

T.C.
MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANS ANABİLİM DALI
ULUSLARARASI TİCARET VE FİNANS PROGRAMI

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKALARI
VE DIŞ TİCARETE ETKİLERİ (2001 SONRASI)

Bahadır DİLEK

Danışman
Dr. Öğr. Üyesi Tayfun Deniz KUĞU

MANİSA-2019

	<p style="text-align: center;">T.C. MANİSA CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</p> <p style="text-align: center;">YÜKSEK LİSANS EĞİTİMİ FORMLARI</p> <p style="text-align: center;">Tez Savunma Sınavı Tutanağı</p>	Doküman Kodu	FRYL-031
		Yayınlanma Tarihi	26/03/2018
		Revizyon No/Tarih	2/23/03/2018
		Sayfa	1/1


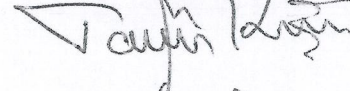
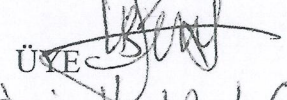
TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü 02.08.2019 tarih ve 27/26 sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Manisa Celal Bayar Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Yönetmeliği'nin 9. Maddesi gereğince Enstitümüz Uluslararası Ticaret ve Finans Anabilim Dalı Uluslararası Ticaret ve Finans Tezli Yüksek Lisans Programı öğrencisi Bahadır DİLEK'in "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikaları ve Dış Ticarete Etkileri (2001 Sonrası)" konulu tezi incelenmiş ve aday 29.08.2019 tarihinde saat 13:00'da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra 60 dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna OY BİRLİĞİ
DÜZELTME yapılmasına * OY ÇOKLUĞU
RED edilmesine ** ile karar verilmiştir.

BAŞKAN

ÜYE  Prof. Dr. Sinan Nardak
BAŞKAN  Dr. Tayfun Deniz Kaya
ÜYE  Dr. Özgür Ahmet Barış Çaykara

Evet

Hayır

Tez, burs, ödül veya Teşvik programına (Tüba, Fullbright vb.) aday olabilir.

Tez, mutlaka basılmalıdır.

Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.

Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.

Tez, basımı gereksizdir.

* Bu halde adaya 3 ay süre verilir. İkinci tez savunma sınavında da başarısız olan öğrencinin Enstitü ile ilişkisi kesilir.

** Bu halde adayın Enstitü ile ilişkisi kesilir.

Hazırlayan
Enstitü Sekreteri

Onaylayan
Enstitü Müdürü

YEMİN METNİ

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikaları ve Dış Ticarete Etkileri (2001 Sonrası)” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

21/08/2019

Bahadır Dilek

İmza



ÖZET

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKALARI VE DIŞ TİCARETE ETKİLERİ (2001 SONRASI)

Bu tezin amacı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) para politikalarının dış ticarete etkilerini ele almaktır. Çalışma 2001 sonrası dönem ile sınırlandırılmıştır. Bu amaç ve sınırlılık çerçevesinde çalışma, üç bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde TCMB'nin para politikaları, amaçları ve araçları ele alınmıştır. Öncelikle TCMB'nin gelişimine yer verilmiş ve 2001 öncesi para politikaları kısaca açıklanmıştır. Ardından 2001 sonrası dönemde para politikaları detaylı biçimde sunulmuştur. Burada para politikalarında araçlar ve TCMB para politikasının amaçları açıklanmıştır. Son olarak bu bölümde 2001 sonrasında TCMB'nin para politikalarının amaç-sonuç ve sebep-sonuç ilişkileri çerçevesinde irdelenmesine yer verilmiştir. İkinci bölüm, Türkiye'de dış ticaretin ele alındığı bölümdür. Çalışma sınırlılığına bağlı olarak Türkiye'de dış ticaretin değişimi ve gelişimi 2001 öncesi ve sonrası olmak üzere iki kısımda açıklanmıştır. Teslim şekillerine göre dış ticaret, ödeme şekillerine göre dış ticaret, tarife dışı engeller ve uygulamaları ile Türkiye'nin dış ticaretindeki yapısal sorunlar ile dezavantajlar ele alınmıştır. Üçüncü bölüm, ilk iki bölüm ile hazırlık yapılan ve tezin temel amacına işaret eden TCMB para politikalarının dış ticarete etkilerinin açıklandığı bölümdür. Burada öncelikle gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde mevcut durum literatürde yapılmış araştırmalar üzerinden değerlendirilmiştir. Sonrasında TCMB para politikalarının dış ticarete etkileri 2001-2008 ve 2008-2018 olmak üzere iki dönemde analiz edilmiştir. 2000 sonrası dönemde dalgalı döviz kuru sisteminin benimsenmesiyle uluslararası ticaretin gelişmesi yönünde atılan adım olumlu karşılanmış ve enflasyon hedefi uygulamalarıyla birlikte döviz kurunun stabil hale gelmesinde etkili olmuştur. Bu durum ihracatın gelişmesine katkı sağlarken diğer taraftan ülkemize giriş yapan sermayeyi de artırmıştır. Merkez Bankası, piyasalardaki gelişmelere likidite ve faiz oranlarına dönük kontrollü müdahalelerde bulunarak yatırım ve sanayi malları ithalatına bağımlı gelişme gösteren ihraç kalemlerinin yarattığı finansal boşlukları doldurma eğilimi sergilemektedir.

Anahtar Kelimeler: Dış Ticaret, Para Politikaları, TCMB

ABSTRACT

MONETARY POLICIES OF THE CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY AND THEIR EFFECTS ON FOREIGN TRADE (AFTER 2001)

The aim of this thesis is to consider the effect of the monetary policies of the Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT) on foreign trade. The study was limited to the period after 2001. Within the framework of this aim and limitation, the study is divided into three sections. In the first section, monetary policies, objectives, and tools of the CBRT were discussed. First of all, the development of the CBRT was mentioned, and the monetary policies before 2001 were briefly explained. Afterward, monetary policies in the period after 2001 were presented in detail. Here, the instruments in monetary policies and the objectives of the monetary policy of the CBRT were explained. Finally, in this section, monetary policies of the CBRT after 2001 have been examined within the framework of purpose-result and cause-effect relations. The second section is the section that dealt with foreign trade in Turkey. Depending on the limitations of the study, change and development of foreign trade in Turkey are explained in two sub-sections, as before and after 2001. Foreign trade in terms of Incoterms and payment methods, non-tariff barriers and their applications, structural problems in the foreign trade of Turkey and their disadvantages were discussed in this section. The third section was the section, indicating the primary aim of the thesis and supported by the first two sections, where the effects of monetary policies of the CBRT on foreign trade were explained. Here, the current situation in developed and developing economies was evaluated using the studies conducted in the literature. Subsequently, the effects of the monetary policies of the CBRT on foreign trade were analyzed in two periods: 2001-2008 and 2008-2018. The adoption of the floating exchange rate system in the post-2000 period was a positive step towards the development of international trade and was influential in the stabilization of the exchange rate with the inflation targeting applications. This situation contributed to the development of exportation on the one hand and increased the capital inflow to our country on the other hand. The Central Bank tends to fill the financial blanks created by the export items that are dependent on investment and industrial goods imports by providing controlled interventions for liquidity and interest rates depending on the developments in the markets.

Keywords: Foreign Trade, Monetary Policy, CBRT

TEŞEKKÜR

Lisans, yüksek lisans eğitimim boyunca ve tez çalıőmam sırasında kıymetli bilgi, birikim ve tecrübeleri ile bana yol gösterici ve destek olan değerli danışman hocam sayın Dr. Öğr. Üyesi Tayfun Deniz KUĞU'ya, sonsuz teşekkür ve saygılarımı sunarım.

Çalıőmalarım boyunca maddi manevi destekleriyle beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan aileme de sonsuz teőekkürler ederim.

Bahadır DİLEK

İÇİNDEKİLER

TEZ VERİ GİRİŞ ve YAYINLAMA İZİN FORMU	iv
YEMİN METNİ	v
ÖZET.....	vi
ABSTRACT	vii
TEŞEKKÜR	viii
İÇİNDEKİLER	ix
KISALTMALAR	xii
TABLolar	xiv
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	4
TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKALARI, AMAÇLARI ve ARAÇLARI	4
1.1. KURULUŞUNDAN GÜNÜMÜZE MERKEZ BANKASI VE 2011 ÖNCESİ PARA POLİTİKALARI	4
1.2. PARA POLİTİKALARI (2001 SONRASI)	14
1.2.1. PARA POLİTİKALARINDA AMAÇLAR.....	14
1.2.2. TCMB PARA POLİTİKALARININ ARAÇLARI	28
1.2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri (APİ)	28
1.2.2.2. Reeskont Oranları.....	31
1.2.2.3. Zorunlu Karşılık	32
1.2.2.4. Döviz İşlemleri.....	34
1.2.2.5. Faiz Koridoru	35
1.3. 2001 SONRASI MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKALARININ AMAÇ - SONUÇ / SEBEP - SONUÇ İLİŞKİLERİ	38
İKİNCİ BÖLÜM	39
TÜRKİYE'DE DIŞ TİCARET	39
2.1. TÜRKİYE'DE DIŞ TİCARETİN YILLARA GÖRE DEĞİŞİMİ VE GELİŞİMİ	39
2.1.1. 2001 Öncesi.....	39
2.1.2. 2001 Sonrası.....	43
2.2. TESLİM ŞEKİLLERİNE GÖRE DIŞ TİCARET	45
2.2.1. EXW – Exworks	46
2.2.2. FCA – Free Carrier.....	47
2.2.3. FAS – Free Alongside Ship	47
2.2.4. CFR - Cost And Freight	48

2.2.5. CPT - Carriage Paid To.....	48
2.2.6. CIF - Cost, Insurance And Freight.....	49
2.2.7. CIP - Carriage And Insurance Paid To	50
2.2.8. DAP – Delivered at Place	51
2.2.9. DAT – Delivered at Terminal	52
2.2.10. DDP - Delivered Duty Paid	53
2.2.11. FOB – Free On Board	54
2.3. ÖDEME ŞEKİLLERİNE GÖRE DIŞ TİCARET	54
2.3.1. Peşin Ödeme (Advance Payment).....	55
2.3.2. Kabul Kredili Ödeme (Documentary Bills)	57
2.3.3. Mal Mukabili Ödeme (Cash on Delivery)	59
2.3.4. Vesaik Mukabili Ödeme (Cash Against Documents)	60
2.3.5. Akreditif ve Kredili Ödeme (Letter Of Credit)	61
2.3.5.1. Kabili Rücu Akreditif	61
2.3.5.2. Gayri Kabili Rücu Akreditif	61
2.3.5.3. Teyitli Akreditif	61
2.3.5.4. Teyitsiz Akreditif	62
2.3.5.5. Döner Akreditif	62
2.3.5.6. Red Clause Akreditif	62
2.3.5.7. Green Clause Akreditif	62
2.3.5.8. Karşılıklı Akreditif	63
2.3.5.9. Devredilebilir Akreditif	63
2.3.5.10. Teminat Akreditif	63
2.3.5.11. Vadeli Akreditif	63
2.3.6. Konsinye İhracat – Konsinyasyon (Consignment)	64
2.3.7. Özel Takas, Bağlı Muamele, Off-set ve Kiralama.....	64
2.4. TARİFE DIŞI ENGELLER VE UYGULAMARI	65
2.5. DIŞ TİCARETİMİZDEKİ YAPISAL SORUNLAR VE SEBEP OLDUĞU DEZAVANTAJLAR	66
TCMB’NİN UYGULADIĞI PARA POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİLERİ VE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA	71
3.1. GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE PARA POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİSİ	71
3.2. TCMB’NİN UYGULADIĞI POLİTİKALARIN DIŞ TİCARETE ETKİLERİ	77
3.2.1 2001-2008 Dönemi	77
3.2.2. 2008-2018 Dönemi	83

3.3. TCMB'NİN UYGULADIĞI PARA POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA.....	84
3.3.1. Ekonometrik Yöntem.....	84
3.3.2. Literatür Taraması	85
3.3.3. Ekonometrik Bulgular.....	87
SONUÇ.....	90
KAYNAKÇA.....	93



KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
API	Açık Piyasa İşlemleri
CAD	Cash Against Documents
CAG	Cash Against Goods
CFR	Cost and Freight
CIF	Cost, Insurance and Freight
CIP	Carriage and Insurance Paid to
CPT	Carriage Paid to
DAP	Delivered at Place
DAT	Delivered at Terminal
DDP	Delivered Duty Paid
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DTÖ	Dünya Ticaret Örgütü
EXW	Exworks
EYK	Enstitü Yük Klozları
FAS	Free Alongside Ship
FAVAR	Faktör Artırmalı Vektör Otoregresyon
FCA	Free Carrier
FED	Federal Rezervler
FOMC	Federal Açık Piyasa Komitesi
GİL	Gün İçi Limit
GLP	Geç Likidite Penceresi İşlemleri
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HFI	Yüksek Frekanslı Tanılama
HFT	Yüksek Frekanslı İşlemler
IMF	Uluslararası Para Fonu
İDSS	İhracata Dayalı Sanayi Stratejisi
İİDSS	İthal İkamesine Dayalı Sanayileşme Stratejisi
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KDV	Katma Değer Vergisi
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsleri
KKDF	Kredi Kaynak Destekleme Fonu

OVP	Orta Vadeli Program
ROK	Rezerv Opsiyon Katsayısı
ROM	Rezerv Opsiyon Mekanizması
ROO	Rezerv Opsiyon Oranı
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TÜFE	Tüketici Fiyatları Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	Vektör Otoregresif
vb.	Ve Benzeri
vd.	Ve Diğerleri
YTL	Yeni Türk Lirası
ZK	Zorunlu Karşılık

TABLÖLAR

Tablo 1. Para Politikası Amaçları Arasındaki İlişkiler.....	38
Tablo 2. 1980-2000 Tarihlerindeki Dış Ticaret Göstergeleri.....	41
Tablo 3. 2000-2016 Tarihlerindeki Dış Ticaret Göstergeleri.....	44
Tablo 4. Incoterms 2000 ve 2010 Karşılaştırması.....	53
Tablo 5. Türkiye'nin Gümrük Sisteminde Tanımlı Ödeme Yöntemleri.....	55
Tablo 6. Pearson Korelasyon Test Sonuçları	88



ŞEKİLLER

Şekil 1. 1999-2017 Yıllarında Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon	15
Şekil 2. TCMB Gecelik Faiz Oranları (%)	19
Şekil 3. TL Likidite Yönetiminin Operasyonel Çerçevesi.....	23
Şekil 4. Harcama Yönünden Yıllık Büyümeye Katkılar (% puan).....	24
Şekil 5. Özel Sektörün Net Döviz Açık Pozisyonu (milyar \$)	26
Şekil 6. Reeskont Oranları Unsurları	31
Şekil 7. 2010-2015 Yılları Arasında Türkiye’de Ödeme Şekillerinin Dağılımı.....	56
Şekil 8. Peşin Ödeme Akış Şeması	56
Şekil 9. Kabul Kredi Ödeme Akış Şeması.....	58
Şekil 10. Mal Mukabili (Açık Hesap) Ödeme İşleminin Aşamaları.....	60
Şekil 11. Tarife Dışı Engellerin Çeşitleri.....	66
Şekil 12. Ekonomik Sınıflandırmaya Göre Toplam İhracat (milyon \$)	82

GİRİŞ

2000'den sonra dalgalı döviz kuru sisteminin benimsenmesi, döviz kurunda dengenin sağlanması bağlamında önemli bir etki yaratmıştır. Böylelikle ihracat gelişmiş ve Türkiye'ye sermaye girişi artmıştır. Bu çalışmanın amacı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın para politikalarının dış ticaret üzerindeki etkilerini 2001 sonrası dönemde ele almaktır. Bu kapsamda çalışma para politikaları, dış ticaret ve para politikalarının dış ticarete etkisinin açıklanması ile üç bölümde tamamlanmıştır.

2001 krizinden ve dalgalı kur rejiminden sonra ve özellikle de 2003'ü izleyen yıllarda Türk Lirası reel (enflasyona uyarlı) oranlarda değer kazanırken dış ticaret açığının Türkiye'de meydana getirdiği cari hesap açığının dikkat edilir derecede yükseldiği görülmüştür. Sonuç olarak bu durumunun sürdürülebilirliği konusunda tartışmalar ortaya çıkmıştır. Bu tartışmalar sonucunda Türkiye'deki cari hesap açığının belirleyici etmenlerinin ve özellikle de fiyatların (reel döviz kuru, ithalat ve ihracat fiyatları) rolünün ne olduğuna yanıt arayan pek çok araştırma yapılmıştır (Öz, 2011). Öncelikli olarak bahsetmek gerekirse, yayımlanan en önemli çalışmalardan biri de Aydın, Saygılı ve Saygılı (2007) tarafından gerçekleştirilmiş çalışmadır. 1987 yılı ilk çeyreği ile 2005 yılı son çeyreği arasındaki üç aylık verileri ve Kalman filtresi yaklaşımını kullanan bu çalışmada, araştırmacılar ihracata dayalı arz ve talep dengesinin parametre değerlerini tahmin etmeyi amaçlamışlardır. Çalışma kapsamında, etkin döviz kuruna dayalı ithalat miktarı endeksi ile reel birim işgücü maliyeti ile belirlenen bir ihracat arz işlevi ortaya koyulmuştur; çünkü bu, döviz kuruna bağlı Tüketici Fiyatları Endeksine (TÜFE) kıyasla üretim maliyetini daha iyi yansıtmıştır. Ayrıca, oluşturdukları ihracat talep işlevinde de dış gelir ve TÜFE'ye bağlı reel etkin döviz kuru yer almıştır. Tüm değişkenler logaritmik olarak ele alınmış ve elde edilen sonuçlara göre özellikle de 2001-2005 döneminde ihracat arzı ithalat esnekliğinin 0.4 civarında olduğu görülmüştür (bu durumda, ithalatta %1'lik bir artış ihracatta %0.4'lük artışı sağlamaktadır). Ayrıca, gelirin 0.43 ve TÜFE'ye bağlı ihracat talebi reel etkin döviz kuru esnekliklerinin -0.09 olduğu tespit edilmiştir.

Benzer bir ihracat arz ve talep analizi de Vural ve Zortuk (2011) tarafından yapılmıştır. 1982 ve 2009 yıllarını kapsayan yıllık veriler kullanan araştırmacılar eşzamanlı bir eşitlik modelinde Türkiye'nin ihracat performansını incelemişlerdir.

Çalışmanın odak noktası doğrudan yabancı yatırımlarının Türkiye'nin ihracatları üzerindeki etkisini araştırmaktır. Aydın, Saygılı ve Saygılı'nın modeline ek olarak, bu çalışmanın yazarları ihracat talebi işlevinde üçüncü bir değişken kullanmışlardır. Bu değişken gecikmeli ihracatlardır. Aydın, Saygılı ve Saygılı'nın (2007) gerçekleştirdiği çalışmada da olduğu gibi, araştırmacılar esneklikleri elde edebilmek için tüm değişkenleri logaritmik olarak kullanmışlardır. Bunların yanı sıra, modelden elde edilen sonuçlara bakıldığında göreceli ihracat esnekliğinin 0.15, yurt içi ihracat talep esnekliğinin -0.02, TÜFE ihracat esnekliğinin 0.01 ve gecikmeli ihracat katsayısının 0.95 olduğu görülmüş, tüm bu sonuçlar istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu konuda araştırma yapan diğer araştırmacılar genel olarak Vektör Otoregresif (VAR) analizi kullanmış ve ithalatların Türkiye ihracatlarına etkisini doğrulamak için VAR analizine dayalı olarak Granger nedenselliğinden faydalanmışlardır. Bu tür çalışmalardan ilki Taştan'a (2010) ait çalışmadır. Taştan, 1985'in 1. ayı ile 2009'un 5. ayı arasındaki dönemi kapsayan aylık verileri kullanmıştır.

Geweke (1982; 1984), Hosoya (1991; 2001) ve Breitung-Candelon (2006) tarafından geliştirilen yapıyı ve temel frekans bölgesi tekniklerini uygulayan Taştan, yaptığı analizde sektörel üretim endeksinden ihracatlara kadar ithalata bağlı bir nedensellik ilişkisi bulmuştur. Bundan başka, ithalattan sektörel üretim endeksine kadar (uzun vadede) ithalata bağlı bir başka anlamlı Granger nedenselliği daha bulunmuş, ithalat kaynaklı büyüme ve büyüme kaynaklı ihracat hipotezleri bu sonuçlarla desteklenmiştir. Granger nedenselliğini kullanan ve dolaylı olarak ihracatın bağımlılığını belirten bir başka çalışma ise Çeviker ve Taş tarafından yapılmıştır.

Çeviker ve Taş'ın (2011) çalışması daha geniş bir dönemi kapsamaktadır. 1962 ile 2008 yılları arasını hedef alan çalışma Türkiye'nin ekonomik büyümesi ile ihracat çeşitlendirmesi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yıllık rapor, GSYİH ve ihracat çeşitlendirmesine yönelik Normalleştirilmiş Hirshman endeksi logaritmik değerlerini kullanan araştırmacılar ekonomik büyümeden ihracata ve ihracattan ihracat çeşitlendirmesine Granger nedenselliği bulunduğunu gözlemlemiştir. Bununla birlikte, ihracat çeşitlendirmesinden ihracata ve ekonomik büyümeye herhangi bir Granger nedenselliği bulunmamıştır.

İthalattan ihracata nedensellik başka bir teknikle daha gösterilmiştir. Kurt ve Berber'in (2008) çalışmasında Varyans Ayrıştırma kullanılarak açıklık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki ve dinamik etkileşimler araştırılmıştır. 1989 yılı ilk çeyreği

ile 2003 yılı son çeyreği arasındaki dönemi hedef alan ve ihracat, ithalat ve büyüme olarak üç değişkenli logaritmik değerleri kullanan çalışmanın ilgili bölümünde, ihracatta meydana gelen bir standart sapma şoku ikinci dönemde ithalatta %12'ye neden olmuş ve 6 dönem analizinde bu etki %9'da kalmıştır. Ayrıca, ithalatın bu etkisi %5 seviyelerinde kalan büyümeden daha büyük olmuştur. Bununla birlikte, ithalatta ihracatın etkisi oldukça düşük kalmış ve %5 seviyesini geçememiştir. Tahmin edildiği üzere, ithalat büyümeden etkilenmekte ve büyümeyi sağlayan araçların ithalata dayalı gelişimi neticesinde dış ticaret açığını artırmaktadır (ilk dönemde dahi bu etki %48 olmuş ve daha sonra %56'ya kadar çıkmıştır). Bu sebeple, ithalattan ihracata tek yönlü bir nedensellik olduğu öne sürülebilir.

İthalatın ihracat üzerindeki etkisini göstermek üzere hata düzeltme modelini uygulayan Aktaş'ın (2009) çalışmasına değinmek gerekir. Aktaş, bu çalışmasında 1996 yılının 1. ayı ile 2006'nın 6. ayı arasındaki dönemi incelemiştir. Burada da yine reel ihracat, ithalat ve GSYİH logaritmik (1996) değerleri kullanılmıştır. Bu çalışmada 3 eşbütünleşme ilişkisi bulunmuştur. Elde edilen sonuçlara göre, uzun vadede ithalattan ihracata, ihracattan ithalata, büyümeden ihracata ve büyümeden ithalata tek yönlü nedensellik bulunurken kısa vadede ihracat, ithalat ve ekonomik büyüme arasında bir de iki yönlü nedensellik görülmüştür. Son olarak, her ne kadar istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar paylaşılmış olsa da bu çalışmada tahmini katsayılara yer verilmemiştir.

Benzer şekilde, Türkiye'de ihracata dayalı sektörlerin yapısı üzerine Öz (2007) tarafından gerçekleştirilen oldukça detaylı çalışma ihracatın özellikle de ham madde ve ara madde girdilerine olan bağımlılığını test etmekte ve bu girdilerin ithal olmasının ödemeler dengesi üzerindeki olumsuz etkisini yansıtmaktadır. Bunun yanı sıra, bilhassa 1996'daki Gümrük Birliği'nden sonra önem kazanmaya başlayan işleme rejimi bu bağımlılık üzerinde oldukça önemli bir etki yaratmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKALARI, AMAÇLARI ve ARAÇLARI

1.1. KURULUŞUNDAN GÜNÜMÜZE MERKEZ BANKASI VE 2011 ÖNCESİ PARA POLİTİKALARI

İlk Merkez Bankası İsveç'te 1668 yılında kurulmuş olup Merkez Bankacılığı faaliyetleri 17. yüzyıldan günümüze kadar gelişerek devam etmiştir. Bu kapsamda 1694 yılında İngiltere'de Bank of England, 1846'da Almanya'da Prussian Bank, 1882 yılında Japonya'da Japonya Bankası ve 1934 yılında da Kanada'da Kanada Bankası kurulmuş ve faaliyetlerine başlamışlardır. ABD'de 1913 senesinde Federal Rezerv sistemi, Merkez Bankası işlevi görmekteydi. Ekonomik istikrar ve büyüme hedeflerini gerçekleştirebilmek için Merkez Bankaları tarafından çeşitli parasal önlemler alınmakta, gerekli fonlar sağlanmakta ve paranın iç ve dış değeri korunmaktadır. Bununla birlikte, Merkez Bankası ekonomik alanlarda üniter devlet uygulamasının etkin bir biçimde yaygın hale gelmesini sağlamaktadır. Çünkü bir ülkenin para birimi alım gücü itibarıyla iç piyasalarda ne kadar kuvvetlenirse ülke topraklarında ekonomik faaliyetlerin gelişimi ve millet ile devlet bütünleşmesi daha sağlıklı biçimde gerçekleşecektir. Bu kaynaşma iç politikada güvenilir adımların atılmasını kolaylaştıracak ve dış dünya karşısında da değerli bir para biriminin ticari faaliyetlere olan olumlu etkisi gözlemlenecektir. Öte yandan Osmanlı döneminde, Avrupa ülkeleri ile Osmanlı İmparatorluğu arasında aracılık rolünü üstlenecek bir devlet bankasına gereksinim duyulması sebebiyle 1856'da "Ottoman Bank" kurulmuş ve faaliyetlerini sürdürmeye başlamıştır. Osmanlı Bankası'nın merkezi Londra'da bulunmakta ve bankanın sınırlı faaliyetleri kapsamında kredi vermek, hazine bonolarını iskonto ve devlete kredi vermek yer almaktadır. 1863 yılında Osmanlı Bankası kendini feshederek, Bank-ı Osmani-i Şahane adında bir devlet bankasına dönüşmüştür. 1925 senesinde kadar bankaya verilen banknot çıkarma yetkisi, Cumhuriyet hükümetince 1935 senesine kadar uzatılmıştır. Öte yandan 1926 yılında devletin banknot ihraç edebilecek niteliklere sahip olan bir devlet bankasını faaliyete geçirmesi halinde, Osmanlı bankasının itiraz hakkı tanınmayacağına yönelik olan hüküm kapsamında merkez bankasının kuruluşu için gerekli hazırlıkların yapılmasına başlanmıştır. Bu çerçevede 1715 sayılı TCMB Kanunu 11 Haziran 1930 yılında kabul edilmiştir. Bunun

yanı sıra 3 Ekim 1931 tarihinde Merkez Bankası kurulmuş ve 1 Ocak 1932 tarihinde faaliyete geçmiştir (Sarıkamış vd., 2009: 25-27).

1970'lere gelindiğinde ekonomide gereksinim duyulan makroekonomik ve yapısal uyum politikalarının uygulamaya konulmasında yaşanan gecikme sebebiyle ulusal tasarruflar ve yatırımlar arasındaki uçurum daha fazla büyümüş; durgun ihracat karşısında ithalat hızlı bir artış göstererek cari işlemler dengesinin bozulmasına yol açmıştır. Bununla birlikte bütçe açığı ile enflasyon oranları hızlı bir şekilde artmış ve bu gelişmeler Kamu İktisadi Teşebbüslerin dengelerinin ciddi ölçüce bozulmasına sebebiyet vermiştir. Bu dönemde kamu ve dış ticaret açıkları rezervler ve özel yabancı sermayelerin kullanımıyla finanse edilmeye çalışılmıştır. Söz konusu finansman şekli sebebiyle dış borçlar ciddi düzeyde artmış ve borçlanma yapısı bozulmuştur (Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, 2003: 25). Öte yandan 1970'li yılların son döneminde dış krediler kesintiye uğramıştır. Buna ek olarak 1979'da ortaya çıkan petrol krizi sonucunda ekonomimizin para arz-talep dengesi negatif yönde etkilenmiştir. Yaşanan bu gelişme de yüksek düzeyde olan enflasyon oranlarını tetiklemiştir. Bu kapsamda uygulanan genişlemeci maliye politikası ve kamu açıklarının yüksek monetizasyon ile kapatılması sonucunda enflasyon dinamikleri negatif yönde etkilenmiş ve ekonomideki dengeler bozulmuştur. 1970'lerde ortaya çıkan fiyat artışları, 1980 senesine gelindiğinde üst düzeye çıkmıştır (Yurdakul, 2001: 150).

Türkiye'de finansal piyasaların 1980 yılından önceki durumu kısaca şöyle ifade edilebilir (Binay ve Kürşat, 1998):

- Mevduat ve kredi faiz oranları kontrol altında tutulmaktaydı, çoğunlukla yüksek enflasyon ortamı içinde kredi ve mevduat reel faiz oranları negatif yöndeydi.
- Bankalar ile mevduat sahiplerinin döviz işlemleri büyük ölçüde kısıtlanmıştır.
- Bireyler portföylerinde döviz bulundurma imkanına sahip değillerdi.
- Tercihli krediler, Merkez Bankası para politikasının oluşturulması hususunda önem arz eden bir konuma sahipti.

- Sektörlerin büyük bir kısmına tercihli kredi aracılığıyla sübvansiyon sağlanmaktaydı.
- Kalkınma hususunda öncelikli olan kesimlere ucuz kredi temin edilmekteydi.
- Finansal piyasalarda yapılan işlemler ve bu işlemlerden sağlanan kazançlar görece olarak daha fazla vergilendirilirdi.
- Yüksek maliyetli aracılık hizmetleri sunulmaktaydı.
- Mali sistem kurumsal bir yapıya sahip değildi.
- Yerli ve yabancı bankaların mali sisteme dahil olmaları büyük ölçüde kısıtlanmaktaydı.
- Banka kredileri, işletmelerin tek finansman kaynağıydı. Firmalar, menkul kıymet piyasası olmamasından ötürü hisselerini satarak finansman sağlayamıyorlardı. Çok ortaklı şirketler pay sahipliği yoluyla oluşturulmaya çalışılmış, ancak başarılı olunamamıştır (işçi şirketleri).
- Disponibilite ve zorunlu karşılık oranları görece olarak yüksek olmaktaydı.
- Türk Lirası piyasası çok azdı.
- Firma ve banka sahipliği iç içe geçmiş bir konumdaydı.

24 Ocak 1980 Kararları sonucunda ithal ikameci sanayileşme stratejisinin yerini ihracata yönelik sanayileşme stratejisi almıştır. Bunun yanı sıra 12 Eylül 1980 askeri darbesi sonucunda rejim açısından bir dönemece girilmiştir. Bu bağlamda 1980 senesi siyasal rejim uygulamaları ve konulan ekonomi politikaları bakımından bir dönüm noktası olarak nitelendirilmektedir. Liberalleşme, 1980'li yıllarda az gelişmiş ülkelerin içinde buldukları borç bunalımından çıkmaları için uygulamaya konulan yapısal uyum stratejileri arasında önem arz eden bir konuma sahipti. Türkiye de bu modeli tercih eden ülkeler arasına 24 Ocak Kararları ile katılım sağlamıştır. 24 Ocak Kararları ile döviz alımı ve satımı liberalleştirilmiş, faiz oranları serbestleştirilmiş, reel faiz politikası uygulamaya konulmuş, katı kambiyo kontrolü altında olan sabit kur sistemine esneklik kazandırılmış ve daha gerçekçi kur politikaları izlenmeye başlanmıştır. 1980'de uygulamaya konulan istikrar programının kısa vadeli ve uzun

vadeli hedeflerine dönük olarak, mevduat faiz oranları 1980 yılı Temmuz ayında serbest bırakılmıştır (Kesriyeli, 1997: 4-5).

1983 yılına gelindiğinde, para ve maliye politikalarının gevşetilmiş ve enflasyon hızının düşüş gösterme eğilimi tersine dönmüştür. Bu kapsamda hükümetin mevduat faiz oranlarını serbest bırakmasıyla birlikte daha çok mevduat toplama adına yüksek faiz veren bankacılık sektörü finans sisteminde yapısal reformlar dahilinde yeni para politikalarının gündeme gelmesini ve yükselen enflasyon için uzun soluklu çözüm aranmasını da kaçınılmaz kılmıştır. *“Faiz oranları, sanayileşmede ithal ikameci ve korumacı politikaların izlendiği 1960’lı ve 1970’li yıllarda da TCMB kanalıyla hükümet tarafından belirleniyordu. TCMB, para ve kredi politikalarını hükümetin ekonomi politikalarıyla uyumlu yönetebilmek için gerekli politika araçlarıyla donatılmıştır. Bunlardan disponibilitate ve munzam karşılık oranlarına uygulanacak faiz oranları TCMB tarafından belirlenmeye başlanmıştır. Söz konusu faiz oranları, daha önce Banka Kredilerini Tanzim Komitesi’nce belirlenmekte ve buradaki hesaba yatırılmaktaydı. TCMB bu sayede, hem ticari bankaların uygulayacakları faiz oranlarını hem de kullandıracakları kredi miktarını belirlemekteydi. Faiz oranları her ne kadar TCMB tarafından belirlense de, Yüksek Planlama Kurulu’nun uygun görüşü ve bakanlar kurulu kararı ile yürürlüğe girmekteydi. Ocak 1983’te mevduat faiz oranlarının belirlenmesi tekrar TCMB’ye devredilmiştir. Ancak TCMB’nin faiz oranlarını belirlemedeki yetkisi hükümetin iznine bağlıydı”* (Çetin, 2016: 72). Bu süreç kredi mevduat oranlarındaki dengesizliği tetikleyerek bankerlik piyasasında faaliyette bulunan kuruluşları finansal şoklara açık hale getirmiş olup aşırı mevduat stoklayan bankaların likiditelerini güçlendirmek için Merkez Bankası rezervlerine yöneldikleri görülmektedir. Bu süreçte Merkez Bankası’na yönelen piyasa rezerv kullanımında yıllık hedeflerin üzerine çıkılmasına yol açmış ve yaratılan rezerv kullanım politikası ilerleyen süreçte bir dizi sorunu beraberinde getirmiştir. Rezerv paranın genişlemesinin bir başka sebebi ise hızla artan bütçe açığının finanse edilebilmesi amacıyla Merkez Bankasının mevcut kaynaklarına başvurulmasıdır. Öte yandan ödemeler bilançosunu dengelemek ve enflasyon hızını düşürmek için 1984’de yürürlüğe giren ekonomik program gereğince, sıkı para politikası uygulanmaya başlanmış ve nominal faiz oranları büyük ölçüde yükselmiştir. Fakat, ödemeler sisteminin ve dış ticaretin liberalleşmesiyle Merkez Bankası’nın dış varlıklarının beklenen düzeyden daha büyük bir hızlı artış göstermesine bağlı olarak

1984 yılında parasal büyüklükler hızlı bir şekilde genişlemiştir (Tunay, 1998: 228-257).

Türkiye’de 1980’li yıllardan itibaren liberalizasyon süreci başlamış ve bu süreç 1989-1990 yıllarında alınan kararlar doğrultusunda sermaye hareketlerinin serbest bırakılması sonucunda doruğa ulaşmıştır (Özatay, 2003: 7). 11.08.1989 tarihinde 20249 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış olan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile ilgili 32 Sayılı Karar gereğince kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi hususunda önem arz eden gelişmeler yaşanmış, katı bir şekilde uygulanan yasaklar ve kısıtlamalar ciddi derecede yumuşatılmıştır (TCMB, 1989: 40).

Söz konusu uygulamanın amacı; döviz sisteminin daha fazla liberalleşmesini sağlamak, ortak pazar ve diğer finansal piyasalarla bütünleşmeyi kolay bir hale getirmek, sermaye hareketlerinin serbestleşmesini sağlamak, yurtiçinde ve yurt dışında menkul kıymet alımı ve satımı önündeki engelleri ortadan kaldırarak sermaye piyasalarının gelişme göstermesine destek olmak ve böylece bankaların yurtdışından kredi temin etmelerini sağlamak olarak ifade edilmektedir. Türkiye’ye döviz ithali serbest bırakılmıştır. Bununla birlikte Türkiye’de yerleşik kişilerin döviz satın almaları ve döviz bulundurmaları da serbestleştirilmiştir. Dış ticaret rejimi esasları çerçevesinde kıymetli maden, eşya ve taşların Türkiye’ye ithali ve ihracı da serbestleştirilmiştir. Söz konusu yeni tedbirlerle birlikte Türk Lirasının konvertibl olmasının önü açılmıştır. Böylece 22 Mart 1990 tarihinde International Monetary Fund-Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından TL’nin dövizler ailesine dahil edildiği resmen açıklanmıştır. Bu kısmi konvertibilitenin genişletilmesi, 21 Mart 1993 tarihinde yayımlanmış olan 32 sayılı kararda birtakım ilaveler ve değişiklikler yapılması hakkındaki son düzenlemeyle gerçekleştirilmiştir (Ertekin, 2001: 189).

Merkez Bankası tarafından ilk kez 1990 yılında “Para Programı” açıklanmıştır. Bu para programı gerek ilk açıklanan program olması gerekse de diğerine (1992) temel teşkil etmesi bakımından oldukça kapsamlı bir program olarak nitelendirilmektedir. Para programının temel özellikleri kısaca şöyle sıralanmaktadır (Erçel, 1996: 28-29):

- Merkez Bankasının bilançosu tekrar düzenlenerek şeffaf olması sağlanmıştır.
- Belirlenen hedefler bu bilançodan elde edilen büyüklüklerdir.

- Para programı ile orta vadede enflasyonla başarılı bir şekilde mücadele etme olanağı sunacak esneklikte olan bir bilanço yapısına kavuşulması hedeflenmiş ve program orta vadede bir perspektife oturulmuştur.

- Hedeflenen bilanço yapısı Merkez Bankası'nın orta vadede hangi araçları ne yönde kullanacağı ile ilgili işaretler de vermektedir.

