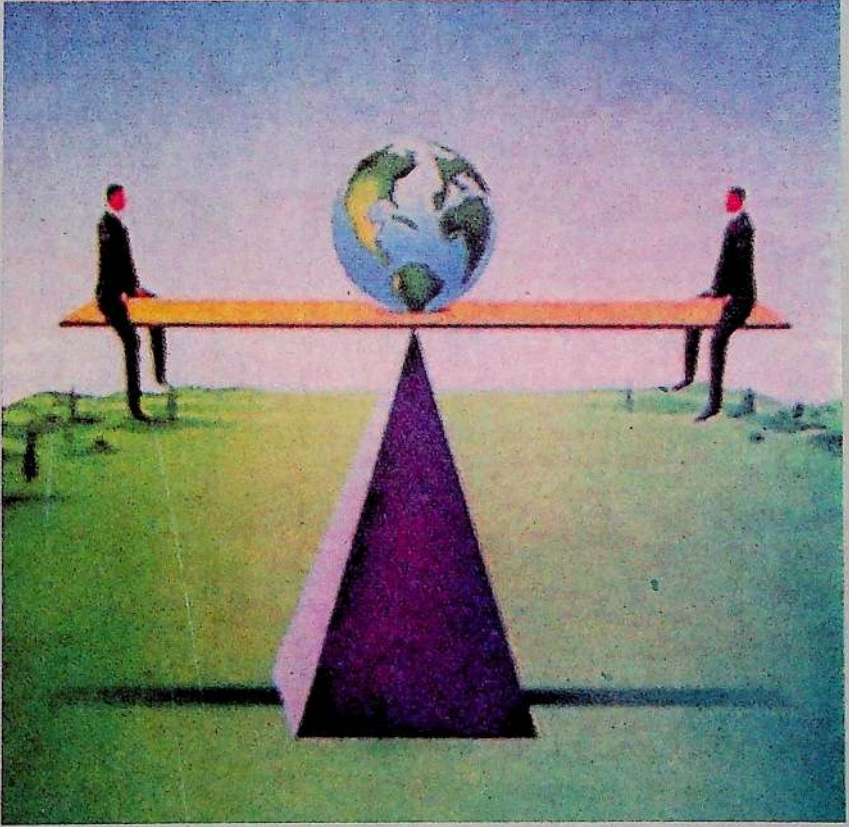


BANKA VE

EKONOMİK 7

YORUMLAR

AYLIK DERGİ
YIL : 36
TEMMUZ 1999
•
1.000.000 LİRA



- IMF İLE VARILAN UZLAŞMA NOKTASI
- İKİNCİ YILINDA KÜRESSEL KRİZ VE DÜNYA EKONOMİSİ
- SEÇİM EKONOMİSİ YA DA SİYASAL KONJONKTÜR
- DÜNYA EKONOMİSİNDE YÖNETİŞİM ARAYIŞI

Yeni Clio

Dünyanın öbür ucuna gitmek için
Clio'dan başka hiçbir şeye ihtiyacınız yok.



İnteraktif KİT modeline girin

www.renault.com.tr



Yeni Tasarım

Daha kompakt gövde. Daha geniş iç hacim. Işıklı dolu iç mekân. Sade ama ekilic, zarif göstergeler tablosu. Pürüzsüz çizgiler. Mükemmel yol tutuş.

Yeni Motor

Değiştirilmiş 1.4 ve 1.6 lt. çok noktalı enjeksiyonlu motorlar. Kayıtlı sürüş, ekonomik tüketim. Geleceğin hızını yaşatan "proaktif" vites kutusu.

Yeni Clio

Emniyet ve konforu daha yüksek standartlar. Çift hava yastığı. Elektronik güç dağıtımli yeni nesil ABS fren sistemi. Yükseklik ayarlı hidrolik direksiyon. Klima. Direksiyondan kumandalı radyo-mp3. Uzaktan kumandalı merkezi kilitleme. Elektrikli camlar ve dizik aynaları.

www.renault.com.tr

Renault Clio ile ilgili ayrıntılı bilgi için RENAULT MAİLİNİ (0212) 293 26 26 numaralı telefonunu arayın, sırasıyla 1-1-2 numaralı tuşlara basın.

Renault Clio. Büyüklere ne kaldı?

