların oluşmasında para arzının etkili olduğu ve bu doğrultuda ithal mallara olan talebin artışı ve buna bağlı olarak dövize olan talebi etkilediği üzerinde durulmuştur. Bu çalışmada incelenecek olan reel döviz kurlarındaki değişimin dış ticaret dengesine etkisi analizinde, para arzında bu denli etkili olduğu varsayımıyla bağımsız değişkenlerden birisi olarak modele eklenecektir.

1.3.1.2. Portföy Dengesi Yaklaşımı

Portföy dengesi yaklaşımı (portfolio-balance approach), döviz kurlarında görülen günlük dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve talebindeki değişimlerle açıklamaya çalışan bir teoridir. Gerçek hayatta bireyler, servetlerini çeşitli mali varlıklar arasında dağıtırlar. Örneğin, tahvil, hisse senedi, altın, bina, arazi, vs. satın alırlar, nakit para tutarlar ya da vadeli banka hesabı açtırırlar. Servet edinmenin amacı, bugünkü satın alma gücünü geleceğe aktarmak ve bunu daha da

büyütmek isteğidir. Bunun altında yatan neden ise kişiler için geleceklerini güvence altına alma düşüncesiyle ilgili olabilir (Seyidoğlu, 2013, 451).

Portföy dengesi yaklaşımı, döviz kurlarında görülen günlük dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve taleplerindeki değişmelerle açıklamaya çalışan bir yaklaşım olarak geçmektedir. Parasalcı yaklaşım, yerli menkullerle yabancı menkullerin tam ikame olduğu, aralarında risk yönünden bir fark olmadığı varsayımında bulunmaktaydı. Oysa portföy dengesi yaklaşımında, yatırımcı portföyünü oluştururken fonlarını çeşitli menkul değerler arasında belirli bir risk düzeyinde elde etmeyi umduğu gelir düzeyini en üst düzeye çıkaracak şekilde dağıtmaktadır (Pentecost, 1993: 151; Öçal ve diğerleri, 1997: 578).

Her ülkede finansal varlıkların piyasadaki toplam arz ve talebin eşitlenmesini sağlayan işlemler döviz kurunu belirlemektedir. Başka bir ifadeyle ekonomik birimler portföylerini oluştururken sahip oldukları servetin yanı sıra yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları, gelecekteki beklenen enflasyon, siyasi faktörler gibi faktörlere bağlı olarak portföy ayarlamaları yapmaktadır. Tüm bu ve buna benzer gelişmeler sonucunda ulaşılan yeni denge, döviz kurlarını da etkilemektedir. Bununla birlikte döviz kurlarının oluşumunda tek bir portföy dengesi bulunmayıp özellikle 1970'li yılların ortalarından itibaren çok sayıda model ortaya çıkmış ve hepsi de şu bazı temel noktalara vurgu yapmıştır (Appleyard, 1992: 606).

- Gelişen teknoloji, globalleşen dünya ülkelerin finansal piyasalarını tamamen birbirlerine entegre etmiştir. Böylece bireyler gerek yerli varlıklar , gerekse yabancı varlıklardan oluşan çeşitli finansal varlıkları ellerinde tutabilirler. Ve bu süreç hiç durmadan haftanın yedi günü yirmi dört saati aktif çalışan dinamik bir finansal varlık akışından bahsetmek mümkündür.

- Bahsedilen bu globalleşen ve teknoloji ile hızlı geçişlere imkan sağlayan günümüz dünyasında, varlık sahipleri portföylerinden elde edecekleri geliri maksimize etme amacı ile sürekli bir varlıktan başka bir varlığa geçmek için hazırdırlar. Çünkü bütün bilgiler artık şeffaf hale geldiğinden ve piyasada hızlı bir şekilde yayıldığından bu doğrultuda bir işlem yapmak kolaylaşmıştır. Buna bağlı

olarak farklı varlıkların beklenen getirilerinde bir değişme olduğunda portföylerde buna uygun ayarlamalar hemen gerçekleştirilir. Bu ayarlamalar sabit kur sistemi geçerli ise ödemeler bilançosu üzerinde; esnek kur sistemi geçerli ise döviz kurları üzerinde etkiye sahiptir.

- Serbestçe dalgalanan döviz kurları da dahil olmak üzere, gelecekteki varlık fiyatlarına ilişkin yatırımcıların bekleyişleri dikkate alınmaktadır (Tuncay, 2010: 47).

Döviz kurlarının oluşumu noktasında portföy dengesi modelinin işleyişini daha ayrıntılı açıklamak gerekirse; ilk olarak, bir ülkedeki merkez bankasının devlet tahvili satışına giriştiğini varsayalım. Bu durumda ülkedeki para arzı azalır, çünkü halk parasal fonlarını kullanarak tahvillerin bedelini öder; böylece tahvil fiyatları düşer ve ulusal faiz oranı yükselir. Yurtiçi faizlerdeki artış ise, ulusal yatırımcıları portföylerinde daha yüksek oranda yerli ve daha düşük oranda yabancı tahvil buldurmaya yöneltir; yani bu durumda yabancı yatırımcılar da aynı davranışı göstererek, portföylerinde kendi tahvillerinin ve ulusal para fonlarının payını azaltıp, faiz oranı yükselen ülkeye ait tahvillerin payını artırırlar. Yabancı tahvillere olan talebin azalması ve yerli tahvillere olan talebin artması ise, döviz talebinin düşmesine ve ulusal para talebinin yükselmesi demektir ki, bu da döviz kurunu düşürücü etki yapar. Görüleceği gibi, ulusal faizlerin yükselmesi yurt dışına sermaye fonu çıkışını engelleyici ve yurt dışından ülkeye doğru sermaye girişini özendirir dolayısıyla döviz kurunu düşürücü etki yapar (Seyidoğlu, 2013: 454).

1.3.1.3. Kur Dinamikleri Yaklaşımı - Hedef Aşma - Overshooting

Döviz Kurlarında “Hedefi Aşma” olgusu, esnek bir kur sistemi çerçevesinde döviz kurlarının bir denge noktasından diğerine gitmesi anlamını taşır. Başka bir ifadeyle, geldiği yeni denge noktasını aştıktan sonra tekrar ona geri dönmesidir. Döviz kurları kısa dönemde uzun dönem denge değerinin altına düşebildiği gibi, üzerine çıkarak da dalgalanmalar göstermektedir. Dornbusch tarafından geliştirilmiş olan modelde, varlık piyasaları, sermaye mobilitesi ve rasyonel bekleyişler dikkate alınarak döviz kurlarındaki büyük oranlı dalgalanmalar açıklanmaya çalışılmıştır.

Model, varlık piyasalarında dengelenme hızının yüksek olmasına dayandırılmıştır (Seyidoğlu, 2001: 145-146).

Uzun dönemde paranın yansız olduğu fakat kısa dönemde paranın yansız olmadığı kabul edilen Dornbush modelinde, parasal değişmelerin reel döviz kuru üzerinde uzun dönemli bir etkinin varlığı da red edilmiştir (Meese ve Rose, 1990: 192-196).

Döviz kurunun hedefi aşması kısa vadede fiyatların yapışkan olmasından kaynaklanmaktadır. Döviz kuru bir dengesizlik karşısında önce nihai ulaşacağı denge noktasının ötesine hareket eder, daha sonra uzun dönem denge noktasına döndüğünde yeni denge noktasına yüksekten uçmuş olur (Dornbush ve Fisher, 1994: 619-620).

Döviz kurlarının belli bir değeri aşması, piyasalardaki farklı uyum hızlarından kaynaklanmaktadır. Kur dinamikleri yaklaşımı, döviz kurlarını bir finansal varlığın fiyatı gibi düşünöldüğünde anlamlı olacaktır. Şöyle ki; borsada işlem gören finansal varlıklar ilgili hisse senedi ile ilgili çıkan bir habere veya o sektörü ilgilendiren bir bilgiye ulaştığında ya da yine o sektörle ilgili bir beklentiye girdiklerinde bile bu duruma anında, ani bir şekilde tepki gösteriyorsa, döviz kurları da aynı tepkiyi göstermektedir.

Bir ölkede para arzı artırıldığında, o ölkedeki yerli tahvillerin fiyatı yükselmekte ve faiz oranlarında bir düşüş meydana gelmektedir. Finansal yatırımcılar ise, portföydeki yerli menkullerin payını azaltıp, yabancı menkullerin payını arttırarak buna anında tepki göstermektedir. Bu durum da ulusal paraya olan talebi azaltıp yabancı paraya olan talebi arttırdığı için döviz kurunda ani yükselmeye neden olmaktadır. Ulusal parada değer kaybı yaşanmaktadır. Fakat faiz oranındaki bir düşme karşısında reel piyasaların verdiği tepki bu kadar hızlı olmamaktadır. Faizlerdeki düşme, reel ekonomiyi daha fazla yatırıma yöneltmekte, bu da milli gelirden bir yükselmeye, ithalat hacminde büyümeye ve bir ölçüde de fiyatlar genel düzeyinde artışa neden olmaktadır.

Buna bağılı olarak, döviz kuru yükselmektedir. Mekanizmanın böyle işlediği varsayılsa bile, bu etkilerin ortaya çıkması oldukça zaman almakta, uzun dönemli bir süreç olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla kısa dönemde, satın alma gücü paritesinin belirlediği denge kurlarından farklı bir noktada döviz kurları oluşmaktadır. Fakat daha sonraki gelişmelerin bunu telafi edici yönde gelişmeler olması ve döviz kurunun uzun vadede satın alma gücü paritesi dengesine yaklaşması beklenmektedir. Çünkü, döviz kurlarında meydana gelen yükselme ihracatı artırırken, ithalatı azaltmaktadır. Ödemeler bilançosu olumlu yönde etkilenmekte ve ülke parasının değer kazanmasına katkı sağlamaktadır. Bu gelişmelerin sonucunda satın alma gücü paritesinde uzun dönemli denge kuruna yaklaşılmaktadır. Dışsal bir gelişme karşısında reel kesimde ortaya çıkan değişimler uzun dönemli denge değerlerine ulaşmadan, büyük olasılıkla yeni bir dışsal olay ortaya çıkmakta ve bu mekanizma sürekli bu şekilde işlemektedir. Döviz kurlarındaki bu değişkenliğin nedenine yönelik bir açıklama, uluslararası finansal piyasaların boyutunda meydana gelen genişleme ve piyasalar arasındaki iletişimin çok gelişmiş olmasıdır. Piyasada katılımcı sayısı arttıkça, teknolojik gelişmelerle birlikte haberleşme iyileştikçe, bilgi akışı hızlandıkça piyasaların istikrar kazanacağı varsayılmaktadır. Ancak döviz piyasalarındaki gelişmeler bu görüşü teyit etmemektedir. Yaşanan gelişmelere bakıldığında, döviz piyasalarındaki oynaklıkların istisna olmaktan ziyade, kural olduğu görülmektedir (Frenkel ve Rodriquez, 1982: 9; Seyidoğlu, 2003: 392).

Döviz kurlarında hedefi aşma yaklaşımı üzerine Öztürk ve Bayraktar'ın makalesinden fikirlerini eklemek gerekirse, döviz kurlarının değişkenliğini açıklamaya yarayan bir analiz çerçevesi ortaya konularak, esnek kurların oluşumunun algılanmasında önemli bir nokta olduğu vurgulanmaktadır. Bu yaklaşım, para değerindeki yaklaşımların bozucu etkilerini göstermesi bakımından ciddi bir kuramsal delil sağlamaktadır. Bu yaklaşım, döviz kuru istikrarsızlıklarını, fiyatların yavaş intibakı, nominal kurlarla reel kurlar arasındaki ilişki ile açıklamaktadır. Bunun yanı sıra döviz kurlarında hedefi aşma yaklaşımı, bazı alt varsayımları ile ilgili olarak, önemli sınırlamalar taşımaktadır. Açık faiz paritesi varsayımı söz konusudur ve risk primleri dikkate alınmamaktadır. Aşırı tepkinin oluşumu, sermayenin tümüyle hareket edebilirliği varsayımından kaynaklanmaktadır.

Bu varsayımın gevşetilmesi halinde, “aşırı tepki” halinden, “donuk tepki” haline geçilmesi olasıdır. Öte yandan, modelin sonuçları büyük oranda, beklentilerin oynadığı role bağlı bulunmaktadır. İlke olarak, aşırı tepki durumu sadece, mal ve finansal varlık piyasalarındaki uyarlanma hızlarının farklılığından kaynaklanmaktadır. Kur dinamikleri yaklaşımına göre, ekonomik birimler portföylerinde düzeltme yapmayı gerektiren uzun vadeli döviz kurunu tam olarak öngörememektedir. Oysa ki; döviz kurunun uzun dönem dengesine yaklaşması, öngörülerin istikrar sağlayıcı, kurları dengeye getireceği varsayımına bağlıdır. Gerçekte ise, bu durum her zaman ortaya çıkmayabilir. Bu yaklaşım kısa dönemli kur hareketlerini açıklamasına rağmen uzun dönem kur hareketlerini tam olarak açıklayamamaktadır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 178).

Yukarıda, döviz kurlarının oluşumun rol oynayan teorik yaklaşımlar incelenmiş bunlardan Varlık Dengesi Yaklaşımları üzerinde durulmuştur. Bundan sonraki bölümde döviz kurları ile ödemeler dengesi arasındaki ilişkisi üzerinde durulacak, Marshall – Lerner Koşulu çerçevesinde döviz kurlarının dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi incelenecektir.

İKİNCİ BÖLÜM

ÖDEMELER BİLANÇOSU ve MARSHALL – LERNER KOŞULU

Bu bölümde, ilk olarak dış denge kavramı açıklanmakta, dış denge ile ödemeler bilançosu dengesi ilişkisine değinilmekte, daha sonra dış açık ve dış fazla hakkında bilgi verilmektedir. Tez konusunun amacı ve ortaya koymayı hedeflediği ilişki açısından, ödemeler bilançosu ana kalemleri ve alt dengeleyici kalemlerinin isimleri ele alınmamış olup sadece başlıklarına yer verilmiştir. Ardından, döviz piyasası dengesi ve ödemeler dengesini etkileyen durumlara değinilmiş; gelirdeki değişmeler, tercihlerdeki değişmeler, enflasyon oranları, beklenen kur değişmeleri ve yabancı sermaye hareketleri olmak üzere beş ayrı başlıkta kısaca işlenmiştir.

2.1. ÖDEMELER BİLANÇOSU KAVRAMI

Bir ülke dünyanın diğer ülkeleriyle iki türlü ilişki içine girebilir: Bunlar; mal ve hizmet ticareti ve finansman ilişkileri.

Ticaret ilişkileri, ithalat ve ihracat şeklinde ortaya çıkar. İthalat yurtiçinde üretilen malların talebini düşürürken; ihracat yurtiçinde üretilen malların talebini arttırır, dış ticaret, ülkelerin iç fiyatlarına etki edebilir. Finansal ilişkiler ise tahvil, hisse senetleri gibi menkul kıymetlerin alım satımı şeklinde olabileceği gibi, borç alıp-verme veya doğrudan yabancı yatırımlar şeklinde de ortaya çıkabilmektedir.

Ödemeler bilançosu, bir ülke vatandaşlarının dünyanın geri kalanı ile ilişkilerinin sonucunu gösteren bir hesaptır. Bir ülkenin dış alemde elde ettiği

gelirlerin dışarıya yaptığı ödemelere eşit olması arzulanan bir durumdur. Bu eşitliğin olmaması durumunda ödemeler bilançosunda açık veya fazla vermiş olur.

- **Dış Fazla (Dış Ticaret Fazlası):** Ülke ihracatının, ülke ithalatından büyük olması durumunu ifade eder. Yani böyle bir durumda net ihracat 0'dan büyük olur. Bu da ülkenin dış ticaret fazlası verdiği anlamına gelir.

- **Dış Açık (Dış Ticaret Açığı):** Ülke ihracatının, ülke ithalatından büyük olması durumunu ifade eder. Yani böyle bir durumda net ihracat 0'dan küçük olur. Bu da ülkenin dış ticaret açığı verdiği anlamına gelir.

Açık veya fazla durumu ülkelerin uluslararası ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanacağı gibi gelir ve istihdam düzeyi, ekonomik büyüme, enflasyon oranı, döviz kuru ve faiz oranları gibi pek çok değişkeni de etkilemektedir. Uzun dönemdeki ödemeler bilançosundaki dengeyi sağlayamayan ülkelerin ekonomik politikalarını gözden geçirmeleri bir zorunluluk olarak görülmektedir (Yıldırım, Kahraman ve Taşdemir, 2012: 72).

Ödemeler bilançosu, bir ülkede yerleşik kişilerin belirli bir dönem boyunca yabancı ülkelerde bulunan yerleşik kişilerle yaptıkları tüm ekonomik işlemlerin sonucunu gösteren sistematik bir kayıt biçimidir. Ödemeler bilançosu kayıtları genellikle bir yıllık olarak hazırlanır. Ancak daha kısa süreler için de hazırlayan ülkeler vardır ki; Amerika Birleşik Devletleri bunun bir örneğidir. ABD'de, üç aylık (mevsimlik) olarak hazırlanmaktadır (Seyidoğlu, 2013: 329).

2.2. DÖVİZ PİYASASI ve ÖDEMELER DENGESİNİ ETKİYEN FAKTÖRLER

Ödemeler bilançosu kavramı, bir ülkenin uluslararası alandaki tüm ekonomik ilişkilerini gösterdiğinden dolayı döviz kurları ile yakından bağlantılı bir kavramdır. Farklı para birimlerine sahip ülkelerin birbirleriyle mal ve hizmet ticareti yapmaları için para birimlerini birbirlerine dönüştürmeleri gerekmektedir. Bu noktada döviz piyasası ile ödemeler dengesi kavramlarına bu bölüm içerisinde değinilecektir.