Bu düzenlemelerle Merkez Bankası kamu kesimini finanse etme fonksiyonunun yanında piyasadaki likidite gereksinimini düzenlemeyi hedeflemiştir. Bunu gerçekleştirmek için de reeskont kredilerinin daha fazla kullanılması hususu ön plana çıkmıştır. Bu doğrultuda TCMB Kanunu'nun 45. maddesi çerçevesinde döviz üzerinden düzenlenmiş senetlerin reeskonta kabulü suretiyle TL olarak Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş. (Türk Eximbank) ve ticari bankalar aracılığıyla ihracatçılar ile döviz kazandırıcı hizmet ve faaliyetlerde bulunan firmalara kullandırılan reeskont kredilerinin döviz cinsinden geri ödenmesi uygulaması başlatılmıştır. Öte yandan Merkez Bankası bilançosunun döviz pozisyonunun dengelenmesi de hedeflenmiştir. Bu çerçevede 1990'da Merkez Bankası tarafından orta vadeli perspektifte olan bir para programı kamuoyuna ilan edilerek uygulamaya konulmuştur. Merkez bankasının 1989'da başlattığı politika, parasal program ile devam ettirilmiştir. Buna ek olarak Merkez Bankası M1, M2 ve diğer parasal büyüklükleri denetim altında tutmak yerine kendi bilanço büyüklüğünü denetimde tutmayı ve mevcut yapısını iyileştirmeyi hedeflemiştir (Kesriyeli, 1997: 20-21). Söz konusu parasal programın temelinde, Merkez Bankası bilançosu kapsamında belirlenen dört kaleme yönelik sayısal hedefler yer almaktadır. Bu hedef değişkenler (Baydur ve Süslü, 2002: 52):

- Merkez Bankası Parası,
- Toplam İç Varlıklar,
- Toplam İç Yükümlülükler,
- Merkez Bankası Bilançosunun Büyüklüğü.

1990 yılında oluşturulan para programı başarılı bir program olmuştur. Merkez Bankasının bilanço büyüklüğü ise üst sınırı aşmış, toplam iç varlıkları ve iç yükümlülükleri hedeflenen sınırdan kalmış ve son olarak Merkez Bankası Parası hedeflenen sınırın çok altında kalmıştır. Bu bağlamda kamu açıklarını kapatmak, ekonominin istikrara kavuşmasını sağlamak, dış talebe bağlı olan bir büyüme yapısı meydana getirmek ve yapısal reformları uygulamaya koymak amacıyla 5 Nisan

1994'te yeni bir istikrar programına geçilmiştir. 5 Nisan Ekonomik İstikrar Kararları kapsamında; ücret ve fiyat politikaları, döviz kuru, bankacılık kesimi, Merkez Bankası, sermaye piyasası ve kamu kesimine dönük konjonktürel tedbirler ve özelleştirme, sosyal güvenlik kurumlarına ve Kamu İktisadi Teşebbüslerine (KİT) yönelik düzenlemeler gibi idari ve finansal yapısal amaçlı tedbirler yer almaktadır. Bu çerçevede alınan enflasyon oranı para politikası amaç değişkeni olarak seçilmiş ve hedef değişken olarak para arzı seçilmiştir. Bununla birlikte alınan kararlar arasında zorunlu karşılık oranlarının para politikası aracı olarak kullanılması ve para arzının öngörülen enflasyon oranında artırılması da yer almaktadır. Söz konusu dönemde gerçekçi ve esnek kur uygulamasına geçiş yapılmış ve kuru dalgalanmaya bırakılmışlardır. 5 Nisan kararlarına zemin hazırlayan gelişmeler ise şöyle ifade edilmektedir (Karluk, 2014: 387):

Ekonomide temel yapısal değişiklikleri yaşanmasına yol açan 24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Önlemlerinin ardından, özellikle 1990'dan sonra kamu sektörü açıklarının artış göstermesi, hükümetin nakit açığını iç borçlanmayla finanse etmeye çalışması, vergi gelirlerinin yetersiz kalması, ortaya çıkan açığı kapatmak amacıyla Merkez Bankası kaynaklarına ve dış borca yönelmesi sonucunda mevcut döviz rezervlerinin hızlı bir şekilde erimesi, yeni bir istikrar politikasının uygulamaya konulması zorunlu kılınmıştır. Kamu sektöründeki açıkların hızla artmasına paralel olarak iç borçlanma ve faiz oranları da hızla artış göstermiştir. Devletin Merkez Bankasına olan borçlarını tahkim etmesi ve aşırı düzeyde Merkez Bankası kaynaklarını kullanması sonucu durum daha fazla ağırlaştırmıştır. Bu çerçevede devletin, yüksek faizli kamu borçlanmasına yönelmemesi, yaşanan bunalımı tetiklemiştir. Bu süreçte merkez Bankasının piyasaya döviz sürerek döviz kurlarının dengelenmesini sağlamayı amaçlamıştır. Ancak Merkez Bankasının bu faaliyetleri başarılı olamamış, ekonomi kötüleşmeye devam etmiş, finansal piyasalarda ve döviz piyasalarında belirsizlik ve dalgalanma yaşanmaya başlanmıştır. Yaşanan bu gelişmeler sonucunda, ekonomide istikrar sağlamak ve enflasyonu düşürmek amacıyla 5 Nisan Kararları alınmıştır. 5 Nisan Kararlarının hedefleri ise alınan önlemler sonucunda mali piyasaların istikrara kavuşmasını sağlamak ve döviz rezervlerini artırmaktır. Bu çerçevede parasal büyüklükler irdelendiğinde, Merkez Bankası tarafından sıkı para politikası izlendiği söylenebilmektedir. 5 Nisan Kararlarıyla birlikte etkin bir şekilde para politikasının yürütülebilmesi amacıyla mali piyasalara

yönelik pek çok yeni düzenleme yürürlüğe girmiştir. İlk olarak, Merkez Bankası ile Hazine ve diğer kamu kurumları arasındaki mevcut kredi ilişkisi tekrar düzenlenmiştir. Bu düzenlemeye göre, Hazine'nin 1995 yılından itibaren Merkez Bankası'ndan kullanmış olduğu kredilere kısıtlama getirilmiştir. 1211 sayılı TCMB Kanunu'nun Hazine'ye Kısa Vadeli Avans Hesabını düzenlemeye yönelik olan maddesi 21 Nisan 1994 tarihli yasayla değiştirilmiştir. Söz konusu değişikliklerle, önceden genel bütçe ödenekleri toplamının %15'i olarak belirlenen Avans hesabı üst limiti, bir önceki mali yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının 1995 senesi için %12, 1996 senesi için %10, 1997 senesi için %6, 1998 senesi ve takip eden seneler için %3 olarak belirlenmiştir. Öte yandan Merkez Bankası tarafından parasal denetimi güçlendirmek ve piyasalara duyulan güveni ve istikrarı yeniden sağlayabilmek amacıyla başka önlemler de alınmıştır. Bu önlemler şöyle ifade edilmektedir (Kesriyeli, 1997: 27):

- Disponibilite sistemi ve mevduat munzam karşılıkları değiştirilmiş ve bankaların tüm pasifleri üzerinden disponibilite uygulanmaya başlanmıştır.

- Önceden döviz yararına çalışmakta olan mevduat munzam karşılık uygulamasının Türk lirası yararına çevrilmesi sağlanmıştır.

- Karşılıksız repo yapılmasını engellemek amacıyla repo işlemlerine yönelik yeni düzenlemeler yapılmıştır.

- TL mevduatlarında esnek vade çeşitleri tanımlanırken, bankalarda bulunan tasarruf mevduatının tamamı güvenceye alınmıştır.

1994 yılında TCMB Açık Piyasa İşleri Müdürlüğü'nün 15 Şubat 1994 tarihinden itibaren İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Tahvil ve Bono Piyasası Kesin Alım-Satım Pazarında ve 5 Nisan 1994 tarihi itibarıyla de İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Repo-Ters Repo Pazarında işlem gerçekleştirmeye başlaması da likidite yönetimi ve para politikası araçları açısından önem arz eden bir diğer değişikliktir. Böylelikle, Merkez Bankasının aktif bir şekilde ikincil piyasaya katılım sağlaması, kısa vadeli faiz oranları üzerindeki kontrolünün artmasını sağlamıştır. 1995 para politikasının temel amacı, mali piyasalarda istikrarı sağlamak ve enflasyon oranını düşürmektir. IMF ile yapılan istikrar programıyla, Merkez Bankası tarafından kamuya açılan kredilere sınırlama getirilmiş ve azaltılması planlanmıştır (Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, 2003: 32). Böylece 1994'te ulaşılan uluslararası rezervlerin muhafaza edilmesi amaçlanmış ve parasal hedefler sene sonu için

öngörülen enflasyon oranıyla paralellik gösterecek şekilde belirlenmiştir. Bu çerçevede döviz kuru politikasının da enflasyonla paralel bir şekilde sürdürülmesi öngörülmüştür. 1995'in ilk yarısında para politikası kısmen başarı kaydetmiş ve enflasyon oranları düşüş göstermeye başlamıştır. Fakat Temmuz-Ağustos aylarında yükselme eğilimi gösteren enflasyon oranı ve açıklanan büyüme oranının %12,4 gibi büyük bir orana ulaşmasıyla birlikte uluslararası rezervlerin de büyük bir hızla artması gibi gelişmeler sonucunda Eylül ayında birtakım önlemler alınmıştır. Merkez Bankası 6 Eylül tarihinden itibaren ortaya çıkan talep fazlasını azaltarak enflasyonu kontrol altında tutmak ve döviz kurunu da IMF'nin belirlediği hedeflerle uyumlu bir hale getirebilmek amacıyla, alınan bazı kararları uygulamaya başlamıştır. Merkez Bankası tarafından alınan kararlar kısaca şöyle ifade edilmektedir (Günel, 2001: 68):

- Öncelikle 18 Eylül tarihine kadar döviz alımları durdurularak, döviz devir oranları %25'ten %20'ye düşürülmüştür. Bununla birlikte Merkez Bankasının Döviz ve Efektif piyasalarında satılabilecek olan döviz oranı %7'den %4'e, Merkez Bankasına doğrudan devredilmesi gereken oran da %18'den %16 düzeyine indirilmiştir.

- Tüketici kredileri üzerine uygulanan %6'lık Kaynak Kullanımı Destekleme Fonu (KKDF) kesintisi %10 düzeyine yükseltilmiştir.

- Bankaların sendikasyon kredilerine %6 oranında KKDF kesintisi uygulanmıştır.

- Vadeli akreditif, kabul kredili ve mal mukabili ödeme biçimine göre gerçekleştirilen ithalata %6 oranında KKDF kesintisi uygulanmıştır.

- İhracat kredilerine uygulanan KKDF kesintisi sıfıra indirilmiştir. Merkez Bankası tarafından alınan döviz rezervlerine yönelik kararların amacı hem döviz rezervlerinde ortaya çıkan artışı durdurmak ve karşılığında piyasaya sürülen Türk Lirası'nın enflasyonist baskıya engel olmasını sağlamak hem de sıcak para girişinin kontrolünü sağlamak amaçlanmıştır. Öte yandan bankalar tarafından kullanılan sendikasyon kredilerinden %6'lık bir kesinti yapılabilmesini olanaklı hale getiren Bankaların KKDF oluşturulmuş ve bu sayede bankalardaki açık pozisyon artışının önüne geçilmesi hedeflenmiştir. Bu kapsamda ithalata getirilen fon uygulamasıyla büyümenin yavaşlatılması amaçlanırken, ihracata uygulanan fonun sıfırlanması ise döviz kurunda meydana gelen düşüşün negatif yönlü etkisinin bir ölçüde giderilmesi

amaçlanmıştır. Buna ek olarak tüketici kredilerine dönük olarak yapılan uygulamayla da iç talebin kısılmasına yönelik girişimlerde bulunulmuştur.

1999 senesinin ilk yarısında yaşanan seçim telaşı ve hükümet kurma çabaları sonucunda büyük bir belirsizlik ortamı oluşmuştur. Bu dönemde IMF ile görüşmeler yapılmaya başlanmış ve uygulamaya konulmuş olan Yakın İzleme Anlaşması'nın (Staff Monitored Program) finansal destekli bir Stand-by Anlaşması'na çevrilmesi hedeflenmiştir. Bu bağlamda, 2000-2002 dönemini kapsayacak nitelikte olan bir enflasyonu düşürme programının uygulamaya konulmasına karar verilmiştir. Söz konusu enflasyonu düşürme programının temel amaçları şöyledir (Parasız, 2018: 517):

“- Tüketici enflasyonunu yapısal reformlar ile destek verilen itibarlı, tutarlı, güçlü ve süreklilik gösteren para, maliye, gelir ve kur politikalarının eş zamanlı olarak uygulanması sonucunda 2000 senesinin sonunda %25 oranına, 2001 senesinin sonunda %12 oranına ve 2002 senesinde %7 oranına indirmek,

- Ekonominin büyüme potansiyelinin artmasını sağlamak,
- Mevcut reel faiz oranlarını makul seviyelere indirmek,
- Kaynakların etkin ve adil bir şekilde dağılımını gerçekleştirmek”

Üç yıllık enflasyonu düşürme programının temelinde başlıca üç unsur yer almaktadır.

- Sıkı bir maliye politikasının uygulanmasıyla faiz dışı fazlanın artırılması, özelleştirmenin hızlandırılması ve yapısal reformların gerçekleştirilmesi

- Belirlenen enflasyon hedefi ile uyumlu olan gelirler politikası

- Bu unsurların reel faizlerin ve enflasyonun düşürülmesi hususunda yapacağı katkılara destek vermek ve ekonomik birimlerin uzun vadeli bakış açısına sahip olmalarını sağlamak için enflasyonu düşürmeye odaklanan para ve kur politikası uygulaması

Merkez Bankası tarafından, programda hedeflenen kur ve para politikası kapsamında 2000 senesinde Net İç Varlıklarını, değerlendirme hesabı hariç olarak, -1.200 trilyon TL'de sabitlenen ve para tabanının +/-5'ini oluşturan bir band çerçevesinde dalgalanmasına onay verilmiştir. Bu doğrultuda Net İç Varlıkların senenin ilk üç çeyreğinde sırasıyla, -1.260, -1.295 ve -1.308 trilyon TL olarak gerçekleştiği ifade edilmektedir. Bu dönemde Kasım ayının ortasına kadar Net İç Varlıklar tespit edilen

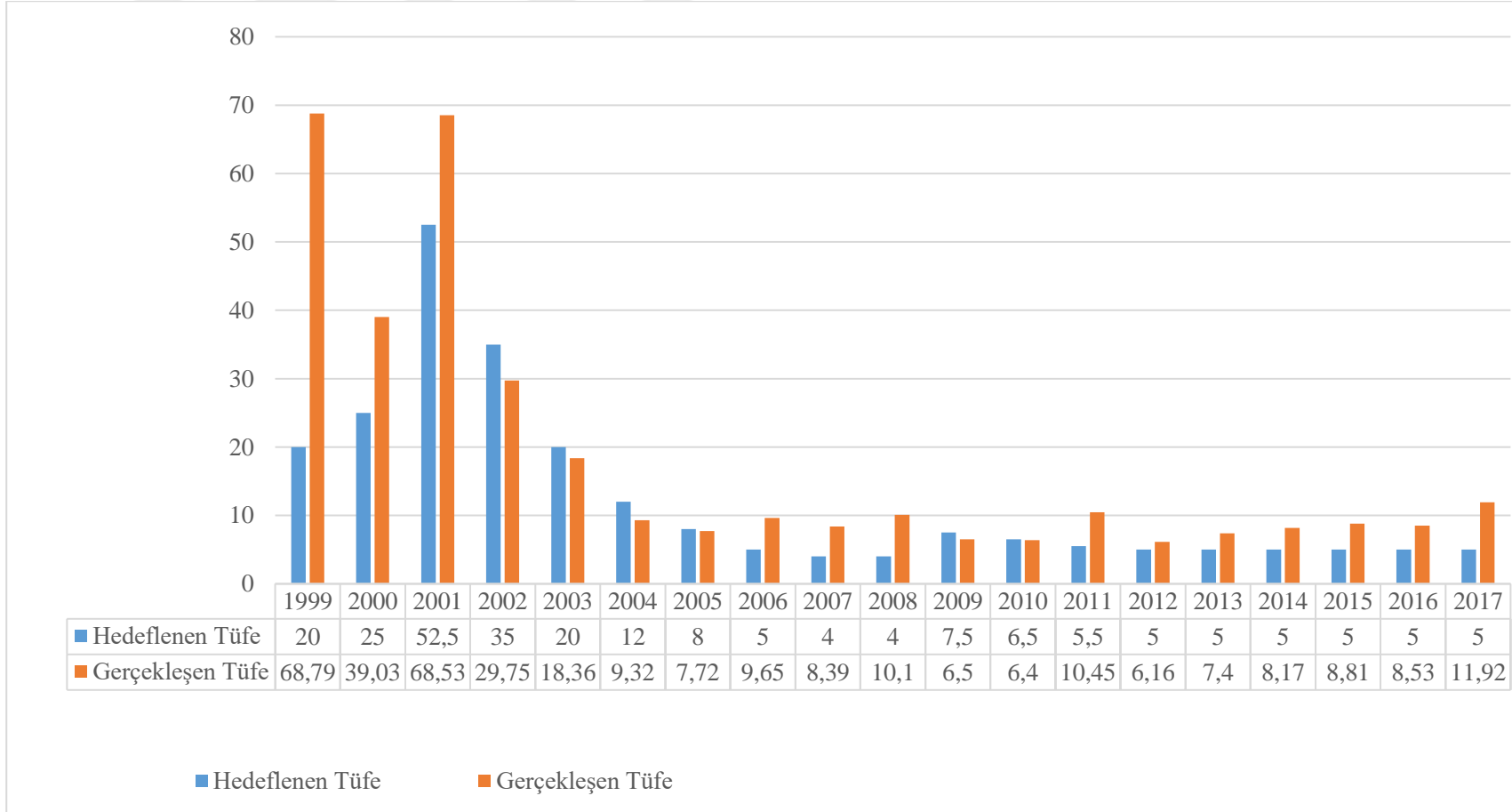
bant içinde kalmıştır. Ancak Kasım ayının sonuna gelindiğinde mali piyasalarda ortaya çıkan kriz sonucunda piyasaya API kanalı ile likidite verilmiş ve belirlenen Net İç Varlıklar hedefi büyük ölçüde aşılmıştır. Söz konusu program gereğince, Merkez Bankası, döviz cinsinden bankacılık sistemine borçlanarak ya da IMF kredisi kullanarak para tabanının genişlemesini sağlayamayacaktır. Örneğin Merkez Bankası bankalardan döviz satın alarak kendisine dış yükümlülük yaratmayacak bir biçimde emisyon hacminin genişlemesini sağlayacak ve dolaşıma TL banknot çıkarabilecektir. Merkez Bankası, para otoritesi tarafından para idaresinin direkt olarak döviz giriş çıkışına bağlı kılındığı bu mekanizma kapsamında bir para kurulu olarak faaliyetlerini sürdürmeye başlamıştır (Yentürk, 2003: 213-218).

1.2. PARA POLİTİKALARI (2001 SONRASI)

1.2.1. PARA POLİTİKALARINDA AMAÇLAR

2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının temel amacı, kur rejiminin bırakılması sonucunda ortaya çıkacak olan istikrarsızlığın engellenmesi, yaşanan güven sorununun ortadan kaldırılması için gerekli görülen kamu yönetiminin oluşturulması ve ekonominin yeniden yapılandırılmasıdır. 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile ulaşılmak istenen hedefler ise istihdam, yatırım, kaynak kullanımı sürecinde verimliliği en üst düzeye çıkarmak ve rekabet gücünün geliştirilmesiyle kalıcı olarak halkın refah seviyesini yükseltmek, psikolojik ve sosyal huzur ortamını iyi bir şekilde sağlamaktır. Bununla birlikte gelir dağılımının düzeltilmesi, enflasyonla mücadele, etkin bir şekilde kıt kaynakların halkın yararı doğrultusunda kullanımının sağlanması husus da ulaşılmak istenen hedefler arasındadır. Bu bağlamda Türkiye'nin makroekonomik dengelerini sürdürülebilir duruma ulaştırmak amacıyla gereken kalıcı önlemler alınmıştır. Bu önlemler ekonominin siyasete bağlı olma durumunu bir ölçüde ortadan kaldırarak, bankacılık kesiminin ve para politikasının yeniden yapılandırılmasını sağlamıştır. Fakat kamu kesiminin yeniden yapılandırılma süreci Avrupa Birliği ile uyum sürecinde yaşanan anlaşmazlıklar, işsizlik sorunu ve cari dengede karşılaşılan problemler kaçınılmaz olmuştur. Bu sebeple erken seçime gidilmiştir. Bunu yanı sıra seçim sürecinde önceden alınan önlemler, Türkiye'de seçim ekonomisinin uygulanamaması ve Irak krizinin ertelenmesi kısa vadede avantajlı bir durum olmasına rağmen, 2001 senesinin sonunda Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı beklenen düzeyde bir başarı yakalayamamıştır (Kol ve Karakoçar, 2012: 387-388).

Şekil 1. 1999-2017 Yıllarında Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon



Kaynak: TÜİK ve TCMB 1999-2017 Yıllık Raporları

2001-2005 yıllarını kapsayan dönemde Merkez Bankası, yüksek enflasyon oranları ve uygulanan politikalara güven sağlanamaması sebebiyle açık enflasyon hedeflemesine geçiş yapmayarak açık olarak belirtilmeyen bir enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulamaya koymuştur. Söz konusu enflasyon hedefleme strateji ise, örtük enflasyon hedeflemesi stratejisidir. Ülkemizde geçmiş enflasyon oranına dayanan fiyatlama alışkanlığı, döviz kurunda meydana gelen hareketlerinin enflasyondaki değişimleri belirlemesi ve mali baskınlık gibi bazı ön koşullar oluşmadığı için enflasyon hedeflemesine geçilmesinin uygun olmayacağı ileri sürülmüştür. Bahsi geçen örtük enflasyon hedeflemesiyle 2006'da Türkiye'de uygulamaya konulan açık enflasyon hedeflemesi için gereken ön koşullar oluşturulmuştur. Örtük enflasyon hedeflemesi ile enflasyon hedeflerine duyulan güvenin artırılması amacıyla merkez bankasının bağımsızlığı ve fiyat istikrarının sağlanmasına ilişkin adımlar atılmıştır. Böylelikle enflasyon hedeflemesine geçmek için uygun ortam oluşturulmaya çalışılmıştır. 2002-2005 yıllarını kapsayan dönemde mali piyasaların kırılganlığı azalmıştır. Buna ek olarak döviz kuru ve mali piyasalardaki risk primi düşmüş ve volatilité azalmıştır. Bu dönemde 2001 krizinin ortaya çıkmasının ardından ters dolarizasyon başlamıştır. Portföy tercihleri kapsamında TL cinsinden yapılan yatırımların artan ağırlığı sonucunda Türk Lirasından altı sıfır atılmış ve Yeni Türk Lirasına geçiş yapılmıştır (Yakupoglu, 2010: 38-40).

2002 yılında Merkez bankasının fiyat istikrarına odaklanmasına paralel olarak IMF ile 2002-2004 senelerini kapsayan bir stand-by anlaşması yapmıştır. Bu noktada enflasyon hedefi %35 oranında, faiz dışı bütçe fazlasının GSYİH'ye oranı %6,5 oranında ve GSMH büyüme oranı ise %3 olarak belirlenmiştir. Yıl sonuna gelindiğinde ise %29,7 oranında gerçekleşen TÜFE, belirlenen hedefin altına düşmüştür. GSMH büyüme oranı %7,8 oranına çıkmış ve faiz dışı bütçe fazlasının GSYİH'ye oranı %3,9 oranına gerilemiştir. 2002 yılında siyasi belirsizliklerin yaşanması ve seçimlere karşın para politikası için belirlenen bütün hedefler gerçekleştirilmiştir. Türkiye'nin enflasyonla mücadele aşamasında, 2004'te %12 oranında bir enflasyon hedeflenirken, gerçekleşen enflasyon oranının %9,3 oranına düşmesi büyük ölçüde önem arz etmektedir (Kartal, 2011: 88).

Türkiye ekonomisi enflasyon hedeflemesi rejimi dönemine geçilmesinin ardından pek çok dışsal şok ile karşı karşıya kalmıştır. Bu bağlamda enflasyon hedeflemesinin karşı karşıya kaldığı ilk şok, 2006'da uluslararası sermaye şartlarının

gelişmekte olan ülkelerin aleyhine değişmesi sonucunda Türkiye'nin de içinde bulunduğu pek çok ülkeden sermaye çıkışlarının yaşanmasıdır. Öte yandan, Yeni Türk Lirasının yaklaşık %30 oranında değer kaybetmesi, güvensizlik ortamının oluşması ve kuraklık sebebiyle gıda fiyatlarında ciddi artışların yalanması enflasyonun yükseltmiş ve beklentilerin artış göstermesine yol açmıştır. Merkez Bankası bu durumu engellemek amacıyla daraltıcı politikalar uygulamaya başlamıştır (TCMB, 2009).

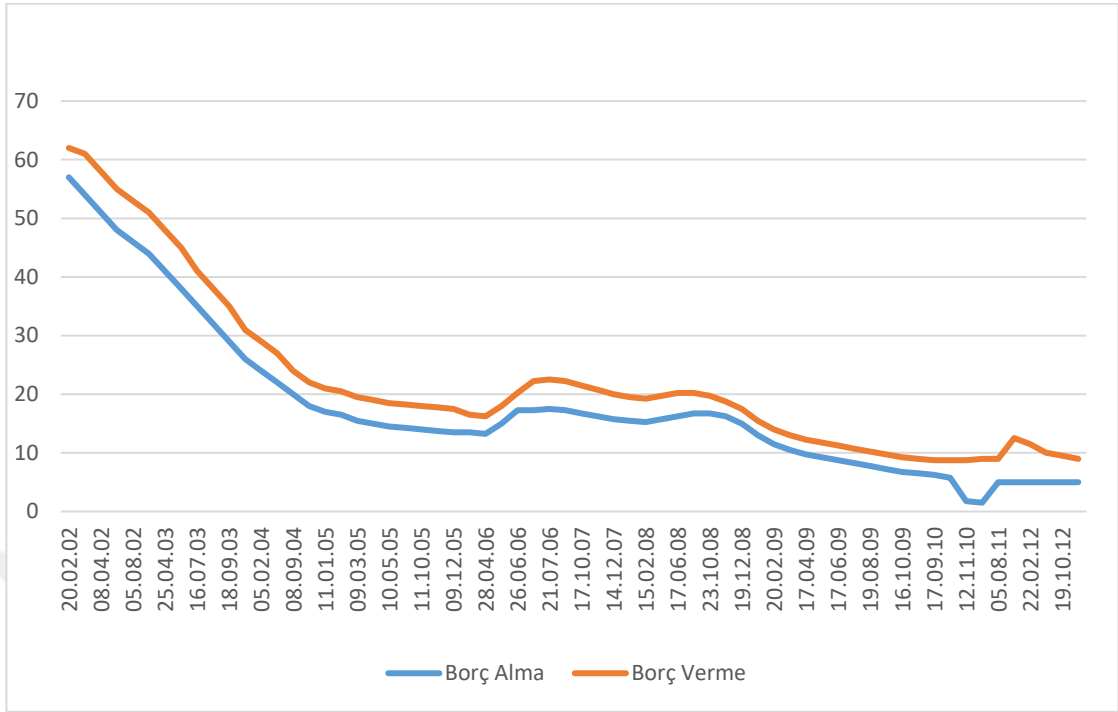
Ülkemizde enflasyon hedeflemesi rejimi konusunda ilk çalışmalar, Merkez Bankası tarafından 2000 yılından itibaren başlamıştır. 2002-2005 tarihleri arasında örtük enflasyon uygulanmış, 2006 yılında ise gelişmiş ve gelişmekte olan 22 ülke tarafından takip edilen açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiştir (Ak ve Akbingül, 2008). 2006 yılında Merkez Bankası tarafından belirlenen enflasyon hedefi 2006'da %5, 2007'de %4 ve 2008 yılında ise %4 olmuştur. Bu yıllarda gerçekleşen enflasyon oranları ise 2006'da %9,7, 2007'de %8,4 ve 2008'de %10,1 düzeylerinde seyretmiştir. Bu gelişmelerle birlikte TL'nin değeri 1990'lı yıllarla kıyaslandığında artış göstermiş ve yine bu yıllarda dolarizasyon azalmıştır. Ters dolarizasyonun başlamasıyla TL döviz karşısında güçlenmiş ve yatırımlar içinde TL'nin payı döviz aleyhine artmıştır.

Dalgalı kur rejiminin amacı, döviz kurunun bir para politikası aracı işlevi görmesi ve merkez bankasının kur hedefinin olmamasıdır. Merkez Bankası ılımlı bir rezerv artırma stratejisi yürütmektedir. Merkez bankası döviz piyasasında oluşan arz ve talep koşullarıyla birlikte kur seviyesini de düşük tutmak ve dalgalı kur politikasının ilkelerine sadık kalmak adına ihaleler yoluyla döviz alımları yapmaktadır (TCMB, 2006). Bu çerçevede ihaleler ve müdahaleler yoluyla 2006 yılında döviz alım tutarı 9,4 milyar ABD doları iken, döviz satım tutarı ise 3,1 milyar ABD doları olarak kaydedilmiştir (TCMB, 2007). 2007 yılında Merkez Bankası enflasyon hedeflemesiyle birlikte dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasını da sürdürmüştür. Döviz kuru, dalgalı kur rejimi kapsamında politika aracı olarak kullanılmamaktadır. Uygulamaya konulan döviz kuru rejimi arz ve talep koşulları tarafından belirlenmekteyken, döviz arz ve talebi ise uygulanmakta olan maliye ve para politikaları kapsamında ekonomik reformlar ve uluslararası gelişmeler tarafından belirlenmektedir. Uluslararası piyasalar kapsamında 2007 yılında ortaya çıkan dalgalanmalar, seçimler, iç siyasette oluşan belirsizlikler yatırımcıların olumsuz

algısına ve 2008 krizine giden yolda gerekli tedbirlerin hızlı biçimde uygulamaya konulmasıyla Türkiye ekonomisini büyük ölçüde negatif yönde etkilenmiştir.

Bu dönemde 2007 yılı Eylül ayından itibaren faiz indirimi süreci başlamıştır. Bu çerçevede hükümetle yapılan görüşmeler sonucunda hedeflenen enflasyon oranı %4 düzeyinde olmuştur. Buna ek olarak 2008'de de belirlenen hedef %4 düzeyinde olmuştur. Ancak gerçekleşen enflasyon 2007 için %8,4 ve 2008 için %10,1 olmuştur. Bu durumun ise 2008 küresel finansal kriziyle yakın bir ilişki içerisinde olduğu anlaşılmaktadır. 2007'de Merkez Bankası tarafından yapılan döviz alım satımının tutarı 9,5 milyar ABD doları olmuştur (TCMB, 2008). 2008'de Merkez bankası tarafından dalgalı döviz kuru rejimi ve enflasyon hedeflemesi sürdürülmüştür. Aynı yıl hedeflerin gerçekleştirilmesine yönelik beklentiler ve uygulamaya konulan politikalar güven vermemiş, enerji fiyatları yükselmiş ve küresel ekonomiye yönelik ortaya çıkan belirsizliklerin artması sonucunda riskler de artış göstermiştir. 2008'in sonuna gelindiğinde enflasyon oranı belirtilen sebepler doğrultusunda %10,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Küresel krizle bağlantılı olarak üretim ve talepteki düşüşün etkileri alınan önlemler ve bankacılık sistemine yönelik yapılan yoğun denetimler sonucu azaltılmıştır. Bu doğrultuda 2009 yılında enflasyon hedefi %7,5 iken gerçekleşen oran %6,5 olmuş, 2010 yılında ise %6,5'lük enflasyon hedefine yakın bir oran olan %6,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Merkez bankası tarafından belirlenen kısa vadeli faiz oranı, enflasyon hedeflemesinin temel politika aracıdır. 2002 yılında uygulamaya konulan örtük enflasyon hedeflemesinin %57 olan politika faizi, 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilmesi ile birlikte %13,5 oranına gerilemiştir. 2008 yılında ortaya çıkan küresel kriz sonucunda ise %16,75 oranına çıkmıştır (Kartal, 2011: 88-90).

Şekil 2. TCMB Gecelik Faiz Oranları (%)



Kaynak: (TCMB, 2018)

Bu süreçte Merkez Bankası maruz kalınan şoklara engel olmak amacıyla parasal sıkılaşmaya dayalı bir politikayı uygulamaya başlamıştır. 2008 yılının sonunda küresel finans piyasalarında artan güven kaybıyla küresel likidite akışı negatif yönde etkilenmiş ve Yeni Türk Lirası büyük ölçüde değer kaybetmiştir. Bu çerçevede Merkez Bankası, YTL likiditesini kontrol edebildiği için kontrol gereken likiditeyi temin etmiştir. 2005 yılında TL'nin değer kazanmasına yönelik atılan önemli adımlardan bir de "paradan altı sıfır atma" politikasıdır. 1990 sonrası finansal serbestleşmenin hız kazanması kısa vadeli yatırımlarla finanse edilen tüketim harcamalarının neden olduğu makroekonomik göstergelerdeki bozulmalarla kendini göstermiştir. Bu dönemde kronik enflasyon ve oldukça yüksek düzeydeki faiz oranları ülkenin gidişatı hakkında kötümser bir tablo ortaya koyuyordu. İstikrarın sağlanması için yapısal reformlara ağırlık vermek temel bir çıkış noktası olsa da ekonomik büyümenin desteklenmesi için bazı kolaylaştırıcı adımların atılması bir zorunluluk haline gelmişti. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri atlatıldıktan sonra tedrici biçimde görülen iyileşme bu zorunluluğu daha da ön plana taşımış ve ticari hayatın kolaylaşmasını sağlayacak adımlar çeşitli dünya ülkelerinde örneği olduğu gibi paradan sıfır atma politikasını da gündeme getirmiştir (Alagöz, 2005: 44).

Enflasyon nedeniyle değeri kaybolan ve bol sıfırlı hale gelen Türk Lirası bu uygulamayla hem finans piyasasında hem de tüketici psikolojisi üzerinde önemli avantajları beraberinde getirmiştir. Para yaratılmış şişkinliğin giderilmesi ve enflasyon hedeflemesiyle güçlendirilmiş bir para politikasının hayata geçirilmesi TL'nin uzun yıllar boyunca değerini koruması ve döviz karşısında önemli bir yatırım aracı olarak kullanılmasını sağlamıştır. İç ve dış piyasalarda TL'ye duyulan güvenin artması değişim aracı olmanın yanında bir yatırım aracı olarak da önem kazanmış bir para birimi meydana getirmiştir. Ayrıca YTL – TL dönüşümünde kayıt dışılığın azaltılması amaçlanarak kayıtsız kazançların vergilendirilmesi de bu dönemin ekonomik araçları üzerinde gerçekleştirilen yapısal reformun bir parçası olarak ön plana çıkmıştır (Al ve Özyurt, 2008: 3).

Döviz likiditesi, dış dünya koşulları tarafından belirlenmektedir. 2008'in son günlerine doğru küresel finansal krizin yoğunlaşması sonucunda mali koşullarda bir sıkılaşma yaşanmıştır. Bu sıkılaşmaya engel olmak amacıyla Merkez Bankası, kısa vadeli faiz oranlarında ölçülü bir indirim uygulamaya başlamıştır. Öte yandan, sermaye çıkışlarının yaşanmaya başlaması sebebiyle genişletici para politikası uygulanmaya başlanmıştır. Merkez Bankası 2009 yılında enflasyon hedeflemesi ile dalgalı döviz kuru rejimi uygulamasına devam etmiştir. 2008'den bu yana Merkez Bankası tarafından döviz satım ihaleleri aracılığıyla piyasaya döviz likiditesi sağlanmaya başlamıştır. Bu durumda ihalelerde satılacak günlük döviz tutarı 50 milyon ABD doları olarak belirlenmiş ve ilgili yılda toplam döviz tutarı 7,584 milyon ABD doları olmuştur (TCMB, 2009).

2008'de uluslararası ekonomiye büyük ölçüde etki eden küresel kriz, 2009 yılında da varlığını hissettirmiştir. Yaşanan krizin olumsuz etkilerinden korunmak amacıyla Merkez Bankası, güvenli yatırımlar gerçekleştirmeye çalışmasına rağmen, döviz kurları büyük ölçüde değer kaybetmiştir. 2008 yılında Merkez Bankası çözümler yolları arayışına girmiş ve parasal genişlemenin başlatılmasına dönük olan bir uygulamayla faiz indirimine gitmiştir. Söz konusu faiz indirimi sonucunda likiditede olumlu bir gelişme olmuştur. Bununla birlikte 2009 yılında da istihdam rakamlarının iyi düzeyde olması amacıyla politika faizlerinde indirim sağlanmıştır. Piyasa faizleri üzerinde Merkez Bankasının mevcut etkisi güçlenmiş ve tarihsel olarak piyasa faizlerinin en düşük düzeylerde gerçekleşmesi mümkün kılınmıştır. Bu dönemde büyük ölçüde önemli kazanımlar elde edildiğinin göstergesi olarak piyasa faizlerinde

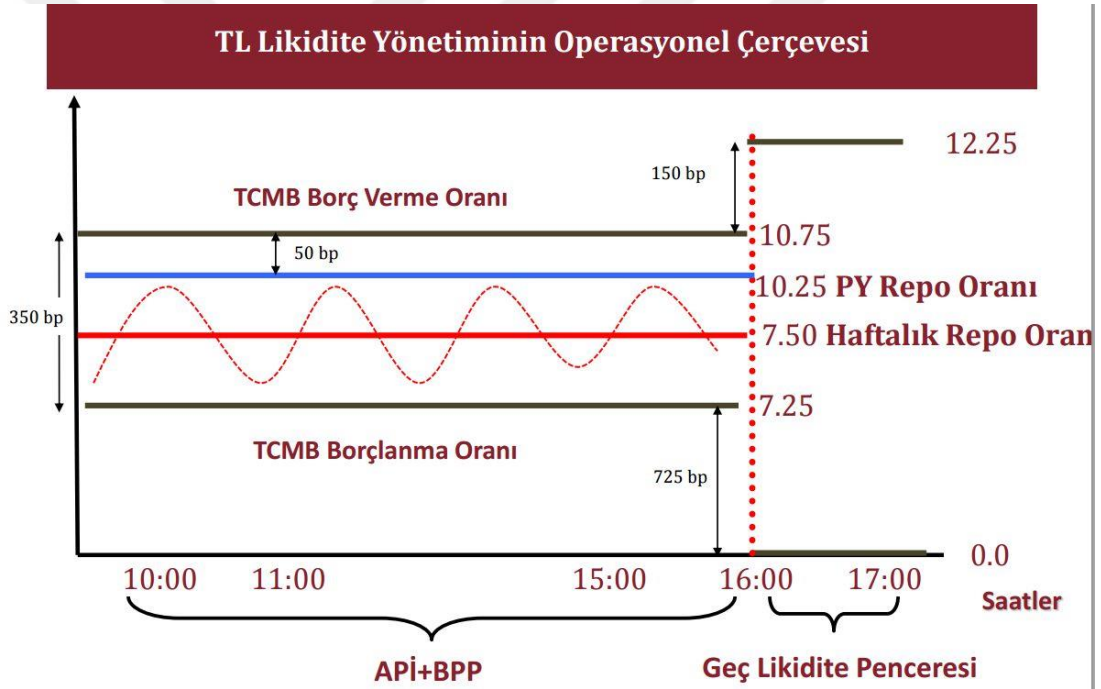
her vadeye yayılan bir düşünün yaşanması ve getiri eğrisinin yatay bir hale gelmesi gösterilmektedir. 2009 yılında Merkez Bankası tarafından alınan kararların temel amacı, küresel krizin Türkiye'ye üzerindeki etkisinin en aza indirilmesidir. 2009 yılının sonlarına gelindiğinde ise, enflasyonun paralel bir şekilde seyrettiği gözlenmiş ve yaşanan kriz döneminde uygulanmaya başlanan para politikaları enflasyon beklentilerinin eğiliminin her vade de aşağı yönlü olması sağlamıştır. 2009'da döviz alım ihaleleriyle gerçekleştirilen toplam döviz alımı 3,5 milyar ABD doları tutarındadır. İlgili dönemde döviz satım ihaleleri aracılığıyla satılan toplam döviz tutarı 0,9 milyar ABD doları olmuştur. Böylece döviz piyasasına 2009'da da doğrudan müdahalede bulunulmamıştır. Merkez Bankası 2008 yılından itibaren artış gösteren dalgalanmaların TL piyasalarını negatif yönde etkilemesi göz önünde bulundurarak, bir hafta vadeli repo ihaleleriyle gün sonunda piyasada 7 milyar TL'nin üzerinde olacak bir biçimde fazla likidite bırakmış ve piyasanın net likidite gereksinimini aşan bir fonlama gerçekleştirilmiştir (TCMB, 2010).