RENAULT



Dizayn: Renault, Fotoğraf: İbrahim Çelebi, Model: Clio, Teknik Özellikler: Renault Clio, İlgili: Renault Clio, İlgili: Renault Clio

BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR

TEMMUZ 1999 • YIL: 36 • SAYI: 7 • 1.000.000 LİRA (KDV DAHİL)

Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş. Adına

İmtiyaz Sahibi
BÜLEND ÇORAPÇI

Yazı İşleri Müdürü
DR. ÖZTİN AKGÜÇ

Danışma Kurulu Başkanı
ŞİNASI ÇELİKKOL

Danışma Kurulu

Prof. Dr. Asaf Savaş Akat • Dr. Öztin Akgüç • Prof. Dr. Erdoğan Alkin • Prof. Dr. Güven Alpay • Dr. Orhan Altan • Tefvik Altınok • Prof. Dr. Mustafa A. Aysan • Prof. Dr. Ömer Fatuk Batırel • Dr. Metin Brk • Prof. Dr. Ünal Bozkurt • Prof. Dr. Kenan Bulutoğlu • Prof. Dr. Nasuh Bursal • Yavuz Canevi • Ege Cansen • Haluk Coşhan • Mehmet Gün Çalık • Özer U. Çiller • Bülend Çorapçı • Ahmet Demirel • Zeki Döşluoğlu • Necdet Durakbaşı • A. Aydın Dündar • Gazi Erçel • Kaya Erdem • Tarhan Erdem • Oktay Ersoy • Prof. Dr. Cumhur Ferman • Prof. Dr. Atilla Goienli • Prof. Dr. Emre Gönsensay • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Zeyyat Hatiboğlu • Erhan Işıl • Prof. Dr. Haluk A. Kabaaloğlu • Prof. Dr. Müh. Kemal Kafalı • Adnan Başer Kafaçoğlu • Y. Doç. Dr. Ahmet S. Kalın • A. Nazif Keyman • Prof. Dr. Yıldırım Kılıç • Prof. Dr. Tamer Koçel • Kemal Kurdaş • Prof. İ. Kemal Kurtuluş • Prof. Dr. Erol Manisalı • Prof. Dr. Orhan Norgül • Prof. Dr. Erdoğan Moroğlu • Ziya Nebioğlu • Ergin Neig • Alp Orçun • Rahmi Önen • Prof. Dr. İsmail Ozaslan • M. İlelletin Özgen • Ertan Özgür • Tunçay Özilhan • Selâhatin Özmen • Ertuğrul İhsan Özal • Prof. Dr. Ergun Özsunay • Prof. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Reba Poroy • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Halit Soydan • Prof. Dr. Mehmet Şükri Tekbaş • Osman N. Torun • Fikret M. Tuncer • Nezih Tunçsiper • Prof. Dr. Gâ G. Turan • Doç. Dr. Şeref Türen • Prof. Dr. T. Güngör Uras • İbrahim Ülkem • Dr. Cüneyt Ülsever • A. Doğan Yalın • Mehmed Tarık Yaşa • Doç. Dr. Göksele Yücel • Prof. Dr. Ahmet Yüksel

Yazı Kurulu

Dr. Öztin Akgüç • Doç. Dr. Seyfettin Gürsel • Prof. Dr. Merih Paya • Prof. Dr. Dündar Sağlam • Prof. Dr. T. Güngör Uras

Genel Yayın Yönetmeni
MUSTAFA BARIŞ

BU SAYIDA

Prof. Dr. Mustafa A. Aysan IMF İle Varılan Uzlaşma Noktası	3
Ekonomik Göstergeler (İç)	8
Yrd. Doç. Dr. Gülden Ülgen İkinci Yılında Küresel Kriz ve Dünya Ekonomisi	9
Mustafa Barış Sermaye Piyasası	19
Dr. İrfan Kalaycı Seçim Ekonomisi ya da Siyasal Konjonktür: 18 Nisan Seçimleri Üzerine Kısa Bir Not	29
Yrd. Doç. Dr. Gülsüm Özkan Akalın Dünya Ekonomisinde Yönetişim Arayışı: Dünya Ticaret Örgütü (WTO)	43
Nihal Yıldırım Mızrak J Eğrisi: Kuramsal ve Ampirik Önemi	53
Ekonomik Göstergeler (Dış)	63
Abone Formu	64