Bir ülkenin dış dünya ile ekonomik ilişkileri ödemeler dengesi adı verilen bilançoda izlenmektedir. Bu bilanço, ülkenin mal, hizmet ve sermaye akımları gibi işlemler aracılığıyla sağladığı gelirin dışarıya yapılan ödemelere eşit olup olmadığını ortaya koymakta ve o ülkenin ödeme gücündeki iyileşme ya da bozulmaları yansıtmaktadır. Bu nedenle çoğu kez o ülkenin uluslararası alandaki ekonomik ve mali itibarının bir göstergesi olarak yorumlanmaktadır.

Ödemeler dengesi bilançosu; cari işlemler dengesi, sermaye hareketleri dengesi, rezerv hareketleri ve net hata ve noksan olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır. Cari denge olarak da tanımlanan cari işlemler dengesi, ödemeler dengesi bilançosunun en önemli ana hesaplarından ve dış ticaret (ihracat-ithalat dengesi), hizmetler (hizmet alımları-hizmet satımları), yatırım (net faktör) gelirleri (dış yatırım gelirleri-dış yatırım giderleri) ve cari transferler (karşılıksız olarak elde edilen dış gelirler-karşılıksız olarak yapılan dış giderler) dengelerinin toplamından oluşmaktadır. (Aras, Osman Nuri, 2011: 2)

Aşağıdaki açıklamalar piyasanın istikrarlı olduğu varsayımı altında döviz talebini veya arzını, dolayısıyla ödemeler bilançosunu etkileyen bazı değişmeler üzerinde durularak açıklanmaya çalışılmıştır.

2.2.1. Gelirlerdeki Değişmeler

Öncelikle bir ülkede hane halklarının gelirlerinin artması durumunu ele alalım. Bu durum tüketimi arttıracak daha fazla yabancı mal talep edilmesine yol açacaktır. Ülkenin gelirinde meydana gelen artış doğrultusunda dışarıdan satın alınan mal hizmet miktarında yükselme trendine girecek bu durum ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilecektir.

2.2.2. Tercihlerdeki Değişmeler

Benzer şekilde, halkın tercihlerinin ithal malları yönünde değiştiği varsayımı altında yine benzer sonuç ortaya çıkacaktır. Tercihlerde ithal mallara yönelik talep artışı öncelikle dış ticaret açığını arttıracak bu ise döviz kurunu yükseltecektir. Bir

sonraki süreçte ise kurlardaki yükseliş ile ihracata konu olan mallar ucuzlayacağı için ihracat oranları artış gösterecektir.

2.2.3. Enflasyon Oranları

Fiyatların göreceli olarak dünya fiyatlarından daha hızlı artması da dış ticaret bilançosunda açık doğuran bir başka nedendir. Şöyle ki, enflasyon oranındaki artış ilgili ülkenin mallarının göreceli olarak pahalılaşması anlamına gelir ve dış ticaret ilişkisi içerisinde bulunan ülkelerin mallarının nispi olarak ucuzlaması sonucunu doğurur. Dış ticaret partneri olan ilgili ülkenin mallarına talebin artması döviz talebini arttırıcı etki yaratır. Diğer yandan enflasyon oranı artmış olan ilgili ülkenin malları nispi olarak pahalılaşacağından o ülkenin malına da talep azalacaktır.

2.2.4. Beklenen Kur Değişimleri

Dış ticaret işlemleri veya cari işlemler hesabı kanalıyla etkisini gösterip dengesizlik yaratabilen bir başka etken de beklenen kur değişimleridir. Örneğin kurlarda bir yükselme beklenmesi, cari dönemde mal ve hizmet ithalatını arttırıp ihracatını azaltarak cari işlemler açığı yaratır ve sonuçta kurun bugünden yükselmesi sonucunu doğurabilir.

2.2.5 Yabancı Sermaye Hareketleri

Son faktör olarak, sermaye giriş çıkışına değinmek gerekirse ilk varsayım doğrultusunda yabancı sermaye hareketleri kur değişmelerinden bağımsızdır. Başka bir deyişle, yabancı sermaye giriş ve çıkışları döviz kurundan etkilenmez ama toplam döviz arz ve talebinin bir bölümünü oluşturduğu için döviz kurunu etkiler.

Buna göre, eğer ülkeden dışarı sermaye çıkışı artmışsa, bunun sonucunda döviz talebi artar, ödemeler bilançosu açık verir ve kur yükselir. Yükselen kur ise mal ve hizmet ihracını özendirip, ithalini caydırarak cari işlemlerin fazla vermesine ya da mevcut açığın azalmasına neden olur. Dolayısıyla bu durumda sermaye bilançosu açığı cari işlemler fazlasıyla karşılanarak dış denge yeniden sağlanmış olur.

Kuşkusuz artan yabancı sermaye girişleri durumunda, mekanizma bunun tersine işler (Seyidoğlu, 2013: 468).

Yukarıda ödemeler bilançosuna etki ettiği düşünölen beş kalem açıklanmıştır. Olası etkilerin sonuçları hakkında bilgi verilmiştir. Aşağıdaki başlık altında ise dış denkleşme mekanizması ile ilgili olarak farklı yaklaşımlara yer verilecektir. Dış ticaret açığı veya fazlası durumunda dış dengenin nasıl sağlanacağı farklı yaklaşımlar için ayrı ayrı ele alınmıştır.

2.3. DIŞ DENGEE İLİŞKİN FARKLI YAKLAŞIMLAR

2.3.1. Klasik Dış Denge Yaklaşımı

Otomatik fiyat denkleşme mekanizmalarından birisi, klasik "fiyat-altın para akımı" mekanizmasıdır. (price-gold specie-flow mechanism). Klasik iktisatçılar, ödemeler bilançosunun denkleşmesinde para arzındaki değişmelerle fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkilere büyük önem vermişlerdir. Bu amaç doğrultusunda da fiyat-para akımı mekanizmasını geliştirmişlerdir. Bu mekanizmayı ilk oraya atan 18. Yüzyılın önemli bilim adamlarından olan David Hume'dur (1711-1776) (Seyidoğlu, 2013: 481).

Klasik yaklaşımda bahsedilen mekanizmayı inceleyecek olursak; bir ölkede dış ticaret açığı olduğunda altın ihraç edilmesi sonucu ölkenin para arzında daralma olacaktır. Bu durumda ölkede fiyatlar genel seviyesi düşecek aynı zamanda diğer ölkelerde bu durumun aksi olarak fiyatlar genel seviyesinde bir yükselme meydana gelecektir. Bunun sonucunda, dış ticaret açığı veren ölkede fiyatları, diğer ölkede fiyatlarına göre ucuzlayacak ve böylece ihracat artış gösterecektir. Dış denge de kendiliğinden dengeye gelecektir. Dış ticaret fazlası durumunda ise bu durumun tam tersi gerçekleşecektir. Döviz kurundaki değişme ile ödemeler dengesi denkleşmesi klasik yaklaşıma göre incelendiğinde, bir ölkede dış ticaret dengesizliği durumunda dengeyi sağlamak için sırasıyla etkili olan değişmeleri incelediğimizde bu sıralama; altın ihracı yada ithalatı, para arzı, iç ve dış fiyatlar ve en önemlisi döviz kurundaki değişme olur (Sadun, 1968: 174).

2.3.2. Keynesyen Dış Denge Yaklaşımı

Keynesyen yaklaşım, 1963 yılında John Maynard Keynes tarafından klasik yaklaşıma eleştirel bir şekilde geliştirilen bir iktisat akımıdır. Keynesyen yaklaşımda iç ve dış ticaret dengenin sağlanmasında gelirdeki ve harcamalardaki değişmelerin rolü oldukça büyüktür (Bocutoğlu, 2001: 6).

1980'lerin başında iktisat literatürüne giren ikiz açık¹ kavramı, bütçe açığı ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir. İkiz açık tartışmaları, iki açığın giderilmesine yönelik ekonomi politikalarında, özellikle maliye politikasının ön plana çıkmasına yol açmıştır. İkiz açık kavramının teorik temelini, Keynesyen milli gelir eşitliği oluşturmakta olup söz konusu eşitlik aşağıdaki gibidir (Lipsey, 1999: 837; Khalid ve Guan, 1999: 398-402).

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

Y: Milli gelir

C: Tüketim harcamaları

I: Yatırım harcamaları

G: Kamu harcamaları

X: Mal ve hizmet ihracatı

M: Mal ve hizmet ithalatı

S: Tasarruflar

T: Vergileri

¹ İkiz Açık: Cari açığın, bütçe gelir gider dengesinde açık vermesine neden olduğunu; bütçe gelir gider dengesindeki eşitsizliğinde cari açığı tetiklediğini ifade eden, içlerinde neden sonuç ilişkisi olduğunu savunan görüştür.

Söz konusu eşitlikte milli gelire toplam sızıntı ve toplam katkı şeklinde bir denklem oluşturulmak istenirse aşağıdaki gibi bir yazım söz konusu olur

$$(II) \quad I + G + X = S + T + M$$

(II) nolu eşitlik, milli gelir akımına katkılar ile milli gelir akımından sızıntıların birbirine eşit olacağını göstermektedir. Bu eşitlikten hareketle, bütçe açığı ile dış açık arasındaki ilişkiyi şu eşitlik yardımı ile ortaya koymak mümkündür:

$$(III) \quad DA = BA + TA$$

$$DA = (X - M) \quad : \text{Dış Açık}$$

$$BA = (T - G) \quad : \text{Bütçe Açığı}$$

$$TA = (S - I) \quad : \text{Tasarruf açığı}$$

(III) nolu eşitliğin sol tarafında dış açığı, sağ tarafında ise bütçe ve tasarruf açıklarını ifade etmektedir. Özel tasarruflar ile özel yatırımlar arasındaki farkın istikrarlı olduğu varsayımı altında (III) nolu eşitlik, bütçe açıklarındaki her hangi bir artışın cari işlem açıklarının artmasına yol açtığını göstermektedir ve bu duruma “ikiz açık” adı verilmektedir (Vyshnyak, 2000: 1-46).

İkiz açık arasındaki ilişki, Keynesyen Gelir-Harcama ve Mundell-Fleming Modeli (Keynesyen açık ekonomi modeli) çerçevesinde açıklanabilmektedir (Diboğlu, 1997: 790-791).

Keynesyen Gelir-Harcama yaklaşımına göre, kamu harcamalarının artması ya da vergi gelirlerinin azalması sonucu artan bütçe açıkları, dış dengeyi dolaylı yoldan etkilemektedir. Bunun anlamı, bütçe açığı ile ortaya çıkan harcama değişimleri, dış dengeyi yalnızca milli gelirden doğrudan değişimler yoluyla etkilerler. Buna göre, bütçe açığında meydana gelen bir artış açık ekonomi çarpan katsayısı ile çarpımı ölçüsünde, üretim ve tüketime pozitif etkide bulunarak ulusal gelirin artışı ile

sonuçlanır. Milli gelirdeki artışlar da ithalatı uyararak yabancı mallara yönelik talebi artırır ve bunun sonucunda cari işlemler bilançosunun açık vermesine ya da mevcut açıkların büyümesine yol açar (Yurttaçıkılmaz, 2010: 31).

Mundell-Fleming Modeli'ne göre ise, esnek döviz kuru ve tam sermaye hareketliliğinin geçerli olduğu bir ekonomide kamu harcamalarında bir artış olması, toplam talebi artırarak ilk aşamada milli gelir düzeyini yükseltir. Milli gelirdeki artış mal ve hizmet ithalatına olan talebi artırır ve döviz kurunu yukarıya doğru çıkması yönünde baskılar. Kamu harcamalarındaki artışın ikinci bir etkisi ise, ulusal tasarrufları azaltmasıdır. Bu durum işlem amaçlı para talebini arttırarak faiz oranının yükselmesine neden olur. Yükselen faiz oranları dış yatırımcıları ülkeye çekerek ulusal paraya değer kazanmasını sağlar. Tam sermaye hareketliliği varsayımı altında, faiz oranlarındaki yükselmenin döviz kuru üzerindeki etkisi, ulusal gelir düzeyindeki artışın döviz kuru üzerindeki etkisine göre daha baskın hale gelir ve döviz kuru değer kaybeder. Ulusal paranın yabancı paralar karşısında değer kazanması sonucunda ise, yabancı mallar daha ucuz hale geleceğinden ithalat artar, ihracat azalır. Bu da cari işlem açıklarını artırıcı etki yapar (Froyen, 1999: 396).

2.3.3. Esneklikler Yaklaşımı (Marshall'cı Yaklaşım)

Esneklikler yaklaşımı, esas itibariyle Alfred Marshall'ın fiyat elastikiyetleri analizinin dış ticarete uygulanmasıdır. Marshall'cı yaklaşım yalnızca dış ticarete konu olan malların döviz arzı ve talebinin dengeye geldiği durumu baz aldığından bir "kısmi denge analizi" olarak ifade edilir. Fakat değinilmelidir ki, esneklikler yaklaşımının kısmi denge analizi sayılması, ticarete konu olan malların nispi fiyatlarındaki değişmeyi de ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle, fiyatta yaşanan değişmeler 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 (Aksu, 2007: 13).

Esneklikler yaklaşımında döviz arzı ile döviz talebinin mal arzı ile mal talebine bağlı olması, "döviz piyasası" ile "mal piyasası" arasındaki ilişkiye dayandırılmıştır. Bu şu şekilde ifade edilebilir: Bir ülkenin ithal mallara olan talebi, o ülkenin ulusal

parası ile değişik fiyatlarda satın almak istediği mal miktarıdır ve ithal mallara olan talebi, bu malların milli para cinsinden fiyatlarının azalan bir fonksiyonudur. Söz konusu olan ülkenin döviz talebi ise, çeşitli döviz kurlarından satın almak istediği döviz miktarını ifade etmektedir ki bu ise döviz kurlarının azalan bir fonksiyonudur. Buna göre, bu malların döviz cinsinden dış fiyatlarında bir değişme olmadığında, ulusal para cinsinden iç fiyatları, döviz kurundaki değişmelerle aynı oranda değişecektir (Ellsworth, 1950: 30).

Devalüasyon² ile esneklikler yaklaşımının yakından ilişkili olduğunu ifade etmemiz gerekirse, devalüasyon uygulamasının cari işlem açığını kapatmada etkilidir. Ve bu Marshall - Lerner Koşulu'na bağlıdır. Arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında ülkenin dış ticaret bilançosunun dengede olacağını savunan Marshall-Lerner Koşulu ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği (e_m) ve ihraç mallarının dış talep esnekliği (e_x) toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması gerekir. Ancak esneklikler toplamının 1'e eşit olması durumunda ise döviz kurunun yükselmesinin ödemeler bilançosuna herhangi bir etkisi olmayacaktır. Eğer devalüasyon sonrası mutlak esnek değerleri toplamı ($e_m + e_x$) 'nın 1'den küçük ise bu durum J eğrisine yol açacaktır. (Güran, 1987: 74) Aşağıdaki şekliyle ifade edilebilir.

$$e_m + e_x \geq 1$$

2.4. MARSHALL-LERNER KOŞULU VE J EĞRİSİ

Yukarıda 2.3. Dış Dengeye İlişkin Farklı Yaklaşımlar kısmında Klasik Yaklaşım, Keynesyen Yaklaşım ve Elastikiyetler Yaklaşım olarak 3 ayrımdan bahsedildi, Marshall'cı yaklaşıma giriş yapılmış oldu. Bu yeni başlıkta ise Marshall-Lerner koşulu ayrıntılarıyla açıklanacak, ithal ve ihraç olmak üzere yapılan mal

² Devalüasyon: Sabit kur sisteminde görülen, ödemeler dengesi açık veren ülkenin ulusal parasının diğer ülke paraları karşısında satın alma gücünü arttırmaya yönelik devlet tarafından alınan bir karar ile değerinin düşürülmesidir.

ayrımalarına göre arz ve talep esneklikleri detaylı olarak incelenecek ve konuyla bağlantılı olarak J eğrisi ile ilgili bilgi verilecektir.

Birbirini hiç tanımayan iki iktisatçının talep esnekliği üzerine yaptığı çalışmalar sonucunda Marshall - Lerner Koşulu adında bir kavram teorik iktisadın literatürüne girmiştir. 1842 ile 1924 yılları arasında yaşamış olan Alfred Marshall ile 1903 ile 1982 yılları arasında yaşamış olan Abba Lerner'in adlarına ithaf edilen ve iki ayrı çalışmanın oluşturduğu teoridir.

Ulusal para biriminin yabancı paralar cinsinden değerinde meydana gelen değişimlerin, dış ticaret dengesini hangi aktarma mekanizmaları yardımı ile, ne yönde ve ne miktarda etkileyeceği gibi sorular, uzun yıllardan bu yana tartışılan bir konu olmuştur. Bu konu ile ilgili olarak öne sürülen ilk teorik yaklaşım Kritik Elastikiyetler Şartı'dır³. Dış ticarete konu olan malların arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, herhangi bir ülkenin ticaret partnerleriyle olan ithalat talebi ile ticaret partnerlerinin söz konusu ülkeye olan ithalat taleplerinin reel döviz kuru esnekliklerinin toplamı birden büyükse, ulusal paranın reel değer kaybı (kazanımı) dış ticaret dengesini pozitif (negatif) yönde, küçükse negatif (pozitif) yönde etkileyecek, bire eşitse etkilemeyecektir (Yamak ve Korkmaz, 2005: 16-38).