2010 ve 2011 yıllarında belirlenen enflasyon hedefleri sırasıyla %6,5 ve %5,5 olurken gerçekleşen hedefler %6,4 ve %10,4 olmuştur. 2012 yılında ise enflasyon hedefi ise %5 düzeyinde olup gerçekleşen enflasyon %6,2 olmuştur. 2008 krizi döneminde M2 ve M3 para arzı büyüklükleri artış göstermiştir. Para arzı bir ekonomide belirli bir dönemde piyasadaki para stokunu ifade etmektedir. "M" harfiyle ifade edilen para arzı içinde emisyon yani dolaşımdaki banknotları ve madeni paraları bulundururken çeşitli satın alma araçlarını da kapsamaktadır. Para arzı ölçümü genellikle iki şekilde gerçekleşmektedir. Bunlar $M0[(Dolaşımdaki Banknotlar + Madeni Paralar) - Banka kasalarındaki nakit]$ ile $M1[M0 + Vadesiz Mevduat]$ üzerinden hesaplanan dar para arzı ve $M2[M1 + Vadeli mevduat]$ ile $M3[M2 + Repo + Para piyasası fonları + İhraç edilen menkul kıymetler]$ üzerinden hesaplanan geniş para arzı olarak değerlendirilmektedir. Para arzının belirlenmesi bir ülkedeki likidite ihtiyacının ve enflasyon karşısındaki durumun önemli bir göstergesidir. Bu nedenle Türkiye özelinde para arzının yıldan yıla gösterdiği değişikliklerin incelenmesi ekonominin hangi durumlarda sinyal verdiğinin anlaşılmasına yardım ederek finansal krizlere karşı direnç göstermeyi sağlamaktadır. Türkiye TÜFE'de gözlemlenen değişim oranı 2008 yılının dönem sonunda %10,01 olurken, 2011 yılında %10,45 olarak gerçekleşmiştir (Kumsarı, 2016: 57).

2007-2009 yıllarını kapsayan dönemde ortaya çıkan küresel kriz sonucunda dış talep büyük ölçüde azalmış, iç ve dış kredi daralmış ve ekonomiye duyulan güven de azalmıştır. Dolayısıyla bu krizden Türkiye ekonomisi negatif yönde etkilenmiştir. Merkez Bankası enflasyon oranlarındaki düşüş beklentisiyle faiz oranlarını düşürmüştür. Kasım ayında Merkez Bankası parasal genişleme sürecine girmiştir ve Aralık 2009 tarihinde de para politikası kurulu tarafından politika faizleri sabitleştirilmiştir (Aras, 2010: 99-102). 2007-2009 yıllarını kapsayan dönemde ortaya çıkan küresel kriz sonucunda Merkez Bankası faiz koridorunu kullanarak faiz oranlarının belirlenen düzeyde kalmasını sağlamış ve böylece faiz hedeflenen koridorda seyretmiştir (Yücememiş vd., 2015: 451-453). Merkez Bankası 2010'dan sonra ise finansal istikrar hedefi doğrultusunda kredi genişlemesini ve kısa vadeli sermaye girişinin yavaşlamasını sağlamak amacıyla zorunlu karşılık oranlarını arttırmış ve kısa vadeli faizler düşük seviyede tutmuştur. Bu gelişmeyle faiz koridorunun genişlemesi sağlanmıştır (Kumsarı, 2016: 59). Faiz koridoru 2010 yılının sonlarına gelindiğinde ise, daha çok destekleyici hedef olarak kullanılmıştır. Merkez Bankası tarafından bir hafta vadeli repo ihaleleri aracılığıyla faiz koridorunda yer alan değişkenler genişlik, alt bant ve üst bant şeklinde oluşturulmuştur (Ünalnış, 2015: 2). Bu dönemin ardından Merkez Bankası ortaya çıkabilecek olan volatiliteye zamanında tepki gösterebilmek amacıyla farklı bir fonlama stratejisi ve faiz koridoru uygulamaya başlamıştır. Bu çerçevede, Merkez Bankası tarafından piyasaya sağlanan kısa vadeli fonların kompozisyonu yüksek frekanslarda değiştirilmiştir. Yüksek frekanslı işlemler İngilizcede "High Frequency Trading (HFT)" olarak ifade edilmekte ve kur riskini önemli bir parçasını oluşturmaktadır. Bunun neden kısa bir sürede gerçekleşen ve belirli bir algoritmaya dayalı alım satım işlemlerinin kurda yarattığı iniş çıkışlar ve bu dalgalanmaların makroekonomik açıdan yarattığı belirsizliktir. Kontrol altına alınmak istenen bu işlemlerin yerine piyasa faizlerinin gereken dönemlerde Merkez Bankası fonlama faizinden ve açıklanan resmi faizlerden sapma göstermesi tercih edilmiştir. Faiz koridoru, gecelik borç verme ve borç alma faizi arasındaki alan olarak ifade edilmektedir. Normal koşullarda kısa vadeli piyasa faizleri merkez bankasının borçlanma faizini aşmamakta ve borçlanma faizinin altına da düşmemektedir. Bu nedenle faizlerin salınım gösterebileceği aralığı faiz koridoru ifade etmektedir (Binici vd., 2016: 7-8).

Bankaların likidite talebinin piyasa faiz oranları arasındaki ilişkiyi gösteren eğri, talep eğrisidir. Bununla birlikte piyasa faizlerinde ortaya çıkan artışla birlikte fon talebi düşecek ve bu durumda talep eğrisi negatif eğimli olacaktır. Fakat merkez bankasının faizin altında kalan bir oranla sunduğu fonların talebi yüksek olacağı için talep eğrisi, borçlanma faiz düzeyinden sonra yatay bir duruma gelir. Merkez bankasının fon arzı kanallarının çeşitliliğini gösteren eğri arz eğrisidir. Arz ve talep eğrilerinin kesiştiği noktada oluşan denge faizi, para piyasasında oluşan kısa vadeli faiz biçiminde düşünülür. Fiyat ve miktar kontrolüyle Merkez bankası tarafından arz eğrisi dikey ve yatay duruma getirilebilmektedir. Bu çerçevede fon miktarı sistemin likidite açığını karşılayamadığında oluşan denge piyasa faizi koridorun üst sınırındadır (Binici vd., 2016: 8-9).

Şekil 3. TL Likidite Yönetiminin Operasyonel Çerçevesi

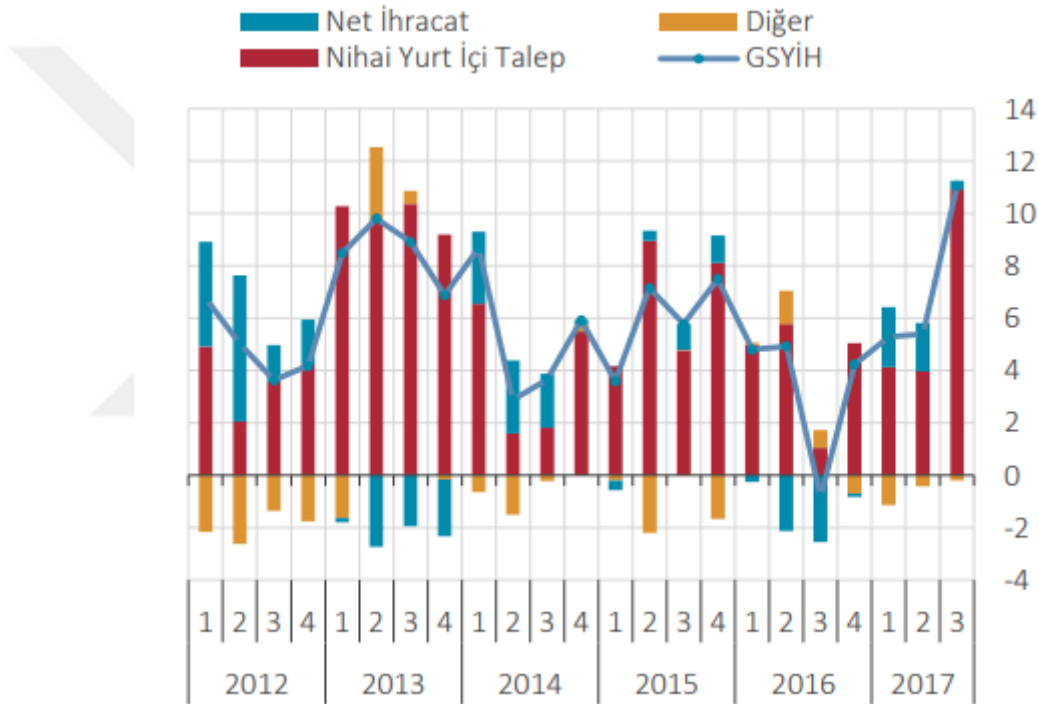


Kaynak: Bloomberg.

Grafikte görüldüğü gibi piyasada oluşan likidite ihtiyacının karşılanmasında açık piyasa işlemleri (APİ) önemli bir fonksiyona sahiptir. “APİ politikası, Merkez Bankasının bono, tahvil satın almak ya da satmak suretiyle bankaların likiditesini, dolayısıyla ödünç verebilecekleri fonların miktarını etkilemeye yönelik politikalar"dır. 1970 yılında yürürlüğe giren TCMB Kanunu ile para arzını ve likiditeyi düzenlemek amacıyla APİ yapma yetkisi TCMB'ye verilmiştir” (TCMB, 2012). Öte yandan yurtiçi talebin iç tasarruflarla birlikte yabancı yatırımlar ve ihracat gelirleri vasıtasıyla

ödemeler dengesinde olumlu bir etki yaratması için harcamaların finansman biçimi önem kazanmaktadır. Bilindiği gibi 1994 yılında Türkiye’de yaşanan kriz tüketim harcamalarının finansmanında kullanılan iç tasarrufların faizleri yükselmesi nedeniyle terk edilmesi ve portföy yatırımlarına yönelen bir finansman biçiminin tercih edilmesi nedeniyle patlak vermiştir. Bu doğrultuda harcamalar itibarıyla yıllık büyümeye katkıların yurtiçi talep ve GSYİH ile birlikte değerlendirilmesi daha doğru bir yaklaşım olarak değerlendirilebilmektedir. Aşağıdaki grafik yurtiçi talebin karşılanmasında ihracat ve GSYİH ile birlikte diğer faktörlerin etkisini ortaya koymaktadır.

Şekil 4. Harcama Yönünden Yıllık Büyümeye Katkılar (% puan)



Kaynak: TÜİK.

Merkez Bankası Ağustos 2011’de döviz dalgalanmalarına engel olmak, mevcut döviz rezervini artırmak ve likiditede esneklik yaratmak amacıyla rezerv opsiyon mekanizmasını (ROM) kullanmaya başlamıştır. Rezerv opsiyon mekanizmasını, bankaların tutmakta oldukları Türk Lirası cinsinden mevduatların zorunlu karşılıklarının döviz veya altın cinsinden olmasını sağlar. ROM’un kullanılacağı ölçü düzeyi rezerv opsiyon oranı (ROO) tarafından belirlenir. ROO her bir birim zorunlu karşılık düşüşünü telafi etmek için bankanın döviz veya altın olarak ayırdığı zorunlu karşılık oranıdır. Rezerv opsiyon katsayısı (ROK) ise, Türk Lirası zorunlu karşılık başına tesis edilmekte olan altın veya döviz tutarını gösteren katsayıdır

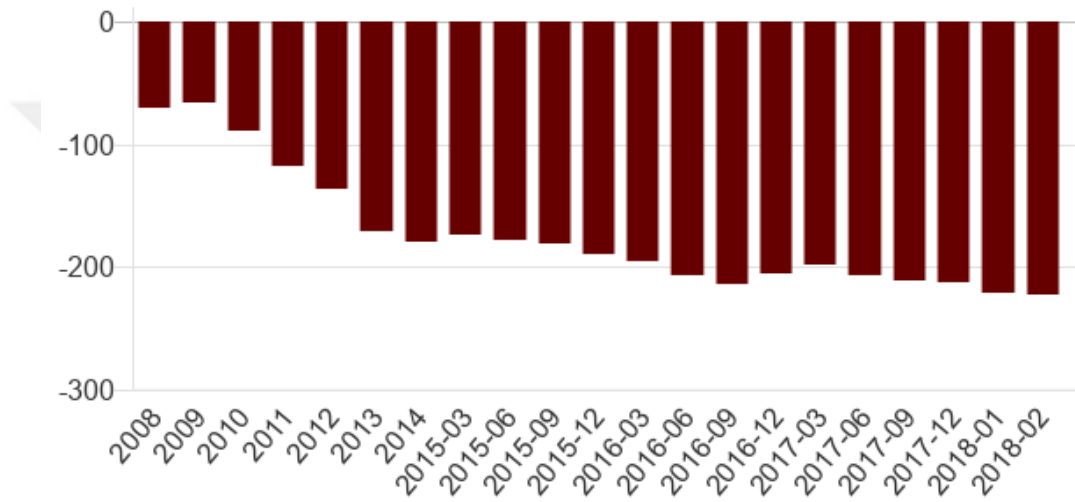
(Kumsarı, 2016: 61-62). 2010'dan bu yana Merkez Bankası tarafından yeni para politikası uygulamaya konulmuş ve finansal istikrar vurgulanmıştır. Kasım-Aralık 2010 tarihinde gecelik borçlanma faizi %1,5 oranına indirilirken, borç verme faizi %9 oranında belirlenmiş ve bir hafta vadeli repo ihale faizi de %6,5 oranına düşürülmüştür. Açık enflasyon ve örtük enflasyon hedefleme politikalarının uygulanmaya başlandığı 2002-2010 yıllarını kapsayan dönemde yatırım, büyümede ve fiyat istikrarında önem arz eden gelişmeler ortaya çıkmış ve bu gelişmelere para politikasının önemli katkısının bulunduğu ifade edilmiştir (Kartal, 2011: 88-90).

2011 yılına gelindiğinde belirlenen %5 oranındaki enflasyon hedefi korunurken, bu oran 2012 yılında %5 ve 2013 yılında da yine %5 oranında belirlenmiştir. 2010 yılında döviz alım ihaleleriyle toplam döviz alımı tutarı 14,1 milyar ABD dolarına yükselmiştir. Bu dönemde Merkez Bankası tarafından döviz piyasasında satış işlemi yapılmamıştır (TCMB, 2011a). 2011'de mali risklerin en aza indirilmesi amacıyla uygulamaya konulan politikalar sonuç vermiş ve ekonomi dengeleme dönemine girmiştir. Bu gelişmeye karşın, Ağustos 2011'den bu yana küresel risklerin büyük ölçüde artış göstermesi sonucunda TL değer kaybetmiş ve enflasyon hedeflenen değeri aşmıştır. Ekim 2011'de Merkez Bankası yaşanan bu olumsuzluğu engellemek için parasal sıkılaştırma uygulamaya başlamış ve faiz koridoru aktif bir politika aracı olarak kullanılmıştır. 2012 ve 2013 yıllarını kapsayan dönemde olduğu gibi 2014 yılında da belirlenen enflasyon hedefi %5 olmuştur. 2002'de yıllık kur ve para politikaları duyurularında ilan edilen dalgalı kur rejimi çerçevesinde döviz kurlarına, piyasada oluşan arz ve talep koşulları şekil vermektedir. Buna ek olarak döviz arzı ve talebi de uygulanmakta olan maliye ve para politikaları, uluslararası gelişmeler ve ekonomik temeller gibi unsurlar tarafından şekillenmektedir. 2011 yılında Merkez Bankası döviz alım ihaleleri aracılığıyla piyasadan 6,5 milyar ABD almış ve döviz satım ihaleleri aracılığıyla da piyasaya sağladığı likidite tutarı 10,1 milyar ABD doları olmuştur (TCMB, 2012).

Özel sektörün olası bir kriz durumunda TL varlıklardan çıkış yapması nedeniyle oluşacak finansal şoklara karşı Merkez Bankası tarafından koruyucu politikalar uygulanmaktadır bu bağlamda TL'nin değer kaybının önüne geçmek özel sektörün dövize dayalı yatırımlarında oluşacak ani artışların anlaşılmasına bağlı bir görünüm sergilemektedir. Bunun aksine dövize dayalı yatırımlar nezdinde oluşacak zararların da kademeli biçimde finansmanın sağlanması yalnızca uygulanan para politikası

araçlarıyla sınırlandırılmamaktadır. Bu nedenle makroekonomik göstergelerin iyileştirilmesine yönelik atılan adımlar enflasyon, döviz kuru değişimleri ve faiz oranlarını da anlamak için gerekli sebepler sunmaktadır. Aşağıdaki grafik özel sektörün döviz açık pozisyonunu anlaşılması ve açık pozisyon artış ivmesinin 2011 itibarıyla kademeli olarak yükseldiği gözlemlenmektedir. Bunda 2008 krizi sonrası oluşan olumsuz havanın artçı tesirlerinin etkisi olup yıllara göre dalgalanmaların Merkez Bankası para politikası araçları itibarıyla makul düzeylere indirildiği söylenebilmektedir.

Şekil 5. Özel Sektörün Net Döviz Açık Pozisyonu (milyar \$)



Kaynak: TCMB.

Uygulamaya konulan politikalar aracılığıyla döviz kurunda oluşan aşırı değerlenme baskısı ortadan kaldırılmış ve kredi büyümesi de arzu edilen düzeye düşürülmüştür. Kredi büyümesinin ekonomik etkilerini ise net kredi kullanım oranı açıklamaktadır. Net kredi kullanım oranı 2011 yılının ortalarından itibaren cari dengede istikrar ile uyum gösteren düzeye düşmüş ve cari dengede iyileşme sağlandığı görülmüştür. 2011 yılında TL'nin değer kaybetmesi sonucunda uygulanmaya başlanan daraltıcı para politikası, döviz kurunun aşırı değer kaybını ortadan kaldırmıştır. 2012'de Merkez Bankası piyasaya yaklaşık olarak 2,5 milyar ABD doları tutarında likidite sağlamıştır (TCMB, 2013a).

Mayıs 2013'ten sonraki dönemde bütün finansal varlıkların yeniden fiyatlanması ve Merkez Bankası tarafından 1 haftalık repo faizi oranı, faiz koridoru, yabancı para likidite politikaları ve ROM gibi araçların kullanılması ekonomi üzerindeki negatif yönlü etkilerin engellenmesini sağlamıştır. Ancak bu önlemler söz

konusu dönemde ekonominin politik gelişmeler ve diplomatik ilişkilere endeksli biçimde yaşadığı bozulmayı engelleyememiş ve TL’de belirgin bir değer kaybı yaşanmıştır. Bu değer kaybı enflasyon beklentilerine negatif yönde etki etmiştir. 2013 yılının ilk başlarında Merkez Bankası faiz indirimine gitmiştir. Bu süreçte ekonomik aktivitelerin artış göstermesi ithalatı artırmış, cari açık büyümüş ve TL ABD Doları karşısında değer kaybetmiştir. 2013’ün ikinci yarısında da ülke içi talep toparlanma eğilimine girilmiş ve para politikasına yönelik olarak piyasalarda belirsizlik yaşanmasından ötürü sermaye akımları zayıflamaya başlamıştır. 2014’te temkinli bir para politikası uygulanmaya çalışılmış ve kredi büyüme hızı düşürülmeye başlanmıştır. 2014 yılında Türk Lirası değer kaybı yaşamış ve risk primi artmıştır. 2014’ün son dönemlerinde belirsizliklerin azalması ve risk priminin iyileşmesi sonucunda piyasa faizleri düşmeye başlamıştır. Öte yandan, gıda fiyatlarının hızla artış göstermesiyle enflasyonun yükselmesinden ötürü para politikasında sıkı bir duruş sergilenmiş ve enflasyonun iyileştirilmesi amaçlanmıştır. 3 Ocak 2015 tarihinde Merkez bankası tarafından yapılan duyuruda ise petrol fiyatlarının küresel piyasalarda düşüş göstermesi ve uygulanan daraltıcı para politikası enflasyonu olumlu yönde etkilediği için yabancı para cinsinden yükümlülüklerin zorunlu karşılıkları hususuna yönelik yeni düzenlemelere gidildiği ilan edilmiştir (Çetin, 2016: 88).

2015’in son dönemine doğru politika oluşumunun, döviz likiditesinde dengeleyici ve mali istikrarı destekleyici yönde olması kararlaştırılmıştır. 2015 yılından itibaren Merkez Bankası, gözlemlenen birikimli döviz kuru hareketleriyle gıda ve enerji fiyatlarındaki dalgalanmaların enflasyona ve enflasyon beklentilerine yaptığı etkiyi azaltmak adına sıkı para politikası duruşu sergilemeyi sürdürmüştür. Buna ek olarak Merkez Bankası likidite gereksinimini bir hafta vadeli miktar repo ihalesi aracılığıyla fonlamakla birlikte Mart Ayının yarısından itibaren marjinal fonlamanın payı hızla yükseltilmiştir (TCMB, 2016). Marjinal fonlama TCMB’nin gecelik borç verme oranının üst limitidir. 2017-2019 yıllarını kapsayan dönemde fiyat istikrarının sağlanması amacıyla belirlenen enflasyon hedefi Orta Vadeli Program (OVP) çerçevesinde %5 olmuştur. Dolayısıyla Merkez Bankası, piyasasında arz ve talep koşulları tarafından belirlenmekte olan döviz kuru rejimini sürdürmüştür. 2016’da Merkez Bankası ihtiyaç duyduğu likiditenin bir kısmını marjinal fonlama oranından gidermiştir. 2016 yılı boyunca nominal 9 milyar TL tutarında olan APİ portföy büyüklüğü, 14 milyar TL tutarına çıkarılmıştır. Buna ek olarak Gün İçi Limit

(GİL) imkânının komisyon oranı da milyonda 48'den oranından milyonda 10 oranına indirilmiştir. 2016 yılı Nisan ayına gelene kadar ihale yöntemi ile satılan toplam döviz tutarı 3,4 milyar ABD doları olmuş ve bu aydan sonra ihalelerde döviz satışı yapılmamıştır. Bununla birlikte, enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine satılan döviz 4,2 milyar ABD doları tutarında olmuştur. 2016'da brüt döviz rezervleri önceki yıla kıyasla yaklaşık 8 milyar ABD doları tutarında bir artış göstermiştir (TCMB, 2017).

2017 yılında bazı iç ve dış gelişmelere endeksli olarak makroekonomik konjonktür döviz kurlarına, para politikasına ve enflasyon oranlarına olumsuz etki etmiştir. Dolayısıyla bu dönemde daraltıcı para politikası uygulanmaya başlanmıştır. 2017 yılında enflasyon oranlarında ciddi düzeyde bir yükselme gözlenmemiştir. Yaşanan küresel jeopolitik risklere paralel olarak kur hedefleri ve petrol fiyatlarında ortaya çıkan artışlar enflasyonda yukarı yönlü bir riskin oluşmasına yol açmıştır. 2017'de, bankaların serbest mevduat hesap bakiyelerinde ve emisyon hacminde gözlemlenen değişim sebebiyle Türk Lirası likiditesinde 9,3 milyar TL tutarında bir artış yaşanırken, merkez bankası işlemlerinden ötürü 3 milyar TL tutarında ve kamu işlemlerinden ötürü de 29,9 milyar TL tutarında bir azalış yaşanmıştır. 2017'de Merkez Bankası tarafından kullanılan araçlar kapsamında zorunlu karşılıklar, Türk Lirası depoları karşılığı döviz depoları ihaleleri, enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine gerçekleştirilen döviz satışları yer almaktadır. 18 Ocak 2017 tarihinde Türk Lirası depoları karşılığı döviz deposu işlemleri sonucunda toplamda 6,25 milyar ABD doları tutarında geçici döviz likiditesi elde edilmiştir. 2017'de enerji ithalatçısı kamu iktisadi teşebbüslerine yaklaşık 6,9 milyar ABD doları tutarında satış gerçekleştirilmiştir. Buna ek olarak ihaleler yöntemi aracılığıyla veya doğrudan olarak döviz satışı gerçekleştirilmemiştir. Söz konusu işlemler döviz likiditesine büyük ölçüde etki etmektedir. Ayrıca bu işlemlerle 2017'de brüt döviz rezervlerinde önceki yıla kıyasla yaklaşık olarak 9 milyar ABD doları tutarında bir artış gözlemlenmiştir (TCMB, 2018a).

1.2.2. TCMB PARA POLİTİKALARININ ARAÇLARI

1.2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri (APİ)

Para politikası araçlarından olan APİ, piyasada likidite yönetimini sağlamak ve istenilen ekonomik gidişatın belirleyicilerinden faiz oranlarını kısa vadede istenen düzeye çekmek gibi amaçlar doğrultusunda merkez bankası tarafından yapılan menkul

kıymet alım ve satım işlemleridir. Başka bir deyişle devlet tahvilleri üzerinden direkt olarak alım veya satım yoluyla piyasadaki para miktarını ayarlama yöntemidir. Bunun için tahvile, bonoya ve çeşitli taşınmaz değerlere yapılan yatırımlar piyasaya likidite vermekte (kısa vadeli faiz düşüşü görülür) ya da tersi olarak tahvil, bono veya menkul değerler satarak piyasadaki likidite fazlasının emilmesini sağlamaktadır (kısa vadeli faiz artışı görülür). Piyasadaki para miktarı üzerinden ülkedeki enflasyonist ya da deflasyonist gidişe müdahale edilebilmektedir. Bu müdahale kapsamında APİ ile kısa vadeli faiz oranlarına hızlı bir şekilde müdahale edilebilmekte ve uygulanan para politikası günlük olarak revize edilebilmektedir. Piyasalar nezdinde çeşitli amaçlar doğrultusunda gerçekleştirilen para politikası uygulamaları doğrultusunda ihtiyatlı veya atılğan finanslama stratejileri varlık sahipleri tarafından değerlendirilmektedir. Bu değerlendirme etkisi itibariyle çeşitli faktörlerin ön plana çıkması veya geri planda kalmasına zemin hazırlamaktadır. Yılın belirli dönemlerinde bu etkilerin açıkça gözlemlendiği ve para politikasında APİ ile sağlanan değişimlerin standardize edildiği dikkat çekmektedir. Bu dönemlerin tehditlerden korunma dışında atılğan stratejilerin ve likidite ihtiyacının giderilmesinin sağlanması gibi faktörler neticesinde Merkez Bankası tarafından fırsata çevrildiği gözlemlenmektedir. TCMB'nin temel para politika araçlarından olan APİ işlemlerinin çeşitleri aşağıda verilmiştir (TCMB, 2018b):

- Doğrudan Alım veya Doğrudan Satım İşlemleri,
- Repo ve Ters Repo İşlemleri,
- Likidite Senedi İhracı,
- Depo İşlemleri.

a. Doğrudan Alım veya Doğrudan Satım İşlemleri: Piyasanın yoğun olarak likiditeye ihtiyaç duyması üzerine APİ yapmaya yetkilendirilmiş kuruluşların doğrudan alım veya satım işlemi gerçekleştirilmesiyle Merkez Bankası'nın yürürlüğe koyduğu politikalar doğrultusunda tedavüldeki değerler ve ileri tarihli fiyatlar üzerinden valörlü satın alımlar söz konusu olmaktadır. Bu işlemin piyasanın likiditeye yönelik sürekli artışlardan arındırılması üzerinde önemli bir etkisi olup yalnızca APİ yapabilecek yetkiye sahip kurumlar tarafından gerçekleştirilmesi mümkündür. İşlem neticesinde Merkez Bankası'nın portföyünde bulunan değerler işlemin yapıldığı tarihte belirlenen fiyatlarla bu kuruluşlara satılmaktadır.

b. Repo ve Ters Repo İşlemleri: Repo (Geri Satım Vaadiyle Alım) piyasada oluşan likidite eksikliğini geçici bir süre için gidermek amacıyla fon sağlamaktır. Ters repo ise piyasadaki likidite fazlalığının geçici olarak piyasadan çekilmesidir. Ters repo işleminde, senetler bankalar veya aracı kurumlara TCMB tarafından belirli fiyatlardan, önceden belirlenmiş vade için satmakta, vade gününde de belirlenen faizi birlikte, satmış olduğu senetleri geri alacağını kabul etmektedir. TCMB, yetkili kuruluşlar üzerinden sözleşme üzerinde belirlenen fiyat ve geri alıma ilişkin taahhülle menkul değer alımı gerçekleştirir. Bu işlemin neticesinde bir haftalık faizlerle birlikte paranın yönetiminde belirlenen politikalar bazı ekonomik göstergelere yön verir. Faizlerin ve kredilerin tutarlı dengesi sağlanarak hacim ve nitelik itibarıyla yatırım araçlarının fiyatları repo ve ters repo işlemleri doğrultusunda belirlenebilmektedir. Merkez Bankası'nın belirlediği faiz oranı her Para Piyasası Kurulu toplantısında yeniden tartışmaya açılır. Repo işlemlerine konu olacak tahvil işlem miktarı günlük olarak ilan edilir. Piyasadaki fonlamanın yüzde 40'ı bu oran üzerinden yapılırken, 2017 Ocak'ından itibaren yapılan düzenlemeyle bu tür kullanım devre dışı kalmıştır. Ayrıca, TCMB günlük likidite ayarlamasını Gecelik Borç Alma ve Gecelik Borçlanma Faizleri üzerinden de yapabilir. Bankalar, kısa vadeli TL likidite ihtiyaçlarını (fazlalarını) gün içerisinde bu yöntemle başvurarak da yönetebilir.

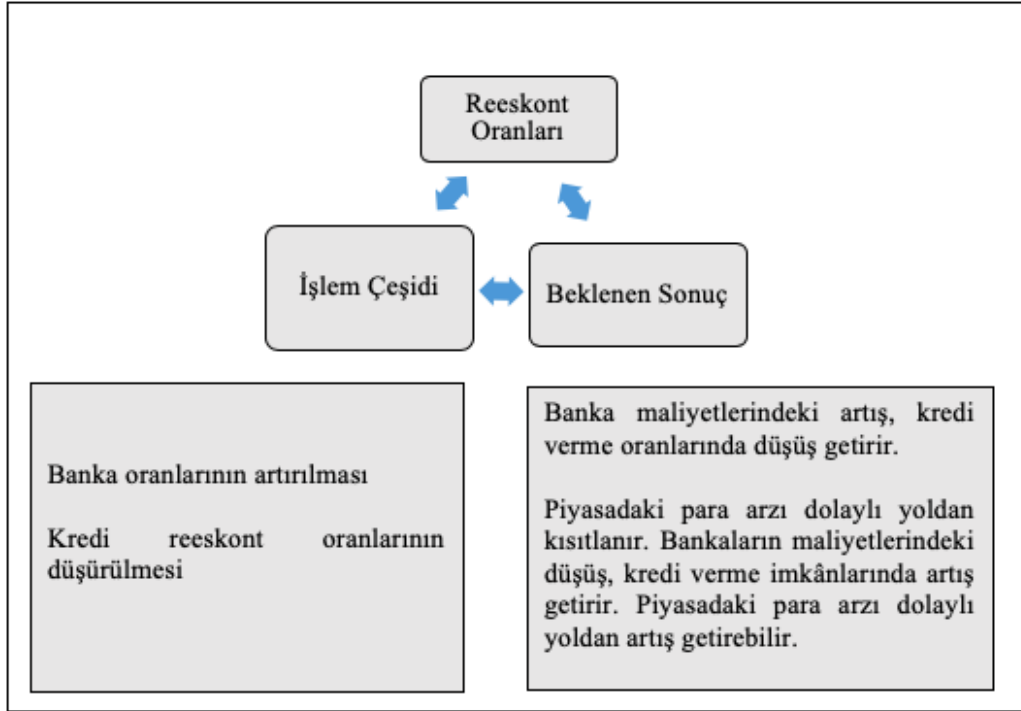
c. Likidite Senedi İhracı: Piyasadaki fazla likiditenin emilmesine yönelik olarak kullanılan bu araç 2007'den bu yana işleme konulmamaktadır. Likiditenin artırılması amacıyla ihraç edilen senetlerin ikincil piyasalarda işlem görmeleriyle birlikte itfasının öne alınması Merkez Bankası'nın vereceği kararlarla olanaklı hale gelir.

d. Depo İşlemleri: Merkez Bankası tarafından belirlenen oranlar itibarıyla faizin teminatlar ve limitler dâhilinde belli vadeler için bankalara mevduat sağlamasına olanak tanıyan işlemlerdir. TL ve döviz depo işlemleri bankalara uzun süredir sağlanan bir imkân olmakla birlikte, TL karşılığı döviz depo imkânı 2017 yılı itibarı ile yeni sunulan bir imkân olarak ön plana çıkmaktadır. Döviz ihtiyacı olan bankalar, yurtdışındaki başka bankalara gitmek yerine yüzde 10 teminat ile TCMB üzerinden işlem yaparak daha düşük maliyetlerle dövizde ulaşma imkânı bulabilmektedirler.

1.2.2.2. Reeskont Oranları

Kelime anlamı yeniden iskonto olan reeskont, bankaların, merkez bankasından kısa vadeli kredi kullanımını amacıyla, iskonto ettikleri vadesi gelmemiş bir borç senedini merkez bankasına tekrar iskonto ettirmeleridir. Merkez bankasının bankalara kullandığı reeskont kredisi için uygulanan faiz oranı reeskont oranı olarak geçmektedir. Merkez bankaları, bu orandaki değişikliklerle dolaylı yoldan para arzını kontrol edebilir. Eğer likidite arzını artırma amacı taşıyor ise reeskont oranını düşürür ya da tersi durumda likiditeyi azaltmak isterse reeskont kredilerini düşürmek için reeskont oranını artırır.

Şekil 6. Reeskont Oranları Unsurları



Kaynak: (Yalta, 2011).

Reeskont oranlarının artırılması, bankaların maliyetlerini artırmaktadır. Böylece bankaların kredi verme iştahları törpülenir ve para arzı sınırlandırılır. Tam tersi olan oranın düşürülmesi durumunda ise, bankaların elinde daha fazla likidite kalır ve bu durum likidite ortamını genişleten bir politika aracı olarak karşımıza çıkar. Merkez Bankası bir bütün olarak kredili reeskontların kontrolünü tek başına yönlendirebilecek işlevsellikten uzaktır. Reeskont oranının düşürülmesi durumunda bankaların farklı kaynaklardan borçlanabilmesi ya da borçlanmayı bir seçenek olarak görmesi olanak dahilindedir.

Kredili reeskont işleminin hızı ve etkisi APİ'ye göre oldukça düşüktür. Uzun vadede etkisiz hale gelen ve tercih edilme oranı oldukça düşük seviyelerde varlık çeşitliliğinin artırılması ve likidite dengesini sağlamaya yönelik tedbirlerin kısa vadede efektif geri dönüşler sağlaması APİ'de de geçerli olan likidite döngüsünde esneklik yaratmaktadır. Bu esneklik Merkez Bankası tarafından likiditenin geri kazanımına dayalı bir talebin olanaklı olduğunu ortaya koymaktadır. Reeskont penceresinin bir para politikası aracı olarak uygulanmasında gerçek ticari ilişkiden doğan ve vadesi kısa olan borç senetlerinin iskonto edilmesi bu açıdan önemlidir. Parasal tabanların değiştirilmesinde APİ'nin yeterli olduğunu öne süren monetarist iktisatçılar için reeskonta dayalı sistematik süreçlerin varlığı sorgulanmaya değerdir. Friedman'a göre mevduatlarda geçerli kamusal güvenceler kriz dönemlerinde bankalara hücum eden mudiler için bir set oluşturmaktadır. Bu nedenle kredili reeskont işleminin yeniden gözden geçirilmesi ve ortadan kaldırılması durumunda kayıp kazanç dengesinin belirlenmesi gelecekte bankacılık sistemine katkı sağlayacaktır (Yalta, 2011: 92).

1.2.2.3. Zorunlu Karşılık

Zorunlu karşılıklar, merkez bankalarının piyasadaki para arzının kontrolü için dolaylı yoldan kullandığı bir para politikası aracıdır. Bu doğrultuda bankaların, mevduatlar ve çeşitli taahhütlerinin buldukları varlık üzerinden belli oranlarda, zorunlu karşılık (ZK) olarak değerlendirilmeye tabi biçimde Merkez Bankası'nda belli süreler için nakledilmesine dayalı ve çeşitli gerekçeler doğrultusunda ihtiyari ve kontrollü biçimde kullanılmasıdır (Alper ve Tiryaki, 2011: 2). Oranları itibariyle zorunlu karşılıkların değiştirilmesi, bankalara kredi kullandırım tutarlarını yönetilebilme ve fazla likiditenin kontrolünü sağlayabilme gibi vasıflar kazandırmaktadır (Önder, 2005: 16).