İdare Yeri: Binbirdirek Mah. İterazisi Sok. No. 6/2: 34400 Sultanahmet – İstanbul • Tel: (0212) 518 17 32 • Faks: (0212) 518 66 43 Yazışma: P.K. 769: 80005 Karaköy – İstanbul • Açıklama: Dergi'deki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir • Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. • 1999 Yıllık Abone (KDV dahil): 12.000.000 TL: Öğrencilerle: 8.400.000 TL • Banka Hesap Numaraları (İstanbul): Akbank Nişanca Şubesi 10469–5, İş Bankası Cağaloğlu Şubesi 256319, Yapı ve Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi 2269–9, Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi 761 T, Ticaret Bankası Nuruosmaniye Şubesi 21345 • Baskı: Kurtiş Matbaacılık, Telefon: 518 11 28 • Dizgi: Celal Aydın (0212) 677 65 62 - 52 74 45 • Cilt: Dostlar Ciltleri, Tel: 526 59 24 • Baskı Tarihi: 9 Temmuz 1999 • Genel Dağıtım: Yaysat •



Yüzde yüz geri dönüş-üm!

'98 yılı Şubat ayında Arthur Andersen tarafından 20 ajans nezdinde yapılan araştırmaya göre, reklamcıların medya planı yaparken ilk tercihleri Hürriyet. Çünkü **"Hürriyet verilen ilanı en çok satışla sonuçlandıran gazete"**. Yani, geri dönüşü en yüksek gazete. Hürriyet'te sözler uçmuyor, tam elli yıldır etkili reklam mesajları olarak hedef kitleye ulaşıyor!

50 **Hürriyet**

Başyazı

Prof. Dr. MUSTAFA A. AYSAN

İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi Öğretim Üyesi

IMF İle Varılan Uzlaşma Noktası

Uluslararası Para Fonu (IMF) ile varılan uzlaşma noktası, tahmin edildiği gibi çıkmıştır. Bundan önce IMF'ye verilen ekonomik istikrar sözlerinin tam tersi yapılmış olduğundan, bu kez, Fon ile tam bir Mali Destek (Sand-by) anlaşmasına varılması, beklenmemekte idi. Ancak varılan nokta da bu koşullar altında iyidir ve hiç olmazsa bu kez, sözleri tutma fırsatı yeniden önümüzdedir.

Son anlaşmada IMF'ye verilen sözlerin en önemlisi, yıllık enflasyon hızının, 2000 yılında % 25'e, 2001 yılında % 10'a düşürülmesidir. Enflasyon, ekonomimizin en önemli sorunudur ve gösterilen hedeflere ulaşıldığı zaman, tüm öteki ekonomik sorunlarımızı, piyasa kendi başına çözüme kavuşturacaktır. Bununla birlikte, bu hedeflere ulaşılması çok, ama çok zordur ve hükümet henüz bu konuda çalışmaya bile başlamamıştır. Çıkarılması düşünülen reform kanunları, enflasyonu düşürme konusunda ancak uzun sürede etki yapacaktır. Önümüzdeki iki yılda enflasyonu düşürmek için başka şeylerin yapılması ve önlemlerin hemen başlatılması gereklidir.

Bir yandan, Bütçe Komisyonuna, 23,7 katrilyon TL. olarak sunulan bütçe ödeneklerini, burada verilen ek ödenek önerileriyle 27,3 katrilyona, bütçe açığını da 3,7 katrilyondan 9,2 katrilyona yükseltirken, öte yandan 6 ay sonra enflasyon hızını % 25'e indirme sözüne kimseyi inandırmak olanağı yoktur. Nitekim, 1999 için IMF tahmininin, tüketici indeksinde (TÜFE'de) % 59 olduğu açıklanmıştır. Ödenek toplamının % 50'si, gelirler toplamının da %

70'i oranında açıkla çıkarılan bu bütçe uygulanırken, enflasyonla savaşmak olanaksız gibidir. Özellikle, yılın ilk üç ayında, Milli Gelir (üretim) % 8,4 oranında, ihracat da yılın ilk altı ayında % 5,3 oranında düşmüşken, bu hedefe ulaşmak olanaksız değildir, ama çok güçtür. Bu günden hiç vakit geçirmeden ve reform kanunlarını beklemeden, var olan kurallarla harcamaları azaltacak ve devlet gelirlerini artıracak önlemlerin uygulanmasına başlanmalıdır. İyi niyetle ve kararlılıkla işe başlandığı takdirde, bu konuda pek çok fırsatın bulunduğu ve ekonominin bunu başaracak kadar güçlü olduğu görülecektir. Devlet gelirlerini artırıcı önlemlerden bazılarını sıralayalım.