Başka bir deyişle, döviz kuru artışlarının, ithalatı ne kadar azaltacağı ve ihracatı ne kadar arttıracacağı, ithal ve ihraç edilen malların, talep ve arz esnekliğine bağlıdır. Marshall - Lerner Koşulu'nda, devalüasyonun dış ticaret performansı üzerinde olumlu bir etki meydana getirebilmesi için, ithal malları ve ihraç malları talep esneklikleri mutlak değerleri toplamının, birden büyük olması gerekmektedir (Marshall, 1923; Lerner, 1944; Miles, 1979).

³ Marshall - Lerner Koşulu.

$$|e_m| + |e_x| \geq 1$$

e_m : ithal mallarının iç talep esnekliği

e_x : ihrac mallarının dış talep esnekliği

Marshall - Lerner Koşulu, döviz piyasalarındaki istikrar açısından önemli bir koşuldur. Değişken kur sisteminde, döviz arz ve talep esnekliklerinin yüksek olması durumunda, arz ve talep kurlardaki bir değişmeye hızlı tepkide bulunacaktır. Böylece, kurdaki ufak bir değişme, arz-talep dengesini sağlamaya yeterli olacaktır. Bu nedenle de, değişken kur sistemlerinde, kurlardaki değişme istikrarlı olacaktır. Fakat, döviz arz esnekliklerinin ve döviz talep esnekliklerinin düşük olduğu durumlarda, dış ticarete belirli bir değişme sağlayabilmek için döviz kurlarının önemli ölçüde değişmesi gerekmektedir. Değişken kur sistemine karşı görüşte olanlar, esnekliklerin değerinin düşük olduğu yani Marshall-Lerner koşulunun sağlanamadığı, bu yüzden de döviz piyasasının istikrarsız olacağını savunmaktadır. Başka bir ifadeyle, bu görüşte olanlara göre, döviz arz ve talebindeki bir değişme, kurların giderek küçülen dalgalar halinde dengeye yönelmesine değil, giderek büyüyen dalgalanmalarla dengeden uzaklaşmasına neden olduğunu savunmaktadır (Hepaktan, 2009: 42).

Aşağıda ithal mallarına ve ihrac mallarına göre arz talep esneklikleri tek tek açıklanacaktır.

2.4.1. Mallara Göre Arz ve Talep Esneklikleri

2.4.1.1. İthal Malların Talep Esnekliği

En basit ifadeyle, fiyat değişimleri karşısında ithal edilen mallara olan talepteki değişimdir. Döviz kurlarının yükselmesi, ithalatta bir azalma, döviz cinsinden tasarruflarda bir artış olacağı varsayımına dayanır. Fakat ulusal ithalat talebinin daralması, ithal mallarının fiyatlarında düşmeye neden olabilir. Bu durum ithal mallarının arz esnekliğine bağlıdır. Eğer arz esnekliği yüksekse, fiyatlar sabit

kalırken; arz esnekliği düşükse fiyatlar düşer. İthal malları fiyatlarının düşüşü ise döviz tasarrufunu azaltır. İthal mallarının arz esnekliği, dünya ticaretinde söz sahibi ülkelerin döviz kurlarını yükselttikleri zaman etkili olur. Söz konusu ülkelerin taleplerini kısması dünya piyasalarını etkileyerek fiyatların azalmasına sebep olur. (Köymen, 1990: 131)

2.4.1.2. İhraç Malların Talep Esnekliği

İhraç mallarının dış talep esnekliği incelenirken bir malın toplam dünya talebi ile sadece ülke malına düşen piyasa payı arasında bir ayırım yapmak gerekmektedir. Böylece genel talep esnekliği düşük bir malın ülke ihracatına dönük talep payının ne derece yüksek olabileceği görülür.

2.4.1.3. İthal Malların Arz Esnekliği

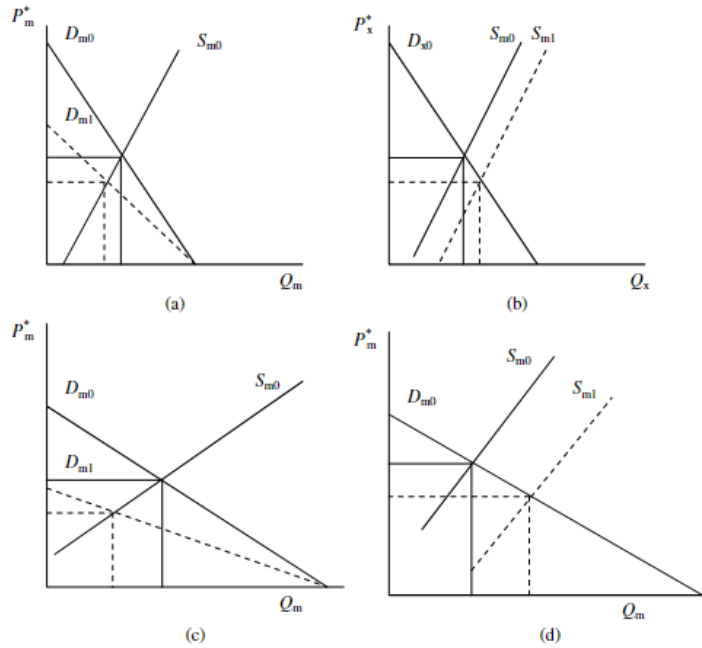
İthal malların arz esnekliği, döviz cinsinden fiyat değişmeleri karşısında, ithal edilen malların arzının gösterdiği duyarlılık derecesidir. İthal mallarının arz esnekliği yükseldikçe, ihracatçı ülkelerin, devalüasyon yapan ülke karşısında ihraç mallarının fiyatlarını düşürme eğilimi azalacaktır. Böylece 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 (Acar, 1980: 45).

2.4.1.4. İhraç Malların Arz Esnekliği

Eğer bir ülkede ihraç ürünlerin dış talep esnekliği yüksek olsa bile bu ülkede üretim kolaylıkla artmıyorsa, devalüasyonun talep uyarıcı etkilerinden yararlanmak mümkün değildir. Bu sebepten dolayı devalüasyonun yaratacağı talep artışlarını karşılamak için yeterince mal stoku yapılmalı veya talep artışının harekete geçireceği ihracata yönelik boş bir üretim kapasitesi bulundurarak arz yönünden bir sıkıntı yaşanması önlenmelidir. (Atılgan, 2011: 68)

Aşağıda Şekil 1, 4 farklı grafikten oluşmakta olup devalüasyon ile yurtiçi fiyat değişimlerinin dış ticaret dengesine etkisini ifade eder. Grafik (a) ve Grafik (b) için devalüasyon etkisizdir çünkü ithalat ve ihracat talep esneklikleri düşüktür. Bu, dik ithalat ve ihracat talep eğrileri vasıtasıyla temsil edilmektedir.⁴ Bu çalışmada, Grafik (a)'da görüldüğü devalüasyon sonucunda ithalat harcamalarında küçük azalmalar ve Grafik (b)'de görüldüğü gibi ihracat gelirlerinde düşüşler oluşur. Devalüasyon nedeniyle ihracatın yabancı para fiyatındaki düşüşü ihracatın talep miktarındaki yükselişten daha fazladır. Bu zamandan sonra, devalüasyon dış ticaret dengesinde gelişimin aksine bozulmaya neden olmaktadır.

Grafik (c) ve Grafik (d), temsil edildiği gibi Grafik (a) ve Grafik (b)'e kıyasla daha esnektir. Bu durumda devalüasyon ithalat giderlerinde önemli küçülmeye ve ihracat gelirlerinde yükselmeye neden olur. Böylece dış ticaret dengesinde iyileşmeye öncülük eder. (Moosa ve Bhatti, 2010: 111-112)



Kaynak: Moosa ve Bhatti , , The Theory and Empirics of Exchange Rates, 2010: 112

Şekil 1 : Yüksek ve Düşük Esneklik Durumunda Devalüasyon Etkisi

⁴ İthalat ve ihracat eğrilerinin dikleşmesi esnekliğin düşmesi anlamını taşımakta olup yatay eksene 90 derecelik açıyla konumlanması esnekliğin 0 olması (inelastik) anlamına gelir. Eğrilerin yatıklaşması ise esnekliğin artması anlamını taşımakta olup yatay eksene paralel hale gelmesiyle esnekliğin sonsuz esnek olduğu ifadesi kullanılır.

2.4.2. J Eğrisi Etkisi

II. Dünya Savaşı'ndan sonra ortaya çıkan esneklikler yaklaşımı, gelişmekte olan ülkeler için esneklik tartışmalarını gündeme getirerek, 1970'lerin ortasına kadar devam etmiştir. Esneklik karamsarlığı olarak adlandırılan görüş etrafında gelişen tartışmalar kapsamında, döviz kuru değişkenliğinin özellikle devalüasyonların, ülkelerin dış ticaret ve cari işlemler hesabını ne ölçüde iyileştirebileceği sorgulanmıştır. Buna göre, sabit döviz kuru sistemini benimsemiş ülkelerde dış açıkları gidermek amacıyla yapılan devalüasyonların başarılı olabilmesi için, talep esnekliklerinin yüksekliği, ithal ve ihraç mallarının arz esnekliği, iç fiyatların sabit tutulması, yerleşik piyasalar ve tüketici alışkanlıkları gibi faktörlerin göz önünde bulundurulması gerekir. Aksi durumda düşük esneklik değerleri nedeniyle döviz kuru ayarlamaları, dış ticaret ve cari işlemler dengelerini iyileştirmede başarılı olmayacaktır (Cooper, 1971: 6; Seyidoğlu, 2009: 451, 483-485).

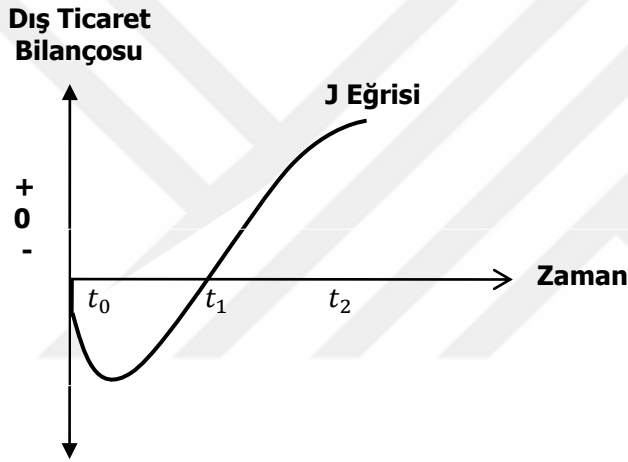
Devalüasyondan veya piyasada oluşan kur artışlarından sonra ticaret bilançosundaki değişimler bir J harfinin biçimine benzetilmiştir. Şöyle ki, kur artışını izleyerek ticaret bilançosu önce daha da bozulmakta, ondan sonra düzelmeye başlamaktadır. Böylece ticaret bilançosundaki gelişmeler adeta bir J harfi çizmiş olmaktadır.

J eğrisi etkisi (J curve effect) kısa dönemde esnekliklerinin düşük olmasına bağlı bir olaydır. Üreticilerin ve tüketicilerin kur artışlarının doğurduğu yeni koşullara uymaları zamana bağlıdır. Kur artışlarının etkileri uzun vadede sonuçlarını gösterir. Yapılan uygulamalı çalışmalar, uzun dönem esnekliklerinin bazen kısa dönem esnekliklerinin iki katı kadar büyük olduğunu göstermiştir. Bu çalışmalara göre, fiyat değişmelerinin doğuracağı nihai etkilerin sadece yarısı ilk yılda gerçekleşmektedir. Kısa dönem esnekliklerinin yukarıda ifade edildiği gibi Marshall - Lerner Koşulu'nu karşılayamaması ise J eğrisi etkisine yol açar.

Kısa döneme bakıldığında esneklikler uzun dönemden daha düşük olmaktadır. Bunun hem talep hem de arz yanından kaynaklanan nedenleri olabilir.

Taleple ilgili olarak; tüketiciler hemen göreceli fiyat değişmelerine tepkide bulunmamaktadır. Tüketim planlarının değiştirilmesi ve yeni alım-satım taahhütlerinin yapılması zaman almaktadır. Bir çok durumda önceki kur üzerinden yapılmış satın alım sözleşmeleri vardır, bunların yerine getirilmesini beklemek gerekir.

Arz yanından bakılacak olursa da, benzer nedenlerle yeni duruma uyum sağlayarak ihraç malı arzını arttırmaları zaman alabilir. Oysa belirli bir zaman döneminden sonra bu tür engeller azalmakta ve ihracatçı ve ithalatçılar yeni kurlara daha yüksek ölçüde uyum sağlayabilmektedirler.



Kaynak: www.economicshelp.org

Şekil 2 : J Eğrisi

Yukarıdaki şekle bakılarak J Eğrisi'nin oluşumu açıklamak gerekirse, devalüasyon sonrası dış ticaret bilançosu yukarıda açıklanan nedenlerden ötürü 0 noktasından negatife (-) doğru bozulmaya başlar. t_0 noktası bu dış ticaret bilançosundaki bozulmayı ifade eden noktadır. Belirli bir zaman geçtikten sonra dış ticaret bilançosunda düzelme yani düşüş trendinden yükseliş trendine doğru bir değişim gözlemlenir. t_1 döneminden sonra dış ticaret bilançosunda denge sağlanmaktadır.

Şekilden çıkarılacak ve J eğrisinin mantığını en özetle anlatacak ifade: Uzun dönemde esneklikler, kısa dönemli esnekliklerden daha yüksektir.

Gerçekleşen devalüasyonun hemen sonrasında ihracat gelirleri ve ithalat giderlerindeki değişme, önceden imzalanmış sözleşmelere bağlı olur olarak anında kur hareketine tepki veremez. Devalüasyon öncesinden başlamış olan ithalattaki genişleme ve ihracattaki düşme eğilimi bir süre daha kendisini gösterecektir. Sonra ise, tüketicilerin yeni fiyatlara tepkide bulunmaları ve alışkanlıklarını değiştirmeleri zaman almaktadır.

Bunun dışındaki dış ticaret hadlerindeki değişmeler ülkenin dış ticaretiyle doğrudan ilişkilidir. Belirli bir dönemde ithal malı fiyatındaki artış oranı, ihracat malı fiyatındaki artış oranından fazla ise, ihracat yapan ülke bu ticareten kazançlı çıkıyor demektir. Bu durumda dış ticaret haddi, N dış ticaret haddini belirtecek şekilde aşağıdaki gibi gösterilir.

$$N = (\text{ihracat fiyat endeksi} / \text{ithalat fiyat endeksi}) \times 100$$

Bu bağlamda devalüasyon oranı belirlenirken, dış ticaret hadlerinin dikkate alınmaması ülkenin dış ticarete rekabet gücünü zayıflatarak ödemeler dengesi güçlüklerini daha da arttırır (Doğan ve Ergün, 2004: 9-10).

Marshall – Lerner Koşulu ve koşula bağlı olarak dış ticaret dengesindeki uzun dönemli iyileşmeyi ifade eden J Eğrisi yukarıdaki bölümde ayrıntılı olarak ifade edilmiştir.

2.5. TÜRKİYE EKONOMİSİNİN GENEL GÖRÜNÜMÜ

1980'den günümüze Türkiye'nin ekonomik tarihi incelenirken Boratav (2015) tarafından yapılan ayırım esas alınarak şöyle bir sınıflandırma yapılmıştır. Sermaye'nin Karşı Saldırısı 1980-1988, Finans Kapitale Teslimiyet ve Popülizme Aksak Dönüş 1989-1997, Kesintisiz IMF Gözetimi ve Krizler 1997-2009, 2009'dan günümüze...

2.5.1. Sermaye'nin Karşı Saldırısı (1980-1988)

Genel olarak Türkiye'de uygulanan döviz kuru politikaları incelendiğinde, Cumhuriyet'in ilk yıllarından günümüze kadar uygulanan politikalarda uzun süre devam eden sabit kur rejimlerinin ağırlıkta olduğu göze çarpmaktadır. Bununla birlikte Türkiye ekonomisi, Cumhuriyet'in kuruluşundan itibaren farklı dönemlerde, içinde bulunduğu küresel konjonktürün gerekliliklerine uyarak çeşitli kur rejimleri ve politikaları denenmiştir (Arat, 2003: 36).

1980 yılı Türkiye Ekonomisi açısından önemli bir değişikliğin yaşandığı bir yıl olarak kabul edildiğinden Türkiye Ekonomik Tarihi'nin görünümünü incelemeye bu yıldan başlanmıştır. 1979 yılının son günlerinde başbakan Süleyman Demirel'e sunduğu bir raporda Turgut Özal "24 Ocak Kararları" diye anılacak bir istikrar programının esaslarını ve gerekçelerini ortaya koymakta ve savunmaktaydı. 24 Ocak 1980 tarihinde yürürlüğe konan ve sonraki yıllara damgasını vuracak olan bu program ile ilk olarak devalüasyon, KİT⁵ zamları ve fiyat denetimlerinin kaldırılması gibi "şok tedavisi" öğelerinin, o zamanlar IMF'nin yaklaşık 3 yıldan beri Türkiye'den istediği nicel boyutları fazlasıyla aşmıştı (Boratav, 2015: 149).

24 Ocak Kararları ile alınan önlemler şu şekilde sıralanabilir:

- Ekonomideki toplam pay içinde devletin payını küçülten önlemler alınmış, devlet sübvansiyonları kaldırılmıştır.(gübre, enerji, ulaştırma dışında)
- Dövizin kullanımı ile ilgili serbesti döviz alımı ve satımı serbest bırakılarak gösterilmiş, döviz piyasası üzerindeki kontroller kaldırılmıştır.
- Faiz oranları serbestleştirilmiş, reel faiz politikası izlenmiştir.