Bankalara yatırılan mevduatların ne kadarının Merkez Bankası'nda muhafaza edileceği zorunlu rezerv oranı ile belirlenmekte olup TL ve döviz cinsi mevduatlarda farklı oranlar uygulanmaktadır. Zorunlu karşılık oranlarının arttırılması ile bankaların elinde tuttuğu mevduat miktarları azalırken, TCMB nezdindeki mevduat hesabı bakiyeleri artar. Bankaların yükümlülük kalemine girmeyen miktarlar yükseldikçe, piyasadaki likidite azalır ve bankaların kredi verme iştahı azalır. Tam tersi durumda ise zorunlu karşılık oranları aşağı çekilerek bankaların elindeki ve dolayısıyla piyasadaki para miktarı artar. Esneklik açısından zayıf bir etkisi olan ancak minimum

farklılaşmayla maksimum parasal arz yaratan zorunlu karşılıklar mevduatlar üzerinde çarpan etkisi yaratmaktadır. Merkez Bankalarına yatırılacak zorunlu karşılıklar yaratacağı iş yükü açısından günlük mevduattan hesaplanmamaktadır. Her ayın belli bir günündeki mevduat ya da o günden önceki bir dönemin mevduatının ortalaması, zorunlu karşılık oranı ile çarpılarak, yatırılacak zorunlu karşılık tutarı hesaplanmaktadır. Merkez bankalarında tutma süresi, zorunlu karşılık tesisi dönemi olup bazı uygulamalarda tutulan zorunlu karşılıklara faiz ödenmektedir. 2010'dan bu yana hızlı bir ilerleme kaydeden ve küresel uyuma endeksli modern strateji kapsamında, Merkez Bankası, belirlediği faiz ve faize endeksli çeşitli uygulamalar itibariyle zorunlu karşılıkları etkin biçimde devreye sokmuştur. Daha önce uygulamada olan mevduat munzam karşılığı ve disponibilite uygulamaları ise uygulamadan kaldırılmıştır. Türk bankacılık sektöründe yaşanan vade uyumsuzluğu, likidite ve faiz riskini beraberinde getirerek, sistemin şoklara karşı hassasiyetini artırdığından, 2011 yılından itibaren TL ve yabancı para borçlanmaların bankacılıkta yarattığı talebe dayalı farklılaşma ve bu doğrultuda kredi mevduat oranlarındaki dengesizliğin zorunlu karşılıklar itibariyle vade yapısında yarattığı farklılaşma ile kaynaklarda vade uzatılmış, vade uyumsuzlukları giderilmiş ve nihayetinde ekonomik istikrara katkı sağlanmıştır (TCMB, 2018c).

Ülkemizde zorunlu karşılıklara tabi yükümlülükler ise şunlardır (TCMB, 2013b):

- a) Mevduat/katılım fonu,
- b) Repo işlemlerinden sağlanan fonlar,
- c) Kullanılan krediler (Hazine garantisiyle sağlananlar hariç),
- ç) İhraç edilen menkul kıymetler (net),
- d) Sermaye hesaplamasına dâhil edilmeyen borçlanma araçları.
- e) Yurt dışı merkeze yükümlülükler (net),
- f) Kredi kartı ödemelerinden borçlar,
- g) Müstakriz fonları.

Emtialar açısından ekonomik göstergelerde hızlı değişimin yaşanmasıyla yükümlülükler karşılık ayrılması uygulaması Eylül 2011'den itibaren uygulamaya dâhil edilmiştir (TCMB, 2011b). Ayrıca, madenlerin piyasada alınıp satılabilmesi ve

vadelendirilmiş sözleşmelerde senede dayalı işlem görmesi için tamamının TCMB nezdinde “standart altın” cinsinden tutulabilmesi imkânı sağlanmıştır (TCMB, 2018c).

Kontrollü biçimde uygulamaya sokulan yürürlükte olduğu süre boyunca borçluluğun bankalar ve faize dayalı stratejilerle katma değere çevrilmesi bankalar açısından ilave karşılıklara dayalı yükümlülükleri beraberinde getirmiştir (TCMB, 2013c: 87).

1.2.2.4. Döviz İşlemleri

Merkez bankaları yerel para biriminin değerini dengelemek amacıyla direkt döviz alım ya da satım işlemleri yapabilirler. Döviz kurlarının ve TL faiz oranının enflasyon üzerinde olduğu kadar birbirleri üzerinde önemli etkisi olduğu bilinmekle birlikte kur rejimindeki farklılaşmalar ve faiz oranlarındaki artış azalışlar esas itibariyle ülkelerin enflasyon oranlarındaki farklılaşmadan ileri gelmektedir. Bu bağlamda enflasyon oranlarındaki farklılaşmalar ve politika faizinin olanak sağladığı bankacılık sistemi işlemlerinin kurlar üzerindeki etkisi yanında piyasadaki yerli para likiditesi üzerinde de doğrudan etkisi vardır. *“Ülkede saf bir dalgalı kur sistemi uygulanıyorsa, merkez bankalarının kurlara herhangi bir müdahalesi olmaz ancak sabit kur sistemi veya yönetilen dalgalı kur sistemi uygulanıyorsa, merkez bankalarının piyasaya gerektiğinde müdahalesi önemlidir”* (Yanar, 2008: 257). TCMB piyasadan döviz aldığı zaman, yerel paranın arzı yükselmekte ve değeri düşmektedir. Tam tersi durumda ise, piyasaya döviz enjekte edilerek yerel paranın arzı düşmekte ve değeri artmaktadır. Bu yöntem ile kısa dönemde kurlar üzerinde kuvvetli etkiler izlenebilir. Ancak döviz satış durumlarında, olası likidite tehditlerine karşın Merkez Bankalarının tuttuğu döviz rezervlerinde önemli derece azalmalar görülebilir. Merkez Bankaları, döviz ve efektif alım satımlarını piyasa likiditesini kontrol amaçlı kullanmamaktadır. Likiditede gerçekleşen artış ve azalışların denetlenmesi borsada işlem gören hisse senetlerinden yeni yatırım araçlarında gerçekleşen alım satımlara dek Merkez Bankası tarafından uygulanan politikalar dışında çeşitli ekonomik enstrümanlar dahilinde gerçekleşmektedir (Binici vd., 2016: 15).

Merkez bankaları döviz kurlarına müdahale ettikleri zaman para arzının etkilenmesi kaçınılmazdır. Doların satılması yoluyla gerçekleşen piyasa müdahaleleri TL'nin değerinde standardizasyon yahut artışı beraberinde getirmekte ve tersi durumda ise doların alınmasına bağlı TL'de değer kaybı yaşanmaktadır. Piyasa

likiditesinin kontrolü bu şekilde sağlanmaktadır. Döviz alımı veya satımının sonucu piyasa likiditesi değişmiyorsa, ek likiditenin ortaya çıkması için APİ'ye başvurmak kaçınılmaz bir gereklilik olarak ön plana çıkmaktadır. Bu "sterilizasyon" olarak adlandırılmaktadır. Ülkemizde TCMB'nin likidite fazlalığını önlemek amacıyla ortaya koyduğu önemli hamlelerden biri, döviz alımına ilişkin ihaleler neticesinde likidite sterilizasyonunu sağlamak amaçlı TL depo alım ihalelerine başvurmasıdır (Önder, 2005: 80).

1.2.2.5. Faiz Koridoru

Para politikasının yürütülmesinde enflasyon hedeflemesi uygulayan tüm ülkelerde, temel araçların başında gelen kısa vadeli faiz oranları, ekonomideki likidite arzı ve talebine göre belirlenmektedir. Ekonomide kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin tek bir gösterge faiz oranı bulunmamaktadır. Bu oranların Merkez Bankası tarafından yorumlanmak kaydıyla herhangi birinin politika faizi olmak üzere seçilmesi gerekmektedir. Politika faiz düzeyinin ne olacağına karar verildiğinde, belirlenen politika faiz oranının geçerli olabilmesi için likidite arzının da buna göre ayarlanması gereklidir. Bu çerçevede likiditenin yönetimi itibariyle piyasa nezdinde belirlenmiş faiz oranlarının politika faiziyle uyumlu bir etkileşim içerisinde olması beklenmektedir. Piyasa faiz oranının hedeflenen faizlerle örtüşme oranı faiz koridorunun sistematik biçimde belirlenmiş amaçlara yönelik etkinliğini ortaya koymaktadır (Özatay, 2003: 431).

2000'li yılların bankacılıkta başlayan şoklar itibariyle ekonomik darboğaza sürüklediği piyasalar istikrardan uzaklaşmış ve Merkez Bankası'nın fiyatlarda istikrar sağlamak üzere farklı yapısal süreçlere ihtiyaç duyduğu anlaşılmıştır. Piyasalara yapılan müdahalelerin yalnızca fiyatlardaki istikrarı sağladığı göz ardı edilmiş ve makroekonomik önlemlerin geniş çaplı girişimlere ihtiyaç duyması bir dizi para politikasının da uygulanmasını gerektirmiştir. Bu doğrultuda finansal istikrarın sağlanmasında ana enstrüman olan faiz koridorunun para politikasına ilişkin özgün bir araç görünümü sergilemesi faiz ve enflasyonda beklenen etkinin gerçekleşmesi için birçok Avrupa ülkesinde uygulama alanı bulması üzerine uygulamaya konmuştur (Gertler ve Karadi, 2011: 18).

Faiz koridoru, yükümlülükler için farklı dengeler getirmek ve kaynak kullanımını belli kısıtlar dahilinde etkinleştirmek üzere faizler üzerinde kısa veya orta

vadede belirlenmiş limitlerin uygulamaya geçirilmesinde etkili olmaktadır. Piyasada gerçekleşen kısa vadeli faiz oranlarının düzeyi, ekonominin likidite durumu hakkında fikir vermektedir. Kısa vadeli faiz oranlarının, borç verme faiz oranına yakın bir düzeyde seyretmesi, piyasada likidite talebinin yüksek olduğu, borç alma düzeyine yakın bir seviyede seyretmesi ise piyasada likidite bolluğu olduğu şeklinde yorumlanabilir. Bankaların kredi olarak kullandıramadıkları fazla mevduatlar Merkez Bankası bünyesinde ve belirlenen faiz oranları üzerinde finansal çevrime maruz kalmakta ve böylece bir getiri kaynağına dönüşmektedir. Kendine ipotek edilen varlıklar nispetinde faiz kazancı elde eden ve yükümlülüklerin dengeli dağılımına finansal istikrarı sağlamaya yönelik müdahil olan Merkez Bankası belirlediği oranlar üzerinden bankacılık sistemine hem destek olmakta hem de bir kontrol mekanizması olarak faaliyet göstermektedir. TCMB 2002 yılında enflasyon hedeflemesi stratejisine geçmiş, faiz koridoruna geçiş ise 2010 yılı sonuna denk gelmiştir. Değişken faizli kredilerde gerçekleşen dalgalanmalar sonucu artan maliyet ve risklerin sınırlanması faiz koridoru sisteminin sunduğu kontrol mekanizmasıyla modern para politikası uygulamaları hayata geçirilebilmekte ve çok yönlü ekonomik girişimlerle yatırımların kazanca ve kazançların yatırımlara yönlendirilmesi için gereken kaldıraç etkisi sağlanabilmektedir. Geline noktada ekonomik araçlarda sağlanan çeşitlilikle birlikte kredi ve mevduat oranlarının uzun vadeli yükümlülüklerle uygun biçimde entegre edilerek bankaların sendikasyon kredilerine başvurmaksızın Merkez Bankası desteğiyle faaliyetlerini sürdürmeleri olanaklı hale gelmiştir. Geliştirilen politikalar doğrultusunda TCMB;

a) Likiditenin yönetimi kolaylaşmış ve repo faizleri faiz koridoruna endekslenmiştir.

b) Kısa vadeli faiz oranlarının ayrılan karşılıklar itibariyle politika faizine uyumu kolaylaşmıştır.

Likidite yönetimi çerçevesinde Merkez Bankası piyasaların çeşitli vadeler dahilinde kalkındırılmasını amaçlayan haftalık repo işlemleri ile fonlama usulünü hayata geçirmektedir (Yücememiş vd., 2015: 460-461).

Gecelik (over night, O/N) Borç Alma ve Verme: Belirli zaman aralıklarıyla borçlanmanın günlük vadeler dahilinde faizlendirilmesi ancak gecelik olarak belirlenen faiz oranlarıyla oluşturulan sınırlılıkların faiz koridoru dahilinde bertaraf

edilmesi ve karşılıkların borçlanma oranlarıyla belirlenmesi usulünü likidite açığını engellemek üzere organize eden bir sistemdir.

Geç Likidite Penceresi İşlemleri (GLP): Belirlenmiş zaman dilimleri içerisinde bankaların teminatlı olarak limit dışı borç kullanmaya veya vermeye dayalı faiz koridorunun dışında kalan ancak tercihlere göre verimli bir fon kaynağına dönüşen bir sistemdir. Piyasalar kapalıyken ilave likidite ihtiyacı bulunanlara yönelik sağlanan ve kapanıştan sonra işlem yapmayı olanaklı hale getiren bu sistem faizlerin uzun vadelere uyarlanması yerine kısa vadeli borçlanma stratejilerinin önünü açmaktadır (Yalta, 2011: 96).

1 Hafta Vadeli Repo İhaleleri (Politika Faizi): Vadeleri haftalık biçimde belirlenen ve çeşitli kurumsal yapıların fon kaynağı elde etmesine olanak tanıyan bu sistemde ihalelerin düzenlenmesi vadelerin belirlenmesi ve faiz oranlarının kararlaştırılması gibi karmaşık sorunların çözümünde belirlenmiş rakamlar üzerinde yapılan tekliflerin sabit faizle alacak tutarına dönüştürülmesi olanaklı hale gelmektedir. Teklifin vade üzerinden belirlenen tutarda daha düşük düzeyde kalması durumunda ilave likiditenin tamamı değişken faizli ve kredibilite uyarınca hesaplanmakta iken bu durumun neticesinde Merkez Bankası tarafından belirlenmiş politika faizinin işlevselliği ön plana çıkmaktadır. Piyasaların fiyatlarda istikrar sağlayıcı Merkez Bankası fonksiyonundan yararlanması adına haftalık repoların belirli faiz oranları üzerinden değerlendirilmesi ve yapılan ihalelerde miktar üzerinden politika faizinin ortalamasıyla işleme konan bir dizi fonlama yönteminin kullanılmasını mümkün kılmıştır. Bu doğrultuda fonlamanın maliyetini belirlemek için uygulanan yöntemler çok sayıda ve işlevsel likidite aracının değerlendirilmesiyle klasik yaklaşımların tersine forward, futures, swap ve opsiyon gibi modern finansman tekniklerinin gelişimini olanaklı hale getirmektedir. Piyasadaki ihale miktarına bağlı olarak politika faizi ile gecelik borç verme faizinin ortalaması olarak, TCMB “ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti” doğmuş olup bankaların piyasadaki maliyetini gösteren asıl oran olarak nitelendirilmektedir. Buna göre ortalama fonlama maliyeti (ortalama faiz), faiz koridoru içerisinde gerçekleşmekte iken son yıllarda TCMB’nin bankaları geç likidite penceresinden borçlanmaya yönlendirmesiyle koridorun dışında beliren oranların görülmesi de mümkün hale gelmiştir. Geleneksel uygulamada faiz koridoru genelde değişmeyen bir bant olarak pasif bir rol üstlenirken modern yöntemlerin merkez bankaları tarafından uygulanması etkin finansman stratejilerinin eşgüdümü

ele alınması ve aktif araçlara dönüştürülmesi yoluyla uygulamaya konulduğu görülmektedir.

1.3. 2001 SONRASI MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKALARININ AMAÇ - SONUÇ / SEBEP - SONUÇ İLİŞKİLERİ

Para politikasında çeşitli amaçların tutarlı biçimde uygulanması bir zorunluluk olarak ön plana çıkarken çoğu zaman seçilen mekanizmaların örtüşmediği ya da birbirleri üzerinde engelleyici oldukları görülmektedir.

Tablo 1. Para Politikası Amaçları Arasındaki İlişkiler

Birbirlerini Destekleyen Amaçlar	Birbirleriyle Çelişen Amaçlar
<ul style="list-style-type: none">• Yüksek İstihdam ve Ekonomik Büyüme• Finansal Piyasalarda İstikrar ve Faiz Oranlarında İstikrar	<ul style="list-style-type: none">• Fiyat İstikrarı ve Yüksek İstihdam• Ekonomik Büyüme ve Fiyat İstikrarı• Ödemeler Dengesi ve Tam İstihdam

Ekonomik politikaların uygulanması birbiriyle örtüşen ve birbirini destekleyen çözüme yönelik bir dizi mekanizmanın uzlaştırılması ve çatışmaya yatkın durumların mevcut riskler dahilinde ele alınmasını gerektirmektedir. Makroekonomik temeli olan ve çok sayıda sektörü içine alan stratejik hamlelerin bazı fedakarlıkların yapılmasını zorunlu kıldığı bir gerçek olsa da devletler temelinde göstergelerin mali yüklerle indirgenmemesi ile birlikte istihdamın ve enflasyonun eşgüdümlü biçimde faaliyet bazlı kaynak tahsisine yönlendirilmesi cari dengenin sağlanmasında önemli bir enstrüman niteliği taşımaktadır. Ayrıca, enflasyonla ekonomik büyüme arasında istatistiki açıdan anlamlı bir korelasyon vardır. Enflasyon oranı düştükçe nispi fiyat sıralanmasında yani kaynak tahsisi olumlu yönde gelişmekte ve buna bağlı olarak da ekonomik büyüme hızlanmaktadır (Parasız, 2018: 301). Yine benzer bir şekilde para politikasının dış ödemeler bilançosu dengesinin sağlanması yönünde kullanılması, çoğu kez istihdam ve ekonomik büyüme ile çelişebilmektedir. Dış ödemeler dengesi açık veren ve işsizlik oranının yüksek olduğu bir ekonomide, işsizlik problemi için genişletici para politikasına ihtiyaç duyulurken, dış ödemeler dengesi istikrarı için tersine daraltıcı para politikası bir zorunluluktur (Eroğlu, 2004: 158).

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DIŞ TİCARET

2.1. TÜRKİYE'DE DIŞ TİCARETİN YILLARA GÖRE DEĞİŞİMİ VE GELİŞİMİ

2.1.1. 2001 Öncesi

1950-1960 yıllarında Türkiye'de izlenen politikalar sürdürülemediği, karşılaşılan olumsuzluklar nedeniyle planlı kalkınma yaklaşımına geçişin oluşumunu hazırlamıştır. 1960'lardan sonra Keynesyen politikalar ve ithal ikamesine dayalı stratejiler izlenmiş, fakat beklenen döviz tasarrufu sağlanamamış bunun yerine döviz çözümünde güçsüzlüklerle karşı karşıya kalınmıştır. Bu güçsüzlüklere, yüksek kamu açıkları, politik istikrarsızlık gibi faktörler de etkili olmuştur fakat 1978-1979 İstikrar Tedbirlerine rağmen Türkiye'de ekonomik durgunluk aşılamamıştır (Korkmaz ve Aydın, 2015: 53).

1970'li yıllarda, yurtiçi fiyatları yurtdışı fiyatlarından daha hızlı artmış, TL değerlendirilerek, ihracata yönelik sanayileşmenin ilerlemesi engellenmiştir. Ara malı ithalatına yüksek oranda ihtiyaç duyulması, ithalatın ihracat artış oranından fazla olmasına sebep olmuştur. Buna ek olarak, Türkiye petrol krizi sonrasında petrol yetersizliği, ekonomik büyümenin düşük olması, ödenmeyen dış borçlar, enerji yetersizliği gibi nedenlerden dolayı ekonomik düzenlemelere ihtiyaç duymuştur. Bu tür problemlerin çözümü için 24 Ocak Kararları olarak adlandırılan ekonomik istikrar programı uygulanmıştır. Bu kararlar ekonomi açısından köklü bir değişim gerektirerek, ithalat ve ihracat önemli değişime uğramış ve dış ticaretteki engeller kaldırılmıştır (Korkmaz ve Aydın, 2015: 53). Türkiye bu kararlar ile İthal İkamesine Dayalı Sanayileşme Stratejisini (İİDSS) bırakmış, İhracata Dayalı Sanayi Stratejisini (İDSS) kabul etmiştir. Böylece dünya pazarında rekabetin fazla olduğu piyasaların desteklenmesi hedeflenmiştir (Hepaktan ve Çınar, 2011: 119).

1980 yılında uygulanan sabit kurdan vazgeçerek, esnek kur politikasına başlamıştır. Türkiye'de döviz ithalatının serbest olması, ihracatı teşvik politikalara geçilmesi verilen kararları ihracata yönelterek önemli bir uygulamaya adım atılmıştır. Cari açık, ithalat ve ihracat dışında miktar ve bileşim açısından önemli gelişimler göstermiştir (Şahin, 2014: 122).

Türkiye işsizlik, dış borçlanma, cari açık problemlerine çözüm bulamasa da finansal piyasalarda sağlam yapı oluşturmuş, yapısal reformları ortaya çıkarmış, makroekonomik istikrarı sağlayarak diğer ülkelerden daha az hasar almıştır. Ekonomik açıdan ülkelerin ihracat performansı büyük önem taşımaktadır. Dış ticarete ihracatın ithalatı karşılama oranı günümüz kalkınma stratejilerinin hangi düzeyde başarılı olduklarını yansıtmada önemli bir adım niteliği taşımaktadır. 1980'li yılların sonuna gelindiğinde yabancı sermayenin ülkeye girişi hızlanmış, dış ticaret serbestleştirilmiş, çeşitli yöntemlerle ihracat teşvik edilmiştir. Bu sayede Türkiye rekabetçi ve dışa açık bir konuma ulaşmıştır. 1980 dönemi siyasal rejim uygulamaları ve uygulanan ekonomik politikalar bakımından dönüm noktası olmuştur.

24 Ocak 1980 kararlarıyla dışsatıma yönelik sanayileşme stratejisine geçilmiştir. Bu kararlarla kısa bir sürede asıl ulaşılmak istenen hedef, ihracatı arttırmaktır. Bunun için de kamu kesimi açığının kapatılması, tüketim talebinin kısılması, ihracatın teşvik edilmesi olarak belirlenmiştir. 24 Ocak 1980 yılından 1 Mayıs 1981 yılına kadar TL'deki dışsal değerlendirme faaliyetleri sistematik biçimde düşürülmüş ve ihracatta artış sağlanması adına kurların etkin yönetimi stratejisi benimsenmiştir. TCMB, yabancı para ile TL parası arasındaki karşılıklı değeri her gün tespit etmekte, böylece piyasa kuru ile resmi kur arasındaki açığı kapatarak uzun dönemde gerçek denge kuruna ulaşma yollarına başlamıştır (Hepaktan vd., 2011: 64).

1983 yılında TL'nin kıymetini korumaya ilişkin çıkarılan kararlarla dövizin serbest dolaşımı sağlanmıştır. Merkez Bankası tarafından dövizin cinsi çok yönlü biçimde ve dolara endeksli olarak belirlenmişse de 1985'ten itibaren bu uygulama terk edilmiş ve kurları bankaların belirlemesi uygulamasına geçilmiştir. Fakat 1985 yılında esas kur uygulamasına son verilerek, kurlar bankalar tarafından belirlenmiştir. 3218 sayılı Serbest Bölgeler Kanunu 15.06.1985 tarihinde 18785 sayılı resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiş, ihracatın artması amacıyla bölgede yer alan yerel ve uluslararası yatırımların teşvikine yönelik bir serbest bölgenin oluşması fikri gündeme gelmiştir. Hepaktan vd. (2011) 1990'lı yıllara doğru faizin döviz kurundaki değişim oranından fazla olması sebebiyle, sermaye girişiminde kısa dönemde artış olduğunu belirtmiştir.

Tablo 2. 1980-2000 Tarihlerindeki Dış Ticaret Göstergeleri

Yıllara Göre Dış Ticaret, 1980 - 2000							(Değer: Bin ABD \$)
Yıllar	İhracat		İthalat		Dış Ticaret Değnesi	Dış Ticaret Hacmi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
	Değer	Değişim %	Değer	Değişim %	Değer	Değer	%
1980	2 910 122	28.7	7 909 364	56.0	-4 999 242	10 819 486	36.8
1981	4 702 934	61.6	8 933 374	12.9	-4 230 439	13 636 308	52.6
1982	5 745 973	22.2	8 842 665	-1.0	-3 096 692	14 588 639	65.0
1983	5 727 834	-0.3	9 235 002	4.4	-3 507 168	14 962 836	62.0
1984	7 133 604	24.5	10 757 032	16.5	-3 623 429	17 890 636	66.3
1985	7 958 010	11.6	11 343 376	5.5	-3 385 367	19 301 386	70.2
1986	7 456 726	-6.3	11 104 771	-2.1	-3 648 046	18 561 497	67.1
1987	10 190 049	36.7	14 157 807	27.5	-3 967 757	24 347 856	72.0
1988	11 662 024	14.4	14 335 398	1.3	-2 673 374	25 997 422	81.4
1989	11 624 692	-0.3	15 792 143	10.2	-4 167 451	27 416 835	73.6
1990	12 959 288	11.5	22 302 126	41.2	-9 342 838	35 261 413	58.1
1991	13 593 462	4.9	21 047 014	-5.6	-7 453 552	34 640 476	64.6
1992	14 714 629	8.2	22 871 055	8.7	-8 156 426	37 585 684	64.3
1993	15 345 067	4.3	29 428 370	28.7	-14 083 303	44 773 436	52.1
1994	18 105 872	18.0	23 270 019	-20.9	-5 164 147	41 375 891	77.8
1995	21 637 041	19.5	35 709 011	53.5	-14 071 970	57 346 052	60.6
1996	23 224 465	7.3	43 626 642	22.2	-20 402 178	66 851 107	53.2
1997	26 261 072	13.1	48 558 721	11.3	-22 297 649	74 819 792	54.1
1998	26 973 952	2.7	45 921 392	-5.4	-18 947 440	72 895 344	58.7
1999	26 587 225	-1.4	40 671 272	-11.4	-14 084 047	67 258 497	65.4
2000	27 774 906	4.5	54 502 821	34.0	-26 727 914	82 277 727	51.0

Kaynak: TÜİK.

Tabloda görüldüğü gibi ihracat ve ithalat hızlı şekilde yükseliş göstermiştir. 1980’de 2,9 milyar dolar olan ihracat 1990 yılında 12,959 milyar dolar olmuştur. Yine aynı dönemde ithalat ise 7,909 milyar dolarken 22,302 milyar dolara ulaşmıştır. İlk yıllarda ihracattaki gelişme ithalattakinden daha hızlı artmış ve dış ticaret hacmi 1980’de yaklaşık 5 milyar dolardan, 1990’da 9 milyar dolara yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise %37’den %58’e çıkmıştır. Sonuç olarak 1980-1990 yıllarında dış ticaret açığı vardır. Amaç ihracatı arttırmaktır. 1980’den sonra ihracat artmıştır fakat ithalatta hızla artış göstermiş ve dış ticaret açığının karşılanamadığı

görülmektedir. 1980 yılından sonra, ihracatta sanayi stratejisi, ihracatı artırma amacına ulaşılmıştır. Ancak 1990'dan sonra ihracat artış hızında yavaşlama söz konusu olmuştur. 1990'da meydana gelen iç ve dış faktörler ülkenin dış ticaretini etkilemiştir. Bu yılların başında hem dünya ekonomisinde meydana gelen durgunluk ve dış etkenler, hem de ülke içindeki artan enflasyon, iç ve dış borç stoku ve kamu açıkları gibi peş peşe gelen problemler, 1994 de ekonomik kriz çıkmasına sebep olmuştur. Krizden sonra 5 Nisan Kararları olarak adlandırılan tedbirler yürürlüğe girmiştir. Amacı ise, istikrarın sağlanmaya çalışılmasıdır (Top, 2014: 51).

1994 yılında finansal kriz yaşanmıştır. Bu krizden sonra uygulanan ekonomi politikası ve yüksek oranlı devalüasyon, ihracatın artmasına neden olmuştur. Türkiye'nin rekabet gücünü olumlu etkilemiştir. 1995'te ise ekonomik gidişatın bir nebze toparlanmasıyla iç talepte görülen artışı ihracattaki gelişmeler takip etmiştir. Dış ticaret etkileyen gelişmeleri şu şekilde sıralayabiliriz:

- 1994 yılındaki kriz devalüasyon uygulaması,
- 1995 yılında Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'ne üyelik,
- 1996 yılında Gümrük Birliğine gidilme,
- 1998 yılında Asya Krizi,
- 17 Ağustos 1999 tarihinde meydana gelen depremdir.

1990 yılında ihracat yaklaşık 13 milyar dolar iken, 2000 yılına dek ihracat düzenli artış göstererek yaklaşık 28 milyar dolara ulaşmıştır. Ancak ihracattaki artışın her zaman önüne geçen ithalat artışı nedeniyle 1993'te dış ticaret açığı 14 milyar doları aşmıştır. Bu durumun temel sebebi ise kambiyo rejiminin oturmamış yapısı ve dolarizasyona sıklıkla başvurulması nedeniyle TL'de yaşanan değer kayıpları olmuştur. Bu gelişmelere enflasyonun yüksek düzeylerde seyretmesi de eklendiğinde finansal sistemlerin yeniden organize edilmesine yönelik bir ihtiyacın iyiden iyiye kendini hissettirdiği görülmektedir. Sezgin'e (2009) göre, dış ticarete meydana gelen rekor açık, Türkiye'nin kredi notunun azalmasına ve iç piyasada dövize olan talep ekonomide mali krizin ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Böylece TL'nin yabancı paralarda değerinin düşmesine ve ileriki yıllarda da değer kaybına neden olmuştur. 1996'da Gümrük Birliğine girerek ithalatta hızlı bir artış yaşanmıştır. Türkiye yükümlülüklerini yerine getirmesine karşın AB'nin de yükümlülüklerini gerçekleştirmesi ihracat artışında beklenenin altında kalmıştır. Böylece dış ticaret açığı

artmıştır. Yine Tablo 2'ye baktığımızda, ihracatın ithalatı karşılama oranı 1990 yılında %50 civarındayken 1991-1995 de bu oran artmış, daha sonra 1996-1998 yılında tekrardan %50 civarında görülmektedir. 1999 yılında ise, tekrardan artmıştır. Sonuç olarak 1980-1990 yıllarına göre dış ticaret 1990-2000 yıllarında daha da artmıştır. İthalattaki artış ihracattaki artıştan daha fazladır, bu da dış ticaret açığını arttırmıştır. 2000'de uluslararası piyasalarda hem Euro aleyhindeki gelişmeler hem de petrolün artmasıyla maliyetleri yükseltici etkisi, dışsal faktörlerden oluşan problemler, ihracatçılar açısından zorlayıcı bir dönem olmuştur. Buna ek olarak Ekonomik İstikrar Programıyla beraber uygulanan kur politikası TL'yi reel anlamda değerli kılarak ihracatımızı olumsuz yönde etkilemiştir (Top, 2014: 57).

2.1.2. 2001 Sonrası

2001 yılının Şubat ayında uygulanan bu program krizin oluşması nedeniyle kesintiye uğramıştır. Bankacılıkta meydana gelen yapısal problemlerin birçoğuna çözüm bulunamamış ve faizler yeniden artmış, borsa düşmüş, kurlar serbest bırakılarak kriz önlenmeye çalışılmıştır. Türk Lirası, yabancı para birimleri karşısında değer kaybetmiştir (Top, 2014: 58). 2001 yılında meydana gelen krizin etkisiyle tarım, sanayi, hizmet gibi sektörlerin negatif yönde büyüdükleri düşünülmektedir. 2002-2006 yıllarında ise bunların arasında sanayi sektörü en fazla büyüyen sektör olmuştur. Türkiye 2002'de krizden kurtulmak için önemli adımlar atmış, 2003 yılından sonra büyümeye gitmiştir. Böylece Türkiye, ekonomiyi esnek, üretken ve etkin yapıya ulaştıracak sıkı para ve maliye politikaları, ekonomide güveni ve istikrarı oluşturmuştur. 2002-2007 yıllarında üretimde ve ihracatta yüksek oranda artışlar yaşanmış, enflasyon oranları azalmıştır. 2000'li yılların başında önemli bir ekonomik reform niteliği taşıyan bankacılık sisteminin rehabilitasyonu ve yoğun denetime tabi tutulması 2008 krizinin yaklaştığı dönemde finansal sistemin iç disiplini koruması krizin başlangıcından itibaren dirençli bir ekonomik görünümün temel sebebi olmuştur. Bu ortamda makroekonomik dengelerini korum gayreti içerisinde olan Türkiye dış ticareti açığını finanse etmede ihracattaki atılımlarını sürdürmeye devam etmiştir. (Acar, 2013: 17).

Tablo 3. 2000-2016 Tarihlerindeki Dış Ticaret Göstergeleri

Yıllara Göre Dış Ticaret, 2000 - 2016							(Değer: Bin ABD \$)
Yıllar	İhracat		İthalat		Dış Ticaret Değnesi	Dış Ticaret Hacmi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
	Değer	Değişim %	Değer	Değişim %	Değer	Değer	%
2000	27 774 906	4.5	54 502 821	34.0	-26 727 914	82 277 727	51.0
2001	31 334 216	12.8	41 399 083	-24.0	-10 064 867	72 733 299	75.7
2002	36 059 089	15.1	51 553 797	24.5	-15 494 708	87 612 886	69.9
2003	47 252 836	31.0	69 339 692	34.5	-22 086 856	116 592 528	68.1
2004	63 167 153	33.7	97 539 766	40.7	-34 372 613	160 706 919	64.8
2005	73 476 408	16.3	116 774 151	19.7	-43 297 743	190 250 559	62.9
2006	85 534 676	16.4	139 576 174	19.5	-54 041 499	225 110 850	61.3
2007	107 271 750	25.4	170 062 715	21.8	-62 790 965	277 334 464	63.1
2008	132 027 196	23.1	201 963 574	18.8	-69 936 378	333 990 770	65.4
2009	102 142 613	-22.6	140 928 421	-30.2	-38 785 809	243 071 034	72.5
2010	113 883 219	11.5	185 544 332	31.7	- 71 661 113	299 427 551	61.4
2011	134 906 869	18.5	240 841 676	29.8	- 105 934 807	375 748 545	56.0
2012	152 461 737	13.0	236 545 141	-1.8	- 84 083 404	389 006 877	64.5
2013	151 802 637	-0.4	251 661 250	6.4	- 99 858 613	403 463 887	60.3
2014	157 610 158	3.8	242 177 117	-3.8	- 84 566 959	399 787 275	65.1
2015	143 838 871	-8.7	207 234 359	-14.4	- 63 395 487	351 073 230	69.4
2016	142 529 584	-0.9	198 618 235	-4.2	- 56 088 651	341 147 819	71.8

Kaynak: TÜİK.

Ekonomik büyümenin hızlı olduğu yıllarda ihracat daha çok yükselmiştir. Tablo 3'te yer alan yıllara göre ihracatın ithalatı karşılama oranlarına bakıldığında 2000'de %51'den 2001'de en yüksek orana çıkmıştır. Daha sonrasında ise 2011'de bu oran düşüş göstererek %56 ya inmiştir. Bu oranlarda yükselme olmasına rağmen dış açığa bakıldığında bazı yıllarda düşüş olsa da çoğu yıllarda yüksek oranda artış görülmektedir. 2000 yılının ihracatı 27,7 milyar dolar iken ithalat 54,5 milyar dolardır. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise %51, yarı yarıya karşılandığı görülmektedir.

2008'e kadar ithalat ve ihracat sürekli artış göstermiş fakat karşılama oranı düşmüştür. 2009-2010'da finansal kriz yaşanmış, dış pazarlar daralmıştır. Krizin etkilerini yavaş yavaş kaybetmeye başlamasına rağmen 2011 de kriz öncesi rakamlar yakalanmış ve artış göstermiştir. 2012 yılında ihracat 152,5 milyar dolar iken ithalat

236,5 milyar dolardır. Oran ise %64'e yükselmiştir. 2014 yılından 2016 yılına gelindiğinde ihracat azalmıştır. Sonuç olarak 1980-2016 yıllarına genel olarak baktığımızda 1980 yılında ihracat 2,910 ve ithalat 7,909'dan 2016 yılında ihracat 142,529 ve ithalat 198,618'e çıkmış, gözle görülür bir artış yaşanmıştır. 1970'li yılların sonundan itibaren makroekonomik açıdan artış gösteren tedbir alma eğilimine karşın ekonomik durgunluk 1980 -1990 yılları arasında da kendini hissettirmiştir. İhracat kalemlerinde kullanılan ara malların ağırlıklı olarak ithal malzemelerden oluşması ihracattaki artışın ithalattaki artıştan bağımsız bir tablo ortaya koyamaması gibi olumsuz bir sonuç doğurmuştur. Bu durum gelişen teknolojiye ayak uydurma maliyetlerinden kaçınmanın ve teknoloji transferine dayalı politikalarda yeterince başarılı olunamadığının açık bir göstergesi niteliğindedir. 24 Ocak Kararları doğrultusunda ekonomik istikrar programının uygulanması ekonomik açıdan önemli bir değişim getirmiştir. Yine bu dönemde ihracatın arttırılması için aktif kâr politikası uygulanmıştır. Aktif kâr politikasıyla varlıkların verimli kullanılması gündeme gelmiş ve ekonomik anlamda değer yaratmayan kamusal kurumların rehabilitasyonu söz konusu olmuştur. Öte yandan ihracat yapan işletmelerin daha verimli hale getirilmesi için belli sektörler vergi indirimleri ve teşviklerle desteklenerek geliştirilmiştir.

1989 yılında çıkarılan 32 Sayılı Karar ile TL'nin başka ülkelerin parasına daha kolay çevrilebilir hale gelmesi amaçlanmıştır. 1990 yılında dış ticarete dengesizlikler ithalat lehine artmış, TL değer kaybetmiş ve neticede istikrarı yeniden tesis etme hedefi doğrultusunda 5 Nisan Kararları yürürlüğe girmiştir. 2000 - 2001 yıllarında yaşanan finansal kriz ihracatın gerilemesi, yüksek enflasyon ve TL'deki değer kaybıyla kendini hissettirmiştir. 2002 sonrasında iyileşme trendi yakalayan Türkiye ekonomisinde bankacılık sisteminin rehabilitasyonu ve TCMB'nin daha efektif bir kurum haline getirilmesi kaçınılmaz bir gereklilik olarak ön plana çıkmıştır. Nitekim ekonomik anlamda gerçekleşen yapısal reformlar da bu paralelde uygulamaya konulmuş ve 2003 sonrasında ekonomik büyüme arzu edilen seviyelere ulaşmıştır.