1. Devlet işletmelerinin kâra geçirilmesi ve ekonomi için kaynak yaratır hale getirilmesi, sanıldığından kolaydır. İşletmelere siyasetçi karışmaları önlenir, yöneticilerden kâr yapmaları istenir ve karışmalara karşı yöneticiler korunursa, bu alanda 6 ayda çok önemli sonuçlar alınabilir; geçmişte böyle dönemler olmuştur. Bu ekonomi dışı karışmalar nedeniyle 1998 yılında KİT'lerin ödenemeyerek Hazineye devrettikleri borç tutarı bir milyar doların üstündedir: Ekonomi dışı karışmalar nedeniyle kötü yönetilen KİT'lerin normal işletme koşullarına kavuşturulması, devlete en az yılda 3-5 milyar dolarlık kaynak sağlayabilir.

2. Özel kesim işletmelerinin de üretim artışı koşullarına kavuşturulması, en az yukarıdaki tutarlarda ek olanaklar sağlayabilir. Özel kesim işletmelerini bunalıma sokmuş bulunan en önemli etmen krediler için ödenen yüksek faizlerdir ve bunun tek nedeni devletin borçlanma için çok yüksek faizler ödemesidir. Hazine, ihale ile tahvil satma yöntemine son vererek, önümüzdeki iki yıl, dolar değeri üzerinden % 10-15'i aşmayacak faizlerle birkaç yıl vadeli tahvil çıkarma işlemlerine hemen başlamalıdır. Bu oranlarda borçlanmaya başlayınca devlet ödediği faizin yükünü, 2/3 oranında düşürmüş olacaktır. Şimdi Hazine, döviz üzerinden % 55 ile % 30 oranında faiz ödemektedir. Bu uygulamaya geçildiği takdirde, önceki dönemlerin devlet tahvillerine yatırım yaparak elde edilen tatlı kârlara alışmış alıcıların (büyük ölçüde bankalardır) düşük faizli devlet tahvillerini almaktan çekinmeleri olasılığı vardır. Bununla birlikte, dolar borçlanmaları için ödenecek % 10-15 oranındaki faiz, Avrupa finansal pazarlarının en yüksek oranlarıdır ve Hazine daha yüksek faizli devlet kâğıdı çıkarmadıkça, bu düşük faizli tahviller pazarlanabilecektir. Eğer bu tahviller bir süre satılamazsa, Merkez Bankası, para basarak, evet altını çizerek yeniden yazıyorum, para basarak, vadesi gelen eski devlet tahvillerini ödemelidir. Çünkü, enflasyonu, üretim düşüklüğü kadar körükleyen başka bir etmen yoktur. İşletmeler üzerindeki faiz yükünün, 2/3 oranında düşürülmesi, üretimi önemli biçimde artıracak ve para hacmindeki artışların enflas-

yonu yükseltici etkilerini hafifletecektir. Bu günlerde üretim artışlarına, ekonominin her şeyden çok gereksinimi vardır.

3. Birkaç katrilyonluk para, pazara çıktıktan sonra, bu devlet tahvillerini almaktan kaçınacak olanların, bankacılık terimi ile, "kucaklarını yakacak"tır. Elleri geçen fazla paralarla bankalar, plasman, olanakları aramaya başlayacaklar veya çalışan işletmelere daha düşük faizlerle kredi vermeye, ya da daha düşük faizli devlet tahvili almaya zorlanmış olacaktırlar. Bu arada döviz fiyatları biraz yükselecektir. Buna da ihracatın önemli ihtiyacı vardır.

Bunlara Ek Olarak, Harcama Azaltıcı Önlemler de Vardır:

1. Enflasyon beklentilerini kırmak ve bu konudaki kararlılığa etkili bir örnek vermek için, işe milletvekilleri olanaklarının azaltılmasından başlanmalıdır: Bu günlerde iktidar partilerinden birinin seçim bildirgesinde bulunduğu için çokça sözü edilen ve geçmişte denendiği halde, başarıya ulaştırılmayan milletvekili lojmanlarının satılması, yapılması gereken ilk işlerden biridir. Devlete ek gelir sağlayacağı gibi, önemli gider tasarrufları da yaratacak böyle bir uygulamanın, sadece açıklanması, faiz hadlerini düşüreceği gibi, halkımıza da moral verecektir. Halkımız enflasyondan inim inim inerken, milletvekillerimizin lüks villalarda bedel ödemedi oturmaları kamu vicdanını rahatsız etmektedir. Bu uygulama aynı zamanda hükümetin enflasyonu durdurma konusundaki kararlılığının da en önemli ve etkili bir göstergesi olacaktır.