⁵ Kamu iktisadi Teşebbüsü (KİT): Kamusal kaynakları kullanmak yoluyla ekonomik alanda faaliyet gösteren devlet kuruluşlarıdır. Uluslararası literatürde devlet şirketi olarak ifade edilen bu kavram hükümetin kontrolü altında ticari faaliyetlerini üstlenen bir tüzel kişiliği ifade etmektedir.

- Reel sektördeki serbestleşme de mal, hizmet, emek ve sermaye piyasalarındaki fiyatlama sürecinin piyasa koşullarında belirlenmeye bırakılmasıyla kendisini göstermiştir.
- Gerçekçi ve esnek kur politikası sağlamak amacıyla Türk Lirası devalüe edilerek katlı kur uygulamasına son verilmiştir.
- Dış ticarete serbestleşmeye gidilmiş, yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmiş, yurt dışı müteahhitlik hizmetleri desteklenmiştir (Bilman, 2004: 69).

İstikrar kararlarında döviz kurunun ülkenin dış ödemeler bilançosunun önemli bir belirleyicisi olan ihracatta rekabet gücünü ve karlılığını arttıracak, ithalatta ise yabancı mallarla rekabet edebilecek bir düzeyde belirlenmesi gerekmiştir. Bu amaç doğrultusunda istikrar önlemleri olarak 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 (Aksu, 2007: 45).

1980'li yılların milli gelirine bakacak olursak; Korkut Boratav'ın yaptığı araştırma ve derleme sonuçları 1980 yılında (%2,8 oranında) gerileme gösterdiği ve 1980-1988 döneminde yıllık %4,9'luk bir büyüme hızının gerçekleştiği saptanabilmektedir. Bu gelişmeyi 1980'de yürürlüğe konan istikrar programının bir başarısı olarak yorumlamak mümkün olduğu gibi yazarın ortaya koyduğu analizde bu yorumdan farklı sonuç elde edilmiştir. (Boratav, 2015)

1980'li yıllarda, toplam üretim iç piyasalardan dış piyasalara (ihracata) doğru kaydırılabilmektedir. Burada iç talebin genel olarak kısılması, güçlü ve etkili ihracat teşvikleri büyük rol oynamış ve iç talebin kısılmasında da gelir dağılımının esnek gelirleri aleyhine bozulması temel araç olarak kullanılmıştır. Gelir dağılımı değişimleri iç talebin yapısında da temel tüketim mallarından lüks mallara doğru bir kayma meydana gelmiştir.

Arzın ve talebin yapısında meydana gelen bütün bu değişmelerin üretim düzeyi düşmeden, hatta arttırılarak gerçekleşmesinde asıl belirleyici olan, yüksek ve hızla artan bir ithalat hacminin mümkün kılınması olmuştur. İstikrar programları dünyanın her yerinde ithalat hacmi frenlenerek başlatıldığı halde, Türkiye'de bu programın uygulamaya konduğu 1980 yılında ithalatın bir önceki yıla göre 5069 milyon dolardan 7909 milyon dolara (yani %56 oranında); cari işlemler açığının ise 2,8 misli artırılabilmesine imkan sağlanmıştır. 1980'li yıllar boyunca bu tablo, ana hatlarıyla süregelmiştir. Örneğin, 1978/1979- 1988 yılları arasında milli gelir sabit fiyatlarla %45 artarken ithalatın dolar cinsinden 2,8 misli yükselbilmesi; dış borç krizi yaşadığı önceki yıllara göre %200 oranında artmış bulunması; dış borç yükünün ise %37'ye ulaşması bunu gösterir. Sermaye hareketlerinin serbestleştiği 1989 sonrası ile önemli bir fark da vardır: Bu dönemde dış borç stokunun artmasına yol açan temel etken hala cari işlem açıklarının finansmanı olmuş; kayıt-içi ve kayıt-dışı sermaye kaçışının katkısı sınırlı kalmıştır (Boratav, 2015: 162).

2.5.2. Finans Kapitale Teslimiyet ve Popülizme Aksak Dönüş (1989-1997)

1989 yılına gelindiğinde 11 Ağustos 1989 tarihinde “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Karar” ile döviz alım-satımı ve yabancı sermaye hareketleri serbest hale getirilmiştir. 3 Mart 1990 tarihi ile de karar uygulanmaya konulmuş TL konvertibl para birimi haline gelmiştir.

Karar IMF tarafından, 22 Mart 1990 tarihinde Türk Lirası'nın konvertibl para birimleri kapsamına alındığı resmen ilan edilmiştir. 32 Sayılı bu karar ile sermaye hareketleri de tam serbestlik kazanmış oldu. Böylece Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değeri sadece cari dengeye bağlı kalmamış aynı zamanda sermaye hareketlerine bağlı olarak da oluşmaya başlamıştır (Aral, 2015: 42).

Böylece ülkede yabancı sermaye kısıtlamaları kaldırılmış ve döviz ithali serbest bırakılmıştır. Bunun anlamı artık Türkiye'de bulunan yerleşik kişilerin döviz bulundurmalarına, döviz hesabı açmalarına, döviz satın almalarına ve yabancıların Türk menkul değer piyasalarından alım yapmalarının yasallaşmasıdır. Bunlarla

birlikte kıymetli maden, taş ve eşyaların dış ticaret rejimi esasları dahilinde ülkemize ithali ve dışarıya ihracı serbest bırakılmıştır (Vurucu ve Arı, 2014: 26).

Türkiye'nin 1988–1989 yıllarında ödemeler dengesine baktığımızda, cari işlemler dengesinin pozitif bir şekilde kapandığını, 1989 yılında gerçekleşen 961 milyon \$ cari işlemler dengesinin uygulanan döviz politikasının bir sonucu olduğunu ifade etmek mümkündür. Türkiye'nin bu süreçte yaptığı yeni düzenlemeler; döviz kurunu enflasyon oranının gerisinde ayarlanması ve mevduatlara yüksek faiz uygulaması olarak ifade edecek olursak bu durumun dış fazla vermesi olası bir sonuç olarak yorumlanabilir (Alaçeşme, 2003: 84). Şöyle ki; diğer ülkeler ile Türkiye arasında oluşan faiz farkı, Türkiye'ye sıcak para girişini arttırmıştır. Bu yabancı para Türk Lirası'na dönüştürülerek mevduatlara yatırılmış oluşan cari işlemler fazlasının büyük ölçüde sebebi olmuştur.

Bir başka açıdan bakılacak olursa, 1989 ve 1990 yıllarında TL reel olarak değer kazanması banka ve firmaların da dış finansman gereksinimlerinin arttığını göstermiştir. Döviz rezervlerini 1989 ve 1990 yıllarında değerli TL politikasına yönelik olarak kullanan Merkez Bankası, gitgide eriyen rezervler nedeniyle 1991 yılına gelindiğinde bu politikasından uzaklaşmıştır. Karayazı (2004: 40) ifadesine göre; “1991 Aralık sonu itibariyle TL ABD doları karşısında %72,9 , Alman Mark'ı karşısında %71,2 oranında değer kaybetmiştir. 1992 yılından itibaren aşırı değerlenmiş TL politikasından vazgeçilmiş, kısa vadeli fonların ülkemize gelişini devam ettirmek için faiz oranları arttırılmıştır.”

1993 yılının son aylarında hazinenin iç borçlanma senetlerini iptal etmesi sonucu piyasadaki TL likiditeleri artmış ve artan bu likiditeler döviz kuru üzerinde baskı yaratmaya başlamıştır. Merkez Bankası, 1994 yılının ilk aylarında da devam eden bu baskıyı kaldırmak için faiz oranlarını yükseltmiş fakat bu anlamda istediği sonuçlara ulaşamamıştır. Bunun üzerine Ocak 1994'te TL, ABD Doları karşısında %13,6 oranında devalüe edilmiş, ancak yapılan bu ayarlama dövize olan talebi azaltmaya yetmemiş 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 hücumla dönüşmüştür. Kriz ile gelen şok, bankacılık sisteminin toplam varlıklarının ciddi bir biçimde azalmasına ve aktif ile pasif yapısında önemli değişikliklere yol açmıştır (Aksu, 2007: 55-56).

14 Ocak 1994 yılında Amerikan kredi derecelendirme kuruluşu olan Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu kamu finansmanı ve cari açığındaki artış sebeplerinden ötürü düşürmesi ile birlikte ülkede sıcak para ülkeyi terk etmeye başlamıştır. Bununla birlikte yükselen faizler ve yükselen döviz kuru Türk Lirasının devalüe edilmesine neden olmuştur. TL, ABD Doları karşısında %13,6 oranında devalüe edilmiş, buna bağlı olarak enflasyon oranları artmıştır. Ulusal paranın yaşadığı bu değer kaybı yüksek borçlu işletmelerin iflas etmelerine neden olmuştur (Somçağ, 2006: 41).

5 Nisan 1994 tarihinde yeniden ihracatta artışlar elde etmek ve TL'nin dış dünya ile rekabetini arttırarak ihracatı teşvik etmek amacıyla "Ekonomik Önlemler Uygulama Planı" yürürlüğe girmiştir. "5 Nisan Kararları" olarak da bilinen bu uygulamada "çok dar bir bantta hareket eden sabit kur" rejimine geçilmiştir. Burada kurları yüksek tutmak suretiyle TL'nin değerini düşürerek ihracatı arttırmak amaçlanmıştır.

1994 yılında 1999 döneminde kadar gelen süreçte döviz kuru politikalarının yoğun bir şekilde uygulandığı ve kurların piyasa koşullarında belirlendiğinden bahsedilmektedir. 1994 krizinde yapılan devalüasyon sonrasında itibaren 2000 ve 2001 krizine kadar yine reel efektif döviz kurunda artış, yani TL'nin değer kazanması göze çarpan bir gelişmedir (Erkılıç, 2006: 11). Hakan Karagöz 2009 yılında yaptığı çalışmasında 1997 yılında 200 bin doların; 1998 yılında 300 bin, 1999 Mayıs ayında ise 400 bin TL'yi aştığını ifade etmiştir. 1999 yılının son ayına gelindiğinde dolar 500 bin TL'yi görmüştür. Aralık ayında ise kur çıpası uygulamasına geçilmiştir 1988-1993 arasında kamu sektörü borçlanma gereği sürekli artış göstermiş; 1990'da 29,3 milyar TL ve GSMH' ye oranı %78 iken, 2003 yılında

233,9 milyar TL ve GSMH'ye oranı %12'ye çıkmıştır. İç borçların faiz yükü, 1990'lı yıllardaki bütçe açıklarında önemli rol oynamıştır. 1992 ve 1993 yıllarında bütçe harcamalarının %85'ini cari ve transfer harcamaları oluşturmuştur. 1994 yılında iç borçlar sürdürülemez bir hale gelmiş ve hükümet yapısal çözümler getirmek yerine faizleri indirmek için bono ve tahvil arzını kısıtlama yoluna gitmiştir. Yılın baslarında oluşan spekülasyon ataklarının ardından gecelik faizler % 1000'i geçmiş ve üç banka batmıştır. Bu spekülasyon atakları, mevduat sigortasının %100'e çıkartılması ve iç piyasadan %406 bileşik faizle borçlanması sonucu kesilmiştir.

2.5.3. IMF Gözetimi ve Krizler (1997-2009)

Dünya ekonomisini incelediğimizde, 1998 yılından 2009 yılına kadar bir dizi finansal kriz ile karşı karşıya kalındığını, bu krizlerden bazılarının metropol ekonomileri fazla etkilemediği, bazılarının da metropol ekonomilerde patlak vererek tüm ekonomilere yayıldığını söylemek mümkün. Türkiye ekonomisi de ilgili bu yıllarda krizlerle karşı karşıya kalmış ve zor süreçler yaşamıştır. 1998-1999, 2001 ve 2008-2009 yılları bu krizlerin yaşandığı önemli yıllar olarak belirtilmektedir.

Yıl 1999'u gösterdiğinde ise bu dönemde döviz kuru sistem ve politikaları açısından önemli gelişme 9 Aralık 1999 tarihinde uygulamaya konulan "Döviz Kuru Temelli Dezenflasyon Programı" olmuştur. Bu tarihe gelene kadar Türkiye 25 yıl sürekli yüksek oranlı enflasyon ile mücadele etmek zorunda kalmıştır. Enflasyon, toplumda hem sosyal hem de ekonomik açıdan önemli sorunlar meydana getirmiştir. Enflasyonun yol açtığı etkilerden başta geleni ekonomide yarattığı istikrarsız büyüme dinamiğidir. Dalgalı ve kronik enflasyonun ulusal paraya olan güvenin azaltması, ekonomideki Türk Lirası faizlerinin de yüksek reel seviyelerde seyretmesine neden olmuştur. İncelediğimiz dönemin başında kayıt-ıçi faiz gelirlerinin GSMH içindeki payı %9,8, reel faiz oranları ise negatif idi. Reel faiz oranları 1991-1995 yıllarında %15 eşliğini, 1996 sonrasında ise %30 eşliğini aşarak uzun bir süre adım adım yükselmiştir. 1990'lı yıllarda sonra ise faiz payı tüm diğer gelir türleri üzerinde ağır bir baskı oluşturmuştur. Üretken yatırımlardaki yetersizlik, insanların düşük gelirli ve marjinal işlerde çalışmalarına yol açmakta, bu da gelir dağılımının daha da bozulmasına neden olmaktadır (Çiçek, 2006: 131; Boratav, 2015: 193).

Kasım 2000’de başlayan ve Şubat 2001’de “2000 Yılı Enflasyonunu Düşürme ve İstikrarı Sağlama Programı”nın sonunu getiren ekonomik kriz, Türkiye’de yeni bir dönemin başlangıcı oldu. Hükümetin daha önce aldığı istikrar sağlama önlemlerinin devre dışı kaldığı ekonomik kriz, zamanla ülkede büyük bir ekonomik çöküntüye neden olarak şubat ayında patlama noktasına ulaştı. Ve kriz sonrasında Türk Lirası, dalgalanmaya bırakıldı. Dalgalı kura geçişle birlikte, ABD Doları bir günde bir milyon lirayı aştı (Ciğerlioğlu, 2007: 37).

2001 Krizi Türkiye’yi ekonomik anlamda ciddi sıkıntılara sokmuş, artan dış borca ve cari işlemler açığına neden olmuştur. Bunun nedenlerini, reel kesimin ucuz döviz imkânlarından yararlanarak dışarıdan ucuz ara malı ithal edip, bu malları dayanıklı tüketim malları haline getirerek farklı piyasalara satması olara ifade edebiliriz. Çünkü bu ihracatın ithalata bağımlı hale gelmesine neden olmuştur. Bu ihtiyaç 2003 sonrası ülkeye giren sıcak para ile daha sonra da tüm dünyadaki trende uygun olarak özelleştirme ve gayrimenkul satış gelirleriyle karşılanmıştır. Ayrıca özel sektör bu ihtiyacı karşılamak için dünyadaki finansal genişleme, bol likidite ve ucuz kredi imkânlarından yararlanılarak doğrudan borçlanmaya gitmiştir (Danacı, Uluyol, 2010: 872).

Merkez Bankası, 2003 ve 2004 yılında da döviz kuru politikasına dalgalı döviz kuru politikası ile devam etmiş, sadece döviz kurlarındaki her iki yönde meydana gelecek aşırı dalgalanmaları gidermek amacıyla döviz kurlarının seviyesine yönelik olmayan sınırlı müdahalelerde bulunacağını ifade etmiştir. Bunun yanı sıra, ödemeler dengesindeki olumlu gelişmeler doğrultusunda döviz rezervlerini artırmak için şeffaf döviz alım ihaleleri yapacağını açıklamıştır. 2004 yılında ise Merkez Bankası dolar kurunun 1.300.000 TL’nin altına düşmemesi amacıyla piyasadan alış yapmıştır. (Aksu, 2007: 64)

Dalgalı kur rejiminin uygulandığı 2001-2005 döneminde Arif Aral (2015, s:45)’in ifadesine göre; Türk Lirası’nda yaklaşık %27’lik bir değer artışı gözlenmiştir, TCMB bu dönem itibariyle ortaya kesin bir döviz kuru hedefi koymamış fakat aşağı veya yukarı yönlü oluşan oynaklıklara anında döviz piyasasına doğrudan müdahale etmiştir.

| | Dış ticaret | Dış ticaret | İhracatın ithalatı |
|---------------------------------|--------------|-------------|--------------------|
| | dengesi | hacmi | karşılama oranı |
| Yıllar | (bin \$) | (bin \$) | % |
| 1997 | - 22 297 649 | 74 819 792 | 54,1 |
| 1998 | - 18 947 440 | 72 895 344 | 58,7 |
| 1999 | - 14 084 047 | 67 258 497 | 65,4 |
| 2000 | - 26 727 914 | 82 277 727 | 51,0 |
| 2001 | - 10 064 867 | 72 733 299 | 75,7 |
| 2002 | - 15 494 708 | 87 612 886 | 69,9 |
| 2003 | - 22 086 856 | 116 592 528 | 68,1 |
| 2004 | - 34 372 613 | 160 706 919 | 64,8 |
| 2005 | - 43 297 743 | 190 250 559 | 62,9 |
| 2006 | - 54 041 498 | 225 110 850 | 61,3 |
| 2007 | - 62 790 965 | 277 334 464 | 63,1 |
| 2008 | - 69 936 378 | 333 990 770 | 65,4 |
| 2009 | - 38 785 809 | 243 071 034 | 72,5 |
| * 2016 yılı verileri geçicidir. | | | |

Kaynak: TÜİK.