2.2. TESLİM ŞEKİLLERİNE GÖRE DIŞ TİCARET

Ticari hayatın basit ve yazısız kurallardan ibaret olduğu eski dönemlerde sözleşmelerin yeterli garanti şartlarından mahrum olması nedeniyle teknolojik gelişmeler doğrultusunda kapsam ve içerik yönünden güncellemeler yapılmıştır. Günümüzde ise uluslararası çerçevede geçerliliği olan ticari sözleşmelerin yazılı biçimde kayıt altında tutulması bir zorunluluk haline gelmiştir. Dünyada ticaretin daha

kolay yapılabilmesi için ICC (International Chamber of Commerce) kendi görev alanı içerisinde bazı kurallar belirlemektedir. Bu kurallardan en yaygın kullanılanı ise Incoterms (International Commercial Terms)'tir. Incoterms esas itibarıyla mal tesliminde yaygın biçimde kullanılan terimleri yorumlama ve terimlere ilişkin uluslararası standardizasyon sağlama amacı gütmektedir. Dış ticaret faaliyetlerinde yaygın olarak kullanılan bu terimler farklı yorumlandığında olası haksız kayıp veya kazançlar doğurabilmekte ve tarafları mağdur edebilmektedir (Özalp, 2012: 1-12).

2.2.1. EXW – Exworks

Tüm taşımacılık türlerini kapsayan terimler arasında ilk yer verilen Incoterms kuralı Ex Works (EXW)'tür. Her taşıma türü için kullanılmaya elverişli olan EXW, “İşyerinde Teslim” anlamına gelir ve 2000 ve 2010 yıllarında yapılan düzenlemelerle Incoterms terimleri arasında satıcının yükümlülüğünün ve riskinin en az olduğu teslim şeklidir. Bu teslim şeklinde satıcı, malları kendi mahallinde veya fabrika, işyeri, depo gibi ismen belirtilmiş başka bir bölgede, taşıma için tayin edilen araca yükleme ve ihracat formalitelerini yerine getirme yükümlülüğü olmaksızın, alıcının tasarrufuna bırakmakla teslim yükümlülüğünü yerine getirmiş olur ve satıcıya ait olan mallara ilişkin hasar ve zarar riski bu andan itibaren alıcıya geçer. Bu çerçevede Incoterms terimleri arasında ihracat gümrük vb. formalitelerinin alıcıya yüklendiği tek teslim şekli EXW'tür (Gürsoy, 2010: 15).

EXW, taraflar arasındaki satım müzakerelerinde satıcı tarafın güçlü olduğu pazarlarda veyahut alıcının satıcının ülkesinde kurduğu temaslar ile başka müşterilere mal sağladığı satışlarda kullanılmaktadır. Bununla birlikte esasen satıcının yerine getirmesi her iki taraf açısından da daha elverişli ve kolay olacak olan yükleme ve ihracat gümrük yükümlülüklerinin alıcıya bırakılması nedeniyle bu terim uygulamada genellikle tercih edilmeyen bir terimdir. Zira malın özelliklerine en iyi şekilde vakıf olan ihracatçı yerine yüklemeyi ithalatçının yapması malın sorunsuz bir şekilde yola çıkması anlamında sakınca yaratabileceği gibi; ihracatçının ülkesindeki gümrük mevzuatına yabancı olan ithalatçının gümrük formalitelerini layıkıyla yerine getirmesi de bir hayli zor olacaktır (Doğan, 2002: 356).

Mevzuat gereği veya fiziki imkânsızlık nedeniyle tüm masraflar ve risk ithalatçıya ait olmak üzere gümrük formalitelerini salt yardım amaçlı ihracatçının yerine getirdiği durumlarda dahi bu durumda ihracatçının ülkesinde resmi makamlara karşı sorumlu olacak olan ihracatçı olacağından, uluslararası ticarete tacirler, EXW

teslim şeklinden genellikle uzak durmaya çalışmakta ve bunun yerine “FCA Satıcının İşyeri” teslim şeklini kullanmayı tercih etmektedirler ki Incoterms 2010 da satıcının malların yüklenmesi açısından daha uygun konumda bulunduğu durumlarda FCA kuralının daha uygun olacağını açıkça belirtmektedir (Yılmaz vd., 2011: 3822-23).

2.2.2. FCA – Free Carrier

Incoterms 2010 sınıflandırmasına göre tüm taşımacılık türlerine uygun ikinci terim ve Incoterms 2000 sınıflandırmasına göre ilk F grubu terim, FCA’dır. Incoterms 2000 sınıflandırmasında F grubu terimler, ana taşıma ücretinin satıcı tarafından ödenmediği main carriage unpaid terimler olup, daha ziyade geniş ithalat hacmine sahip ve bu doğrultuda düşük ücretli navlun imkânı bulunan alıcılar tarafından tercih edilmektedirler. Incoterms 2000 düzenlemesine göre F grubu terimler olan FCA, FAS ve FOB terimlerinin arasında satıcının yükümlülüğünün en az olduğu terim FCA’dır (Reynolds, 2005: 10).

F grubu terimler arasında yer alan FOR (Free on Rail), FOT (Free on Truck), FOA (Free on Airport) gibi terimler ise 1990 versiyonu ile Incoterms terimleri arasından çıkarılmış ve FCA terimine dahil edilmiştir (Özalp, 2012: 4). FCA terimi, multimodal transport dahil her taşımacılık türüne uygun bir teslim şekli olup; satıcı tarafın malları kendi işyerinde veya tayin edilen başka bir yerde, alıcının görevlendirdiği taşıyıcıya veyahut başka bir kişiye teslim etmesini ve bu noktada hasar ve zarar riskinin alıcıya geçmesini ifade eder. Bu anlamda teslim şeklinin adının “Taşıyıcıya Masrafsız” olması, satıcının malı taşıyıcıya teslim etmesinden ve ana taşıma masrafına alıcının katlanmasından gelmektedir. Ürün taşıyıcıya satıcının işyerinde teslim edildiğinde, nakliye senedinde (waybill), gönderen (shipper) olarak satıcının adı yazarken, satıcının işyeri dışında bir yer kararlaştırıldığında ise satıcı kendi taşıma aracında malı boşaltmaya hazır bir biçimde taşıyıcıya teslim edecek ve bu durumda nakliye senedinde gönderen olarak alıcının adı yazılı olacaktır. FCA teriminin, EXW teriminden en önemli farklılığı ise ihracat gümrük formalitelerinin satıcı tarafından karşılanacağını belirtilmiş olmasıdır (Malfliet, 2011: 165).

2.2.3. FAS – Free Alongside Ship

Incoterms 2010’un ilk kısmında bütün taşımacılık türlerine uygun terimler düzenlendikten sonra ikinci kısımda yalnız deniz ve iç su taşımalarına özgü kurallara yer verilmiştir. Incoterms 2010 kurallarının ikinci bölümünde düzenlenen söz konusu deniz ve iç su taşımacılığına özgü kurallar FAS, FOB, CFR ve CIF’tir ve ilk olarak

FAS terimine ilişkin kurallara yer verilmiş bulunmaktadır. FAS teriminde satım konusu malların satıcıdan alıcıya gönderilmesine ilişkin ana taşımacılık deniz yolu ile gerçekleştirilmektedir ve terimin düzenlenişi bu ana kural üzerine oturtulmuştur. Zira bu teslim şeklinde satıcı, malları yükleme limanında, ana taşımayı yapacak ve alıcı tarafından belirlenmiş geminin doğrultusunda (gemiye yüklenmeden, rıhtımda veya mavnada) bırakmak suretiyle teslim yükümlülüğünü gerçekleştirmiş olur ve bu andan itibaren mallara ilişkin her türlü masraf, hasar ve zarar alıcıya geçer. FAS terimine ilişkin söz konusu kuraldan da anlaşılacağı üzere mallar yalnızca bir gemi doğrultusunda teslim edilebilmektedir; malların konteynır içinde taşınacağı durumlarda taşıyıcıya bir terminalde teslim edilmesi daha elverişli olacağından; bu durumda FAS teriminin kullanılması uygun değildir ve Incoterms 2010 kurallarının FAS terimine ilişkin rehber açıklama bölümünde de belirtildiği üzere bu durumda FCA terimi kullanılmalıdır (Doğan, 2002: 358; Malfliet, 2011: 165).

2.2.4. CFR - Cost And Freight

Türkçesi “Masraflar ve Navlun Ödenmiş Olarak Teslim” anlamına gelen CFR satıcılara ilişkin sözleşmeler itibariyle mutabakatın sağlanması ve kalitede, miktarda ve teslimat koşullarından anlaşılması üzerine gemicilik faaliyetlerinde yaşanan aksamlar ve engellemelerin gümrükteki masraf ve iskontoların bertaraf edilerek uygulanmasını sağlamaktadır. Bu terimin kullanımı yalnızca denize ve iç sulara ilişkin taşımacılık işlemleriyle sınırlanmıştır (Çalış, 2007: 8).

CFR teriminin karşılığında ödemelerin ve satışa dair işlemlerin tamamlanması masrafların ödenmesine bağlı bir girişim biçiminde ortaya korsa da satıcının bu işlemde aldığı yükümlülük karşı taraf riskinin minimizasyonunu ve mal yüklemesinin bitmesi itibariyle de alıcıya sözleşme şartlarının gerçekleşmesine dair bir dizi sorumluluk yüklemektedir. Satıcının malları hazırlamasıyla birlikte alıcının bilgisi dahilinde yükleme işlemine başlanmaktadır. Gemi yüklemesi tamamlandığında sorumluluğu alan alıcı taşıma masraflarında bu sorumluluğu satıcıyla paylaşmaktadır. Satıcının sorumluluğu esas itibariyle limana ulaşana dek masrafların üstlenilmesini kapsamaktadır. Sözleşmenin içeriğine göre değişebilmekle birlikte geminin tahliyesi durumunda ortaya çıkan masraflar alıcı tarafından üstlenilmektedir (Özkan, 2012: 12).

2.2.5. CPT - Carriage Paid To

CPT teslim şekli, Incoterms 2010 tüm taşıma türlerini kapsayan terimler içerisinde üçüncü sırada; Incoterms 2000’de ise sadece deniz taşımacılığına uygun

CFR ve CIF'ten sonra her türlü taşımaya uygun terim olarak C grubu terimler arasında düzenlenmiştir. CPT teslim şeklinin en önemli özelliği, 2000 sınıflandırmasına göre diğer C grubu terimlerde (CFR, CIF ve CIP) de olduğu gibi, malların teslim yeri, dolayısıyla hasarın ve navlun dışındaki masrafların alıcıya geçtiği an, malların taşıyıcıya tevdi edildiği an iken; malların varış noktasına kadar taşınmasına ilişkin navlun masrafının satıcının sorumluluğunda olmasıdır (Malfliet, 2011: 166). Bu anlamda C grubu terimlerin, teslim anı (ve ayrıca hasarın geçiş anı) ile navlun masrafına katlanma yükümlülüğünün geçtiği anın farklılık gösterdiği terimler olduğunu söylemek mümkündür. Zira CPT terimi, satıcının malları kendisinin seçtiği bir taşıyıcı veya diğer bir kişiye sözleşme ile belirlenen yerde teslim etmesini ve yine satıcının malların varış noktasına kadar taşınmasına ilişkin taşıma sözleşmesini yapmasını ve bu çerçevede taşıma masraflarını ödemesini ifade etmektedir ki her iki durumun da (teslim yeri ile varma yerindeki ilgili noktanın) herhangi bir şüpheye mahal vermeyecek şekilde açık bir biçimde düzenlenmesi gerekmektedir. Incoterms kurallarına göre terimleri takip eden yer adları, kural olarak, malların teslim edileceği yeri gösterirlerse de CPT teriminde (ve diğer C grubu terimlerde) bu kuraldan farklı olarak terimi izleyen yer ismi teslim yerini değil, navlunun (CIP ve CIF terimleri için ayrıca sigorta ücretinin) nereye kadar satıcı tarafından ödenmiş olduğunu gösterir (Özkan, 2012: 10).

Fakat bu durum varış yerine kadar gerçekleştirilen taşıma süresince mallara ilişkin hasar ve zarar riskinin alıcıda olmasına engel olmamaktadır. Kural, söz konusu hasar riskinin satıcı tarafından malın ilk taşımacıya teslim edilmesi ile alıcıya geçmesi ise de taraflar kendi aralarındaki sözleşmelerinde bu riskin daha sonraki bir aşamada alıcıya geçeceğini kararlaştırabilmektedirler (Yılmaz vd., 2011: 3817).

2.2.6. CIF - Cost, Insurance And Freight

Yalnız deniz ve iç su taşımacılığında kullanılabilen CIF terimi, CFR terimi ile büyük ölçüde benzerlik göstermektedir; zira CIF terimine adını da veren "sigorta" kavramı ve bu anlamda satıcı tarafından malın sigorta ettirilmiş olarak teslim edilmesi, CIF terimini CFR teriminden ayıran tek farktır. Bu yönüyle CFR terimi ile CIF terimi arasındaki fark, tüm taşımacılık türlerinde kullanılabilen CPT terimi ile CIP terimi arasındaki farka benzemektedir (Doğan, 2002: 361). Bu doğrultuda her ne kadar uygulamada deniz taşımacılığında farklı bir taşımanın uygulandığı durumlarda dahi oldukça yaygın bir terim olan CIF terimi kullanılabilenkte ise de deniz taşımacılığı

dışında bir taşıma yönteminin kullanılacağı durumlarda CFR yerine CPT, CIF yerine ise CIP teriminin tercih edilmesi yerinde olacaktır (Şanlı ve Ekşi, 2005: 120).

CIF teriminde de CFR teriminde olduğu gibi mallar, gemide veya zaten bu şekilde teslim edilmiş mallar tedarik edilmek suretiyle, teslim edilir ve mallara ilişkin hasar bu anda alıcıya geçerken; malların varış limanına kadar götürülmesi için taşıma sözleşmesini yapma ve masraflarına katlanma yükümlülüğü satıcıya aittir. CIF ve CFR terimlerinde satıcı mallara ilişkin teslim ve hasara katlanma yükümlülüklerinden yükleme limanında malları gemiye yüklemekle kurtulur ve teslim burada gerçekleşir. Bununla birlikte terim kullanılırken yanında yazan yer adı, diğer terimlerden (CPT ve CIP dışında) farklı olarak, teslim limanı değil, varış yeri limanıdır; zira bu terimlerde terimin yanında yazan isim teslimatın nerede yapıldığını ve hasarın nerede geçtiğini değil, masrafların ve navlunun nereye kadar ödenmiş olduğunu gösterir (Şanlı ve Ekşi, 2005: 121).

2.2.7. CIP - Carriage And Insurance Paid To

CPT teriminden sonra düzenlenen ve CPT'den tek farkı sigorta konusuna ilişkin düzenlemelere yer vermesi olan CIP teslim şekli, birden fazla taşımacılık türünün söz konusu olması hali dahil her türlü taşımacılıkta kullanılmaya uygun, satıcının malları taşıyıcıya tevdi etmekle alıcıya karşı teslim yükümlülüğünü yerine getirmiş olduğu; ancak malların varış yerine kadar taşıma ücretini ödemekle sorumlu olduğu terimdir. Satıcının sigorta sözleşmesi yapma ve buna ilişkin masraflara katlanma yükümlülüğü dışında, CIP terimi CPT terimi ile tamamıyla aynı düzenlemeleri ihtiva etmektedir. CIP teslim şeklinde satıcı, alıcının üstlendiği riske ilişkin olarak, malları en az belirlenen varış yerine kadar koruma altına almaktadır. Bu garanti mekanizması ise Londra Sigortacılar Enstitüsü'nin hazırladığı Enstitü Yük Klozları (EYK) tarafından sağlanmaktadır. Tarafların, Incoterms'teki satış sözleşmelerine yönelik hükümlere göre EYK ya da bu denklikteki farklı bir seri kloza tabi olmaları gerekmektedir. Söz konusu CIP teslim biçimi ise EYK'nın C Klozu'nda belirtilen asgari kapsamda bir yük sigortası yapmakla yükümlüdür (Malfliet, 2011: 166). Burada belirtildiği üzere satıcının sağlamakla yükümlü olduğu sigorta minimum kapsamda olup, alıcı, daha geniş bir sigorta korumasından yararlanmak isterse, ilave masrafı kendisine ait olmak üzere bunu satıcıdan talep edebilecek veya kendisi ayrıca sigorta yaptırabilecektir; zira burada satıcının yaptırmakla yükümlü olduğu sigorta minimum koruma sağlayan dar kapsamlı bir sigortadır ve CIP terimi ile satıcıya

getirilen yükümlülük ile satıcının sağlayacağı sigorta korumasının asgari sınırı belirlenmek istenmiştir (Caner, 2012: 255-257).

Satıcıya yüklenen söz konusu sigorta sözleşmesi yapma ve sigorta masraflarını karşılama yükümlülüğü dışında, CIP teriminde, tarafların genel borçları, gümrük, lisans vb. yükümlülükler, teslim anı ve hasarın geçişi, taşıma sözleşmesinin akdedilmesi ve taşıma masraflarının ödenmesi, tarafların birbirlerine yapacakları ihbarlar ve bilgi sağlama yükümlülükleri ve kontrol, ambalajlama, işaretleme ve muayene yükümlülükleri, CPT terimi ile tamamen aynı şekilde düzenlenmiştir. Bu doğrultuda iki terimin düzenlemeleri arasında yalnız sigorta sözleşmesine ilişkin A3(b) – B3 hükümleri ile masrafların paylaşımına ilişkin A6(c) – B6(f) hükümlerinde farklılık bulunduğundan aşağıda yalnızca bu başlıklar altında açıklamaya yer verilecektir; diğer konulara ilişkin olarak CPT teriminde yapılan açıklamalar burada da geçerli olacaktır.

2.2.8. DAP – Delivered at Place

Incoterms 2010 ile ilk defa düzenlenen iki kuraldan ikincisi de DAP'tır. 2000 versiyonunda bulunan DAF, DES ve DDU terimlerinin yerini almak üzere getirilmiş olan bu terim, bu üç terimin kombinasyonunu teşkil etmektedir ve tüm taşımacılık türlerinde kullanılmaya müsaittir (Özkan, 2012: 10). Bu yeni kuralın 2010 versiyonunda ilk defa düzenlenmesinin altında, kapsam olarak birbiri arasında çok küçük farklılıklar bulunan ve sık sık birbiri ile karıştırılan bu üç terimin birleştirilmek istenmesi yatmaktadır (Malfliet, 2011: 167). 2000 versiyonunun bahis konusu üç teriminden DAF terimi, daha ziyade demiryolu taşımacılığında kullanılan, malların sınırdaki teslim yerinde boşaltılmamış olarak teslim edildiği teslim şeklidir (Caruntu ve Lapaduşi, 2010: 89-90).

DAF teriminin uygulandığı durumlarda, alıcı sözleşmeye uygunluğunu kontrol edemediği malları teslim almak zorunda kalıyor ve malların teslimden önce mi sonra mı hasara uğradığı anlaşılamayabiliyor ve özellikle ortak pazarın söz konusu olduğu durumlarda sınırdaki teslim kavramı sorun yaratıyor ve yanlış uygulamalara yol açabiliyordu. Bu nedenle 2010 versiyonunda DAF terimi kaldırılarak onu da kapsayacak şekilde DAP terimi getirilmiştir. DAP'ın yerine getirildiği bir diğer terim olan DES, yalnızca deniz taşımacılığına uygun olan, malların varış limanında gemide, uygun boşaltma araçları ile malın gemiden kaldırılmasına olanak sağlayacak şekilde teslim edildiği teslim şeklidir ve tüm taşımacılık türlerini kapsayan DAP ile kolaylıkla

yer değiştirmiştir (Malfield, 2011: 167). DAP teriminin yerine geçtiği üç terimden kendisine en çok benzediği terim DDU terimidir; zira bu terimde tıpkı DAP'ta olduğu gibi mallar belirlenen varış yerinde boşaltılmaya hazır olarak ve ithalat gümrük resmi ödenmemiş olarak alıcıya teslim edilir (şanlı ve Ekşi, 2005: 123).

2.2.9. DAT – Delivered at Terminal

DAT terimi, ilk defa 2010 versiyonu ile getirilen ve büyük ölçüde 2000 versiyonunda yer alıp da 2010 versiyonunda çıkarılan DEQ terimine karşılık gelen Incoterms terimidir (Malfield, 2011: 166). 2010 versiyonunda her türlü taşımacılığa elverişli kurallar arasında düzenlenen Terminalde Teslim terimi, 2000 versiyonunda ve diğer versiyonlarda bulunmayan yeni bir terimdir. Incoterms 2010'da, 2000 versiyonunda on üç adet olan teslim şekli, on bir adede indirilmiştir; buna göre 2000'de D grubu terimler olan DAF (Delivered At Frontier – Sınırdaki Teslim), DES (Delivered Ex Ship – Gemide Teslim), DEQ (Delivered Ex Quay – Rıhtımda Teslim), DDU (Delivery Duty Unpaid – Gümrük Resmi Ödenmemiş Olarak Teslim) ve DDP (Delivery Duty Paid – Gümrük Resmi Ödenmiş Olarak Teslim) terimlerinden DAF, DES, DEQ ve DDU terimleri 2010 versiyonunda çıkarılmış ve yerlerine DAT ve DAP teslim şekilleri getirilmiştir (Yılmaz vd., 2011: 243-244). Böylelikle hem uygulamadaki ihtiyaçlar göz önünde alınarak hem de pratikte aralarında çok az fark bulunan söz konusu terimlerin sadeleştirilmesi maksadıyla D grubu terimlerin sayısı azaltılarak bu terimler yeni adlarla belli ölçüde birleştirilmişlerdir. Bu çerçevede DAP terimi, büyük ölçüde yerlerini tutmak için getirildiği DAF, DES ve DDU terimlerinde olduğu gibi, belirlenen varma yerinde taşıma aracından boşaltılmamış olarak teslimi; DAT terimi ise yine büyük ölçüde yerini tutmak için getirildiği DEQ teriminde olduğu gibi, malın belirlenen varış yerinde taşıma aracından boşaltılarak alıcıya teslim edilmesini ifade etmektedir (Caner, 2012: 244).

Tablo 4. Incoterms 2000 ve 2010 Karşılaştırması

Incoterms 2000		Değişim	Incoterms 2010	Değişim		
Grup E	EXW		Her türlü taşıma	EXW		
Grup F	FAS			FCA		
	FOB			CPT		
	FCA			CIP		
Grup C	CFR		DAP	DAF, DES, DDU yerine geçmiştir.		
	CIF		DAT	DEQ yerine geçmiştir.		
	CPT		DDP			
	CIP					
Grup D	DAF	Yerine DAP geçmiştir.	Deniz ve iç su yolları taşıması	FAS		
	DES	Yerine DAT geçmiştir.		FOB	Risk noktası değişimi FOB	
	DEQ	Yerine DAP geçmiştir.		CFR		
	DDU	Yerine DAP geçmiştir.		CIF		

Kaynak: (Bergami, 2016: 3).

2.2.10. DDP - Delivered Duty Paid

Incoterms 2000 sınıflandırmasına göre D grubu terimlerin sonuncusu olan DDP terimi, 2010 versiyonunda Incoterms düzenlemeleri içerisinde yer verilen tek 2000 versiyonu D grubu terimidir. Incoterms terimleri arasında alıcıya satıcı karşısında en fazla yükümlülük getiren EXW terimi karşısında, satıcıya en fazla yükümlülük yükleyen terim de DDP'dir (Malfliet, 2011: 167).

DDP'nin satıcının en fazla yükümlülüğünün olduğu terim olarak anılmasının sebebi, satıcının malları, kararlaştırılan varış yerinde boşaltılmamış vaziyette ve ithalat için gümrüklenmiş olarak alıcıya teslim etmekle yükümlü olmasıdır. Buna göre satıcı, malların varış yerinde alıcıya teslim edilmesine kadar doğan tüm masrafları, sorumluluğu ve hasarı üstlenmesinin yanı sıra, tüm ithalat gümrük formalitelerini yerine getirmekle, bunun için gerekli vergi, KDV, resim, harç vb. masrafları ödemekle ve bundan kaynaklanan hasara da katlanmakla mükelleftir (Caruntu ve Lapaduşi, 2010: 101). Bu çerçevede satıcı, tıpkı yerel pazardaki bir satıcının alıcıya malı teslim etmesi gibi, alıcıya, ithalat formaliteleri ile dahi ilgilenmesine gerek kalmayacak şekilde malları teslim eder (Çalış, 2007: 14).

2.2.11. FOB – Free On Board

FOB teslim türüne göre mallar, alıcının belirttiği limanda yine alıcının belirttiği gemiye yüklenene kadar sorumluluk satıcıya aittir. Gemi bordrasına yükleme işleminden sonra teslim yerine getirilmiş olur ve takip eden süreçte her türlü risk ve masraflar alıcı tarafına geçer. Sadece deniz taşımacılığında kullanılabilen bu taşıma şeklinde ihracat formalitelerini yerine getirmek ve ithalat ile ilgili belgeleri sağlamak satıcı sorumluluğundadır (Akın, 2019: 242).

2.3. ÖDEME ŞEKİLLERİNE GÖRE DIŞ TİCARET

Dış ticaret kavramı, farklı ülkelerde bulunan kişilerin ya da ticari firmaların birbirleriyle ticari faaliyet yapmalarıdır. Kişiler ve firmalar yapılan ticaretlerin güvenilir olması için bankaları kullanmaktadırlar (Varlık ve Uçar, 2017: 3). Dış ticaretin gerçekleşmesini iş süreçleri, farklı kültürler, dil problemleri, kanun ve düzenlemelerde görülen değişiklikler yanında, bazı riskler de etki altına almaktadır (Ağsakal ve Erkan, 2016: 582; Polat, 2008: 210). Bu bahsedilen riskler dış ticaretle ilgilenenleri farklı ödeme şekillerine yöneltmiştir. Satıcı ve alıcının farklı ülkelerde yaşaması, tam anlamıyla birbirlerini tanımamaları, piyasa yapılarının farklılık göstermesi, ekonomik sistemlerinin farklı olması gibi etkenler uluslararası ticareti iç ticarete göre biraz daha riskli hale getirmektedir. Bu sebeple alıcı ve satıcı arasında yapılan satış sözleşmesinde mal bedellerinin ödeme şekillerinde açık bir şekilde gösterilmesi ve ticari işlemlerin belgelere bağlı olması risklerin en aza düşmesine ve iki taraf arasındaki anlaşmazlıkların önlenmesine olanak sağlamaktadır. Türkiye'nin gümrük sisteminde tanımlı ödeme yöntemleri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Tablo 5. Türkiye'nin Gümrük Sisteminde Tanımlı Ödeme Yöntemleri

Ödeme şekli	Payment terms
Mal mukabili ödeme	Cash against goods, cash on delivery
Peşin ödeme	Advanced payment
Vesaik mukabili ödeme	Cash against documents
Kabul kredili ödeme	By acceptance credit
Peşin akreditif	Advanced letter of credit
Vadeli akreditif	Letter of credit payable at a specified future date
Bedelsiz	Without waiver
Ödeme şekli belirsiz	Payment type uncertain
Yurt dışı kredili (kamu)	Type of payment with abroad credit (public)
Mahsuben takas	Account of barter
Özel takas	Private barter
Akreditif	Letter of credit
Bağlı muamele	Counter purchase
Kabul kredili akreditif	Letter of credit with acceptance credit
Kabul kredili vesaik mukabili	Documents with acceptance credit
Kabul kredili mal mukabili	Goods with acceptance credit
Özel hesap	Private account

Kaynak: (Varlık ve Uçar, 2017)

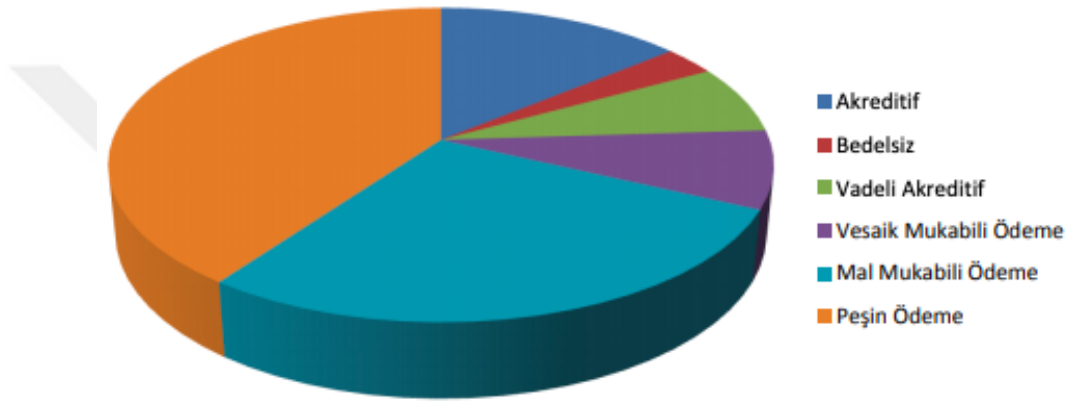
2.3.1. Peşin Ödeme (Advance Payment)

Muşovi (2014), ihracat meydana gelmeden önce ithalatçının ürünün bedelini tahsil ettikten sonra ürünleri sevk etmesi şeklinde belirtmiştir. Ürünlerin yükleme ve tesliminde avans ödemesi mümkün olmakla birlikte, pratikte taksitler şeklinde ödemeyi içeren kontroller dışında çok görülmemektedir. Satıcı malları yüklemeyen önce sattığı malın bedelinin tamamını ve bir kısmını peşin olarak almaktadır. Bu ödemede alıcı ve satıcı genellikle birbirlerini tanımaktadırlar (Dilek,2007:5). Alıcı ilk önce parayı göndermekte sonrada malı teslim almaktadır. Alıcının ihracatçıya güveninin tam olması gerekmektedir. Kambiyo mevzuatına göre peşin ödeme, ihracatçı açısından kredi niteliği taşıdığından 1 yıl içerisinde ihraç edilmelidir veya aynı değerinde olan bir başka mal, mamul ya da hizmet gösterilmelidir (Gayipov, 2013: 31).

Peşin ödeme dört şekilde gerçekleşmektedir. Bunlar; havale şeklinde, nakit, prefinansman, kırmızı şartlı akreditif. Havale şeklinde ödeme, ihracatçı firma kendi bankasına ihracatçı adına ürün bedeli kadar miktarı aktarması için talimat vermektedir. İhracatçının bankasına gelen havale ülkedeki para birimi cinsinden hesabına geçirilir. Sonrada ihracatçı ithalatçıya malları gönderir (Özalp, 2009: 16). Nakit ödemede ithalatçı, ihracatçının ülkesindeki bankasına mal fiyatını öder. Daha sonrada ihracatçı

ithalatçıya mallarını gönderir. Prefinansman ise ön ödeme şeklidir. İthalatçı ihracatçının bankasından garanti alır. Eğer ihracatçı ürünü ithalatçıya gönderemez bir aksilik olursa, ithalatçı yapmış olduğu ön ödemeyi önceden garanti vermiş olunan bankadan faiziyle birlikte geri alır ve bankada bunun karşılığında ihracatçıdan belli bir miktarda komisyon almaktadır. Kırmızı şartlı akreditif ise, ihraç edilen malların birazı peşin birazı vadeli olarak ödeneceği durumlarda kullanılan ödeme yöntemidir (Mustafa, 2010: 8).

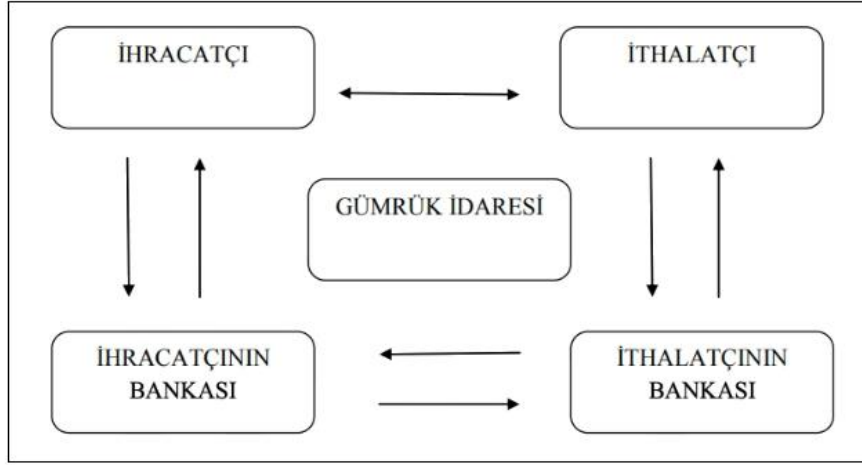
Şekil 7. 2010-2015 Yılları Arasında Türkiye’de Ödeme Şekillerinin Dağılımı



Kaynak: (Ağsakal ve Erkan, 2016).

Ağsakal ve Erkan (2016) yaptığı araştırmaya göre 2010-2015 yılları arasında Türkiye’de en çok tercih edilmekte olan ödeme şekli peşin ödeme olduğunu belirtmiştir. Tercih edilme yüzdeleri ise; bedelsiz %3, vadeli akreditif %7, vesaik mukabili ödeme %8, akreditif %14, mal mukabili ödeme %28 ve peşin ödeme %40 olarak gösterilmiştir.

Şekil 8. Peşin Ödeme Akış Şeması



Peşin ödemede bütün risk alıcıdadır. Alıcı açısından dezavantajları ise şu şekilde sıralanmaktadır (Yetik, 2011: 1):

- Malları henüz gönderilmeden ödemesini yapmaktadır.
- Malın fiyatını ödemiş olmasına karşın, mallar sözleşmede belirtilen adet, kalite ve diğer özelliklerinden farklı olabilir.
- Alıcı firma paranın kendisinde beklemesi ile elde edeceği faiz gelirinden de mahrum kalır.

Bütün bu doğabilecek risklere karşın alıcı malın fiyatını ödemediği önce satıcıdan sözleşmede belirtilen şartlara göre malın gönderilmesini, yoksa önceden ödenmiş olan tutarın geri ödeneceğine ilişkin banka garantisi isteyebilir. Bunun içinde satıcı ile bankası arasında kredi ilişkisi olması gerekmektedir (Top, 2014: 7).

DTH'ye aktarılan dövizlerin ihracat hesabının kapatılmasında kullanılabilmesi için kesinlikle DAB'ın düzenlenmesi gerekmektedir. Tahsil edilmiş olan peşin ödemeyle ilgili olarak düzenlenecek DAB'ın da; bedelin peşin ihracat bedeli olduğu ve ödeme yöntemi (havale, efektif, kredi kartı vb.) belirtilir ve peşin bedelin süresi de bu belgede yer alır (Top, 2014: 8).

2.3.2. Kabul Kredili Ödeme (Documentary Bills)

Belli bir tarihte ihracat bedelinin ödeneceğini belirterek, poliçe ile yapılan ödeme şeklidir. Gönderilmiş olan poliçenin ithalatçı ve bankası tarafından onaylanıp kabul edilmesinden sonra mal çekilebilmektedir. İthalatçı nakit ödemeyi seçmek yerine poliçeyi imzalamaktadır ve poliçe de vadelidir. Poliçenin tanımına baktığımızda, alacaklının borçlusuna borcunu ödemesi için yazı ile bildirdiği ödeme

emridir. Poliçede, poliçeyi çeken alacaklıya; keşideci, poliçeyi ödeyecek olan borçluya; muhatap ve poliçe kimin emrine verilmişse ona da lehtar veya hamil denmektedir (Muşovi, 2014: 25).

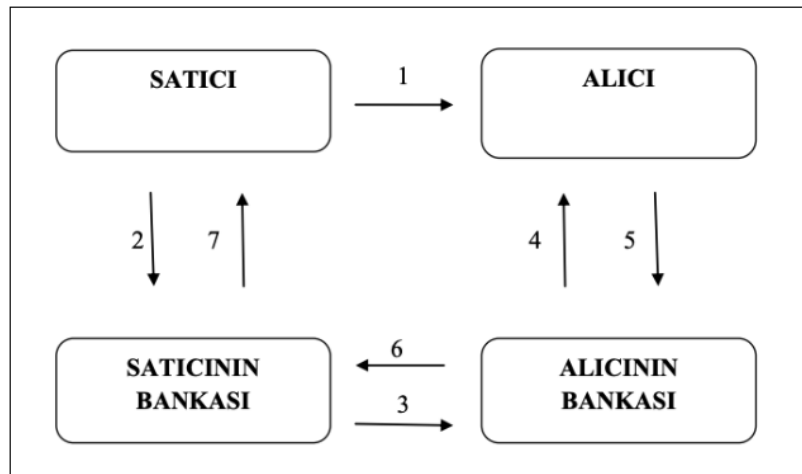
Kabul kredili ödeme yalnızca müşteri kabulü ile değil, aynı zamanda müşteri bankasının kabulü ile de olabilmektedir. Bu, ithalatçı ile ihracatçının kararlaştıracağı bir durumdur. Ancak aralarında en garanti olan yöntem ise banka kabulüdür. Bu ödemede vadeli alım yapmak isteyen ithalatçıya karşı ihracatçı, poliçeye bankanın kabul veya aval vermesiyle garantiye alır. Kabul kredili ödeme; kabul kredili mal mukabili ödeme, kabul kredili akreditifli ödeme ve kabul kredili vesaik mukabili ödeme olarak üç farklı biçimde yapılabilir. (Ağsakal ve Erkan, 2016: 84). Kısaca bunlara bakacak olursak:

- Kabul Kredili Mal Mukabili Ödeme: İlk olarak ithalatçı malı alır daha sonra mevzuatta belirtilmiş olan sürede malın bedelini öder.

- Kabul Kredili Akreditifli Ödeme: Mal alım satım işlemlerinde, satıcı tarafından alıcı adına riski üstlenen bankaya çekilen poliçenin ilgili olan banka tarafından onaylanmasıdır.

- Kabul Kredili Vesaik Mukabili Ödeme: Malların alıcıya gönderilmesinden sonra banka poliçeyi alıcıya kabul ettirmektedir. Sonrasında malın bedeli poliçe vadesinde ihracatçıya ödenmektedir.