2. Milletvekili aylıklarını eskiden olduğu gibi, en yüksek devlet memurları düzeyine indirilmesi de bu alanda, vekillerimizin enflasyonla savaşta ilk "iğneyi kendilerine batırmakta" olduklarını dünya aleme gösterecektir ve buna toplum olarak büyük ihtiyacımız vardır. Önerilen bu iki önlemden sağlanacak ek gelirlerin ve harcama tasarruflarının "önemsiz ve büyük Türk Devletinin bunları karşılayabilecek kadar güçlü olduğu" biçiminde öne sürülen gerekçeler, demagojiden ibarettir ve bu görüşlere önem verilmemelidir. Çünkü, bu gelir artışları ve harcama tasarrufları önemli oldukları gibi, böyle bir uygulamanın, örnek gösterme açısından da büyük değer taşıdığı kuşkusuzdur.

3. Başbakanlık ve bakanlıklar aynı işlevi görmek için bir biri üzerine kurulmuş bir çok gereksiz kuruluşla yüklüdür. Fazla uzun sürmeyecek bir çalışma ile gereksiz devlet daireleri saptanarak bunların birleştirilmesine başlanması, en önemli harcama tasarruflarının yapılabilmesi için birçok olanaklar yaratacaktır. Bu yönde, "devletin yeniden yapılandırılması" konusunda çalışmalar yapıldığını ve bazı önemli sonuçlara ulaşıldığını biliyorum. Bu çalışmadan yararlanılarak kısa sürelerde önemli sonuçlara ulaşılabileceği kuşkusuzdur.

4. Yukarıda, sanayi üretimi ile devletin gelirlerini artıracak ve giderlerini azaltacak bir önlem olarak önerilen devletin faiz yükünün azaltılması önerisi de en büyük devlet harcamasının azaltılması yönünde önemli etkiler yaratacaktır.

5. Vergi alanında önemli gelir artırma olanakları vardır. Siyasal etkilerle bu alandaki denetim işlerimize etkinlik kazandırılmamakta, devlet tahakkuk eden vergileri ve sigorta primlerini tahsil etmekte etkili bir uygulamaya bir türlü gidememektedir. Vergi oranları, çok yüksek olduğu için, hemen tüm yükümlüler, vergi yüklerini azaltmaya çalışmakta ve bir çok hallerde başarılı da olmaktadırlar. İşletmeler, ağır bir ekonomik bunalımın etkisinde iken, vergi oranlarında önemli indirimlerin yapılması ve biraz da denetimin hızlandırılması ile bu alanda büyük devlet geliri artışları sağlanabilir; sağlanmalıdır. Örnek olarak Katma Değer Vergisinin % 10 ve 5 gibi oranlara düşürülmesi (Şimdi % 23'e kadar yükselen oranlar uygulanmaktadır.) ve biraz da denetimlerin sıkılaştırılması, hem sanayie kamçı işlevi görecek ve hem de daha çok sayıda yükümlünün vergi ödemesini teşvik edeceği için de toplam vergi gelirlerini artıracaktır. Kurumlar ve gelir vergisi oranlarında da önemli indirimler yaparak toplam vergi gelirlerini artırma olanakları vardır.

6. Son vergi reformunun yarattığı belirsizliklerin giderilmesi de zorunlu görünmektedir. Faiz ve hisse senedi işlemlerinden elde edilen gelirlerde, yeniden kaynakta kesinti yöntemine dönülmesi, geçici verginin kaldırılması, mali milattan vazgeçilmesi, işletmelerimize önemli bir nefes vererek hızla düşmekte olan üretimimizi eski düzeylerine kavuşturabilir ve bunun da devlet gelirlerini artırma konusunda önemli etkileri olacaktır.