Tablo 1 : Türkiye Dış Ticaret Verileri

Yukarıdaki tablodan yorumlayarak genel hatlarıyla Türkiye'nin dış ticaret yönüyle durumunu değerlendirecek olursak, Türk Lirası'nda 2001 - 2005 yıllarında yukarıda bahsedildiği gibi %27'lik değer artışı dış ticaret dengesini negatif yönde büyültmüştür. 2001 yılında 10.064.867 \$ dış açık veren Türkiye, 2001 yılıyla dış ticaret hacminde de bir büyüme yaşayarak dış açık 15.494.708 \$ seviyesine gelmiştir 2002 yılında. Sonraki yıllarda da dış ticaret dengesi negatif yönde artmaya devam etmiş, 2008 yılında da tablodaki son 12 yılın zirvesini yaparak 69.936.378 \$ seviyesine ulaşmıştır.

2004 - 2005 yıllarında Merkez bankasının dalgalı bırakılan döviz kuruna belirli müdahalelerde bulunacağını açıklamasıyla ani kur değişimlerine müdahale edeceği

beklentisi dış ticaret hacminde artışa yol açarak o yıllarda ihracatın ithalatı karşılama oranını düşürmeye başlamıştır o yıllarda. Ayrıca Merkez Bankası'nın uzun bir zamandır ara verdiği döviz alım ihalelerine yeniden başlayacağı bilgisi bu durumu tetiklemiştir. Şöyle ki Merkez Bankası'nın 2005 yılında piyasaya 6 defa doğrudan döviz alım müdahalesinde bulunmuş, bu durum 2005 yılında 190.250.559 \$ olan dış ticaret hacmini, 2006 yılında 225.110.850 \$'a yükseltmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı da bu yıllarda %62,9 'dan, %61,3 'e yükselmiştir.

2.5.4. 2009'dan Günümüze

2002-2007 dönemleri incelendiğinde yılda ortalama %6,8 büyüdüğü görülen Türkiye ekonomisi, 2008 yılında kötü bir performans sergilemiştir. 2008 yılı için hedeflenen % 4'lük büyüme hızında 2,9 puanlık sapma olmuş, 2007 yılından sonra büyüme ikinci kez hedefinin altında gerçekleşmiştir. (Tanrıku ve diğerleri, 2009: 27)

2007 yılında GSYH 'de %5 artış hedeflenirken alt sektörler itibariyle tarım sektöründe %2,5, sanayi sektöründe %5,2, hizmetler sektöründe %5,4 büyüme hedeflenmiştir. Yıl sonunda GSYH büyüme hızı hedeflenen değerin altında kalarak %4,5 olmuştur. (Aydın ve diğerleri, 2008: 136)

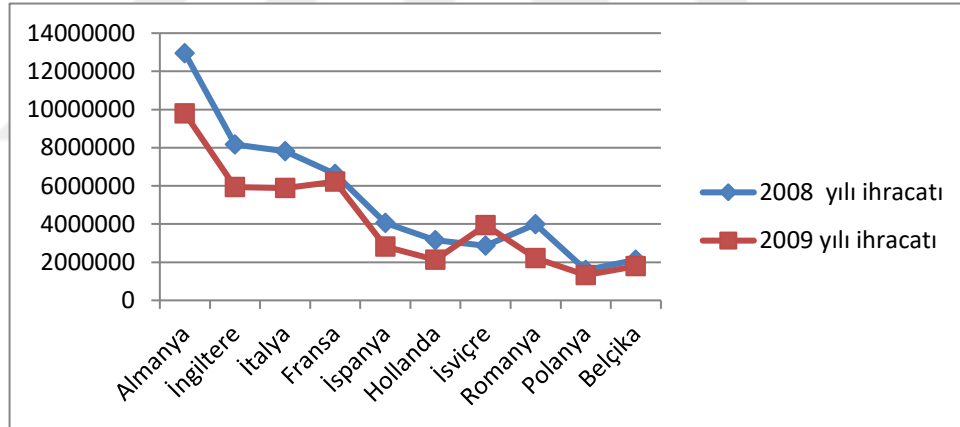
2007 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkıp 15 Eylül 2008 tarihinde Amerika'nın finansal kuruluşlarından olan Lehman Brothers Şirketi'nin iflasıyla ortaya çıkan kriz tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Amerika Birleşik Devletleri'nin konut piyasasında başlayan ciddi sorunlar; büyük şirketlerin hisselerinin %60'lara varan oranlarla değer kaybetmesine, varlık fiyatlarının düşmesine ve buna bağlı olarak hane halklarının servetlerinin azalarak, iç tüketim ve talebin daralmasına neden olmuştur.

Türkiye içinde bu durum diğer dünya ülkelerinde olduğu gibi olumsuz sonuçlar doğurmuştur. İlgili yıllar itibariyle Türkiye ihracata dayalı büyüme modeli benimseyerek bu ihracatının büyük bir çoğunluğunu Avrupa ülkeleri ile gerçekleştiriyordu. Amerika'da ortaya çıkan ve 'Mortgage Krizi' olarak adlandırılan

kriz Avrupa ülkelerini büyük ölçüde etkilemiş, bu durumda Türkiye'nin dış ticaret rakamlarında ciddi farklar oluşturmuştur.

Türkiye'de yine 2008 yıllarında ülke yönetiminde olan partinin kapatılma davası gündemde oldukça etki yaratıyordu. Krizle birlikte ülke içinde yaşanan bu siyasi süreç piyasaları ciddi anlamda etkilemiştir.

Bu dönemde Türkiye'de kapasite kullanım oranlarının %66.89'lara kadar düşmesi (2009 yılı ortalama), başta otomotiv ve inşaat sektörü olmak üzere birçok sektörlerdeki ciddi daralmalar, artan işsizlik oranları (2009 yılı sonu %15'lere ulaştı), BIST tarafında yaşanan ciddi düşüşler, TL'nin hızla değer kaybetmesi, sıcak paranın gelişmekte olan ülkelere tekrar anavatanlarına doğru kayması, çok ciddi düşen güven endeksleri bu büyük krizin Türkiye'ye yansımaları oldu. (www.tcmb.gov.tr, www.tuik.gov.tr, www.tradingeconomics.com)



Kaynak: www.trademap.org

Şekil 3 : 2008-2009 Avrupa Ülkeleri ile Yapılan İhracat Hacim Grafiği (milyon \$)

Türkiye'nin 2008 ve 2009 ticaret hacmine bakıldığında bu durum açıkça görülmektedir ki Tablo 1'de 2008 yılında 333.990.770 \$ olan ticaret hacmi, 2009 yılında 243.071.034 \$'a gerilemiştir. İhracatımızda o dönemde 1. sırada olan Almanya ile yaptığımız ihracat rakamı 2008 yılında 12.951.755 \$ iken, 2009 yılına gelindiğinde bu rakam 9.793.006 \$'a gerilemiştir (Grafik 2). İngiltere ile de aynı şekilde bir düşüş gözlemlenmiş; 2008 yılında 8.158.669 \$ olan ihracatımız, 2009

yılında 5.937.997 \$'a düşmüştür. Yukarıda gösterilen Grafik 2'de Avrupa ülkeleriyle olan ihracatın 2008 'den 2009'a düşüş trendinde olduğu söylenebilmektedir.

İthalat rakamlarına bakıldığında ise benzer bir durumdan söz etmek mümkün olmaktadır. Yine 2008 yılında Almanya ile yaptığımız ithalatın 18.687.197 \$ olduğu 2009 yılının sonunda bu rakamın 14.096.963 \$'a düştüğü; 2. sırada olan Rusya ile 31.364.477 \$ olan ithalat rakamının 2009 yılına gelindiğinde yaklaşık %38 oranında düşüş göstererek 19.450.086 \$ olduğunu görülmüştür. (www.trademap.org)

Bu dönemde grafik ve tablolarda olduğu gibi bahsedilen azalan ithalat, artan kurların etkisiyle dış ticaret açığında azalma yaşandı. Enflasyon oranlarının yeniden çift haneli rakamlara (2008 yılı enflasyon oranı %10,06) çıkması ülkeyi olumsuz etkileyen gelişmelerden biri oldu (www.tuik.gov.tr).

Yine bu dönemler TCMB döviz rezervinin önemini ortaya çıkartan yıllar oldu. Azalan döviz rezervleri piyasalara müdahale noktasında zorlanılmasına neden olmuştur. 2008 yılının başında 7.156.800.000 \$ olan TCMB döviz rezervi 2009 yılının sonunda 6.963.100.000 \$'a düşmüştür. (evds.tcmb.gov.tr)

Türkiye açısından yüksek işsizlik, yüksek enflasyon ve yüksek faiz üçgeni bu dönemde daha net görülmüştür.

| | DYY (Milyar \$) | CA (Milyar \$) | DYY/CA (%) |
|-------|-----------------|----------------|------------|
| 2006 | 20.2 | 32.2 | 62.6 |
| 2007 | 22.0 | 38.4 | 57.4 |
| 2008 | 19.5 | 41.5 | 47.0 |
| 2009 | 8.4 | 13.4 | 62.9 |
| 2010 | 9.0 | 46.6 | 19.4 |
| 2011 | 15.9 | 77.2 | 20.6 |
| 2012* | 8.9 | 34.4 | 25.8 |

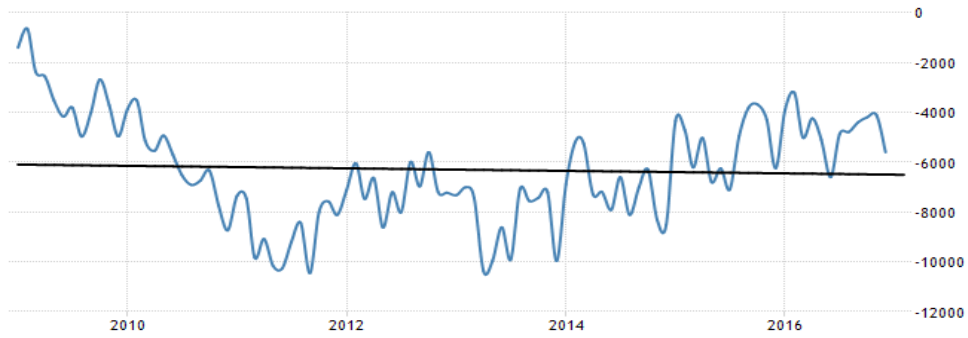
Kaynak: TCMB-EVDS-Ödemeler Bilançosu Analitik Sunum. *2012 verileri, ilk 7 aylık dönemi kapsamaktadır.

Kaynak: www.tcmb.gov.tr

Tablo 2 : Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırımları ve Cari Açığı

Doğrudan yabancı yatırımlar, cari açığın finansmanında en güvenilir araçlardan birisidir (YASED, 2011: 10). Çünkü krizde ülkeyi sıcak para gibi hemen terk edemez (Keskingöz, Bozgeyik: 2012). Kriz döneminde ülkedeki Cari Açık ve Doğrudan Yabancı Yatırımların seyrine bakacak olursak 2006, 2007 ve 2008 yıllarında çift haneli rakamlarda olan doğrudan yabancı yatırım 2008 krizi sonra 8.4 milyar \$ seviyelerine düşmüş; buna bağlı olarak cari işlemler açığı 41.5 milyar \$'dan 13.4 milyar \$'a gerilemiştir. (Tablo 2)

Genel hatlarıyla 2009'dan sonra Türkiye'nin dış ticaret dengesini incelediğimizde; büyük ölçüde 2008-2009 yıllarındaki daralmanın genel grafiğe etki ettiğini görüyoruz. Dış ticaret dengesinin 2012 yılına kadar düşüş trendinde olduğunu Şekil 2'de görüldüğü gibi ifade edebiliriz. 2012 yılından günümüze kadar olan süreçte yataya yakın bir artış trendi hakimdir. Genel denge ise yine yatay duruma yakın düşme konjontüründedir.



Kaynak: www.tradingeconomics.com

Şekil 4 : 2009 Sonrası Dış Ticaret Dengesi (Milyon \$)

Türkiye, potansiyel büyüme oranı olarak kabul edebileceğimiz %5 büyüme oranını, 2003-2007 yılları arasında ortalama olarak hesaplandığında aşarken, 2007-2011 yılları arasında bu oran ortalama %2,4'ü, 2011-2014 arasında ise ortalama olarak %4,5'i yakalayabilmiştir. Son 15 yıllık büyüme ortalamamız ise %4,9 seviyesindedir.

Türkiye bu dönemde, siyasi ve sosyal sorunları yanında, ekonomi sorunları ile de baş etmeye çalışmıştır. Düşürmekte zorlandığımız cari açık zayıf halkalarımızdan biri olmuştur. Cari açığın azaldığı yıllarda Türkiye’de büyüme oranlarının düştüğü gözlemlenmiştir. Kişi başına düşen milli gelir tarafında bu dönemde 10.000 \$ -1.000 \$ arasında rakamlarda hareketler olmuştur. Türkiye 10.000 \$ kişi başı milli gelirin üzerine çıkmakta zorlanmaktadır ki bunun yukarıya çıkabilmesi için yapısal bir takım değişikliklere ihtiyaç vardır.

Ekonomi yönetimi, ara malı ve sermaye malı ithalatını azaltarak cari işlemler açığını kontrol altına alabilmek için, 5 Nisan 2012'de "Yeni Yatırım Teşvik Paketi"ni açıklamıştır. Bu kapsamda, ülkenin ihtiyacı olan ara mallarını ve sermaye mallarını yurt içinde üretecek firmalara önemli teşvikler sağlanmıştır. 2013 yılında 99 milyon \$ seviyesinde olan dış ticaret açığı, 2014 yılında yaklaşık 84 milyon \$' a, 2015 yılında 63.356 milyon \$'a ve son açıklanan veri ile de son 7 yılın en düşük seviyesi olan yaklaşık 55 milyon \$'a gerilemiştir.

| | Dış Ticaret Dengesi (milyon\$) | İhracat (milyon\$) | İthalat (milyon\$) |
|-------------|---|-------------------------------|-------------------------------|
| 2009 | -38.785 | 102.142 | 140.928 |
| 2010 | -71.661 | 113.883 | 185.544 |
| 2011 | -105.934 | 134.906 | 240.841 |
| 2012 | -84.083 | 152.461 | 236.545 |
| 2013 | -99.858 | 151.802 | 251.661 |
| 2014 | -84.566 | 157.610 | 242.177 |
| 2015 | -63.356 | 143.850 | 207.206 |
| 2016 | -55.995 | 142.606 | 198.601 |

Kaynak: www.trademap.org

Tablo 3: 2009 Sonrası Dış Ticaret Dengesi

Aşağıda gösterilmiş olan Tablo 4'te, 2005 yılından 2016 yılına kadar olan dönemde ortalama döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktadır. 2010 yılından sonra sürekli ortalama döviz kurunda bir artıştan bahsederken dış ticaret dengesi için artış veya azalış trendinden bahsetmek doğru olmayacaktır. Sadece söylenecek olan; ortalama döviz kurlarında son 6 yıllık süreçte bir artış olduğu, dış ticaret dengesinde ise birebir döviz kurlarıyla ilgili olmayan bir volatilitenin hakim olduğudur.

| | Dolar / TL | Dış Ticaret Dengesi |
|-------------|-------------------|----------------------------|
| 2005 | 1,341 | -43.297.743 |
| 2006 | 1,431 | -54.041.498 |
| 2007 | 1,302 | -62.790.965 |
| 2008 | 1,293 | -69.936.378 |
| 2009 | 1,547 | -38.785.808 |
| 2010 | 1,500 | -71.661.113 |
| 2011 | 1,670 | -105.934.807 |
| 2012 | 1,793 | -84.083.404 |
| 2013 | 1,793 | -99.858.613 |
| 2014 | 2,188 | -84.566.959 |
| 2015 | 2,720 | -63.356.133 |
| 2016 | 3,021 | -55.995.687 |

Kaynak: Bütçe Mali Kontrol ve Genel Müdürlüğü , www.trademap.org

Tablo 4 : Dolar/TL Kuru ile Dış Ticaret Dengesi 2005-2016 (milyar \$)

Aşağıdaki Tablo 5, hanehalkı kullanılabilir gelir içindeki tasarruf oranlarını ifade etmekte olup yıllar itibariyle artan bir trendde olsa da yetersizdir. Avrupa Birliği ülkelerinde bu oran 2016 yılında için ; Almanya'da %27,5, Fransa'da %21, İspanya'da %22,7, İtalya'da %19 seviyelerindedir. Katar ise %52.7 ile başı çekmektedir. (Internation Money Fund)

| | (%) | | | | | | |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Hanehalkı | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Hanehalkı Tasarruf Oranı* | 10,1 | 9,4 | 9,3 | 9,5 | 11,7 | 13,6 | 13,5 |

(*)Hanehalkı, HHKOK'u da içermektedir.

Kaynak: Tuik,

Tablo 5 : Hanehalkı Kullanılabilir Gelir İçindeki Tasarruf Oranı

Ekonomi alanında yaşanan bu gelişmeler Türkiye’de inşaat ve hizmetler tarafında istihdam sayısının hızlı artmasına rağmen işsiz sayımız 3 milyon 900 bin kişiye yükselmiştir. Şubat 2017 itibariyle işsizlik oranımızda %12,6 olmuştur.(www.tuik.gov.tr)

2010 yılında Yeni Türk Lirası'nı tümüyle bıraktığımız ve devam eden 3 yıl çok yoğun devam edecek terör olaylarının yaşandığı yıllar olmuştur. Balyoz, Ergenekon gibi davalar, 2011'de yaşanan Van depremi ve Haziran 2011'de gerçekleşen genel seçimler bu dönemde ekonomiyi etkisi altına almıştır.

Türkiye’nin 2002’den sonra aynı ve tek parti yönetiminde devam etmiştir. 2012 yılından itibaren Suriye’de yaşanan olaylar ve bugün için 3 milyon’u aşan sığınmacı sayısı da Türkiye açısından önemli gider ve bütçe kalemlerinden biri haline gelmesine neden olmuştur.