Şekil 9. Kabul Kredi Ödeme Akış Şeması



Yukarıdaki şekle baktığımızda kabul kredili ödemede işleyiş aşamaları ise şu şekildedir:

1. Alıcı ve satıcı arasında alım satım sözleşmesi yapılır.
2. İhracatçı, malları ithalatçıya sevk edilmek üzere nakliye firmasına verir.
3. Nakliye firması teslim eder.
4. İhracatçı sevk belgelerini ve vadeli poliçeyi kendi bankasına verir.
5. İhracatçının bankası belgeleri ve poliçeyi ithalatçının bankasına aktarır.
6. İthalatçının bankası belgelerin ve poliçelerin kendisinde olduğunu ithalatçıya bildirir. Belgelerin uygun olması durumunda ithalatçı poliçeyi kabul eder. Bunun üzerine ithalatçının bankası da poliçe üzerine aval verir.
7. İhracatçının bankası poliçeyi ihracatçıya iletir.
8. Banka elinde bulundurduğu poliçeyi vadesinde ithalatçının bankasından tahsil eder.
9. Son kısımda ise, ithalatçının bankası ithalatçıya poliçeyi iletir ve bedelini tahsil eder.

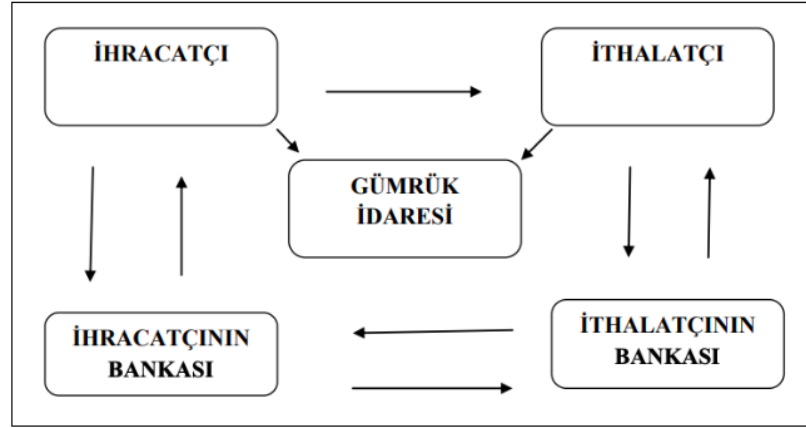
Bu ödeme şekli sağladığı kolaylıkların yanında riskleri de yanında getirmektedir. Vadeli poliçe kabul edilmez ise, malların başka alıcıya devredilmesi ya da iadesi yabancı ülkede depolanması ve sigortalanması satıcıya yüksek maliyetler sunabilmektedir (Mustafa, 2010: 15).

2.3.3. Mal Mukabili Ödeme (Cash on Delivery)

“Cash Against Goods” piyasalarda kullanılan isimdir. Kısaca CAG olarak gösterilir. Mal mukabili ödeme şeklinde ihracatçı (satıcı) malın bedelini, ürün satış sözleşmesinde belirtilen varış yerlerine ulaşmış, ithalatçı (alıcı) tarafından teslim alındıktan sonra tahsil etmektedir. Bu ödemede belgeler, mallar ile birlikte alıcıya gönderilmekte ve alıcı gönderilen belgeleri yetkili birimlere onaylattıktan sonra malları teslim almaktadır (Kaya, 2011: 155).

Uluslararası rekabet piyasasında mal mukabili ödeme, alıcıların hâkim olduğu dönemlerde meydana çıkmıştır. Satıcının bu ödeme yöntemini seçebilmesi için, alıcıya karşı güvenin olması ve mali açıdan yeterli olduğunu göstermesi gerekmektedir. Ayrıca, alıcının ülkesindeki ekonomik ve siyasi istikrara satıcının güven duyması zorunludur. İstikrarsız dönemlerde örneğin, kambiyo rejimlerinde transferin sağlanmasını geciktirecek değişikliklerin yapılması satıcı açısından riskli bir durum olabilmektedir. Bundan dolayı satıcı için bu durumlar oldukça önemlidir (Mustafa, 2010: 13).

Şekil 10. Mal Mukabili (Açık Hesap) Ödeme İşleminin Aşamaları



Şekil 6’da görüleceği gibi olarak, ihracatçı ile ithalatçı malın bedeli için anlaşma yapmaktadırlar. İthalatçı bunun üzerine malı hazırlayarak sevkiyatını başlatır. İhracatçı ise kendi bankasına belgelerin ithalatçıya ulaşması için bilgi vermektedir. Bu talimattan sonra ihracatçının bankası ithalatçının bankasına gönderir. İthalatçı banka ise belgeleri ithalatçıya teslim eder. Belgeler elinde olan ithalatçı malları çekmek için gümrüğe gitmektedir. Daha sonra ithalatçı malların bedelini havale eder. İhracatçının bankası da aldığı mal bedelini ihracatçının hesabına transfer etmesi ile son bulmaktadır.

2.3.4. Vesaik Mukabili Ödeme (Cash Against Documents)

Piyasadaki kısa adı CAD (Cash Against Documents) dir. Vesaik mukabil, ihraç edilen eşyanın sevki, satıcının bankasından alıcının bankasına aktarılması ve mal bedelinin tahsil edilmesi karşılığında banka tarafından alıcıya teslimini gönderen bir ödeme yöntemidir (Muşovi, 2014: 19).

Bu ödeme yöntemine belge (vesaik) karşılığı ödeme yöntemi de denilmektedir. Basit ve pahalı olmayan bir sistem olması ödemenin, mal mukabili ödeme şeklinden daha hızlı olmasından dolayı uluslararası ticarete yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Diğer ödeme yöntemleri ile karşılaştırıldığında, vesaik mukabili ödeme mal mukabili ödeme şekline göre daha güvenlidir fakat akreditif ödeme yöntemiyle karşılaştırıldığında ise daha az güven verici olduğu görülmektedir. İthalatçı açısından malların kontrol edilerek teslim alınması yönünden güvenli bir yöntemdir. Eğer ithalatçı malları farklı nedenlerden dolayı belgeleri almayarak ödeme yapamaz ya da kabul etmez ise ihracatçı ek masraflar yaparak malların kendisine iadesini sağlayabilir. Bu ödeme şekli, satıcının, malın bedeli ödenmeden önce sevk edecek kadar alıcıya

güvendiği ve iyi tanıdığı, fakat malların alıcının eline geçmesinden önce malların bedelinin ödenmesini garantiye almak istediği ödeme yöntemidir (Mustafa, 2010: 10). Bu ödeme, alıcı açısından güven vericidir. Çünkü alıcı belgeleri gözden geçirip sipariş şartlarının uygunluğunu doğrulamadan önce ödeme yapmayacaktır.

2.3.5. Akreditif ve Kredili Ödeme (Letter Of Credit)

2.3.5.1. Kabili Rücu Akreditif

Amir banka, ihracatçının hesabına ve namına açmış olduğu akreditifi kendi isteğiyle her an iptal etme veya oluşmuş şartları değiştirme yetkisine sahiptir. Bu akreditif çeşidine kabili rücu denir. Mal bedelinin ödeneceğinin bir garantisi olsa da bu alıcı için kesinlik kazanmaz. Çünkü her an vazgeçme isteğinde bulunabilme durumu vardır. Amir banka ihracatçıya neden bildirmek zorunluluğunda değildir. Ancak iptal mektubu ihracatçıya ulaşmadan önce ihracatçı akreditifte geçen şartlara göre mal yüklemesini yapmaktadır. Belgeleri bankaya çıkartırsa, burada banka akreditiften oluşun bedeli ödemek zorundadır. Aslında bankaların garantisi yoktur. Bu yüzden satıcının riskli bir durumu vardır. Akreditif türleri arasında güvenli bir ödeme çeşidi olmadığından uygulamada pek tercih edilmez ve nadiren kullanılır (Bölükbaşı, 2008: 51).

2.3.5.2. Gayri Kabili Rücu Akreditif

Amir bankanın ve ithalatçının onayı ile kabulü olmadan zamanı dolmadan alınması, akreditifin bozulması aynı zamanda iptali hiçbir şekilde mümkün olmayan akreditif türüdür. Sadece akreditifte olan gerekli koşulları yerine getirmesiyle amir bankanın akreditif bedelini ödeyeceğini taahhüt etmiştir. Dolayısıyla kabili rücuya göre daha güvenli bir akreditif türüdür. İki taraf arasında onaylandıktan sonra değiştirilemez ya da iptal edilemez olur. Bu akreditif türü belirli bir zaman için ve belirli bir miktarda açılan akreditiflerdir (Kaya, 2005: 42).

2.3.5.3. Teyitli Akreditif

Muhabir bankanın akreditifi lehtara ihbar ederken amir bankanın talimatına dayanarak kendi teyidini eklediği ve böylece amir bankanın yükümlülüğünü yerine getireceğine dair kendisini de sorumluluk altına aldığı akreditiflerdir. Teyit bankası, akreditifle geçen koşulların uygun vesaike kendisine ibraz edilerek ödeme sözüne giren bankaya denir. Bu akreditifte lehtar banka teyit ederek oluşun bedellerin ödeneceği konusunda ek olarak teminat vermektedir. Bedellerin ödenmemesi gibi bir

durum olursa lehtar banka amir bankanın bu sorumluluğunu kendi üstüne almış olur. Teyitli akreditifler lehtarın tam teminat altına alması bakımından satıcı için en elverişli akreditif çeşididir (Reisoğlu, 2009: 166).

2.3.5.4. Teyitsiz Akreditif

Teyitsiz akreditifte sadece akreditif açan bankanın garantisi önem taşımaktadır. Görevli bankanın oluşan bedeli ödemesinin bir taahhüdü yoktur. Dönülebilir akreditifte akreditif açan banka iptal etme yetkisini gizli tutmaktadır. Böylece lehtar banka ya da üçüncü bir banka akreditifi teyit etme yükümlülüğü altında değildir. İhracatçılar için pek güvenli bir akreditif türü değildir (Tekinalp, 2009: 428).

2.3.5.5. Döner Akreditif

Bu akreditif genellikle iki türlü amaçla kullanılmaktadır. Biri, sürekli olarak müşteri iletişimde olduğu zamanlarda; diğeri ise yüksek tutarlı alımlardadır. Alıcı, sürekli olarak bir müşteriden alım yaptığı için yapılan işlemlerin tekrarlanmasından kurtulmaktadır. Ayrıca fazla miktardaki siparişlerin fiyat avantajından da yararlanmaktadır. Bu akreditif iki taraf arasında sürekli kullanıldığı için ayrıca bir talimat ya da bildirim gerek kalmamaktadır. Otomatik olarak yenilenerek taraflar arasında aynı şartlar üzerinde devam edilebilmektedir (Tekinalp, 2009: 494).

2.3.5.6. Red Clause Akreditif

İhracatçı malların hazırlanmasında ön finansmana ihtiyaç duymaktadır ve bu durumda kırmızı şartlı akreditif kullanılır. Akreditifle oluşan ödeme bedelinin bir kısmını ya da tamamını avans olarak sevkiyattan önce almasına imkan sağlamaktadır (Tekinalp, 2009: 493).

2.3.5.7. Green Clause Akreditif

Yeşil şartlı akreditif, kırmızı şartlı akreditife benzerlikler taşıyan bir akreditif türüdür. Bu iki akreditifin birbirine benzemesinin sebebi ise ihracatçıya peşin ödeme imkanı vermesinden kaynaklanmaktadır (Tekinalp, 2009: 474). Kırmızı şartlı akreditif ve yeşil şartlı akreditif arasındaki fark ise avans ödeme aşaması ile ilgilidir. İlk önce malların bir üçüncü şahsa ya da depo firmasına teslim edilirken bunun banka adına olması ve yapılan işlemlerde oluşan ambar teslim makbuzunun bankaya verilmesiyle avans alınabilmektedir. Bir başka ifade ile avans ödemesi, malların depolama yapılması ve makbuzunun da verilmesi suretiyle yapılan işlemdir. Bu akreditifin

ithalatçının riskini biraz da olsa azaltma payı vardır. Ancak her zamanki gibi risk hiçbir zaman tamamen ortadan kalkmamaktadır (Reisoğlu, 2009: 97).

2.3.5.8. Karşılıklı Akreditif

Genellikle transit ticarete kullanılmaktadır. Aracı yoluyla yapılmış satışlarda uygulanmaktadır. Transit ticarete aracı olan firmanın iki taraf da olma durumu vardır. Yani hem ihracatçı hem ithalatçı konumundadır. Aracı firma satış yapmış olduğu ülkede kendine açılan akreditifi teminat gösterir. İthalat yaptığı ülke ya da firma lehine akreditif açma özelliğine sahiptir. Yapılan bu işleme karşılık gösterilerek açılmış olması karşılıklı akreditif olduğunun anlamına gelir. Karşılıklı akreditifin ismi de buradan gelir (Kostakoğlu, 2006: 76).

2.3.5.9. Devredilebilir Akreditif

Devredilebilir akreditif, lehtarın alacağı ödemenin tamamını veya bir kısmını başka birine devrettiği bir akreditiftir. Genellikle bu kişi tedarik eden olur. Bu akreditif araçlar tarafından finansman amaçlı da kullanılmaktadır. Devredilebilir akreditifte amaç finansman ihtiyacını olabildiğince karşılamaktır. Burada satıcı aynı zamanda üretici konumunda değil ise ayrıca üreticiden almış olduğu malları da farklı bir fiyata satış işlemini gerçekleştiriyorsa, üretici ve alıcı arasında bir aracının olması gerekmektedir ve malların bedelini ödemesi için de alıcıya devredilebilir akreditif açtırma isteğinde bulunmalıdır. Satıcı, alıcının mallarını temin etmesi için üreticiden aldığı malları alıcıya verirken konumu aracı olmasıdır. İhracatçı, akreditifi üreticiye devrederken arada oluşan farkı da kendisi almaktadır (Reisoğlu, 2009: 97).

2.3.5.10. Teminat Akreditif

İhracatçı ve ithalatçı arasında yapılmış olan sözleşmeden kaynaklı borçların ödenmemesi durumunda bu ödemenin garanti altına alınması daha güvenli bir durum sağlamış olmaktadır. Alıcının bankasının alıcının üstlenmiş olduğu yükümlülükleri yerine getirerek satıcıya garanti etmesiyle oluşan akreditiftir (Kaya, 2005: 19).

2.3.5.11. Vadeli Akreditif

Alıcı ve satıcı arasında yapılan satış sözleşmesinde akreditif ödeme bedelinin ibrazında değil, vesaik ibraz edildikten sonra belirli bir sürenin geçmesinden sonra satıcıya ödemesinin sağlandığı akreditif çeşitlerinden biridir. Dışarıya çıkan malın bedeli belgelerin muhabir bankaya ibrazı sırasında değil, ödeme zamanında ödenir.

Ödeme zamanı hiçbir süre ile sınırlı değildir. Vadeli poliçeye fonksiyon bakımından benzemektedir (Yavuz, 2013: 63).

2.3.6. Konsinye İhracat – Konsinyasyon (Consignment)

İthalat yapan tarafın farklı ülkelerde bulunan distribütör firmalar aracılığıyla satış sonrası gönderime tabi tutulan ürünlere yönelik bir ödeme mekanizması sunması olarak değerlendirilmektedir. Bu tip ihracatta satıcının mal mülkiyetini devri söz konusu olmayıp alıcı tarafından yapılan ödemeler nispetinde kazanç elde etmesi söz konusudur. Mal teslimine ilişkin belgelerin düzenlenmesi ve satışın tamamlanmasının ardından ödeme düzeninin iki taraflı uygunluk açısından belirlenmesiyle satış işlemi gerçekleşmektedir. Şartların belli koşullar dahilinde farklılaşması ile tahsilata dayalı kolaylık sağlamak amacıyla alıcının işbirliği itibarıyla ortaya koyduğu ödeme gücü dengesinin satıcı nezdinde kabul görmesi sonucu gümrük işlemleri ve sözleşmeden doğan hakların uygulanması alıcıya yönelik bir yaptırım niteliği taşımaktadır (Toroslu, 1999: 316).

2.3.7. Özel Takas, Bağlı Muamele, Off-set ve Kiralama

Finansal darboğaza sürüklenen ülkelerde ihracatın çeşitli boyutlarında ortaya çıkan uygulamaya dayalı farklılaşmalar kiralama ve takasa bağlı değişim araçlarında yeni biçimlerin ortaya çıkmasını gerektirmiştir. Ticaretin bu yönü emtia alım satımına ilişkin kuralları kökten değiştirmekle kalmamış alışlageldik bir dizi uygulamanın karşılıklılık ilkesine dayalı teslimde ve sürede bazı faktörleri ortadan kaldırarak çok yönlü hizmetlerin tutarlı biçimde uyarlanması amacıyla standardizasyon sağlanan bazı işlemlerin gerçekleşmesine olanak tanımaktadır. Bu işlemler sürede ve teslimat biçiminde mevcut değişkenlerin şekillendirilmesi adına ölçülen veya ölçülemeyen nitelikler dahilinde ödemenin yapılma biçiminde ortaya çıkmaktadır. Takasın ve bağlı muamelenin yürütülmesinde öncelik dış ticarete ilişkin verilerin değerlendirilmesi, kur dalgalanmalarının ve enflasyon artışlarının pazar riskine etkisinin ölçülmesi gibi çok yönlü bir süreç dahilinde politik risklerin ve faaliyete dayalı yaklaşımların ülkeler arası ilişkilerden doğan diplomasi sorunlarıyla perçinlenmesini gerektirmektedir. İhracatçı tarafın taleplerinden bir çoğunun kiralama ve ödemeler doğrultusunda yeniden yapılandırılması temelinde ele alınan bir dizi gerekçenin sözleşmede belirtilen süre ve şekillerde ele alınması dahilinde fiyat, miktar ve kalite üzerinde takasın gerçekleşmesi ilgili ülke gümrük önlemlerine dayalı masraf ve kesintilerin alıcı tarafından üstlenilmesi doğrultusunda ticaretin sürdürülmesi veya kiralama işleminin sözleşmeye

entegre biçimde mülkiyeti satıcıda kalmak üzere belirli oranlar üzerinden faiz ve vergi matrahlarının izinlerle sağlanan ölçüde birleştirilmesine dayanmaktadır (Melemen ve Arzova, 2000: 51).

2.4. TARİFE DIŞI ENGELLER VE UYGULAMARI

Günümüzde tarife dışı engeller ve kapsamaları ile ilgili olarak farklı tanımlamalar yapılmıştır. Literatürde bu konu, tarife dışı engel, tarife dışı önlem, tarife dışı müdahale, ticarete tarife dışı sapmalar veya yeni korumacı politikalar olarak kavramlaŐtırılmaktadır. Genellikle aynı konuyu tanımlamaya yönelik olan bu kavramlar bazen kapsadıkları araçlar açısından farklılık göstermektedir. Bu kavramlara aynı çalışma içerisinde rastlamak da mümkündür.

Konuyla ilgili temel kaynak sayılabilecek Robert Baldwin (1970)'in çalışmasında tarife dışı müdahaleler, uluslararası ticarete konu olan mal ve hizmetler ve bu mal ve hizmetlerin üretiminde kullanılan kaynakların potansiyel reel dünya gelirini azaltacak şekilde tahsis edilmelerine neden olan her türlü (kamu ve özel) önlem olarak tanımlanmaktadır (Baldwin, 1970: 5).

Ingo Walter, 1972 yılındaki çalışmasında uygulanması daha kolay bir tanımlama yaparak, geniş anlamda tarife dışı engelleri, mal ve hizmet ticaretinin hacmini, bileŐimini ve yönünü etkileyen her türlü özel firma veya hükümet politikaları ve uygulamaları olarak tanımlamaktadır. Walter, bu tür uygulamaların normalde adil olmayan bir rekabet ortamı yaratma amacında olmadığından dolayı birçok iktisatçı tarafından tarife dışı engel sınıflaması içinde değerlendirilmediğini söylemekte, diğer taraftan dumping gibi firma uygulamalarını tarife dışı engel olarak kabul etmektedir. Walter'a göre hükümet faaliyetleri de firma faaliyetlerinde olduğu gibi ticaretin hacim veya bileŐimini etkileyebilir. Bu faaliyetler bazen doğrudan bu amaçla olmamakla birlikte dolaylı yoldan ticareti etkilerken, bazen de ticaret düzeyini kontrol etme amacına yönelik bir politika tercihi olabilir (Seymen, 2002: 99).

Tarife dışı engellerle ilgili en kapsamlı çalışmalardan birisi Deardorff ve Stern'in (1997) araştırmasıdır. Bu çalışmada tarife dışı engeller, tarifeler dışında ticarete uygulanan bütün engeller ve ticaretin teşvikine yönelik önlemler olarak tanımlanmakta ve bu önlemlerin bir kısmı hükümetler tarafından açık bir şekilde ifade edilen ve resmi bir nitelik taşıyan hükümet karar ve düzenlemeleriyle, diğer kısmının resmi nitelik taşımayan faktörler oldukları belirtilmiŐtir. Bu faktörler üç grupta ele

alınmıştır: yayınlanmamış hükümet politikaları, düzenlemeleri veya idari prosedürler; piyasa yapısı farklılıkları sosyal, kültürel ve politik kurumsallaşma farklılıklarıdır.

Şekil 11. Tarife Dışı Engellerin Çeşitleri

Miktar Kısıtlamaları	Mali Nitelikli Tarife Dışı Engeller	Ticarette İdari ve Teknik Engeller
<ul style="list-style-type: none">• Kotalar• Tarife kotaları• Gönüllü ihracat kısıtlamaları• İthalat yasakları ve ambargo	<ul style="list-style-type: none">• Üretim sübvansiyonları• İhracat sübvansiyonları ve telafi edici vergiler• Anti-damping vergileri• Ayrımcı devlet satın alımları ve ticaretin devlet eliyle yapılması• Değişken nitelikli vergiler• İhracat vergileri	<ul style="list-style-type: none">• İthalat lisansları• Gümrük değerlendirme ve sınıflama prosedürü• Menşe kuralları• Sevk öncesi inceleme

Genel olarak tarife dışı engeller; gümrük tarifeleri dışında uygulanan ve ticaretin hacmi, bileşimi ve yönünü değiştirmeye yönelik her türlü önlemdir. Böylece, sadece ticareti engellemeye yönelik politikalar değil teşvike yönelik politikalar da tanıma dahil olmaktadır. Bunun yanında sadece doğrudan ticareti etkilemek amacıyla gerçekleştirilen uygulamalar değil başlangıçtaki amacı bu olmamakla birlikte ticaret üzerinde etkili olan politikaları da tanım içine dahil etmek mümkündür. Tarife dışı engeller; miktar kısıtlamaları, mali nitelikli tarife dışı engeller ve ticarete idari ve teknik engeller olmak üzere üç uygulamadan oluşmaktadır.

2.5. DIŞ TİCARETİMİZDEKİ YAPISAL SORUNLAR VE SEBEP OLDUĞU DEZAVANTAJLAR

Sektörel Bağımlılık: “Türkiye’nin bugün itibari ile özellikle ihracatının yapısı bakımından karşı karşıya kaldığı en önemli sorunu farklı sektörleri (özellikle de son yıllarda dünya pazarlarında yarattıkları katma değer bakımından yüksek getirisi olan sektörleri) ihracata tam olarak yönlendirememiş olmasıdır (Saatçioğlu ve Kutlu, 2004: 143). İhracat yapan sektörlerimizin yarattıkları katma değer bakımından dünya standartlarının altında kalması ve ürün çeşitliliği bakımından da geniş bir yelpazeye sahip olmaması, öncelikli olarak dış pazarlardaki rekabet gücümüzü azaltmaktadır.

Son yıllarda sektörel bağımlılığı azaltmaya yönelik uygulanan politikalar ve devlet tarafından uygulanan KDV indirimleri ve iadeleri ile sektörler önemli rekabet avantajları yakalamalarına rağmen bugün hala Türkiye'nin ihracatı yapı itibari ile sektörel bağımlılıktan kurtulamamıştır” (Kundak ve Aydoğuş, 2017: 264).

Bölgesel Bağımlılık: Türkiye'nin 1980 yılından günümüze kadarki ihracatının bölgesel yapısı incelendiğinde, Batı Avrupa ağırlıklı üç bölgeli bir yapıya sahip olduğu görülmektedir. Batı Avrupa 1980 yılında %51,7'lik pay ile ihracatımızın en büyük pazarını teşkil ederken bu bölgeyi %18,8'lik pay ile Ortadoğu, %17,7'lik pay ile Eski Doğu Bloğu ülkeleri takip etmektedir (DTM, 1998: 15). “Türkiye'nin pazar çeşitlendirmesini sağlaması için öncelikli olarak, sistemli tanıtım ve pazarlama faaliyetlerinin yapılmasının yanında, kapsamlı komşu ve çevre ülkelerle ihracatı geliştirme stratejisi adı altında oluşturulacak bir eylem planına ihtiyacı vardır. Komşu ve çevre ülkelerle ticareti geliştirme stratejisi üzerinde hassasiyetle durulması gereklidir” (Kulunk, M. 2003: 114).

*Verimlilik Düşüklüğü: Verimlilik, belirli üretim miktarları için ve bu üretimi elde etmede kullanılan faktörler arasındaki orandır. Verimlilik işgücü-sermaye verimliliği olarak iki kola ayrılmaktadır. İşgücü verimliliği üretim sanayinde ve alt sektörlerde birey başına üretilen katma değer yoluyla ifade edilirken, sermaye verimliliği yatırımlar için yapılan birim harcama ile elde edilen katma değer arasındaki bağlantıyı ifade etmektedir (Uzunoğlu vd., 2001: 19-20). Verimlilik ile üretim arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır. Verimlilik artışı direk olarak üretimi arttırmakta, artan üretim de ihracat rakamlarına yansımaktadır. Bu etki sadece doğrudan ihraç edilecek mal miktarı artışı ile değil, dolaylı olarak da fiyatların düşmesi sonucu rekabet gücünün artmasıyla mümkün olmaktadır.” *Firmalar, verimliliklerini arttırmak için ürün kalitesini arttırma, ürünlere yeni özellikler ekleme, ürün teknolojilerini geliştirerek ve üretim tekniklerini günün şartlarına uydurarak sürekli olarak verimliliklerini arttırma çabaları içinde olmalıdırlar. Bunun için de kaliteli ürün ileri teknoloji kullanımı, yüksek Ar-Ge faaliyetleri, iyi eğitilmiş işgücü, özgün ürün geliştirme yeteneği, üretim esnekliği ve dinamik yönetim yapısı gibi yeni rekabet üstünlükleri de firmalar tarafından günün şartlarına uygun olarak yeniden tanımlanmalıdır (Uzunoğlu vd., 2001: 19). Bu kriterleri yerine getiren firmalar, üretimdeki verimliliklerini arttırarak mikro düzeyde bireylere ve kurumlara, makro**

düzyeyde ise uluslararası rekabet ve ticarete önemli avantajlar sağlayacaklardır” (Sönmez ve Avdan, 2004: 657).

Dış Ticaretin Kurumsal Etkinliği: “Dış ticaretin kurumsal etkinliğini engelleyen etkenlerden en önemlisi bu politikayı uygulayacak kurum ve kuruluşların hem kendi aralarında hem de diğer kurum ve kuruluşlarla uyum içinde ve birbirlerine destek olacak şekilde çalışmamalarıdır. Kurumsal etkinliği olumsuz yönde etkileyen bir diğer önemli etken ise kurumlar arasındaki şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkesinin istenilen ölçüde olmamasıdır. Kurumsal etkinliğin belirlenmesi ve optimum seviyede çalışması için ilgili kamu hizmetini yürüten kurumun uygulanan politikalarda aldığı rol ve istikrarlılığı önemli bir faktördür. Bir kurum oluşturulurken belli alandaki hizmetlerin bir çatı altında toplanarak, kurumlar arası yetki çatışmalarının en aza indirilmesi, yetki çatışmalarının olduğu alanlarda ise etkili bir koordinasyon mekanizmasının oluşturulması şarttır. Bu bağlamda dış ticarete ithalat ve ihracat politikalarının ayrı ayrı birbirlerinden bağımsız bir şekilde sürdürölmelerine son verilerek sektörel bazda ve dış ticaretin uluslararası niteliği de göz önünde bulundurularak ülke/bölge bazında ikili bir yapılanmaya gidilmesi gerekmektedir” (Deliçay, 2015: 66-67). Kurumsal etkinliğin yapılanmasında kurumun şekil yapısından daha önemli olan bir unsur, kurumun insan kaynaklarının niteliğidir. Üniversitelerin ilgili alanlarından mezun olan en nitelikli mezunlarını kuruma kazandırmak ve meslek personelinin sahip olduğu nitelikleri çalışırken daha da geliştirmelerini sağlamak için insan kaynakları planlamasına gidilmelidir. Dış Ticaret Müsteşarlığı’nın yurt dışı müsteşarlıklarının daha aktif hale getirilmesi gerekmektedir. Yurt dışında hizmet veren büyükelçi, ateşe, meslek memuru, hazine, dış ticaret, maliye, planlama, çevre ve turizm bakanlığı temsilcileri arasında koordinasyonu geliştirecek bir mekanizmaya ihtiyaç vardır. Yurt dışında faaliyet gösteren teşkilatların başarısı, öncelikle personel, ekipman ve ödeneklerin arttırılmasının yanında karşılaştıkları sorunların asılmasında da çeşitli kuruluşlarla işbirliği yapılmasına bağılıdır. TOBB, İGEME ve İhracatçı Birlikleri bunların başında gelmektedir. Bu kuruluşların sağlayacakları personel desteği ve görev yaptıkları ülkedeki diplomatik sıfatla çalışmanın avantajlarını kullanarak daha başarılı sonuçlara ulaşılabilecektir. Bunların yanında şeffaflık ve hesap verilebilirlik ilkelerinin yerine getirilmesine yönelik, kamu kesiminde etkinliği ve kaynak kullanımını arttıran düzenlemeler kapsamında bütçe birliği ve disiplinin sağlanması hedeflenmektedir (Emil, 2003: 43).

İç Tasarruf ve Yatırım Eksikliği: Ekonominin temel prensibi gereği kişi ya da kurumların yatırım yapabilmeleri için ellerinde belli bir miktar birikimlerinin olması gerekmektedir. Bu birikimi yaratmanın en önemli kaynağı da firmaların faaliyetlerini sürdürdükleri süre zarfında elde ettikleri karlarının bir kısmını, gelecekte yeni yatırımlarda kullanmak ya da var olan işletmeyi genişletmek amacıyla tasarruf etmeleridir. Gerçekleştirilen tasarruflar sonucu firmalar, büyüklüklerini yeni yatırımlarla genişletmekte ve bu durum firmaların üretim hacminin genişlemesine neden olmaktadır. Genişleyen ölçek ekonomileri firmaların maliyetlerini birim bazında düşürmekte bu da firmalara uluslararası piyasada dış ticaret ve rekabet avantajını beraberinde getirmektedir. Türkiye’de benimsenen yaklaşım dünyadaki eğilimlere paralel olarak kamunun faaliyet gösterdiği alanlarda özel kesimin dinamiklerinden ve finansman olanaklarından yararlanılarak ekonomik ve sosyal alt yapı hizmetlerinin zamanında yeterli miktar ve kalitede sağlama yoluna gidilmesi ve belirli alanlarda yatırımın tümüyle özel sektörün omuzlarına bırakılması şeklindedir. Üretim sanayi için gerekli alt yapıyı oluşturacak olan özel sektörün temel konularda yasal ve kurumsal reformlar yaparak istikrarlı ve güvenilir bir ortamda yatırım yapmasının sağlanması son derece önemlidir. Bütün bu alt yapı yatırımlarının yanında ihracata yönelik üretim yapan sanayilerimizin de teknolojik yenilenmeyi gerçekleştirerek dış pazarlardaki rekabet avantajını arttırarak, küresel pazar paylarını genişletmeleri gerekmektedir. Bunun gerçekleştirilmesi için gerekli olan en önemli şey ise yatırımlar için gerekli olan kaynağın bulunmasıdır. Bu noktada da bankacılık reformunun tamamlanarak, mali sistemin bir an önce işlemeye başlamasının sağlanması gerekmektedir (TOBB, 2004: 2).

1996’dan bu yana AB ile yürütülen Gümrük Birliği’nin (GB) olumlu etkilerini büyük ölçüde hisseden Türkiye ekonomisi mali ve siyasi konularda bazı olumsuz etkilere de maruz kalmıştır. İhracatta çeşitlilik ve sermaye malının yeterli seviyede olmayışı ve oligopolistik piyasa yapılarının kırılmayışı, firmaların modernizasyonunun ve verimliliklerinin AB ile rekabet edebilecek konuma gelememesine, ürün kalitesinin yükseltilememesi ve standartların sağlanamamasına neden olmuştur. Ayrıca piyasaların genişlemesi ile birlikte ihracat yapan firmaların optimum üretim ölçeğine ulaşma ve aynı zamanda da ölçek ekonomilerinden yararlanarak dış ticaret güçlerini arttırmada yaşadığı güçlükler fiyat ve kalitede

istenilen seviyenin yakalanamaması sonrası tüketici refahının arttırılamaması GB sürecinde hissedilen olumsuz gelişmelerden bazılarıdır (Şahinöz, 2004: 41).



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TCMB’NİN UYGULADIĞI PARA POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİLERİ VE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA

3.1. GELİŞMİŞ VE GELİŞMEKTE OLAN EKONOMİLERDE PARA POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİSİ

Uhlig (2005) çalışmasında fiyatlar, ödünç olmayan rezervler ve federal fon oranlarının piyasalar nezdinde etkisine yönelik işaret kısıtlamalarını VAR süreci ile para politikasındaki yeniliklere uygulayarak para politikalarının reel GSYİH üzerine etkilerini tahmin etmeye çalışmıştır. İnceleme ABD’ye yönelik olarak gerçekleştirilmiştir. Kullanılan veriler arasında GSYİH haricinde Ocak 1965 ila Aralık 2003 tarihlerine ait GSYİH deflatörü (bir emtia fiyat endeksi), toplam rezervler, ödünç olmayan rezervler ve federal fon oranı da aylık bazda yer almıştır. 12 gecikmeli ve çağdaş dönemler dahil beş döneme yönelik işaret kısıtlamalı model sonucunda aşağıdaki çıkarımlarda bulunulmuştur:

- Daraltıcı para politikası yeniliklerinin reel GSYİH üzerinde muğlak bir etkisi bulunmaktadır çünkü bu yenilikler reel GSYİH’in %66 olasılıkla %0,2 oranında dalgalanmasına neden olurlar. Bunun yanı sıra, bu yenilikler reel GSYİH’e yönelik tahmin hatası varyansından önce muhtemel olarak 14. k-adımından daha düşük seviyeleri açıklar ve yalnızca %3’ten daha düşük bir ifadede bulunur.

- Altı aydan daha kısa bir zaman ölçeğinde gerçekleşenler hariç olmak üzere, federal fon oranlarına ilişkin tahmin hatası varyansının yalnızca ufak bir kısmı para politikası şoklarına bağlanmaktadır. Öte yandan, daha uzun zaman ölçeğinde ise yaklaşık 14. fiyat seviyesi varyansı para politikası şoklarıyla ilgilidir.

- Emtia fiyat endeksi daha hızlı bir şekilde düştüğünde, daraltıcı para politikası yeniliklerinden sonra GSYİH fiyat deflatörü de o ölçüde yavaş düşer. Elde edilen sonuçlar genel olarak önceki bulguları doğrular. Ancak, bu çalışmanın literatüre yaptığı temel katkının (dolayısıyla da önceki VAR modellerinden farkının) reel hasılayla ilgili para politikası şoklarının belirsizliği olduğu söylenebilir. ABD’ye yönelik yapılan bir diğer çalışma ise Bernanke ve arkadaşları (2005) tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmanın yazarları, hem temel bileşenlerin tahminine dayanan iki adımlı bir yöntem hem de Gibbs örneklemesine dayanan Bayes yöntemi kullanarak on üç gecikmeli Faktör Artırmalı Vektör Otoregresyon (FAVAR) kullanmış

ve az sayıda faktörle özetlenen geniş yelpazeli koşullandırıcı bilgileri bir bütün haline getirmişlerdir.

Ocak 1959 ile Ağustos 2001 arasındaki aylık verilerin kullanıldığı bu çalışmada, genel olarak bu iki yöntemin nitel açıdan herhangi bir farklı sonuç vermediği görülmüştür. Ayrıca, daraltıcı bir para politikası şokundan sonra reel hasıla ölçüleri düşmekte, ilk yükselmeden sonra fiyat sabitlenmekte ve nihai olarak düşmekte, parasal büyüklükler düşmekte, kur (dolar) ise değer kazanmaktadır. Bu sayede, para politikası etkisinin istikrarlı ve işlevsel ölçüsünün elde edildiği söylenebilir, özellikle de fiyat karışıklığına bir yanıt üretme konusunda. Ayrıca, varyans ayrıştırma analizlerinden elde edilen sonuçlara göre bir para politikası yeniliğinin etkisinin düşük olacağı görülmüştür. Yapılan bir yenilik yalnızca %10'luk bir dilimden sorumludur. Bu dilim, reel etkinlik ve fiyat seviyesi gibi yukarıdaki değişkenlerdeki varyanslarda daha da düşük olmaktadır. VAR analizini kullanan ve parasal aktarım mekanizmasını inceleyen bir diğer çalışma ise Dedola ve Lippi tarafından gerçekleştirilmiştir (Dedola ve Lippi, 2005). Bu araştırma yazarlarının amacı, parasal politika şoklarına (uyaranlar) verilen reel hasıla yanıtları açısından sektörler arası ve ülkeler arası heterojenliği incelemek olmuştur. Gerçekleştirdikleri yapısal VAR analizinde beş gelişmiş ekonomiden 21 sektörü mercek altına almışlardır. Bu ülkeler Fransa, Almanya, İtalya, İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'dir. Kullanılan veriler ise Ocak 1975 ile Mart 1997 arasına aittir. Modellerin gecikmeleri ise ülkeye bağlı olarak 2 ila 5 arasında değişmektedir.

Çalışmadan elde sonuçlara göre, ülkelerdeki parasal yeniliklerde önemli sektörler arası heterojenlikler bulunmuştur. Bununla birlikte, ülkeler arası önemli bir değişkenlik görülmemiştir. Ek olarak, parasal politika şoklarında hasıla esneklikleri kullanılarak parasal politikanın etkisinin mali bağımlılığı (yani işletme sermayesi ihtiyaçları) daha yüksek olan, borç alma kapasitesi (yani daha düşük varlık boyutu ve kaldıraç oranı) daha düşük olan ve daha dayanıklı ürünler (gıda gibi dayanıksız ürünlere nazaran daha dayanıklı olan araba ve ev eşyaları vb.) imal eden sektörlerde daha güçlü olduğu bulunmuştur. Böylece, kredi uyumsuzluklarının göz ardı edilemez nicel rolü özellikle de finansal bağımlılık ve borç alma kapasitesi (maliyet kanalı) açısından vurgulanmıştır.