24 Kasım 2015 tarihinde Rus Su-24 tipi savaş uçağı Türkiye'nin hava sahasını ihlal ettiği gerekçesiyle düşürülmesi Türk-Rus ilişkilerinin gerildiği, Türkiye-Rusya Uçak Krizi adıyla tarihe geçmiştir. Bu kriz Türkiye'nin ticaret ortaklarından olan Rusya ile sorunlar yaşamasına neden olarak Rusya tarafında Türk malına karşı konulan kısıtlamalar Türkiye'nin Rusya'ya ihracatını %51,77 oranında azaltmıştır. Bu Rusya Uçak Krizi Türkiye’nin 2016 Turizm rakamlarını çok olumsuz etkilemiştir. Barış sürecinin sona ermesinden sonra artan terör olayları, Suriye’de şiddetlenen savaş gibi nedeler Türkiye’nin turizm gelirlerinden 10 milyar \$’ın üzerinde kayıpların yaşanmasına neden olmuştur. Bu durum cari açığımızın artmasına neden olmaktadır.

Mart 2012 yılında TL tarafında oluşturulan yeni simgemiz ile birlikte (₺), TL'nin güçlü para birimleri arasına gireceğine yönelik beklentiler artmıştır. Kasım 2012 ayında Fitch 'in ve Mayıs 2013 ayında da Moody's 'in Türkiye rating notunu yeniden yatırım yapılabilir seviyeye çıkması, pozitif bir gelişme olarak Türkiye'nin lehine sonuçlanmıştır fakat bu notlar, 2016 ikinci yarısında yeniden yatırım yapılabilir seviyenin altına indirilmiştir.

Türkiye'de Mayıs 2013 ayında başlayan Gezi Parkı olayları da bu dönemde etkili olmuştur. Aralık 2013 ayında yaşanan Yolsuzluk ve Rüşvet Operasyonları, hükümette kabine değişiklikleri piyasalarda kur, faiz ve borsayı olumsuz olarak etkilemiştir.

Mayıs 2014 TMSF 'nin uzun bir süreden sonra bir bankaya (Bank Asya'nın %63 hissesine) el koyduğu bir ay oldu. TCMB bu dönemde marjinal fonlama maliyetini düşürmeye başladı. Yaklaşık 3 yıl sonra (2017) bu oranları dolaylı olarak yeniden artırılmak zorunda kalınmıştır.

Seçimler ekonomi üzerinde her zaman etkili olmuştur. Bu dönemde ötelenen yatırımlar, artan bütçe harcamaları ve piyasalarda yaşanan daralmalar doğrudan büyüme, faiz, kur ve borsa üzerine etkisi olmaktadır. 2015 yılında Türkiye biri 7 Haziran, diğeri 1 Kasım olmak üzere iki genel seçim yaşamıştır.

2016 yılında Türkiye önemli bir kırılma noktasından geçmiştir. 15 Temmuz başarısız darbe girişimi sonrasında azalan artan Türkiye riski ve rating notlarının etkisiyle, TL'de ciddi değer kayıpları yaşanmıştır. Artan faizler, artan dış ticaret açıkları ve siyasi sıkıntılarda arkasından gelmiştir. 16 Nisan 2017 tarihinde yaşanan referandum da ekonomimizi etkilemektedir.

İçinde bulunduğumuz 2017 yılında Türkiye; yukarıda bahsettiğimiz yüksek işsizlik, negatif reel faiz, düşük tasarruflar gibi ekonomik sorunlar içerisinde bulunmaktadır. Bunlar dışında yukarıda tablolar ile bahsedilen dış ticaret açığı, ulusal parada artan değer kaybı ve gösterge faizden yüksek olan enflasyon oranı, Türkiye ekonomisi için olumsuz olarak gösterilebilecek durumlardandır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MARSHALL-LERNER KOŞULU ÇERÇEVESİNDE AMPİRİK ANALİZİ

Bu bölümde, Marshall-Lerner Koşulu ve reel döviz kurları üzerindeki değişimin dış ticaret üzerindeki etkisi ile ilgili yapılmış ampirik çalışmalara değinildikten sonra ampirik analize geçilerek daha sonra elde edilen sonuçları ortaya konulmaya çalışılacaktır.

3.1. LİTARATÜR TARAMASI

Bu çalışmanız konusunu oluşturan Marshall-Lerner Koşulu çerçevesinde reel döviz kurları ve ekonomik anlamla bununla ilişkili farklı değişkenlerin dış ticaret dengesi üzerine etkisiyle ilgili olarak bir çok akademik çalışma yapılmış, tezler, makaleler ve yayınlar ortaya konulmuştur. Bunlardan literatürde yer etmiş başlıca çalışmalar aşağıda kronolojik sıra ile ifade edilmiştir.

Harberger (1950) ile Laursen-Metzler (1950) tarafından yapılan çalışma Marshall -Lerner Koşulu'na karşı ilk eleştiri niteliğindedir. Şöyle ki; dış ticarete konu olan malların nispi fiyatlarında meydana gelen değişimlerin ortaya koyduğu gelir hareketlerinin ihmal edildiğini düşünmüşlerdir. Bu yazarlara göre dış ticaret hadlerindeki şokların dış ticaret dengesini aynı yönde etkilemesi gerektiği ortaya konulmuştur. Bu da literatürde HLM Etkisi olarak yer bulmuştur.

Houthakkerand Magee (1969) 15 endüstriyel , 14 farklı ülkeyi baz alarak 1951-1966 yıllarını kapsayan Cochrane Orcutt metodu kullanarak yaptığı

çalışmasında; Wilsonand Takacs (1979) 6 endüstriyel ülkeyi baz alarak 1965-2000 yıllarını kapsayan Genelleştirilmiş En Küçük Kareler Tekniği (GLS - Generalized Least Squares) analizinde, Warnerand Kreinin (1983) 19 ülkeyi baz alarak yaptığı 1957-1970 ve 1972-1980 yıllarını kapsayan Cochrane Orcutt metodu kullanarak yaptığı çalışmasında Marshall-Lerner Koşulu' nun sağlanamadığı sonucuna ulaşmıştır.

Clark (1973), Kenen ve Rodrik (1986), Koray ve Lastrapes (1989), Dellas ve Zilberfarb (1993), döviz kuru riskinin dış ticaret akımı üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğunu saptamışlardır.

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 yılında yayımladıkları makalede ABD ekonomisi için J eğrisinin geçerliliğini araştırmıştır.1960 ile 1985 dönemleri aralığında üçer aylık verileri kullanılarak yapılan çalışmalarında da, reel döviz kuru, yurt içi gelir, yurt dışı gelir ve dış ticaret bilânçosu arasındaki ilişkiyi kısa ve uzun dönem analizi yapılarak incelemiştir.

Bahmani - Oskooe ve Pourheydarian (1991), çalışmasında Avustralya'ya ait 1977:1 - 1988:1 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.

Andersen 1993 yılında yaptığı araştırmasında 16 OECD ülkesinin 1960 - 1990 yılları arasında Marshall-Lerner koşulunu Engle Granger Metoduyla test etmiş ve 16 OECD ülkesinden sadece birkaçında Marshall-Lerner Koşulu'nun geçerliliğini ortaya konulmuştur.

Arize (1994), 9 Asya ülkesinin 1971:1 - 1991:1 dönemlerine ait verilerinde yararlanarak reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. İncelediği Kore, Hindistan, Endonezya, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Sri Lanka ve Taylan ülkelerinden sadece Hindistan ve Sri Lanka'nın devaüasyon karşısında dış ticaret dengesinin olumlu yönde değişmediği, diğer ülkelerin devalüasyon karşısında uzun dönemde dış ticaret dengesi üzerinde pozitif yönlü etki yaptığı sonucuna ulaşmıştır.

Bahmani-Oskoe-Niroomand (1998) ise yaptığı araştırmasında Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Kolombiya, Kıbrıs Rum Kesimi, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Japonya, Kore, Mauritius, Fas, Hollanda, Norveç, Yeni Zelanda, Filipinler, Güney Afrika, İspanya, İsveç, Suriye, Tunus, Amerika Birleşik Devletleri ve Venezüella ekonomilerine ait verilerle 1960-1992 dönemine ilişkin Marshall- Lerner Koşulu'nun geçerliliğini Johansen Eşbütünleşme Testi ile test etmiştir. Buldukları sonuç esneklikler şartının neredeyse bütün ülkelerde geçerli olduğunu ortaya koymuştur.

Sinha ise 2001'de yaptığı araştırma da Hindistan, Japonya, Filipinler, Sri Lanka, Tayland gibi ülkelerde Marshall-Lerner koşulunun geçerliliğini test etmiş, 1950'den 1997 dönemlerini eklediği çalışmasında Tam Düzeltilmiş En Küçük Kareler Yöntemini kullanarak (FMOLS) , sadece Sri Lanka hariç modele dahil edilen tüm ülkelerde Marshall-Lerner Koşulu'nun geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Sing (2002) Hindistan ekonomisi için eş-bütünleşme yöntemi yardımıyla yaptığı 1960-1995 yıllarına ait verileri kullanarak, reel döviz kurunun ticaret dengesi üzerindeki etkisini test ettiği çalışmasında, Marshall - Lerner Koşulu lehine kanıtlar elde etmiştir

Aydın , Çıplak ve Yücel (2004) tarafından yapılmış olan çalışmada 1987:1 - 2003:3 dönemine ait üçer aylık verilerin kullanılmıştır. Türk ekonomisine ait ihracat arzı ve ithalat talebi fonksiyonları ko-entegrasyon formunda tahmin edilmiş, ayrıca VAR yöntemine de başvurulmuştur. Denklemlere, 2001 krizinin neden olduğu yapısal kırılmanın etkilerini azaltmak amacıyla Perron (1989) tarafından önerilen

kukla değişkenler de dahil edilmiştir. Yazarlar, reel döviz kurunun ithalatın önemli bir belirleyicisi olduğunu ancak ihracatı etkileyemediğini açıklamış ve VAR modelinin de reel döviz kurunun cari işlemler üzerindeki etkisinin ithalat vasıtasıyla olduğunu gösterdiğini vurgulamışlardır.

Baldemir ve Keskiner'in (2004) yaptığı kur değişmeleri, büyüme hızı ve para arzındaki değişimlerin dış ticaret dengesine etkisi çalışmasında, ABD, Almanya, Hollanda, İngiltere ve İtalya'nın 1987 - 2001 verileri panel data yöntemi kullanılarak incelenmiştir. GSYİH'da meydana gelen artışın dış ticaret dengesini pozitif, para arzının negatif, reel döviz kurunun ise negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır.

Yamak ve Korkmaz'ın 2005 yılında yaptıkları çalışmada, reel döviz kuru değişimlerinin Türk dış ticaret dengesi üzerindeki etkileri, farklı mal grupları dikkate alınarak belirlenmeye çalışılmıştır. 1995:1-2004:4 dönemini kapsayan bir veri setinin kullanıldığı analizde değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığı ve kısa dönemde reel döviz kuru ve ticari denge arasındaki ilişkinin, temel olarak sermaye malları ticareti tarafından belirlendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Gül ve Ekinci, 2006 yılında yaptıkları çalışmalarında Türkiye'de reel döviz kuru ile ihracat – ithalat ilişkisini önce birim kök ve eşbütünleşme analizi daha sonra Granger nedensellik testi uygulamışlardır. Zaman serisi teknikleri kullanılarak elde ettikleri bulgulara göre, reel döviz kurları ile ihracat - ithalat arasında eşbütünleşme ilişkinin varlığı bulunmuştur. Diğer yandan da reel döviz kuru ile ihracat – ithalat arasında bulunan nedensellik ilişkisi, ihracat ve ithalattan, reel döviz kuruna doğru tek yönlü bir ilişki biçiminde olmaktadır.

Peker (2006) yaptığı çalışmada, reel efektif döviz kuru değişkenliğiyle ticaret dengesi arasındaki uzun ve kısa dönem ilişkilerini Türkiye'nin 1992:1 - 2006:4 dönemi verileri kullanılarak araştırmıştır. Uzun dönemde devalüasyonun ticaret dengesini iyileştireceği yönündeki Marshall-Lerner Koşulu'nun ampirik olarak desteklenmediği bulgusu elde edilmiştir. Reel efektif döviz kuru değişkenliğinin ticaret dengesi üzerindeki kısa dönem etkileri ise anlamlı çıkmamıştır.

Bahmani - Oskooe ve Kutan (2006) 1990:1 –2005:7 ait dönemine ait aylık veri kullanarak yaptığı çalışmada, Bulgaristan, Hırvatistan, Kıbrıs, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Rusya, Macaristan, Romanya, Slovakya, Ukrayna ve Türkiye ekonomilerinde 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.

Halıcioğlu (2007), Türkiye ve onun ticari partnerinden olan Avustralya, Fransa, Belçika, Almanya, Hollanda, İtalya: 1985:1–2002:1; Kanada, Japonya, Danimarka, İsveç, İsviçre ve ABD 1985:1–2005:4, arasında J Eğrisi'nin geçerli olup olmadığını eşbütünleşme yaklaşımı ile test etmiştir. Uygulama sonucunda, Türkiye ve ticari partnerleri arasında J eğrisinin var olmadığını, ancak, uzun dönemde, Türkiye, ABD ve İngiltere arasında Marshall - Lerner Koşulu'nun sağlandığı sonucuna varılmıştır.

Prawoto (2007) yaptığı araştırmasında dört Asya ülkesinin 1963-1995 yıllarındaki veri setlerinden yararlanarak Marshall-Lerner Koşulu'nu test etmiş, araştırması sonucunda Malezya ve Tayland için Marsahall - Lerner Koşulu'nun geçerliliği ; Endonezya ve Singapur için ise koşulun geçersiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aksu, 2007 yılında yaptığı çalışmasında Türkiye için 1950 - 2006 dönemlerini incelemiş Marshall - Lerner Koşulu'nun geçerliliğini sınamıştır. Bağımsız değişken olarak GSMH ve ortalama döviz kuru verileri ile ticaret dengesi üzerindeki etkisinin incelendiği çalışma Marshall - Lerner Koşulu'nun geçerli olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Hepaktan'ın 2009 yılında yaptığı çalışmada ise 1980–2008 dönemine ilişkin Türkiye için Marshall-Lerner koşulunun sağlanıp sağlanmadığı parçalı eşbütünleşme analizi ile test edilmiştir. Marshall-Lerner Koşulu'nun, Türkiye için uzun dönemde tam olarak çalışmadığı görülmüştür.

Langwasser (2009) Euro Bölgesi'ndeki ülkeler için yaptığı araştırmada 1980-2005 yıllarının veri setinden yararlanmış ve reel efektif döviz kurunun dış ticaret dengesi üzerine etkisini Johansen ve hata düzeltme modeli (ECM - Error - Correction Model) kullanılarak test edilmiş ve Marshall - Lerner Koşulu'nun sağlanmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Ray (2012) çalışmasında Hindistan için 1972 - 2011 yılları arasındaki verileri kullanarak dış ticaret dengesinin belirleyicilerini analiz etmiştir. Oluşturduğu modele yurtiçi tüketim, yabancı girdi, doğrudan sermaye yatırımı ve reel efektif döviz kurunu dahil etmiştir. Beklenenin aksine Hindistan'da yerli tüketim ve reel efektif döviz kurunun negatif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Göçer ve Elmas'ın (2013) yayımladıkları makalede 1989:1-2012:2 dönemleri baz alınarak genişletilmiş Marshall - Lerner Koşulu çerçevesinde çoklu yapısal kırılmalı birim kök ve çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme yöntemleri yardımıyla analiz yapılmış ve Türkiye'de bütün mal gruplarında Genişletilmiş Marshall - Lerner Koşulu'nun geçerli olduğu görülmüştür.

Ergun ve Taşar (2014) çalışmasında ihracatı etkileyen faktörlerden döviz kuru ve verimliliği incelemiştir. Türkiye'de 1992- 2009 yılları arasında 6 aylık veriler kullanılarak döviz kuru, ihracat ve verimlilik arasında bir nedensellik ilişkisi olup olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Pirimbaev ve Oskonbaeva (2015) yaptıkları çalışmada, Kırgızistan'ın dış ticaretinin temel belirleyicilerini 2000-2013 dönemine ait aylık verileri kullanarak yurtiçi gelir, reel döviz kuru ve para arzı değişkenlerine sınır testi yaklaşımına dayanan ARDL modeli uygulayarak analiz etmişlerdir. Elastikiyet, massetme ve parasalcı yaklaşımlar karşılaştırılarak, parasalcı ve elastikiyet yaklaşımlarını destekleyen bulgulara ulaşılan bu çalışmada Para arzındaki (LM2) %1'lik düşüş ticaret dengesini %0,51 oranında, reel döviz kurundaki (LREER) %1'lik artış ise ticaret dengesini %1,09 oranında iyileştireceği görülmüştür. Uzun dönemde Marshall-Lerner koşulunun geçerliliğine, kısa dönemde ise J-eğrisi hipotezinin geçerli olmadığına dair sonuçlar elde edilmiş.

Kemeç ve Kösekahyaoğlu (2015) J Eğrisi'nin varlığını test etmek amacıyla yaptıkları çalışmada Türkiye'nin 1997-2013 dönemindeki dış ticaret ve döviz kuru verileri kullanılarak Marshall-Lerner Koşulu ve J Eğrisi hipotezi etki-tepki fonksiyonu ve VAR modeli ile test edilmiştir. Elde edilen bulgular ele alınan dönem için Marshall-Lerner koşulu ve J eğrisi hipotezinin geçerli olmadığını göstermektedir.

3.2. AMAÇ, YÖNTEM VE VERİ

3.2.1. Amaç

Türkiye'de 24 Ocak Kararları'ndan sonra ekonomide kambiyo rejiminde değişiklik ile başlayan (sabit kur sisteminden, esnek kur sistemine geçiş) süreç ve esnek kur sisteminde yaşanan dalgalanmalar dış ticaret dengesini ciddi anlamda etkilemiştir. Bir ülkenin sadece dışarıdan aldığı mal ve hizmet ile dışarıya sattığı mal ve hizmet dengesini ifade etmek için kullanılmayan, aynı zamanda bir ülkenin uluslararası alanda ekonomik ve mali itibarının da bir göstergesi olarak yorumlanan ödemeler bilançosu dengesi, teorik anlamda döviz kuru değişimlerinden etkilenen önemli değişkendir.

Bu çalışmanın amacı, ana hatlarıyla döviz kurundaki değişimlerin ödemeler bilançosunu ne ölçüde etkilediğini ifade etmektedir. Marshall-Lerner Koşulu çerçevesinde dokuz Avrupa ülkesi üzerinde bu inceleme gerçekleştirilmiştir.

Ekonomik anlamda birbirlerine yakın olan bu Avrupa kıtasında bulunan dokuz ülkenin (Türkiye, Polonya, Bulgaristan, Hırvatistan, Romanya, Ukrayna, Rusya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan) dış ticaret dengesini etkileyen dört farklı değişken (reel efektif kur, GSYİH, doğrudan yabancı yatırım ve para arzı) kullanılarak model oluşturulmuş ve bu değişkenlerin denge üzerinde nasıl bir etki yarattığı incelenmiştir.

3.2.2. Yöntem ve Veri

Bu çalışmada, birbirine ekonomik anlamda benzeyen dokuz ülke (Türkiye, Polonya, Bulgaristan, Hırvatistan, Romanya, Ukrayna, Rusya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan) verileri kullanılarak ampirik çalışma yapılmıştır. Bu dokuz ülke incelendiği için ve dataların ulaşılabilirliği açısından Tahmin Edilebilir En Küçük Kareler Yöntemi (FGLS Yöntemi - Feasible Generalized Least Squares) kullanılmıştır. Panel veri analiz modelinde hata terimine ait varsayımların gerçekleşmediği durumda bu varsayımlara karşı dirençli tahminciler veren FGLS yöntemi kullanılmıştır. Genelleştirilmiş en küçük kareler yöntemi, varyans kovaryans matrisinin bilindiği durumlarda kullanılabilir. Ancak çoğu durumda varyans kovaryans matrisi bilinmemektedir ve tahmin edilmesi gerekmektedir. Bu durumda FGLS Yöntemi kullanılmaktadır. Panel veri modellerinde, değişen varyans sorunu yanında dönemsel ve uzamsal korelasyonu dikkate alan ilk çalışma Parks (1967) tarafından yapılmıştır. Parks daha sonra Kmenta (1986) tarafından tanıtılan uygun genelleştirilmiş en küçük kareler yöntemi temelli bir algoritma önermiştir. Bu yaklaşımda önce incelenen model en küçük kareler yöntemi ile tahmin edilmekte, sonra elde edilen kalıntılar oto korelasyon ve değişen varyansı hesaplamak için kullanılmaktadır ve tekrar genelleştirilmiş en küçük kareler yöntemi ile tahmin yapılmaktadır (Tatoğlu, 2013: 253 - 2012: 102).

Bu ampirik çalışmada kullanılan değişkenlerin normal dağılıma sahip olup olmadığı incelenmek amacıyla değişkenler için bir takım transformasyonlar uygulanmıştır. Reel efektif döviz kuru için Box Cox; gayri safi yurtiçi hasıla ve para arzı için logaritmik transformasyon uygulanmıştır. Çalışmada kullanılan model, bağımlı değişken ve bağımsız değişkenler aşağıdaki şekilde takip edilmiştir.

$$tradebal = f (bcreer + loggdp + fdi + logbrmon)$$

Dış Ticaret Dengesi (*tradebal*)

Dış ticaret dengesi bağımlı değişken olarak modelde yer alır. Marshall - Lerner Koşulu'nun savunduğu gibi döviz kurlarında yaşanan değişiminin dış ticaret dengesi üzerine etkisi incelenmiştir. Reel efektif döviz kuru dışında GSYİH, doğrudan sermaye yatırımları ve para arzı değişkenlerinin de dış ticaret dengesi üzerinde ne yönlü etki yarattığı ampirik analiz ile ortaya konulmuştur. Veriler, Uluslararası Ticaret Merkezi (ITC)'nin veri merkezinden elde edilmiştir. (www.trademap.org)

Reel Efektif Döviz Kuru (*reer*)

Modelde dış ticaret dengesi üzerinde en büyük etkiye sahip olması beklenen reel efektif döviz kuru bağımsız değişkenleri olarak modelde yer almaktadır. Reel efektif döviz kurlarda yaşanan bir birimlik artışın ulusal paranın bir birim değer kaybetmesi anlamı taşıdığından ihraç mallarının ucuzlaması, ithal mallarının pahalılaşmasını ifade eder. Bu durum da dış ticaret dengesinin pozitif yönde etkilenmesi beklenmektedir. Marshall - Lerner Koşulu'nun da savunduğu budur. Fakat, eğer ülke kurlardaki artışa yani ulusal paradaki değer kaybına dış ticaret dengesinin iyileşmesi olarak tepki vermiyor ise bu durumda koşulun varlığından söz edilemez. Böyle bir durumda ilgili ülkeler için ticarete konu olan malların esnekliklerinin yüksek olduğu ifadesi kullanılabilir. Çalışmada incelenen dönemler itibariyle veriler Fred Economic Data veri tabanından elde edilmiştir.

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (*gdp*)

Bir ülkenin sınırları içinde üretilen tüm nihai mal ve hizmetlerin parasal değerini ifade eden GSYİH, dış ticaret dengesi üzerinde etkili olan bir değişken olarak modele eklenmiştir. GSYİH'nın dış ticaret dengesi üzerinde negatif etki yapması beklenmektedir. Şöyle ki; ülkedeki milli gelir artışı hanhalklarının tüketim harcamalarına yönelmelerine dış taleplerindeki yükselmeye işaret ediyorsa bu durum dış ticaret dengesinin kötüye gitmesine neden olur. Farklı olarak eğer milli gelirdeki artış harcama artışı yerine üretime katkı sağlayacak yatırım olarak kendini gösteriyorsa dış ticaret dengesinde iyileşmeden bahsedilebilir. Bu çalışma için GDP

(gross domestic product) olarak adlandırılacak bu değişkenin verilerine Dünya Bankası'nın veri tabanından ulaşılmıştır.

Doğrudan Yabancı Yatırımlar (*fdi*)

Bu değişken uluslararası literatürde FDI (foreign direct investment) olarak geçmekte olup ülke dışındaki yatırımcıların ilgili ülkeye yapmış oldukları reel yani üretime dönük yatırımlardır. Dış ticaret dengesi üzerine yapılmış çalışmalarda modele eklenmiş bir değişken olarak görülmekte olduğundan modele dahil edilmesi uygun bulunmuştur.(Bknz. Sarbapriya Ray, An Analysis of Determinants of Balance of Trade in India, 2012). Değişkenin dış ticaret dengesini teorik olarak pozitif yönlü etkilemesi beklenmektedir. İlgili veriler, Dünya Bankası'nın veritabanından elde edilmiştir.

Para Arzı (*brmon*)

Para arzı, dış ticaret dengesi üzerinde pozitif etki yaratma beklentisi olup yapılan literatür çalışmalarında bu etkinin incelendiği gözlemlenmiştir. (Bknz. Baldemir, Ercan ; Keskiner, Ayşe, 2004, Devalüasyon, Para, Reel Gelir Değişkenlerinin Dış Ticarete Üzerine Etkisinin Panel Veri Yöntemiyle Türkiye için İncelenmesi). Değişken ile ilgili incelenen dönemlere ilişkin verilen Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir.

3.3. AMPİRİK ANALİZ

İlk olarak bir modelin gerçeği yansıtabilirliğinin yüksek olması için bir takım varsayımların gerçekleşmesi gerekmektedir. En başta bakılması gereken husus modeldeki hata teriminin birbirini takip eder değerleri arasında bir ilişki olmamasıdır. Otokorelasyon adı verilen bu ilişki için yapılması gereken otokorelasyon testi vardır ki bu çalışmada panel analiz otokorelasyon testi olarak literatürde yer bulan Wooldrige Testi uygulanmıştır. Test sonuçları aşağıdaki şekliyledir.

H_0 : Birinci dereceden otokorelasyon yoktur.

$$F(1, 8) = 70.960$$

$$\text{Prob} > F = 0.0000$$

Tablo 6 : Otokorelasyon Testi (Wooldrige Testi)

Yukarıda test sonuçları ile ifade edildiği üzere H_0 hipotezi red edilmiş, modelde birinci dereceden otokorelasyon olduğu tespit edilmiştir.

Değişkenlerin dış ticaret dengesi üzerindeki etkileri incelenmeden önce modelin sağlamlığı ve bazı istatistiksel varsayımların sorgulanması amacıyla çoklu doğrusallık incelenmiştir. İki veya ikiden daha fazla bağımsız değişken arasında yüksek oranda bir korelasyonun olması anlamına gelen çoklu doğrusallığın varlığı modelin anlamlılığı açısından istenen bir durum değildir. Bunun sınanması amacıyla Varyans Enflasyon Faktörü (VIF) kullanılmıştır. VIF'in 10'un üzerinde olması potansiyel bir çoklu doğrusallığın varlığı olarak nitelendirilmekte olup aşağıdaki istatistiksel sonuçlarda tüm değişkenlerin VIF değerlerinin 10'un altında olduğu gözlemlenmiştir.

| Variable | VIF | SQRT VIF | Tolerance | R- Squared |
|----------|------|-------------|-----------|---------------|
| tradebal | 1.49 | 1.22 | 0.6733 | 0.3267 |
| bcreeer | 1.09 | 1.04 | 0.9171 | 0.0829 |
| loggdp | 2.43 | 1.56 | 0.4115 | 0.5885 |
| logfdi | 2.36 | 1.54 | 0.4237 | 0.5763 |
| logbrmon | 2.39 | 1.55 | 0.4179 | 0.5821 |
| | | | | |

Mean VIF 1.95

Tablo 7 : Çoklu Doğrusallık Testi

Yukarıda otokorelasyon ve çoklu doğrusallık sınanmış otokorelasyon için Wooldrige testi ve çoklu doğrusallık için ise Varyans Enflasyon Faktörü incelenmiştir. Doğrusal bir regresyon analizinin güvenilirliğinin sınanması amacıyla hata terimi varyansının sabit mi yoksa değişir mi olduğu kontrol edilmiştir. Hata

terimi varsyanının sabit olması (Homoskedasticity) tahminliyecilerin minimum varyanslı ve güvenilir olduğu anlamı taşıdığı için istenilen durumdur. Değişir varyansa (Heteroskedasticity) sahip olması ise güvenilirliğinin azalmasına, buna bağlı olarak da 'F' ve 't' testlerinin güvenilirliğinin azalmasına neden olmaktadır.

Değişir varsansın olup olmadığını sınamak amacıyla Breush - Pagan Testi diğer adıyla Cook - Weisberg Testi uygulanmış, sonuçları aşağıda gösterilmiştir.

| | |
|---|----------|
| H ₀ : Sabit varyans vardır | |
| Değişkenler: loggdp, logfdi, logbrmon, bcreer | |
| chi2(4) | = 83.38 |
| Prob > chi2 | = 0.0000 |

Tablo 8 : Değişen Varyans Testi (Breush - Pagan Testi)

Yapılan heterokedastiklik testi sonucu H₀ hipotezi red edilmiş, değişir varyansa sahip olduğu gözlemlenmiştir. Amprik çalışmanın bundan sonraki aşamasında otokorelasyon ve değişir varyanslılığın varlığından ötürü FGLS regresyon analizi yapılmıştır. Test sonuçları aşağıdaki gibidir.

| | | | | | |
|--------------------------------|---|----|---------------------|---|-----|
| Tahmin edilen kovaryanslar | = | 45 | Gözlem sayısı | = | 135 |
| Tahmin edilen otokorelasyonlar | = | 0 | Ülke sayısı | = | 9 |
| Tahmin edilen katsayılar | = | 5 | Zaman aralığı (yıl) | = | 15 |

| | | |
|--------------|---|--------|
| Wald chi2(4) | = | 827.00 |
| Prob > chi2 | = | 0.0000 |

| tradebal | Coef. | Std. Err. | z | P>z | [95% Conf. | Interval] |
|----------|-----------|-----------|--------|-------|---------------|-----------|
| loggdp | -46532.03 | 1938641 | -0.02 | 0.981 | -3846198 | 3753134 |
| fdi | .0009371 | .0001054 | 8.89 | 0.000 | .0007304 | .0011437 |
| logbrmon | 2.55e+07 | 1229874 | 20.69 | 0.000 | 2.30e+07 | 2.79e+07 |
| bcreer | -2.254628 | .2313879 | -9.74 | 0.000 | -2.70814 | -1.801116 |
| _cons | -2.94e+08 | 2.09e+07 | -14.06 | 0.000 | -3.34e+08 | -2.53e+08 |

Tablo 9 : FGLS Tahmin Sonuçları

Bu çalışmada 9 ülke için yapılan FGLS analizi sonuçları, doğrudan yabancı yatırım ve para arzı değişkenlerinin dış ticaret dengesiyle pozitif yönlü; gayri safi yurtiçi hasıla ile reel efektif döviz kurunun ise negatif yönlü ilişkide olduğu gözlemlenmiştir. GDP hariç diğer değişkenlerin bağımlı değişkeni yüksek oranda etkilediğini söyleyebiliriz. Fakat GDP olarak ifade ettiğimiz gayri safi yurtiçi hasıla değişkeni dış ticaret dengesi için anlamlı değildir. Reel efektif döviz kuru üzerindeki 1 birimlik artış ise dış ticaret dengesini %2,54 oranında azaltmıştır. Doğrudan sermaye yatırımları ve para arzının, dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi ise beklenti doğrultusunda pozitif yönlü sonuçlanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımındaki etkinin düşüklüğüne karşın para arzında meydana gelen bir birimlik yükselme dış ticaret etkisi üzerinde %2,55 lik bir artış olarak kendini göstermiştir.

SONUÇ ve ÖNERİLER

Dış ticaret dengesi, ülkelerdeki döviz kurlarıyla yakından ilişkilidir. Değişen döviz kurları ülkelerin birbirleriyle yaptıkları mal ve hizmet talebini belirlemekte olup dış denge bakımından da önem arz etmektedir. Günümüzde döviz piyasalarında arz ve talebi oluşturan etmenler sadece mal ve hizmet ithalatından veya ihracatından değil, sermaye akımlarından da etkilenmektedir. Ülkeye giren kısa ve uzun vadeli sermaye, ülkenin mal ve hizmet ihracatı dışında döviz arzını da etkilemektedir. Aynı şekilde ülkeden çıkan sermaye de döviz talebini arttırıcı bir etkendir.

Marshall - Lerner Koşulu ülkelerin dış açık veya dış fazla verme noktasında birbirleriyle yaptıkları ticaretin etkili olduğunu savunan bir koşuldur. Ticarete konu olan malların esnekliklerinin dış ticaret dengesinin oluşumuyla ilişkili olduğunu ileri sürmüştür. Literatürde bununla ilgili birçok sayıda çalışma yapılmış olup Marshall - Lerner Koşulu dünya üzerinde bir çok ülke için test edilmiştir.

Türkiye'de 1980 sonrası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile ilgili konu önemini yitirmiş olsa da günümüzde hala koşulun geçerliliği ile ilgili çalışmalar yapılmaktadır.

Çalışma döviz kurları ve sınıflandırılmasıyla başlayarak, ülkelerin uyguladıkları dış ticaret dengesinin oluşumunda etkili olduğu bilenen döviz kuru sistemleri ile devam etmektedir. Ardından, yine ilk bölüm içerisinde döviz kurlarının belirlenmesinde rol oynayan teorik yaklaşımlar açıklanmış. Bu noktada da serbestleşen sermaye akımları ile önemini yitirmiş olan geleneksel yaklaşımlardan çok, önem kazanan varlık dengesi yaklaşımları incelenmiştir.

Sonraki bölümde ödemeler dengesi ve ödemeler dengesini etkileyen durumlara yer verilmiş, dış dengeye ilişkin farklı yaklaşımların teorik alt yapılarına değinilmiştir. Marshall - Lerner Koşulu ve J Eğrisi bu bölümde açıklanmış, mal gruplarına göre arz ve talep esneklikleri incelenmiştir. İkinci bölümün son kısmında ise Türkiye ekonomisinin sermaye akımlarının serbestleşmesinden günümüze kadar olan durumu incelenmiştir.

Bu çalışmanın son bölümünde, ekonometrik analiz kısmı 2001-2015 dönemindeki yıllık veriler kullanılarak, ekonomik anlamda birbirine yakın olduğu düşünülen 9 ülke için analiz yapılmıştır. Bu birbirine benzer olduğu düşünülen ekonomilerdeki ülkelerin dış ticaret dengesini etkilediği beklenen değişkenleri, modele dahil edilerek ekonometrik analiz yapılmıştır. Çıkan test sonuçları ekonometrik anlamda var olan ilişkiyi ortaya koymuştur. Türkiye'de yapılan bu çalışmanın Türk Lirası'nın Amerikan Doları karşısında 2008'den bu yana aralıksız değer kaybedişinden doğduğu ifade edilebilir (Tablo 5). Dış ticaret dengesindeki açığın bir türlü kapanması, benzer ekonomilerdeki ülkeleri birlikte incelenme ihtiyacını doğurmuştur. Bu dış ticaret açığının Marshall-Lerner Koşulu'nun varsaydığı gibi döviz kuru ile doğrudan ilişkili mi, yoksa farklı değişkenlerin bu açık üzerinde etkisi var mı analiz edilmek istenmiştir.