Romer ve Romer (2004) ABD'deki parasal politikalardan kaynaklanan finansal şokları bertaraf etmek için yeni bir yöntem önermiş ve parasal politikanın

hasıla ve fiyatlar üzerindeki etkileri konusunda literatüre katkıda bulunmayı amaçlamıştır. Bu yöntem, ilk olarak Federal Rezervler (FED) serisine yönelik federal fon oranı amaçlarını FOMC toplantıları çerçevesinde bir araya getirmeyi, daha sonra ise FED tahminlerini kontrol ederek gelecekteki ekonomik gelişmelerin bilgisinden kaynaklanmayan planlanmış parasal politika eylemlerinin ölçüsünü bulmayı amaçlamaktadır. Ayrıca, bu araştırmanın yazarları göreceli olarak tahmin edilebilir ve içsel hareketlerden muaf bulunan Ocak 1969 ile Aralık 1996 arasını hedef almışlardır. Tek denklemlerli regresyonu ayrı ayrı fiyatlar ve hasıla büyümesi üzerinden yeni parasal politikaya uygulamış ve hemen hemen literatürün tamamında olduğu gibi VAR analizi yapmışlardır. 36 ve 48 gecikme politika ölçüsü için, 24 gecikme ise fiyatlar ve hasıla büyümesi için kullanılmıştır.

Elde edilen sonuçlar tipik teorilerle aynı doğrultuda olmuştur. Bu sayede, referans modeldeki daraltıcı parasal şok hem reel hasılda hem de enflasyonda istatistiksel açıdan anlamlı bir düşüşe yol açmıştır. %1 şok beş ayın ardından (reel hasılayı temsil eden) sektörel üretimde düşüşe sebep olmaktadır. Yirmi dört ay sonra düşüş maksimum %4.3'e ulaşmaktadır. Enflasyon açısından yanıt daha da gecikmeli gelmektedir. %1 şok (mamul ürünlerde üretici fiyat endeksi tarafından temsil edilen) enflasyon oranında bir düşüşe sebep olmakta, yaklaşık 24 ayda %2 ila %3'e ulaşmakta ve 48 ayın ardından en fazla %6'lık bir düşüşe erişmektedir.

Ellis ve arkadaşları (2014) tarafından yazılan makale İngiltere'deki parasal aktarımla ilgili olmakla birlikte 1975 ve 2005 yılları arasındaki arz talep şoklarını incelemektedir. Bu makalede sektörel üretimi, GSYİH'i, hane halkı tüketimini, (perakende fiyat endeksi, TÜFE, GSYİH deflatörü gibi) çeşitli fiyat ölçülerini, dar ve geniş para verilerini, varlık fiyatlarını ve getirileri kapsamına alan üç aylık veriler üzerinde faktör artırımı VAR kullanılmıştır. Ayrıca, durağanlığı sağlamak için değişkenlere ait logaritmler farklılaştırılmıştır. Bununla birlikte, makale yazarları analizi 1992 yılını bölen iki alt dönemde gerçekleştirmiş, İngiltere parasal politikası açısından enflasyon öncesi ve sonrası hedef dönemleri olarak ikiye ayırmıştır (bu yöntem aynı zamanda büyük moderasyon da denmektedir). Analizden elde edilen önemli sonuçlardan biri, 1992 öncesi dönemde daraltıcı politikada gerçekleşen yenilikçi atılımlara verilen enflasyon yanıtı istatistiksel olarak sıfırdan daha anlamlı değilken (yani herhangi bir yanıt oluşmamış iken), 1992 sonrası (enflasyon hedefi) dönemde ise sürekli olarak daha olumsuz sonuç vermiş olmasıdır. Benzer şekilde,

uzun vadeli tahvil gelirleri, hisse fiyatları ve nominal kur oranı da 1992 sonrası ve 1992 öncesi dönemlerde parasal yeniliklerde göreceli olarak daha büyük etkiler göstermiştir. Ancak, GSYİH, toplam yatırım, tüketim harcamaları ve sektörel üretim gibi ekonomik etkinlik ölçüleri açısından verilen yanıtlar bu iki dönemde birbirlerinden istatistiksel olarak farklı bulunmamıştır. Bu vesileyle İngiltere’de uygulanan para politikasının, politika şoklarının fiyat seviyelerini daha hafif şekilde ve daha düşük etkili ekonomik etkinlik daralmaları ile etkileyebileceği etkinlik sınırına yaklaşmış bulunduğu söylenebilir. Son olarak, fiyatların parasal politika şokları durumunda daha hassas olduğu ancak ekonomik etkinliklerin hassas olmadığını gösteren sonuçlar aynı zamanda finans kurumları temelindeki parasal aktarım kanallarının zayıflatıcı etkisi ile finansal yeniliklerini ikame etmenin güçlü etkisine de işaret etmiştir.

Muller (2008) tarafından yapılan çalışma da dış ticarete yönelik devlet harcamalarının dinamik etkilerini iki aşamalı olarak kavramaya yöneliktir. İlk aşamada yapısal VAR kullanarak devlet harcamasının dinamik etkileri incelenmiştir. Mundell-Fleming modelinin aksine Bretton Wood sonrası dönemde (1973’ün ilk çeyreği-2003’ün son çeyreği) üç aylık veriler kullanılarak yapılan çalışmada, ABD için devlet harcamasında geçici bir artışın nominal kurda değer kaybına yol açtığı, ticaret ile ticaret dengesinin geliştirilmesi açısından ise değer artışına sebep olduğu görülmüştür. İkinci aşamada ise, araştırmacı yeni bir Keynesyen genel denge modeli oluşturarak yukarıdaki sonuçların sağlamasını yapmıştır. Sonuç olarak, iki ana faktörün önemli olduğu bulunmuştur. Bunlardan ilki, devlet harcamasının etkilerini azaltmayı hedefleyen adına denkleştirici parasal politikadır. İkincisi ise iç ve dış mallar arasındaki düşük esnekliğin oynadığı roldür.

Barakchian ve Crowe (2013) bir çalışmada, Romer ve Romer’in yaptığı gibi ABD’de “büyük moderasyon” olarak anılan 1988 sonrası dönemde FED’in daha ileriye dönük para politikası nedeniyle meydana gelen sorunlara daha az eğilimli olan FED fonları vadeli işlem sözleşmelerinden elde edilen parasal politika yenilikleri için yeni bir ölçü ortaya koymaya çalışmıştır. Bu yöntem, her Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) toplantısı gerçekleştiğinde özel sektörün parasal politika hakkındaki eşzamanlı fikirlerini almak adına Chicago Ticaret Odasının FED Fonları vadeli işlem sözleşmelerine yönelik mali piyasa verilerine dayandırılmış, bu bilgileri gerçek tepki işlevi ve unsurlarının bir temsili olarak kullanmıştır. Bu yeni politika şoku

verilerini elde ettikten sonra araştırmacılar bir VAR analizi yapmış ve Aralık 1988-Haziran 2008 dönemi aylık verilerini 36 gecikme ile kullanarak parasal politikanın fiyatlar ve reel hasıla üzerindeki etkilerini bulmaya çalışmıştır. Ayrıca, parasal yeniliğın reel hasıla üzerinde daha düşük ancak devamlı ve istatistiksel olarak anlamlı derecede olumsuz etkiye yol açtığı, maksimum yanıt için neredeyse 24 aya gerek duyulduğu sonucu elde edilmiştir. Buna ek olarak, 36 aydan uzun bir dönemde reel hasılda neredeyse varyansın yarısı belirlenmiştir. Ancak fiyatların beklenmedik şekilde davrandığı görölmüştür. Fiyat karmaşıklığı ilk 24 ayda baskın olmuştur. 48 ay sonra ise bunlar düşme eğilimine girmiştir. Bunun yanı sıra, 36 aydan uzun bir dönemde fiyatlardaki varyansın yaklaşık %20'si de parasal yeniliklerle açıklanmıştır.

Gerçekleştirdikleri çalışmada, Gertler ve Karadi (2015) üç ay öncesi fon oranına (üç aylık FED vadeli işlemleri) dayanan parasal politika şoklarına yönelik yüksek frekanslı tanılama (HFI), dış araç olarak sürpriz (standart Cholesky tanılaması yerine) ve politika göstergesi olarak bir yıllık devlet tahvil oranı kullanmış, VAR metodolojisi ile ABD için parasal politika aktarım mekanizmasını incelemiştir. Kullanılan aylık veriler Temmuz 1979 ve Haziran 2012 arasından seçilmiştir. Sonuç olarak, teori ile uyumlu şekilde parasal yeniliklerin hasıla ve enflasyon yanıtına yol açtığı görölmüştür (parasal daralmada standart sapma sürprizi 21 ayın ardından hasılda %0.40'a yakın bir düşüşe sebep olmuştur, ki bu da istatistiksel olarak anlamlıdır. Fakat, 36 ayın ardından TÜFE'de görölen kabaca %0.10'luk düşüş oldukça düşük anlamlılığa sahiptir). Bu çalışmada elde edilen en önemli sonuç ise parasal yeniliğın aynı zamanda kredi maliyetlerinde de göreceli olarak büyük yanıtlara neden olduğu, bunun da genel olarak parasal aktarım modellerinin referanslarında gösterilmeyen hem kredi marjlarında hem de dönem primlerindeki yanıtlardan dolayı meydana geldiğidir (bir yıllık devlet tahvil oranındaki %0.2'lik bir artış, ipotek oranlarında %0.07'lik ve özel sektör tahvil oranlarında %0.15'lik artışlara sebep olmuş, bu artışlar istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur). (Her ne kadar yukarıda ifade edilen parasal yenilik sonuçlarına kıyasla tekil etki daha düşük olsa da) ayrıca çalışmada parasal politika aracı olarak ileriye yönelik kılavuzlar parasal politika aktarımının sağlamlığına önemli bir katkı olarak ortaya koyulmuştur.

Wong ve Carranza, gerçekleştirdikleri çalışmada (1998) yükselen piyasa ekonomilerindeki cari hesap ile sermaye hesabı arasındaki ilişkileri analiz etmiş, 1980lerin sonundan itibaren sermaye piyasalarının sermaye hareketliliği ile hızlıca

küreselleşmeye başlamasının ardından özellikle de yükselen ekonomilerde cari hesap istikrarsızlıklarının meydana geldiği görülmüştür (1994 Meksika krizi, 1997 Asya krizi vb.). Teorik olarak, öncelikle diğer iç piyasalara kıyasla döviz piyasasının dış şoklara daha hızlı tepki verdiği, daha sonra ise cari hesabın reel faiz oranlarında meydana gelen değişikliklere kıyasla reel döviz kurundaki değişikliklere daha duyarlı olduğu, sermaye hesabının ise beklenen döviz kuru durumunda her ikisine de eşit derecede duyarlı olduğu varsayılmaktadır. Bu koşullar altında, normalde sermaye hesabı şokları meydana geldiğinde kısa vadeli reel döviz kurunun uzun vadeli reel döviz kuru dengesinden uzaklaşacağı görülür. Kısa vadeli ve uzun vadeli reel döviz kuru arasında tutarsızlık bulunması halinde sermaye girişinin dağılımı, yoğunluğu ve kullanımını bu tutarsızlığın ne ölçüde olacağını belirleyecektir. Ayrıca, deneysel olarak da görüldüğü üzere, normal koşullarda kısa vadeli fonlar verimliliği artırmak için kullanılmaz. Böylece, ihracatlar (doğrudan yabancı yatırımların aksine) genellikle uzun vadede dövizin değer kaybetmesine yol açar. Reel dünyayı deneysel olarak incelemek adına, dört yükselen piyasa ekonomisinde (Arjantin, Meksika, Tayland ve Filipinler) cari hesap ile sermaye hesabı arasındaki rastlantısal ilişkileri test etmek için iki değişkenli bir VAR modeli uygulanmıştır. Bu bağlamda, sermaye hesabı kısıtlamalarının bulunduğu bir dönem ile bulunmadığı bir dönem karşılaştırılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, tüm bu ülkeler için sermaye hesabından cari hesaba Granger nedenselliği bulunmuş, sermaye hesabı açıklığından sonra mevcut sermaye hesabı kısıtlamaları ile herhangi bir nedensellik görülmemiştir. Cari hesaptan sermaye hesabına Granger nedenselliği konusunda ise mevcut sermaye hesabı kısıtlamaları ile Arjantin için Granger nedenselliği görülmüş, ancak diğer ülkeler için böyle bir nedensellik bulunmamıştır. Sermaye hesabı kısıtlamaları kaldırıldıktan sonra Taylan ve Filipinler için cari hesaptan sermaye hesabına Granger nedenselliği görülmüş, ancak Arjantin ve Meksika için böyle bir nedensellik bulunmamıştır. Son olarak, çalışma bu ilişkiyi daha iyi kavramak için ortogonalleştirilmiş etki-tepki işlevi kullanmış ve bu dört ülkede açık sermaye hesabı akışı döneminde cari hesabın sermaye hesaplarındaki şoklara yanıtını araştırmıştır. Cari hesabın dengede olduğu bir durumdan başlanarak, sermaye hesabındaki standart sapma nedeniyle meydana gelen olumlu bir ilk ve son şokun hemen ardından cari hesap dengesinin de bozuma uğradığı bulunmuştur.

Artistovnik'in (2008) makalesinin amacı cari hesap açığının öneminden gelmekle birlikte bunu açıklayan başlıca üç faktör bulunmaktadır. Öncelikli olarak, tasarruf-yatırım oranını gösteren cari hesap ekonomik büyümenin önemli etkenleri olan mali denge ve özel tasarrufların durumu ile yakından ilişkilidir. İkincisi, cari hesap dengesi zamanla bir ülkenin diğer ülkeler karşısındaki net alacaklarını (veya borçlarını) oluşturduğundan ekonomik aktörlerin zamanlar arası kararlarını yansıtmaktadır. Üçüncüsü, bir ülkenin ihracatı ve ithalatı arasındaki fark ile oluşan cari hesap dengesi mal piyasasında o ülke sakinlerinin yabancılarla olan işlemlerini yansıtır. Ayrıca, yüksek miktarda üretime yönelik yatırımı finanse etmek üzere gelişmiş ülkeleri yakalama süreci olan yükselme durumundaki bir ekonomi için (Doğu Avrupa ülkeleri vb.) yurt içi tasarruflar normalde yeterli olmaz. Bu nedenle, yabancı tasarruflar devreye girer (yabancı tasarruflar da cari hesap açığını eşitler). O halde, büyüme özellikle de bu tipteki ülkeler için yatırımlarda tasarruftan daha büyük artış ile ilişkilendirilmektedir. Bu nedenle, Maastricht kriterlerinin yerine getirilmesini öngören AB'ye ve Euro bölgesine katılma süreci oldukça dikkatli bir şekilde ele alınması gereken bir hasıla ve maliyet dengesi getirir.

3.2. TCMB'NİN UYGULADIĞI POLİTİKALARIN DIŞ TİCARETE ETKİLERİ

3.2.1 2001-2008 Dönemi

2001 sonrası dönemde yeniden yapılanma sürecine giren bankacılık sistemi ve küresel ekonomik entegrasyon programlarının kur riskini azaltmaya yönelik biçimde organize edilmesi özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde yabancı yatırımların ve dolayısıyla döviz girişini hızlandırmıştır. Bu durum kur dalgalanmalarının önüne geçilmesi, enflasyonun belirli düzeylerde tutulması ve faiz politikasının piyasaya endeksli biçimde uygulanmasını olanaklı hale getirmiştir (Yiğit, 2002: 12).

Merkez Bankası 2001 ile 2008 arası dönemde piyasalara doğrudan müdahil olma politikasını bir kenara bıkarak reeskont oranlarını belirlemek ve APİ yürütmek gibi fonksiyonları haricinde, yönlendirici bir kurul olarak faaliyetlerini sürdürmeye başlamıştır. Üretimin desteklenmesi ve yabancı yatırımların özellikle teknolojik doğrultuda yön verici biçimde uygulanması kararlılığı Merkez Bankası'nın iktisadi açıdan etkinliğini artırmış ve politik açıdan karar verme mekanizmalarından bağımsız bir yapıda faaliyetlerini sürdürmesine olanak sağlamıştır. Sabit ve değişken faizlerle

borçlanma araçlarının kullanımında piyasada oluşan likidite kaybının önlenmesi ve bankaların yurtiçi kaynaklarla finansman sağlamasına yönelik girişimlerde Merkez Bankası aracı kuruluş olarak görev almış, bu durum cari dengeye olduğu kadar yerel piyasaların finansman bazlı projelerde atılım yapmasına önayak olmuştur (TCMB, 2001a: 76). Çok sayıda finansal enstrümanın piyasalarda hüküm sürdüğü günümüz ithalat ihracat dengesinin de temelini oluşturan türev araçların etkin kullanımı kurlarda oluşan dalgalanmaların giderilmesinde sivil iktisadi oyuncular kadar ithalatçı firmalar tarafından da sıklıkla başvurulan bir dizi yöntemin geliştirilmesine olanak sağlamıştır (TCMB, 2001b).

Cari dengenin ithalat lehine bozulduğu gelişmekte olan ülkelerde büyüme oranları ciddi düzeylere ulaşırken gelişen ülkeler kaynak ihtiyaçlarını bu ekonomilere endeksli biçimde örgütlemişler ve bunun sonucunda da ortaya yeni kanun ve düzenlemelerin dış ticarete ilişkin veriler doğrultusunda yapılandırılması, diplomatik ilişkilerin ekonomik bazlı ve emtia odaklı biçimde seyrinin sağlanması kaçınılmaz bir gereklilik olarak ön plana çıkmıştır. Distribütörler, küresel internet ağı sayesinde ve tedarik zincirlerine dayalı biçimde gelişen finansal piyasalar dış ticarete endeksli görünümünü sürdürmeye devam etmiştir (TCMB, 2001a: 111-113). İhracat ve ithalat dengesinin sağlanmasında bankalar, ilgili bakanlıklara bağlı bürokratik kurumlar veya TCMB aracılığıyla piyasada likidite darlığı yaşandığı dönemlerde fon sağlama yoluna gidilmiştir (Keyder, 2002: 455). Bu doğrultuda denetim ve kontrol mekanizmalarının sağlıklı çalışması önemli bir gereklilik olarak ön plana çıkmış ve 2001 öncesi dönemde yapılan hataların tekrarlanmaması adına Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu (BDDK) tarafından yapılan atılımların meyveleri 2008 küresel krizinde dayanıklılığı artırıcı fonksiyonunu piyasalarda oldukça derinden hissettirmiştir. Mal alım satımlarına dayalı ekonomik işbirliğinin küresel çapta birçok oyuncuyu aynı anda etkilemesi ve ticaretin önündeki engellerin kaldırılmasına yönelik girişimlerin gerçekleştirilmesi ihracatta denge sağlayacak mekanizmaların ekonomik aktörler tarafından doğru biçimde kullanımının sağlanmasının kur dalgalanmaları ve entegrasyona dayalı işbirliği ekonomisinin önemli bir parçası olarak ön plana çıkmaktadır. Türkiye, ihracata dayalı ilerlemeyi 2001 sonrası dönemde çok sayıda siyasi enstrümanla birlikte gümrüğe ve vergiye ilişkin bazı kolaylıklar sağlayarak gerçekleştirmiş ve çift taraflı ticari işbirliği antlaşmalarıyla hem sosyokültürel hem de ekonomik canlılığı hedeflemiştir. Öte yandan bu dönemde uluslararası arenada

yaratılan “Türk Malı” ayrıcalığına ilişkin imaj ihracat verilerinin düzenli artışında önemli bir paya sahip olurken ekonomik atılımların finans piyasalarında etkisi yabancı sermaye yatırımlarındaki artışlarla eşgüdümlü bir seyir izlediğini ortaya koymaktadır (DPT, 2007: 15).

Bu doğrultuda kalkınmanın temelinde yer alan finansal performans ve üretim sistemlerinin ülkemiz nezdinde gösterdiği gelişim yadsınamaz düzeylere ulaşmıştır. Yabancı banka borçlanmaları yerini yerli banka borçlanmalarına bırakırken ihracatçı firmalar yerel distribütörler aracılığıyla dünyanın dört bir yanına ürün pazarlayabilir duruma gelmiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2008: 397). IMF ile imzalanan stand-by anlaşması temeline dayanan 2002-2004 yıllarını kapsayacak olan bu yeni programda; ekonomiyi olası krizlere karşı güvence altına almak ve enflasyonist olmayan sürdürülebilir bir büyümenin temellerini atmak hedeflenmiştir (Emsen, 2003: 96).

18 Ocak 2002 tarihli Niyet Mektubu’nda somutlanan makroekonomik hedefler incelendiğinde, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programında öngörülen yaklaşımın esas olarak benimsendiği kanaatine varılabilir. Ancak, “*Niyet Mektubu’nda esas alınan kamu kesimi faiz dışı fazla hedefleri aynen korunmasına karşın, makroekonomik genel denge artık daha yüksek enflasyon, daha yüksek reel faizler ve daha düşük büyüme oranları ile sağlanacağı yönünde bir politika izleneceğini göstermiştir (Aydoğan, 2004: 16). Para politikasının başlıca hedefi enflasyonu 2002 sonuna kadar %35 seviyesine düşürmek olarak belirlenmiştir. Merkez Bankası, bu amaca başlangıçta parasal tabana yönelik hedefler belirleyerek, daha sonra da ön koşulların oluşturulmasıyla resmi enflasyon hedeflemesi rejimine geçerek ulaşmayı hedeflemiştir. Bu amaca yönelik olarak, parasal taban seviyesine ilişkin performans kriterleri ortaya koyan bir para programı oluşturulmuştur. 2002 yılı süresince, %3 reel büyüme tahmini ve %35’lik enflasyon hedefine tutarlı olarak parasal tabanın %40 büyümesi hedeflenmiştir*” (TCMB, 2002). Bu doğrultuda, 2002 yılında ekonomi %7,8 büyümüş, enflasyon %30’lara çekilmiştir. Dış ticaret açığı geçen yıla göre %17,5 oranında artarak 4,2 milyar dolara yükselmiştir. Bu dönemde cari işlemler dengesi 246 milyon dolar açık vermiştir (Aydoğan, 2004: 17).

Türkiye’de ise 2002 yılında ihracat artarak gelişmeye devam etmiş ve 2001 kriz yılına göre %15,1 oranında artış göstererek 36 milyar dolar olmuştur. Bu yüksek oranlı artışta, iç piyasa talebinde devam eden durgunluk, özellikle imalat sanayindeki artış, işgücü verimliliğindeki artış, reel işgücü maliyetlerindeki azalış ve 2001 yılı

süresince gerçekleştirilen bağlantıların etkili olduğunu söylenebilir. 2003 yılında ihracatımız 47,3 milyar dolara yükselerek, 2002 yılına oranla %31 artış göstermiştir. Bununla birlikte, dış ticaret hacmimiz 87,7 milyar dolardan, 116,6 milyar dolara yükselmiş ve dış ticaret açığımız da ithalattaki artışa paralel olarak 22 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Fakat aynı zamanda, tüketim malı ithalatındaki artış ile 2003 yılında ekonomik canlanmanın beklentilerin üzerinde gerçekleşmesi ve büyüyen ihracata dayanarak ara malı ithalatının artması, toplam ithalattaki artışın yüzde 42,4 oranında olmasında etkili olmuştur. Ayrıca, EURO Dolar paritesinde, Euro lehine meydana gelen gelişmelerin nominal etkisi de genel ithalat artışının sebebi olmuştur.

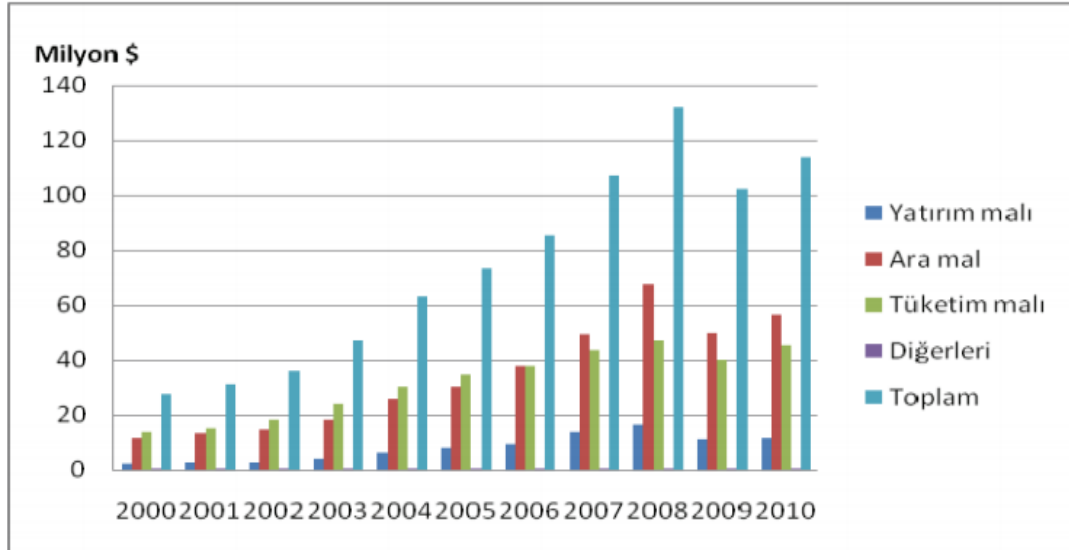
2003 yılında TL'nin kazandığı yüksek oranlı değere rağmen, ihracat artışının yüksek oranlı oluşunda etki eden faktörler; 2001 krizinden sonra vazgeçilen “sürünen kur” politikasının ardından gerçekleşen yüksek oranlı devalüasyon ve bu devalüasyonun sonucu olarak gelişen makro ekonomik şartların reel ücretler üzerinde oluşturduğu baskı, uluslararası piyasalarda rekabet şartlarının ağırlaşması, yerel pazara yönelik üreticileri daha verimli ve üretimlerini geliştirerek çalışmaya yöneltmesi, önceki yıllara göre kısıtlı sayılabilecek olan iç tüketim talebi, enflasyonun düşmesi ile birlikte azalan faiz oranları ve Euro'nun ABD doları karşısında değer kazanmasıdır (Çörtük, 2006: 76).

İhracat artışının sürdürülebilirliğini sağlamak için hazırlanan 2004-2006 İhracat Stratejik Planı, 2004 yılı Ocak ayında yürürlüğe girmiştir. 2004-2006 İhracat Stratejik Planı kapsamında, ihracatın önündeki bürokratik engeller listelenerek, ilgili kurumlarla birlikte yapılan araştırmalar ışığında çözüm üretme çalışılmalarına başlanmış, AB fonlarından sağlanan 10 milyon Euro kaynağı ile Moda ve Tekstil İş Kümesi Projesi hayata geçirilmiştir. Dünyanın ilk devlet desteği ile markalaşmayı destekleyen programı TURQUALITY Projesi oluşturulmuştur. Sonuç olarak, Türkiye ekonomisinde 2001 Şubat krizinden sonra 2002 – 2005 yılları arasında uygulanan örtük enflasyon hedeflemesi programı, fiyat istikrarı açısından önemli başarı göstermiştir. (Karahan, 2005: 34-47).

2001-2005 yılları arasında, Türkiye'nin ihracat toplamının ortalama %50'sini, Dahilde İşleme Rejimi kullanılarak, gümrük vergileri ve KDV'den muaf ithal edilen mallar ve bu malların yurtiçinde işlenerek ihracından sağladığını söylemek doğru bir değerlendirme olacaktır. *“İhracatçı, nihai ürünü için ihtiyaç duyduğu hammaddeyi ithalat yoluyla karşıladığı oranda, iç piyasa dengeleri de olumsuz yönde etkilenmiş,*

yurt içi hammadde ve aramalı sanayii ciddi sipariş kayıpları yaşamıştır” (Sayılğan ve Şenol, 2010: 44-47). Haziran 2006 itibaren takip edilen parasal sıkılaştırma sonucunda özel kesim talebinde fark edilir bir yavaşlama gözlenmiştir. Yatırım ve tüketim malları başta olmak üzere ithalat hızındaki düşüş ve ihracat performansında devam eden güçlü seyir, net ihracatta büyümeye önemli oranda katkı sağlamış ve iç talepteki azalmanın büyüme üzerindeki yavaşlatıcı etkisini telafi etme de büyük rol üstlenmiştir. “Bunun yanında faiz dışı kamu harcamalarındaki artışlar da büyüme hızındaki yavaşlamayı sınırlayan bir diğer gelişme olmuştur. Net dış talep ve kamu harcamalarından gelen desteğe rağmen özel kesim iç talebindeki belirgin yavaşlamayla ekonominin büyüme hızı son 5 yıllık ortalamasının altına inmiştir” (TCMB 2007-II Enflasyon Raporu). Bununla birlikte; “2001–2006 döneminde ihracatın gayrisafi milli hâsılaya oranı önemli bir değişim gösteremez ve dalgalı bir seyir izlerken ithalatın gayrisafi milli hâsılaya oranı istikrarlı bir şekilde artmıştır. 2001’den 2006’ya yatırım malları ithalatı %21,7 artarken, bu oran ara mallarında %240, tüketim malları ithalatında ise %291 olmuştur. Türkiye 2001–2006 döneminde toplam 86,679 milyar dolarlık yatırım malı 362,844 milyar dolarlık ara malı, 58,972 milyar dolarlık tüketim malı ithal etmiştir. Dönem itibariyle bakıldığında ithalatımızın nerede ise $\frac{3}{4}$ ’ü ara malları ithalatıdır. Diğer bir deyişle olumsuz kur koşullarına karşın artan ihracatın temelinde büyük hacimli ara malı ithalatı gerçeği yatmaktadır” (TDV, 2007: 5).

Şekil 12. Ekonomik Sınıflandırmaya Göre Toplam İhracat (milyon \$)



Kaynak: (Özel, 2011: 87)

2001–2006 döneminde ihracatta dikkat çekici artış gösteren kalemler vardır. Petrol ve ürünleri bu kalemlerden sadece bir tanesidir. Bu dönem içinde artışı %717’dir. 2006 yılında gerçekleşen artış bir önceki yıla göre ise %61’dir. Bu yıllar arasında ihracataki artışı ile en dikkat çeken ve ihracata en çok etki eden ise makineler ve ulaşım araçlarıdır. Otomotiv yan sanayi ürünleri (2001–2006 ihracat artışı %401, bir önceki yıla göre ise %25’dir) ile diğer makine ve ulaşım araçları (ihracat artışı söz konusu dönem için %202, önceki yıla göre ise %27’dir) oluşturmaktadır. Benzer yüksek oranlı artış ise bir diğer sektör olan demir ve çelikte de görüyoruz. Söz konusu dönem için ihracat artışı %190, bir önceki yıla göre ise %25’dir. 2007 yılının yaz aylarından itibaren dünya piyasasında meydana gelen çalkantıya 2008 yılı başlarında ortaya çıkan yurtiçi siyasal belirsizlikler eklenmiştir. Bunun sonucu olarak Türk Lirasında belirgin bir değer kaybı oluşmuştur. Yerel piyasada oluşan enflasyon beklentilerini kontrol etmek daha zor bir hal almıştır. (TDV, 2007, s. 1-2). Türkiye’de şartlar bu şekilde iken, 2007 yılı ihracatı %25,3 artış göstererek 107,2 milyar dolar olmuştur. Böylece ihracatımız, ilk defa 100 milyar dolar seviyesini geçmiştir. Bu rakamlar doğrultusunda dünya ihracatına katkı oranımız %1,04 olmuştur. Ancak, ithalatımızın 170,06 milyar dolara yükselmiş olması dış ticaret açığında da artık görülmesine neden olmuştur. Bu artışın sonucu olarak ithalat ile ihracat artış düzeyleri arasındaki fark kapanma düzeyine gelmiştir. Ancak, bir önceki yılda ithalat rakamının, ihracat rakamından büyük olması sebebiyle artış oranları aynı gözükse de ithalat-ihracat farkı 2007 yılı için artmaya devam etmiştir (TDV, 2008, s. 2).

3.2.2. 2008-2018 Dönemi

ABD’de ortaya çıkan Mortgage Krizi’nin küresel piyasalar üzerinde yarattığı durgunluk gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin dolar karşısında aşırı değerlenmesi ve ani değer kayıpları yaşaması sonucu güven ve istikrar ortamını sekteye uğratmıştır. Bu durumun neticesinde uzun vadeli borçlanma araçlarının terk edilmesi değişken faizli borç bulmada yaşanan zorluklar baş göstermiş ve uluslararası ticarete vade ve teslim şartları gibi sözleşmede yer alan unsurlar üzerinde belirsizlikler gün yüzüne çıkmıştır. Bu durum temelde işletmeler açısından alacak dengesinin bozulması ve küresel durgunluğun finansal piyasalarda yarattığı artçı şoklara endeksli yatırımlara hücum edilmesi gibi nedenlerle talep dalgalanmalarını da beraberinde getirmiştir (İnsel ve Sarıdoğan, 2009).

2008 sonrası dönemde yaşanan durgunluk küresel boyutlarıyla ele alındığında güven ve istikrar ortamının sekteye uğramasıyla ihracatçı firmaların bölgesel satışlara yönelmesi ve üretime ilişkin niteliklerin farklı düzeylerde ithal ikameci politikalara uyarlanması yeniden yapılanmaya ve borçlanma araçlarına yönelik reformist yaklaşımları beraberinde getirmiştir. Bu dönemde talebin dalgalanması ve doların istikrarlı bir görünüm kazanmasıyla birlikte, özellikle teknolojik değişimlere ayak uydurma maliyetlerindeki artış doğrultusunda ithal ikameye dönüşün yaşanması uzun vadeli kredilere duyulan gereksinimleri artırmış ancak bankacılık sisteminde 2001 sonrası gidilen yeniden yapılanmanın neticeleri olumlu biçimde hissedilmiştir. Kredilerde vade ve faiz dengesinin dış ticarete olumlu etkisi çok sayıda finansal göstergenin Türkiye lehinde olmasıyla ilişkilendirilerek teknoloji bazlı yatırımların ülkeye girişinin hız kazanmasına ve üretime ilişkin çok sayıda faktörün yeniden organize edilmesine olanak sağlamıştır. Değerli madenler ve doğal kaynaklar ihracatından yaşanan artışın bir getirisi olarak yerli üretime desteğin garantörü konumunda çok sayıda ulusal kuruluş hizmete girmiş ve ihracata dayalı kalkınmanın baş faktörü olan kaliteli ürün üretimi konusunda finansman açığının ortadan kaldırılmasına yönelik fonlama kaynakları hayata geçirilmiştir.

Cari dengenin git gide daha fazla önem kazandığı ve ülkelerin fonlama maliyetlerini düşürmeye yönelik girişimleriyle perçinlenen varlık yönetimi politikalarının organize edildiği günümüz finansal piyasalarının dış ticaret dengesi sağlamaya ilişkin stratejilerle hayata geçirdiği uzun vadeli kalkınma hamleleri ülkelerin geleceğe yönelik yatırımlarının belirleyicisi konumuna gelmiştir. Türkiye’de

ihracatı artırmak için 2001'den bu yana atılan adımlar finansal göstergelerle entegre bir gelişim sergilemiş ancak teknoloji bazlı yatırımların ulusal kaynaklarla gerçekleştirilmesine yönelik girişimler ne yazık ki istenen neticeyi vermemiştir. Bu nedenle teknoloji ithalatı her geçen gün daha fazla artmakta ve ihracata konu olan malların katma değer yaratmakta yetersiz kalması gibi bir sorun geleceğe yönelik finansal bir tehdit olarak kendini göstermektedir.

3.3. TCMB'NİN UYGULADIĞI PARA POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİLERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR ÇALIŞMA

Dış ticaret ve büyüme üzerine son teorik modellerin çoğu Ar-Ge'nin yayılması, ölçeğe göre artan getiri ve teknolojinin yayılma etkisi üzerine odaklanmıştır. Burada ana konu büyüme oranı için hesaplanan sermaye emek oranındaki artıştır. $Y=f(K,L)$ olarak denklem tahmin edildiğinde elde edilen hata terimlerinin, yani faktör artışından kaynaklanmayan üretim artışının teknolojik gelişmeyi temsil ettiği varsayılır. Bu modellerde serbest ticaretten elde edilen yararlar temel olarak ölçek ekonomilerinden türetilmiştir. Bu etkiler sermaye malları ve tüketici ürünleri formunda yenilikler oluşturan Ar-Ge çalışmaları kanalıdır. Ortaya çıkan yenilikler mevcut bilgi stoku tarafından temsil edilen eski yeniliklerin pozitif bir fonksiyonudur (Vamvakidis, 2002, s. 60). Ayrıca, geniş bir uluslararası pazar daha hızlı büyüme ve daha çok Ar-Ge ile sonuçlandığında, yenilik yapan firmalar geçici bir monopol gücü elde edeceklerdir (Vamvakidis, 2002, s. 60).

3.3.1. Ekonometrik Yöntem

Korelasyon analizi, serbest ve bağımlı değişkenler arasındaki ilişki düzeyini veya derecesini ölçen analizdir. Şayet analizde tek bir bağımsız değişken varsa, bu tür analize basit korelasyon analizi, birden çok bağımsız değişken söz konusu ise buna da, çoklu korelasyon adı verilir. Bilimsel araştırmalarda en çok kullanılan basit korelasyon analizidir. Ortalamadan sapmaların esas alınarak ilişki düzeyinin saptanması için uygulanan testlere korelasyon analizi denir (Türkbal, 1981, s.158). “Korelasyon katsayısının yorumunu, tam değerler dışında ara değerler için yapmak oldukça güçtür. Ara değerler için katsayı değerlendirirken, örnek gözlem sayısı (n) oldukça önemlidir. Çok fazla gözleme dayanan değerlendirmelerde 0.25'e kadar düşmüş bir korelasyon katsayısı bile anlamlı sayılabilmektedir. Korelasyon katsayısı, iki değişkenin zaman içinde birlikte aynı yönde veya ters yönde değiştiğini ortaya koyan bir katsayıdır. Bu

nedenle, Korelasyon katsayısı neden-sonuç ilişkisi belirtmediği gibi, niçin böyle bir ilişkinin bulunduğu konusunda da bilgi vermez” (Ünal, 1996, s.171). Bir değişkenin iki ya da daha çok değişken ile olan ilişkisi çoklu korelasyon; bu değişkenlerden birinin sabitlenerek diğer değişkenler ile olan ilişkisi ise kısmi korelasyon teknikleriyle hesaplanır (Köklü ve diğ., 2006). Korelasyon katsayısı matematiksel olarak -1 ile +1 arasında değerler alır. Korelasyonun büyüklüğü (0-1) iki değişken arasındaki ilişkinin gücünü gösterirken işareti (+,-) değişkenlerin aynı yönde (+) artıp azaldığını (doğrusal ilişki) ya da zıt yönlerde (-) artış ve azalış (ters ilişki) gösterdiğini belirtir. İki değişken arasında hesaplanan korelasyon (r) değeri: $r < 0.20$ ve sıfıra yakın değerler ilişkinin olmadığı ya da çok zayıf ilişkiyi işaret eder. $0.20-0.39$ arasında ise zayıf ilişki, $0.40-0.59$ arasında ise orta düzeyde ilişki, $0.60-0.79$ arasında ise yüksek düzeyde ilişki, $0.80-1.0$ ise çok yüksek ilişki olduğunu tanımlamakta kullanılır (Köklü ve diğ., 2006).

Pearson korelasyonu hesaplaması için değişkenlerin sürekli olması yani en azından eşit aralıklı ölçek düzeyinde olması gerekmektedir. “Eğer Pearson korelasyon katsayısının anlamlılığında bahsetmek istiyorsak örneklem dağılımının normal olması varsayımının yerine getirilmesi gerekmektedir. Sürekli değişkenlerin birbirleriyle doğrusal ilişkisinin derecesi eğer her iki değişkende normal dağılım gösteriyorsa parametrik bir yöntem olan Pearson bağıntı katsayısı ile belirlenir” (Kılıç, S., 2012).

Bu çalışmada da seriler normal dağılım gösterdiği için iki sürekli değişken arasındaki doğrusal ilişkinin belirlenmesinde Pearson korelasyonu kullanılmıştır. “r” ile gösterilir.

$$r = \frac{N \sum XY - \sum X \sum Y}{\sqrt{(N \sum X^2 - (\sum X)^2)(N \sum Y^2 - (\sum Y)^2)}}$$

3.3.2. Literatür Taraması

Bu çalışmada elde edilen sonuçlar, bu alanda yapılan diğer çalışmaların sonuçları ile karşılaştırılmaktadır. Böylece, benzer çalışmalarda ulaşılan sonuçların, bu çalışmada ulaşılan sonucu destekler nitelikte olup olmadığı belirlenmektedir. Döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi belirlemeye yönelik ampirik çalışmaların çoğu, döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişki ile döviz kuru değişkenliği ve dış ticaret arasındaki ilişkiyi, özellikle döviz kuru değişkenliğinin ihracat üzerine olan etkilerini belirlemeye yöneliktir. Öncelikle çalışmada, döviz kuru ile dış ticaret

arasındaki ilişkiyi inceleyen literatürdeki çalışmalar ve bu çalışmalarda ulaşılan sonuçlar değerlendirilmektedir.

Berberoğlu ve Oktay (1987), 1980-1987 yıllarında Türkiye'nin Batı Almanya, ABD, Fransa, Japonya gibi bazı ülkelere yaptığı ihracatı ve döviz kurları arasındaki ilişkiyi incelemişler, döviz kurları ile Türkiye'nin dış ticareti arasında güçlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymuşlardır. Egeli (1992), 1980 sonrası için uygulanan ihracat kredileri, döviz kuru, vergi iadesi gibi teşviklerin, dış ticaret dengesine yaptıkları etkileri ele almış ve bulgular sonucunda ihracatı arttırmada en etkin uygulamalardan birinin ihracat kredileri olduğunu saptamıştır. Gül ve Ekinci (2006), çalışmasında, reel döviz kurunun ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi, Ocak 1990 ve Ağustos 2006 dönemi için incelemiş, ADF birim kök testiyle durağan hale getirilen seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını belirlemek için Johansen eşbütünleşme testini uygulamışlardır. Sonuç olarak, reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğu görülmüştür. Sonraki adımda uygulanan Granger Nedensellik Testi sonucunda, reel döviz kurundan ihracata, reel döviz kurundan ithalata nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Ancak ihracattan reel döviz kuruna ve ithalattan reel döviz kuruna, tek yönlü nedensellik ilişkisi gözlenmiştir. Arize (1994), çalışmasında, Kore, Hindistan, Endonezya, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Sri Lanka, Tayland ekonomilerine ait 1971-1991 Ocak dönemine ait verileri kullanarak, reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Hindistan ve Sri Lanka haricindeki ülkelerde devalüasyonun, uzun vadede dış ticaret dengesine olumlu etki edeceği sonucuna ulaşılmıştır. Hasan ve Khan (1994), yaptıkları çalışmada, Pakistan ekonomisi için ihracat talebine artırıcı, ithalat talebine ise, azaltıcı devalüasyon etkisi gözlemlenmiştir. Bahattacharya (1997), ABD ekonomisi üzerine yaptığı incelemede, reel döviz kuru ve dış ticaret arasındaki ilişkiyi ele almıştır. Çalışmadan elde ettikleri sonuç, dış ticaret dengesi ve reel döviz kuru arasında, orta dönemli bir ilişki olduğunu desteklemektedir.

Alagöz (2009)'ün 1980-2006, Ersungur ve Doru (2014)'nin 1980-2010 dönemleri için yaptıkları çalışmalarda, dış ticaretten GSYİH'ya tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiş, dış ticaretteki gelişmelerin ekonomik kalkınmaya pozitif etkisi olduğu gözlemlenmiştir..

Uçan ve Koçak (2014), Korkmaz (2014), Aksu (2014), Özcan ve Özçelebi (2013), Aytaç ve Akduğan (2012), yaptıkları analizlerde ihracat çeşitli büyüme sonucuna ulaşmıştır. Yani ihracattan büyümeye tek yönlü nedensellik olduğu bulgusunu

gözlemlemişlerdir. Özer ve Erdoğan (2006: 93), 1987-2006 dönemi Türkiye'nin ekonomik büyüme, ithalat ve ihracatı arasındaki nedensellik ilişkilerini incelemişlerdir. İhracattan ekonomik büyümeye, ihracattan ithalata ve ithalattan ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu gözlemlenmiştir. Etki-tepki ve varyans ayrıştırma testleri ile elde ettikleri sonuçları desteklemişlerdir. Aktaş (2009) ile Aytaç ve Akdoğan (2012), çalışmalarında ekonomik büyüme ile ithalat arasında tek yönlü nedensellik olduğu gözlemlenmiş ekonomik büyüme çekişli ithalat olduğu bulgusuna ulaşmıştır. Uçan ve Koçak (2014), Türkiye'nin 1990-2011 dönemi, üçer aylık ihracat, ithalat ve büyüme verileri yardımıyla, eşbütünleşme, hata düzeltme modeli ve Granger nedensellik testlerini kullanarak, ithalat ile büyüme arasında çift yönlü ve ihracattan büyümeye tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu belirtmişlerdir.

Ahmad ve Anoruo (2000), 1960-97 dönemini yıllık veriler ile ele almış Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland üzerinde çalışmışlardır. Bu çalışma sonucunda GSMH'nin büyüme oranı toplam ithalat ve toplam ihracat, büyüme oranı kullanılarak Johansen eşbütünleşme ve hata düzeltme modelinden faydalanarak değişkenler arasındaki ilişkileri incelemişlerdir. Eşbütünleşme testi çalışmadaki ülkelerin tümü için eşbütünleşik olduğunu göstermiştir. Buna ek olarak hata düzeltme modeli büyüme ile açıklık arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymuştur. Jin (2003), Kuzey Kore'nin 1953-99 döneminde yıllık verileri kullanarak Granger nedensellik testi ile GSMH ve açıklık değişkenleri arasındaki ilişkileri incelemiştir. Çalışma ithalatın GSMH'ye oranı ve ithalat-ihracat toplamının GSMH'ye oranı olacak şekilde iki farklı açıklık değeri ele alınmıştır. Kuzey Kore'nin 1974 sonrası uygulanan ticari serbestliği kısıtlayıcı politikalar dönemi ve 1974 öncesi olarak iki alt bölüme ayrılmıştır. Elde edilen bulgular ticaretin serbest olduğu dönem için keskinlik göstermektedir. Ticaretin serbest olması ekonomik gelişmeyi desteklediğinin sonucuna ulaşılmıştır. Ellingsen ve Soderstrom (2001) ele aldıkları, 2001 krizi öncesi dönemde piyasa faiz oranları ve para politikasında meydana gelen değişiklikleri arasındaki ilişkiyi VAR modeli çalışmalarında merkez bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikasının kısa dönem faiz oranlarına artış yönünde, uzun dönem faiz oranlarına ise azalış yönünde etkide bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır.

3.3.3. Ekonometrik Bulgular

Çalışmada, 2013 Ocak-2019 Mayıs dönemini kapsayan aylık kur, ihracat, rezerv para, açık piyasa işlemleri, zorunlu karşılıklar verileri Türkiye Cumhuriyet

Merkez Bankası elektronik veri dağıtım sisteminden alınmış ekonometrik yöntem olarak Pearson korelasyonu kullanılmıştır. Bu ekonometrik çalışmanın amacı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kullandığı para politikası araçlarının Türkiye'nin dış ticaretine anlamlı bir etkisi olup olmadığını araştırmaktır.

Tablo 6. Pearson Korelasyon Test Sonuçları

		Correlations				
		Kur	İhracat	Rezerv	API	ZK
Kur	Pearson Correlation	1	,485**	-,956**	,146	,317**
	Sig. (2-tailed)		,000	,000	,205	,005
	N	77	77	77	77	77
İhracat	Pearson Correlation	,485**	1	-,427**	-,284*	,074
	Sig. (2-tailed)	,000		,000	,012	,521
	N	77	77	77	77	77
Rezerv	Pearson Correlation	-,956**	-,427**	1	-,147	-,321**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000		,203	,004
	N	77	77	77	77	77
API	Pearson Correlation	,146	-,284*	-,147	1	,172
	Sig. (2-tailed)	,205	,012	,203		,135
	N	77	77	77	77	77
Zorunlu Karşılıklar	Pearson Correlation	,317**	,074	-,321**	,172	1
	Sig. (2-tailed)	,005	,521	,004	,135	
	N	77	77	77	77	77
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).						
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).						

Tablo 6'da EVDS'nden elde edilen serilerin Pearson korelasyonu çıktısı görülmektedir. Tabloya göre döviz kuru ile ihracat arasında %99 güven olasılığı ile %48.5'lik orta düzeyde bir korelasyon ilişkisi olduğu söylenebilir. Yani TCMB müdahalesi veya diğer faktörler sonucu kurda meydana gelecek 1 birimlik değişkenlik ihracat kaleminde 0.48 oranında doğrusal değişikliğe sebep olacaktır. Döviz kuru ile TCMB rezervleri arasında %99 güven olasılığı ile -%95,6'lık çok yüksek korelasyon ilişkisi olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Buradaki fark ise rezervler ile kurlar arasındaki ilişkinin ters ilişki olmasıdır. Kur ile ihracat arasındaki ilişkide ikisinin de pozitif veya negatif yönlü olduğu gözlemlenirken kur ile rezervler arasındaki ters ilişki kurlardaki artışın rezervlerde azalma veya kurlardaki düşüşün rezervlerde artışa sebep olacağı şeklinde yorumlanabilir. Bu durumda döviz kurunda meydana gelecek 1 birimlik artış rezervlerde 0.95 oranında azalmaya kurlarda meydana gelecek 1 birimlik düşüş ise rezervlerde 0.95 oranında artışı beraberinde getirecektir. Yapılan Pearson korelasyon testi çıktılarına göre Açık piyasa işlemleri ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Buna neden olarak ise verilerin aylık olarak hesaplanmış olması API'nin TCMB'nin anlık ve en hızlı müdahale aracı olarak çok daha kısa

vadede etki gösterdiği tahmininde bulunulmuştur. Kur ile Zorunlu Karşılıklar arasındaki ilişkiyi incelediğimizde %99 güven olasılığında %31.7'lik zayıf ilişki olduğunu görüyoruz. Bu rakamlar bize kurdaki 1 birimlik değişiklik ile zorunlu karşılıklarda 0.31 oranında doğrusal değişim olacağı yorumu yapılabilir. İhracat ile TCMB rezervleri arasında %99 güven olasılığı ile -%42 'lik orta düzeyde ters ilişki olduğunu göstermektedir. Bu veriler ışığında ihracattaki meydana gelen 1 birimlik artışın rezervleri 0.42 oranında azaltması beklenmektedir. İhracat ile API arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. İhracat ile ZK arasında anlamlı bir ilişki gözlenmemiştir. TCMB rezervleri ile API arasında istatistiksel açıdan anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Rezervler ile ZK arasında %95 güven olasılığında -%32.1 oranında korelasyon zayıf ilişkili olarak gözlemlenmiştir. Bu rakamlara bakarak rezervlerde meydana gelecek 1 birimlik artışa zorunlu karşılıklarda 0.32 oranında düşüş ile cevap vermesi beklenmektedir. API ile ZK arasında anlamlı bir ilişki gözlemlenmemiştir.

SONUÇ

Ülkemizde 1980’li yıllardan itibaren yaşanan finansal serbestleşme küresel entegrasyona dayalı yapısal reformları da beraberinde getirmiştir. Bu reformlar öncelikle sermaye hareketlerinin denetimi ve döviz kuru değişimlerinin istikrarına yönelik olarak gerek Merkez Bankası gerekse diğer kamusal kuruluşlar tarafından atılan adımlar doğrultusunda gerçekleşmiştir. Bu adımlar finansal sistemde oluşan aksaklıkların giderilmesi ve küresel ticari standartlara entegre olma sürecinin başlatılmasıyla çeşitli biçimlerde gerçekleşen dış ticaretin belli kriterler dahilinde standardize edilmesi gündeme gelmiştir. Ticari faaliyetler, günümüz işletmelerinin uluslararasılaşma arzusu ve tedarik kaynaklarına yakın olma gereksinimi doğrultusunda şekillenirken ticari faaliyetlerin denetim altında tutulmasına yönelik yeni tedbirlerin aranması da hükümetler tarafından sıklıkla üzerinde durulan bir konu olarak gündeme gelmektedir. Bu nedenle merkez bankaları bu genel çerçevede içerisinde uyguladıkları para politikalarıyla paranın yönü ve akış hızı üzerinde ulusal önlemler almakta ve bu ulusal önlemlerin uluslararası düzeyde yansımaları küresel ticari hayatın şekillenmesinde pay sahibi olmaktadır. Literatürde Jin (2003), Kuzey Kore’nin 1953-99 yaptığı çalışma Kuzey Kore’de dış ticaretin serbest olduğu ve kısıtlandığı 1974 yılı çevresinde şekillenmiştir. Çalışmada elde edilen sonuçlar dış ticarete küresel standartlara yakınlık ve ticareti serbestleştirici politika ve uygulamaların dış ticaretin gelişiminde anlamlı pozitif bir etkisi olduğunu ispatlar niteliktedir.

Türkiye’de 2001 sonrası yaşanan finansal rehabilitasyon sermaye hareketlerinin yıkıcı etkisini hafifletmiş ve küresel standartlara uygun ticari hayatın düzenlenmesi için atılacak adımlar tartışmaya açılmıştır. Bu süreçte Merkez Bankası dalgalı kur rejimini benimsemiş ve kura stabilize bir görünüm kazandırma amacıyla enflasyon hedeflemesi sistemi hayata geçirilmiştir. Literatürdeki çalışmalardan da gözlemlendiği üzere devalüasyon kısa vadede bir politika aracı olarak kullanıldığında istenilen sonuçlar elde edilememiş, istatistiksel açıdan anlamlı bulunmamıştır. Döviz kuru değişimlerinin diğer makroekonomik göstergeler üzerinde yarattığı kırılganlık ülkemizde bir sorun olmayı sürdürürken ithalat ve ihracat arasında oluşan dengesizliği çözümüne yönelik arayışlar başlamıştır. Çalışma kapsamında incelenen dış ticarete ilişkin verilerden yola çıkıldığında ise bu dengesizliğin giderilmesinde ihracata dayalı büyüme ve doğrudan sermaye yatırımlarına yönelik teşvikler dikkat çekmektedir. Uçan ve Koçak (2014), Korkmaz (2014), Aksu (2014), Özcan ve Özçelebi (2013),

Aytaç ve Akduğan (2012), çalışmalarında ihracat çeşitli büyümeyi destekler nitelikteki sonuçlara ulaşan yazarlardan sadece bazılarıdır. Özer ve Erdoğan (2006: 93), 1987-2006 dönemini incelerken ihracattan ekonomik büyümeye, ihracattan ithalata ve ithalattan ekonomik büyümeye tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu gözlemlemiş ve bu sonucu, etki-tepki ve varyans ayrıştırma testleri ile desteklemişlerdir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ele aldığımız ekonometrik analiz ile kur ve ihracat arasındaki %99 güven olasılığı ile %48.5'lik bir korelasyon ilişkisinin oluşu ihracat kaleminde gerekli artışı AR-GE, yeni teknolojilerin alınması, katma değeri yüksek mallar üretilerek ihracat hacimlerinin yükseltilmesi ile döviz kuru üzerindeki etkisinin finansal istikrar ve fiyat istikrarını destekleyici olduğunu göstermektedir. Bu veriler ışığında ihracat kredileri, ihracatta vergi muafiyetleri ve teşvikler ile ihracattan ekonomik büyümeye doğru ticari gelişmeler sağlanabilir.

Dış ticareti meydana getiren iki unsur olan ithalat ve ihracat ülkemizde 2001 sonrası süreçte eş anlı olarak yükselen bir ivme kazanmıştır. İthalatı geriletirerek ihracata dayalı büyümenin adımlarını atılmış ancak bu noktada ise portföy yatırımlarının spekülasyon etkisi ve enerji gibi ithalata bağımlı sektörlerin gelişen sanayi faaliyetlerine paralel biçimde büyümesi dış ticaret açığının büyümesine neden olmuştur. Ödemeler bilançosunda görülen bu dengesizliği finanse edecek uzun vadeli kaynak arayışları ise özellikle 2008 küresel krizi sonrasında hız kazanmış ve uluslararası finansal kuruluşlardan sağlanan yüksek faizli kredilerin oluşturduğu faiz yükü git gide artmıştır.

İthalattaki artış hızı ile ihracattaki artış hızının arasında açılan makasın portföy yatırımlarıyla finanse edilme çabası olası bir istikrarsızlık algısında hızla çekilen sıcak paranın piyasa faizlerinde yükselme ve TL'deki değer kaybını meydana getirme gibi olumsuzluklara yol açtığı görülmektedir. Merkez Bankası'nın piyasada oluşan likidite gereksinimini karşılamaya yönelik rezervlerinde azalmaya gitmesi makroekonomik göstergelerde ihracat lehine bir artışın gerekli yapısal reformlar dahilinde sağlanmasını kaçınılmaz bir zorunluluk olarak ön plana çıkarmaktadır. Bu noktada ihracata konu olan malların yüksek katma değerli ve teknoloji yoğun üretim çıktısı olmasına yönelik bir gereklilik ise halihazırda devlet ve özel sektör iş birliğiyle atılacak adımlara duyulan ihtiyaca dikkat çekmektedir.

İhracat ülkemizin küresel pazarlara açılan en önemli kapısı olup yeni mal ve hizmetlerle birlikte ülkemize özgü işletmecilik fikirlerinin de ihraç konusu olabildiği

bilgiye dayalı kalkınma, uluslararası entegrasyon sürecinin önemli bir parçası olarak düşünülmektedir. Ne var ki tarıma dayalı ihracatın payı toplam ihracat içinde yıllara göre önemli bir azalış gösterirken sanayi ve yatırım malları ihracatının önemli gelişmeler kaydetmesiyle belirgin bir durum söz konusudur ki ithal ürünlere dayalı biçimde gelişen sanayi ve yatırım malları ihracatı, dış ticaret açığında görülen derinleşmeye neden olmaktadır. Çünkü ithalata dayalı sanayileşme ülkemizin kendi üretim sistemleri ve teknolojilerini geliştirememesine endeksli bir görünüm sergilemekte olup bu açığın kapanmasında doğrudan yatırım teşvikleriyle teknoloji yoğun üretim yapan uluslararası işletmelerden teknoloji transferi sağlamak halihazırda gerçekleşen üretim yöntemlerinde yaşanacak önemli bir revizyonu da beraberinde getirecektir.



KAYNAKÇA

- Acar, F. (2013). Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001-2013). *Çalışma Dünya Dergisi*, 1(2).
- Ağsakal, A., & Erkan, M. K. (2016). Türkiye'de Dış Ticarete Ödeme Şekilleri ve Faiz Oranları. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 30, 581-588.
- Ak, R., & Akbingül, B. (2008). Türkiye'de Uygulanan Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Üzerine Bir Değerlendirme. *Mevzuat Dergisi*, 11(122).
- Aktaş, C. (2009). *Türkiye'nin ihracat, ithalat ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik analizi*.
- Al, İ., & Özyurt, H. (2008). Türk Lirası'ndan Sıfır Atılması İşleminin Tüketici Davranışlarına Etkisi: Trbazon Örnek Olayı. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22(2), 1-16.
- Alagöz, M. (2005). Paradan Sıfır Atmanın Gerekçeleri, Sonuçları ve Türk Lirasına İade-i İtibar. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*(14), 39-55.
- Alper, K., & Tiryaki, S. T. (2011). Zorunlu Karşılıkların Para Politikasındaki Yeri. *TCMB*(8).
- Aras, O. N. (2010). Son Ekonomik Krizin Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2).
- Artistovnik, A. (2008). Short-term determinants of current account deficits: evidence from eastern europe and the former soviet union. *Eastern European Economics*, 46(1), 24-42.
- Aydın, F., Saygılı, H., & Saygılı, M. (2007). Empirical analysis of structural change in turkish exports. *Central Bank of the Republic of Turkey Working Paper*, 7-8.
- Aydoğan, E. (2004). 1980'den Günümüze Türkiye'de Enflasyon Serüveni. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 11(1).
- Baldwin, R. (1970). *Non-tariff Distortions of International Trade: The Brookings Institutions*. Washington DC.

- Barakchian, S. M., & Crowe, C. (2013). Monetary policy matters: Evidence from new shocks data. *Journal of Monetary Economics*, 60(8), 950-966.
- Baydur, C. M., & Süslü, B. (2002). 1990'lı Yıllarda Türkiye'de Para Politikası Uygulamasında Çıpalar. *İMKB Dergisi*, 6(21).
- Bergami, R. (2016). International Delivery Risks: The Case of Delivered Duty Paid in Australia. *Acta Universitatis Bohemiae Meridionalis*, 19(1), 1-9.
- Bernanke, B. S., Boivin, J., & Elias, P. (2005). Measuring the effects of monetary policy: A factor-augmented vector autoregressive (favar) approach. *The Quarterly Journal of Economics*, 120(1), 387-422.
- Binay, Ş., & Kürşat, K. (1998). *Mali Liberalleşmede Merkez Bankası'nın Rolü (1980-1997)*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü.
- Binici, M., Kara, H., & Özlü, P. (2016). Faiz Koridoru ve Banka Faizleri: Parasal Aktarım Mekanizmasına Dair Bazı Bulgular. *TCMB*.
- Bölükbaşı, S. (2008). Akreditifli İşlemlerde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri Üzerine Bir İnceleme. *Yüksek Lisans Tezi*. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Breitung, J., & Candelon, B. (2006). Testing for Short- and Long-run Causality: A Frequency Domain Approach. *Journal of Econometrics*(132), 363-378.
- Caner, O. (2012). Incoterms 2010 (ICC Rules for the Use of Domestic and International Trade Terms). *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(22), 223-262.
- Caruntu, C., & Lapaduşi, M. L. (2010). Complex Issues regarding the Role and Importance of Internationally Codified Rules and Incoterms. *Petroleum-Gas University of Ploiesti Bulletin*, 62(1), 98-110.
- Çalış, A. (2007). *İhracatta Teslim Şekilleri ve Nakliyat*. Ankara: İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi Yayınları.
- Çetin, M. Ö. (2016). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 8(14), 67-101.

- Çeviker, A., & Taş, İ. (2011). Türkiye'de ihracat çeşitlendirmesi ve büyüme ilişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 3(2).
- Çörtük, O. (2006). Türkiye-IMF İlişkileri ve İlişkilerin Hesap Bazında İşleyişi. *Uzman Yeterlilik Tezi*. TCMB Muhasebe Genel Müdürlüğü.
- Deardorff, A., & Stern, R. (1997). *Measurement of Non-tariff Barriers*. Paris: OECD Economic Department.
- Dedola, L., & Lippi, F. (2005). The monetary transmission mechanism: evidence from the industries of five oecd countries. *European Economic Review*, 49(6), 1543-1569.
- Deliçay, M. (2015). Dünyada ve Türkiye'de Dış Ticareti Kolaylaştırmaya Yönelik Ulusal Koordinasyon Çalışmaları. *T.C Kalkınma Bakanlığı, İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü, Y.N: 2943*.
- Doğan, F. (2002). INCOTERMS 2000, Tarihi Gelişimi-Geçerlilik Kaynağı-Münferit Klozlar, Son Değişiklikler. A. Kendigelen içinde, *Prof. Dr. Ömer TEOMAN'a 55. Yaş Günü Armağanı* (s. 337-367). Beta Basım Yayım.
- DPT. (2007). *9. Kalkınma Planı (2007-2013)*. Ankara: Özel İhtisas Komisyonu Raporu.
- DTM. (1998). *İhracat Stratejisi 1988-2005*. Ankara: DTM Yayınları.
- Eğilmez, M., & Kumcu, E. (2008). *Ekonomi Politikası-Teori ve Türkiye Uygulaması*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü. (2003). Cumhuriyetin 80. Yılı Özel Sayısı. *Hazine Dergisi*, 3-40.
- Ellis, C., Mumtaz, H., & Zabczyk, P. (2014). What lies beneath? a timevarying favar model for the uk transmission mechanism. *The Economic Journal*, 124(576), 668-699.
- Emil, M. F. (2003). 2002 Yılı Programı: Koşullar ve Beklentiler. *Avrupa Birliğine Giriş Sürecinde Balkanlarla İlişkiler ve Türkiye Ekonomisi*.
- Emsen, Ö. S. (2003). Türkiye'de 1994-2001 Döneminde Uygulanan İstikrar Politikaları. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(5), 86-108.

- Erçel, G. (1996). Türkiye’de Para Politikası Uygulamaları ve Etkileri. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*.
- Eroğlu, Ö. (2004). *Para Teorisi ve Politikası*. Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF.
- Ertekin, M. S. (2001). Türkiye’de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 3(1).
- Gayipov, Y. (2013). Dış Ticarete Teslim ve Ödeme Şekillerinde Eğitim Gereklerrinin Belirlenmesi. *Yüksek Lisans Tezi*. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gertler, M., & Karadi, P. (2011). A model of unconventional monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, 58(1).
- Gertler, M., & Karadi, P. (2015). Monetary policy surprises, credit costs, and economic activity. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 7(1), 44-76.
- Geweke, J. (1982). Measurement of Linear Dependence and Feedback Between Multiple Time Series. *Journal of American Statistical Association*(77), 304-324.
- Geweke, J. (1984). Measures of Conditional Linear Dependence and Feedback Between Time Series. *Journal of American Statistical Association*(79), 907-915.
- Günel, M. (2001). *Merkez Bankasının Değişen Rolü ve Para Politikası Uygulamaları*. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Yayınları.
- Gürsoy, Y. (2010). *Dış Ticaret İşlemleri Yönetimi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Hepaktan, C. E., & Çınar, S. (2011). Türkiye'nin Dış Ticaretinin Bölgesel Profili. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 30(1).
- Hepaktan, C. E., Çınar, S., & Özlem, D. (2011). Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret İle İlişkisi. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar*, 3(5).
- Hosoya, Y. (1991). The Decomposition and Measurement of the Interdependence Between Second-order Stationary Process. *Probability Theory and Related Fields*, 429-444.

- Hosoya, Y. (2001). Elimination of third-series effect and defining partial measures of causality. *Journal of Time Series Analysis*(22), 537-554.
- İnsel, A., & Sarıdoğan, E. (2009). Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Konjktür Eğilimler. *Vira Dergisi*.
- Karahan, Ö. (2005). Türkiye’de Örtük Enflasyon Hedeflemesi Programının Uygulanmasına İlişkin Oluşan Riskler ve Bu Risklerin Yönetim Politikaları. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(14), 34-47.
- Karluk, R. (2014). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Kartal, F. (2011). Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 25(91), 77-100.
- Kaya, A. (2005). *Belgeli Akreditifte Lehlerin Hukuki Durumu*. İstanbul: Beta Yayın Basım.
- Kaya, F. (2011). *Dış Ticaret İşlemleri Muhasebesi*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Kesriyeli, M. (1997). *1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri*. TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü.
- Keyder, N. (2002). *Para-Teori, Politika, Uygulama*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Kılıç, S. (2012). Bağlantı Analizi Sonuçlarının Yorumlanması. *İstatistikî İfadeyle... / Statistically Speaking...* Gülhane Askeri Tıp Fakültesi, Ankara.
- Kol, E. N., & Karakoçar, Z. (2012). 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri. *Maliye Dergisi*(162).
- Korkmaz, S., & Aydın, A. (2015). Türkiye’de Dış Ticaret - Ekonomik Büyüme İlişkisi: Nedensellik Analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 10(3).
- Kostakoğlu, C. (2006). *Banka Kredi Sözleşmelerinden Doğan Uyuşmazlıklar ve Akreditif*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Kumsarı, S. (2016). Türkiye Ekonomisinde Para Politikası Uygulamalarında Dönüşüm: 1923-2013 Dönemi. *Yüksek Lisans Tezi*. Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kundak, S., & Aydoğuş, İ. (2017). Türkiye’de İmalat Sanayinin İthalata Bağımlılığının Analizi. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 252-266

- Kurt, S., & Berber, M. (2008). Türkiye'de dışa açıklık ve ekonomik büyüme. *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 22(2), 69-70.
- Malfliet, J. (2011). Incoterms® 2010 and the Mode of Transport: How to Choose the Right Term. *Ghent University Academic Bibliography & Institutional Repository*, 163-179.
- Melemen, M., & Arzova, B. (2000). *Uluslararası Ticaret Alternatif Finansman Teknikleri ve Muhasebeleştirilmesi Ticari Yazışma Örnekleri*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Mustafa, A. (2010). Dış Ticarete Ödeme Şekilleri. *Yüksek Lisans Tezi*. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Muşovi, E. (2014). Dış Ticarete Ödeme Şekilleri, İhracatçı Açısından Güven Problemi ve Çözüm Önerileri. *Yüksek Lisans Tezi*. Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Müller, G. J. (2008). Understanding the dynamic effects of government spending on foreign trade. *Journal of International Money and Finance*, 27(3), 345-371.
- Önder, T. (2005). Para politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*. TCMB.
- Öz, S. (2007). Türkiye'nin dış ticaret açığı: boyutu, yapısı ve nedenleri. *Rekabet Forumu*, 1-42.
- Öz, S. (2011). Reel döviz kuru ve dış ticaret. *Ekonomik Araştırma Forumu, Tüsiad-Koç Üniversitesi, Politika Notu*, 11-13.
- Özalp, A. (2009). *UCP 600'ın Kullanılması ve Akreditif*. İstanbul: Türkmen Kitapevi Yayınları.
- Özalp, A. (2012). ICC INCOTERMS® 2010. *Legal Uluslararası Ticaret ve Tahkim Hukuku Dergisi*, 1(1).
- Özatay, F. (2003). Türkiye Ekonomisi ve IMF Politikaları. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 18(207).
- Özel, H. A. (2011). Türkiye'de Ticari Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6(2), 73-92.

- Özkan, Ö. (2012). Incoterms 2010 ile Getirilen Yenilikler. *Akademik Bakış Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*, 1-15.
- Parasız, İ. (2018). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Ezgi Kitabevi.
- Polat, A. (2008). Uluslararası Ticarete Akreditifli Ödemeler ve UCP 600. *Uluslararası Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(13).
- Reisoğlu, S. (2009). *Türk Hukukunda ve Bankacılık Uygulamasında Akreditif*. Yetkin Yayınları.
- Reynolds, F. (2005). Importing Best Practices: How to Choose Best Incoterms From Buyer's Perspective. *Managing Imports & Exports*, 5(5), 6-12.
- Romer, C. D., & Romer, D. H. (2004). A new measure of monetary shocks: Derivation and implications. *The American Economic Review*, 94(4), 1055-1084.
- Saatçioğlu, C., & Kutlu, R. (2004). Türkiye'nin Dış Ticaret Yapısı Üzerine Bir Uygulama. *Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 4(7).
- Sarıkamış, C., Ceylan, A., Aydın, N., & Coşkun, M. (2009). *Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Sayılgan, G. & Şenol, C. (2010). Dahilde İşleme Rejimi Ve Türk İşletmelerinin İhracatı Üzerine Etkileri. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 35, Ocak-Temmuz 2010, ss.37-53
- Seymen, D. A. (2002). Dış Ticarete Yeni Korumacı Eğilimler ve Türk Dış Ticareti Açısından Değerlendirilmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 4(4).
- Sezgin, Ş. (2009). Türkiye'de 1990-2006 Yılları Arasında Dış Ticaret-Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Manas Üniversitesi İİBF Sosyal Bilimler Dergisi*(22).
- Sönmez, A., & Avdan, H. (2004). Verimliliğin Önemi ve AB İş Geliştirme Merkezi/Kocaeli. *1. KOBİ ve Verimlilik Kongresi Kitabı*.
- Şahin, H. (2014). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Şahinöz, A. (2004). AB-Türkiye: Ticari İlişkiler ve Gümrük Birliği. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 19(219).
- Şanlı, C., & Ekşi, N. (2005). *Uluslararası Ticaret Hukuku*. İstanbul: Beta Yayın Basım.

- Taştan, H. (2010). Türkiye'de ihracat, ithalat ve ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkilerinin spektral analizi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(1).
- TCMB. (1989). *Yıllık Rapor*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- TCMB. (2001a). *Yıllık Rapor*.
- TCMB. (2001b). *Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*. Ankara.
- TCMB. (2002). *2002-2004 Stand-by Düzenlemesi*.
- TCMB. (2006). *2006 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2007). *2007 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2007). *2007 –II Enflasyon Raporu*. Ankara.
- TCMB. (2008). *2008 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2009). *2009 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2010). *2010 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2011a). *2011 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2011b). *Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ (Sayı: 2005/1)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ*.
- TCMB. (2012). *2012 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2012). *Bülten*. Eylül, Sayı 26.
- TCMB. (2013a). *2013 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2013b). *Zorunlu Karşılıklar Hakkında Tebliğ*. Resmi Gazete (N. 28862, T. 25.12.2013).
- TCMB. (2013c). *Finansal İstikrar Raporu*. Ankara.
- TCMB. (2016). *2016 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2017). *2017 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2018). *TCMB Faiz Oranları (%) Gecelik (O/N)*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası:
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/temel+faaliyetler/para+politikasi/merkez+bankasi+faiz+oranlari/faiz-oranlari> adresinden alındı

- TCMB. (2018a). *2018 Yılı Para ve Kur Politikası*. Ankara.
- TCMB. (2018b). *Açık Piyasa İşlemleri*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Teme+Faaliyetler/Piyasalar/Acik+Piyasa+Islemleri/> adresinden alındı
- TCMB. (2018c, Ağustos 6). *Zorunlu Karşılıklara İlişkin Basın Duyurusu*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Duyurular/Basin/2018/DUY2018-30> adresinden alındı
- TDV. (2007). *2006 Yılı Genel Değerlendirmesi*. Türk Dış Ticaret Vakfı.
- TDV. (2008). *2007 Yılı Genel Değerlendirmesi*. Türk Dış Ticaret Vakfı.
- Tekinalp, Ü. (2009). *Banka Hukukunun Esasları*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- TOBB. (2004). *2004'ü Kazanmak İçin Hükümetin Yapması Gerekenler*. Ankara: TOBB Yayınları.
- Türkbal, Aydın. (1981). *Bilimsel Araştırma Metodları ve Uygulamalı İstatistik*, Erzurum
- Top, F. (2014). *Dış Ticarete Ödeme ve Teslim Şekilleri: Bucak Mermer Sektörü Örneği. Yüksek Lisans Tezi*. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Toroslu, M. V. (1999). *Uygulamalı Dış Ticaret İşlemleri ve Muhasebesi*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Tunay, K. B. (1998). *Türkiye'de 1980-1995 Döneminde Para Politikalarının Gelişimi*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Uhlig, H. (2005). What are the effects of monetary policy on output? results from an agnostic identification procedure. *Journal of Monetary Economics*, 52(2), 381-419.
- Uzunoğlu, S., Alkin, K., Gürlesel, C. F., & Civelek, U. (2001). *Dış Rekabet Baskısı Altındaki Sektörlerde Maliyet Profili*. İstanbul: İTO Yayınları.
- Ünal, Işıl. (1996). *Eğitim ve Yetiştirme Ekonomisi*, Ankara: Epar Yayınları.
- Ünalmiş, D. (2015). Faiz Koridoru, Likidite Yönetimi ve Para Piyasalarında Efektif Fonlama Faizi. *TCMB Ekonomi Notları*.

- Varlık, U., & Uçar, M. (2017). Dış Ticarete Ödeme Şekilleri ve Vesaik Mukabili İşlemlerde Operasyonel Riskler. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırma Dergisi*, 1(1).
- Vural, İ. Y., & Zortuk, M. (2011). Foreign direct investment as a determining factor in turkeys export performance. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 4(7), 13-23.
- Wong, C. H., & Carranza, L. (1998). *Policy responses to external imbalances in emerging market economies: Further empirical results*.
- Yakupoğlu, A. (2010). Merkez Bankasının 2002-2009 Yılları Arasında Uyguladığı Para Politikası ve Kur Rejiminin Genel Bir Analizi. *Maliye Finans Yazıları*, 24(88), 35-54.
- Yalta, A. Y. (2011). *Para Teorisi ve Politikası*. Hacettepe Üniversitesi.
- Yanar, R. (2008). Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 7(2), 255-270
- Yavuz, C. (2013). *Borçlar Hukuku Dersleri - Özel Hükümler*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Yentürk, N. (2003). *Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler*. İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Yetik, E. (2011). Dış Ticarete Ödeme Şekilleri. *Gümrük Dünyası Dergisi*.
- Yılmaz, M., Özken, A., & Şahin, N. (2011). Incoterms 2000 ve 2010'un Mukayeseli Analizi ve Türkiye Uygulamasındaki Eksiklikler. *Journal of Yaşar University*, 23(6), 3814-25.
- Yiğit, S. (2002). *T.C. Merkez Bankası Bankalararası Para Piyasası*. TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü.
- Yurdakul, F. (2001). Türkiye'de Enflasyon Sürecinde Yapısal Kırımlar. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*.
- Yücememiş, B. T., Alkan, U., & Dağıdır, C. (2015). Yeni Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru: Türkiye'de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 13(7).