Çalışmanın konusu itibariyle Marshall-Lerner Koşulu'nun savunduğu; döviz kurlarında meydana gelen yükselmenin dış ticaret dengesi üzerinde pozitif etki yaptığı beklentisidir. Yani reel efektif döviz kurlarında meydana gelen 1 birimlik artışın dış ticaret dengesinde de olumlu etki olarak kendini göstermesidir. Başka bir ifadeyle doların değerindeki yükselme ithalatın pahalılaşmasına, ihracatın ise ucuzlamasına neden olacağından dış ticaret açığının kapanması beklenir. Yapılan ampirik çalışmada, reel efektif döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında negatif yönlü bir ilişki gözlemlenmiştir. Bunun anlamı, döviz kurunda meydana gelen yükselme dış ticaret açığının daha fazla açılmasına neden olmuştur.

Türkiye için Marshall - Lerner Koşulu'nun incelendiği 1950 - 2007 dönemlerini kapsayan Aksu'nun çalışmasında (Aksu, 2007), koşulun Türkiye için geçerli olduğunu, yapılan devalüasyonların dış ticaret dengesini iyileştirici etkilerde

bulduğunu ortaya koymuştur. Bu tez çalışmasında ise bunun tersi sonuç çıkmıştır. Nedeni, çalışmada sadece Türkiye'nin olmaması, farklı 8 ülkenin daha modele dahil edilmesinden kaynaklanabileceği gibi bu Türkiye dışındaki 8 ülkenin ilgili yıllarda dış ticaret dengesini etkileyecek dış ticaret politikaları da olabilir. Ayrıca Türkiye için yapılan çalışma, 1950 yılından başlayarak Türkiye için önemli sayılan döviz kuru sistemindeki değişikliği de içine alan yıllarda yapılması(1980) ve 2007'e kadar olan verilerin incelenmesi olabilir. Söz konusu farklılığın bu nedenlere dolayı olduğu düşünülmektedir. 2009 yılında yapılan çalışma ise Euro Bölgesi'nde bulunan ülkeler üzerinde yapılmış olup reel döviz kurundaki değişimin dış ticarete dengesine etkisi incelenmiştir. Burada Marshall - Lerner Koşulu'nun geçerli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır (Langwasser, 2009). Avrupa kıtasında bulunan parasal birlikte olan ülkelerin bulunduğu çalışmadaki sonuç ile bu tez çalışmasında incelenen ülkeler üzerinde yapılan sonuçların benzer sonuçlar ortaya koyduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Çalışmada dış ticaret dengesini üzerinde etkisi olduğu varsayılan bir diğer değişken olarak gayri safi yurt içi hasıla modele dahil edilmiştir. Ekonometrik analiz sonucunda gayri safi yurtiçi hasılanın negatif katsayıya sahip olduğu gözlemlenmiş fakat anlamlılık noktasında açıklayıcı olamamıştır.

Bir ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlar ile artan para arzı dış ticaret dengesi üzerine etkisi yapılan çalışmalarda incelenmiştir. Bir ülkeye farklı bir ülkeden yatırım yapılması ilgili ülke için pozitif etki yaratır. Doğrudan yabancı yatırımlar, portföy yatırımlarının aksine ülkeyi terketme noktasında farklılaştığından ülke içinde yapılan üretimin dış ticaret dengesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Öte yandan ülkeye giren yabancı yatırımların ülkede reel üretime katkı sağlayacağı ve ihracat arttırıcı etki yaratacağı düşünülebilir. Bu çalışmada incelenen bu etki, beklentiyi karşılayarak pozitif yönlü çıkmıştır.

Benzer şekilde para arzının artmasının da dış ticaret dengesini pozitif etkilemede rol oynadığı ifade edilebilir. Ülke içerisinde artan para arzı miktarı, ülkedeki tahvillerin fiyatlarını yükselterek faiz oranlarının aşağı doğru bir seyir izlemesine neden olur. Bu yatırımları arttırarak reel ekonomilerde üretim ve buna

ihracat artışını destekleyebilir. Yapılan ekonometrik analiz sonucunda ortaya çıkan pozitif ilişki de bu sonucu destekler niteliktedir.

Sonuç olarak yapılan bu çalışmada, ülkelerin sadece alım-satım dengesini ifade etmekle kalmamaktadır. Ayrıca, günümüzde ülkelerin yurtdışına sattığı ve dışarıdan aldığı mal miktarını ortaya koyucu kıyas aracı işlevi görmektedir. Dış ticaret dengesi kavramının ilgili ülkeler çerçevesinde hangi ekonomik durumlarda, ne yönlü etkilendiği ortaya koyulmak istenen bu çalışmada, Marshall - Lerner Koşulu'nun söz konusu olmadığı sonucu elde edilmiştir. Kur artışlarının dış ticaret dengesini olumlu etkilemediği görülmüştür. Bunun sebebi olarak, ilgili ülkelerin ürettikleri malların esnekliklerinin, fiyat artışlarından etkilenmeyecek miktarda olduğunu söylenebilir. Dış ticaret dengesini pozitif yönlü etkilediği gözlemlenen para arzı ve doğrudan sermaye yatırımlarının çalışmada adı geçen ülkelerde artması ise dış ticaret açığının kapanmasında olumlu etki yapacağı analiz sonuçlarında görülmüştür. Bu ülkeler için esneklikleri yüksek olan ürünlerin üretimi teşvik edilebilir, uygun sanayi politikaları uygulanabilir. Böylece kalıcı düzelmelerde etkin rol oynayacağı ifade edilebilir.

Günümüzde her ne kadar sermaye akımlarının serbestleşmesi özellikle gelişmekte olan ülkelerin dış denge sorununun çözümünde kolaylaştırıcı bir işlem görse de niteliği itibarıyla bu akımların hızla tersine dönebilmesi ekonomik ve finansal krizleri tetiklemede ki rolü düşünüldüğünde ülkelerin cari işlemler dengesi yoluyla dış dengelerini sağlamalarının gerek krizlerden korunmada gerekse sürekli bir ekonomik büyümenin sağlanmasında daha önemli olduğu düşünülecektir. Bu bağlamda benzer özellikler gösteren Türkiye'nin de gerçekçi bir döviz kuru politikası ve rekabet gücü yüksek ürünlerin teşviğine dayalı sanayileşme politikasıyla uygun vadede sürekli bir ekonomik büyüme sağlayabileceği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Acar, S., "Devalüasyonun Ödemeler Bilânçosu Üzerindeki Etkisi", Doçentlik Tezi, Ege Üniversitesi İktisat Fakültesi, 1980, s. 173.

Adams, Charles ve Greenwood, Jeremy, "Dual Exchange Rate Systems and Capital Controls: An Investigation", Journal of International Economics, 1985, s. 43-44.

Aksaraylı, Mehmet ve Tuncay, Özhan, "Kısa Vadeli Sermaye Girişi Modellemesi: Türkiye Örneği", Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:24, Sayı:1, 2009.

Aksu, Mehtap, "Marshall – Lerner Yaklaşımı Çerçevesinde Reel Döviz Kuru ve Ticaret Dengesi Arasındaki İlişki: Kuram ve Türkiye Örneği", Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, Yüksek Lisans Tezi, 2007.

Alaçeşme, G, "Döviz Kuru, Para ve Dış Denge İlişkileri", Tezsiz Yüksek Lisans Bitirme Projesi, Dokuz Eylül Üniversitesi İşletme Ana Bilim Dalı Uluslararası İşletmecilik Programı, İzmir, 2003.

Altay, Oğuzhan N. "Türk Bankacılık Sistemi", Ege Üniversitesi Yayınları, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, yayın no:5, İzmir, 2006.

Altay, Oğuzhan N. ve diğerleri, "Banka İktisadi ve İşletmeciliği", Detay Yayıncılık, Ankara, 2013; "Para İktisadi Teori ve Politika", Palme Yayıncılık, Ankara, 2015.

Appleyard, Dennis R.ve Alfred J. Field, "International Economics", Richard Irwin Inc., USA, 1992, s. 606.

Aral, Arif, "Türkiye’de Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: 1992-2013 Dönemi Eşbütünleşme Analizi", Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, 2015.

Aras, Osman Nuri, "Türkiye’nin Cari Açık Sorunu ve Soruna Çözüm Noktasında Yeni Yatırım Teşvik Sisteminin Değerlendirmesi", Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 3, No 2, 2011.

Arat, Kürşad, "Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi", Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, 2003, s. 36.

Aren, Sadun, "İstihdam Para ve İktisadi Politika", Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara, Bilgi Yayınevi, 1968, s.174.

Atılgan, Özgür, "Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticarete Etkisi", İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2011

Aydın, M.Faruk, Çıplak, Uğur, ve Yücel M.Eray., "Export Supply and Import Demand Models for the Turkish Economy", The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department Working Paper, No.04/09, 2004.

Bocutoğlu, Ersan, "Makroiktisat, Keynesyen Teori ve Politika", Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 2. Baskı, Trabzon, Derya Kitapevi, 2001, s. 6.

Boratav, Korkut, "Türkiye İktisat Tarihi 1908 - 2009", İmge Kitapevi, 20. Baskı, 2015.

Ciğerlioğlu, Oğuz, "Reel Döviz Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1982 – 2005)", Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum, 2007.

Cooper Richard N., "Currency Devaluation in Developing Countries", Essays in International Finance, No.86, Princeton University, Princeton, 1971, s. 6.

Çiçek, Serdar, "Türkiye' de Döviz Kuru Sistemleri ve Politikalarının İhracata Etkileri (1980–2004)", Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2006.

Danacı, M. Cem ve Uluyol, Osman "En son Yaşanan Küresel Finansal Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında Değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay", Turgut Özal Uluslararası Ekonomi Ve Siyaset Kongresi – I, 2010.

Dibooğlu, Selahattin, "Accounting for US Current Account Deficits: An Empirical Investigation", Applied Economics, 29, 1997, s. 790-791.

Dinler, Zeynel, "İktisada Giriş", 13. Baskı, Ekin Yayın Dağıtım, Bursa, 2008, s. 552.

Doğan, Ç. ve Ergün, S, "Enflasyonla Mücadelede Kur Rejimi Tercihi, Finans - Politik ve Ekonomik Yorumlar, İstanbul, Kurtiş Matbaacılık, 2004, s. 9-10.

Dornbusch, Rudiger ve Fischer, Stanley, "Macroeconomics", 1994, s. 619-620.

Ergul, Nuray, "Herkes için Finans", Literatür Yayıncılık, İstanbul, 2004, s. 228.

Ertekin, Murat, "Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye'nin Dış Ticareti", 2003.

<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/doviz1.doc>

Ellsworth, P. T. "Some Aspects Of Exchange Rates: Exchange Rates And Exchange Stability", The Review Of Economics And Statistics, vol. 32, no. 1, 1950, s. 1–12.

Erkılıç, Serdar, "Türkiye'de Cari Açığın Belirleyicileri", Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, 2006.

Frenkel, Jacob ve Carlos A. Rodriquez, "Exchange Rate Dynamics and the Overshooting Hypothesis", NBER Working Paper No: 832, 1982, s. 1-32.

Froyen, Richard T., "Macroeconomics, Theories and Policies", Sixth Edition, Prentice Hall Inc., New Jersey 1999, s. 396.

Gül, Ekrem ve Ekinçi Aykut; "Türkiye’de Reel Döviz Kuru ile İhracat ve İthalat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1990 – 2006", Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, sayı: 16, 2006.

Güran, Nevzat, "Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge", Kavram Matbaası, İzmir, 1987.

Hepaktan, C., Erdem, "Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünlüşme Analizi", Yönetim ve Ekonomi, Cilt:16, Sayı:1, Manisa, 2009.

Karayazı, M., "Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Makroekonomik Etkileri", Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2004.

Karagöz, Hakan, "Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi", Konya Ticaret Odası, Etüt Araştırma Servisi, 2009, s. 14.

Karçor, Zeynep ve Gerçekler, Mustafa, "Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: (2003 – 2010)", SÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 2010, s. 289.

Keskingöz, Hayrettin ve Bozgeyik, Yusuf , “Son Küresel Krizin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Cari Açık Üzerine Etkisi”, Turgut Özal Uluslararası Ekonomi ve Siyaset Kongresi-19-20 Nisan 2012, Malatya.

Khalid, Ahmed M. ve Guan, Teo Wee, "Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Crosscountry Comparisons", Empirical Economics, Cilt: 24, 1999, s. 389-402.

Köymen, Şebnem, “Konvertibiliteye Geçiş Aracı Olarak Döviz Kuru Politikaları”, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 1990.

Lerner, A.P., "The Economics of Control: Principles of Welfare Economics", The Macmillan Company, New York, 1944.

Lipsey, Richard G., Courant, Paul N. ve Ragan, Christopher T.S., "Economics", Twelfth Edition, Addison-Wesley Publishing Company, Mishawaka United States, 1999, s. 837.

Mankiw, Gregory, "Principles of Economics", Second Edition, Massachusetts, Harcourt College Publisher, 2001, s. 668.

Marshall, Alfred, "Money, Credit and Commerce", Macmillan, London, 1923

Meese, Richard ve Rose Andrew K, "Non Linear, Nonparametric, Nonessential Exchange Rate Estimation", American Economic Review, Vol.80. No.2, 1990, s. 192-196.

Miles, M.A, "The Effect of Devaultation and The Trade Balance of Payment: Some Result", Journal of Political Economy, (1979). 87(31), s. 600-622.

Moosa, Imad A. ve Bhatti, Razzaque H., "Theory and Empirics of Exchange Rates", 2010, s. 111-112

<http://ikcu.proxy.deepknowledge.io/MuseSessionID=0210304yu/MuseProtocol=http/MuseHost=eds.a.ebscohost.com/MusePath/eds/ebookviewer/ebook?sid=c3162215-2344-4189-9be0-62c1212538e9%40sessionmgr4010&vid=0&hid=4110&format=EB>

Obstfeld Maurice ve Kenneth Rogoff, “The Mirage of Fixed Exchange Rates”, The Journal of Economic Perspectives, Vol. 9, No. 4, 1995, s. 70-85.

Ordu, Cem Ferdi, "Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği", Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Entitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Aydın, 2013.

Öçal, Tezer; Çolak, Ömer Faruk; Toga Selahattin ve Eser Kadir, "Para Banka Teori Politika", Gazi Kitabevi, 1. Baskı, Ankara, 1997.

Öztürk, ve Bayraktar, "Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar", C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 11, Sayı 1, 2010.

Peker, Osman, "Reel Döviz Kurunun Ticaret Dengesi Üzerine Etkileri: Türkiye Etkileri", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, cilt: 22, 2006, s. 33-43.

Pentecost, Eric J., "Exchange Rate Dynamics: A Modern Analysis of Exchange Rate Theory and Evidence", Edward Elgar Publishing Limited, Vermont, 1993.

Rincon, Hernan C., "Testing The Short Run And Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case Of Colombia", Banco de Republica de Colombia Borradores de Economia, No.120, 1998, s. 3.

Seyidoğlu, Halil, "Uluslararası Finans", Güzem Can Yayınları, İstanbul 2001.

Seyidoğlu, Halil, "Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama", İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2009/2013.

Seyidoğlu, Halil, "Uluslararası İktisat", Güzem Can Yayınları, Geliştirilmiş 15. Baskı, İstanbul, 2003.

Somçağ, Selim, "Türkiye'nin Ekonomik Krizi", 1. Baskı, İkibinaltı Yayınevi, İstanbul, 2006, s. 41.

Şahin Erdil, Begüm, "Türkiye'nin Cari Açık Sorunu", Ekonomi Bilimleri Dergisi, Cilt 3, No 2, 2011.

Tanrıkulu Baykal, Sevim; Mert, Serpil, ve Kaynak, Sema, "Ekonomik Rapor 2008", TOBB. 2009.

Tatoğlu, F. Y., "Panel Veri Ekonometrisi", Beta Yayınları, İstanbul, 2013.

Tuncay, Özhan, "Döviz Kuru Politikalarının Ekonomik Analizi (Türkiye Örneği), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İzmir, 2010.

Türkyılmaz, Serpil; Özer, Mustafa ve Kutlu, Erol, "Döviz Kuru Oynaklığı ile İthalat ve İhracat Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi", Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi cilt/vol.:7- sayı/no: 2, 2007, s.133-150.

Vurucu, Mehmet ve Arı, Ufuk, "A'dan Z'ye Bankacılık", 2014, s. 26.

Vyshnyak, O., "Twin Deficit Hypothesis: The Case of Ukraine", 2000.

Wang, Peijie, "The Economics of Foreign Exchange and Global Finance", Springer Pres, New York 2005, s. 25.

Yamak, Rahmi ve Korkmaz Abdurrahman, "Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: Kritik Elastikiyetler", Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Ekonometri Bölümü, 2005.

YASED, "Türkiye'nin Cari Açığı: Makro ve Mikro Açıdan Nedenleri ve Çözüm Önerileri", 2011,

http://www.yased.org.tr/webportal/English/insight_yased/Documents/YASED_Cari_Acik_Raporu_2012.pdf

Yapraklı, Sevda, "Döviz Kuru Rejimleri ve Merkez Bankacılığı Türkiye Üzerine Uygulamalar", İmaj Yayınevi, Ankara, 2007, s. 1.

Yıldırım Kemal, Karaman Doğan ve Taşdemir Murat, "Makro Ekonomi", Seçkin Yayınları, Ankara, 2012, s. 72.

YurttañıkmaZ, Yusuf, Ziya, "Döviz Kuru Sistemleri ve Dıs Açıkların Nedenleri: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Analizi", Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, (1992-2010), 2010.