Yukarıdaki örnekler, daha da çoğaltılabilir. Bu kısa yazının amacı, bu alanda alınabilecek etkili önlemlerin olduğunu ve reformları beklemeden yürürlükteki kanunlarımızın sağladığı olanaklarla bu konuda büyük sonuçların elde edilebileceğini göstermeye çalışmaktır. Ancak bu konuda en büyük ekşiğimiz, siyasal kararlılıktır. Hükümetimizde bunun var olduğuna ve bu yöndeki uygulamalara yakında başlanacağına inanıyoruz. Buna benzer uygulamalara kısa sürede başlamaz isek, bir istikrar programı uygulayacağımıza, IMF ve Dünya Bankası gibi görevleri "zor inanmak" olan kuruluşları değil, kendi halkımızı bile inandırmakta güçlük çekeceğiz. Kendi kendine yardımda kararlılık göstermeyen ülkelere uluslararası kuruluşların yardım etmeleri olanığı yoktur ve kesin destek anlaşması yapılmadan söylenen iyi sözler, bizim pek işimize yarayamaz.

HONDA CIVIC'TEN YOL MANZARALARI.



Antalya, Kemer



Izmir, Çeşme



Bolu, Abant



Muğla, Bodrum



Ekonomik Göstergeler (İç)

Temmuz / 1999

	1995	1996	1997	1998	1999
					Mart
T.C. MERKEZ BANKASI					
Döviz ve Altın Mevcudu (milyon \$)	13732.0	-	20044	-	-
Banknot Miktarı (milyar TL)	223934.0	-	719328	-	-
T.C. Merkez Bankası İç Kredileri (milyar TL)	206126.0	-	346408	-	-
Hazineye Kısa Vadeli Avans (milyar TL)	192790.0	-	337623	-	-
BANKALAR (milyar TL)					
Toplam TL Mevduat	1297155.5	3294383.7	6625325.0	24185291.0	27673436.0
Ticari Kuruluşlar Mevduatı	202144.7	474632.3	950426.0	2114790.0	1727781.0
Tasarıflı Mevduatı	684904.3	1733118.2	3193612.0	6427369.0	7656059.0
Vadesiz Tasarıflı Mevduat	52471.5	133919.9	233887.0	326405.0	363208.0
Vadeli Tasarıflı Mevduat	632432.9	1599198.3	2959725.0	6100964.0	7292851.0
Mevduat Sertifikası	6916.6	11207.6	159.0	15.0	15.0
Resmî Kuruluş Mevduatı	36839.9	165741.0	221416.0	364966.0	555988.0
Bankalar Mevduatı	178367.7	485498.2	1241192.0	2410724.0	3073171.0
Diğer Kuruluşlar Mevduatı	187982.2	424186.2	970491.0	2037881.0	2243764.0
Döviz Tevdiatı	1367626.8	2851132.0	5920236.0	10783777.0	12198074.0
Toplam Krediler	1738270.3	3860069.8	8811893.0	14122355.0	15260012.0
Tanım	326982.3	668826.0	1504492.0	1.170731.0	1153014.0
İhtisas Kredileri	178290.2	351902.0	668676.0	-	2122812.0
Masleki (Küçük Esnaf ve Sanatkar)	47242.0	72522.0	140062.0	211324.0	242290.0
Gayrimenkul	56350.0	77380.0	127097.0	311220.0	332583.0
Denizcilik	1562.0	4732.0	13259.0	21491.0	25373.0
Turizm	7903.2	11770.0	15958.0	25789.0	28860.0
Diğer İhtisas Krediler	1842.0	74766.0	187063.0	304221.0	340692.0
Ticari, Sınai, Sair	1118098.5	2598171.3	6155286.0	2044776.0	13137200.0
PARA ARZI (milyar TL)	396047.0	-	1378604.0	12077579.0	-
FIYATLAR (DİE: 1987 = 100, 1994 = 100)					
Toplam Eşya Fiyatları İndeksi (Genel)	8733.7	-	787.7	-	-
Tanım (Genel)	9313.7	-	951.2	-	-
İmalat Sanayii (Genel)	8403.9	-	743.5	-	-
Tüketici Fiyatları (Türkiye)	10962.3	-	857.5	-	-
Tüketici Fiyatları (İstanbul)	10718.2	-	875.1	-	-
DIŞ ÖDEMELER (milyon \$)					
Deşalım (CIF)	35709.0	-	-	-	-
Deşalım (FOB)	21635.9	-	-	-	-
İççi Dövizleri	-	-	-	-	-

Notlar: (1) TCMB altın ve döviz mevcuduna, altın stokunun yeniden değerlendirilmesinden doğan değer artışı dahildir. (2) TCMB kredilerine, borç tahkimleri (konsolide edilen krediler) dahil değildir. (3) Para arzı (M₁) dar tanımlıdır. (4) Fiyatlar, Ocak/1996'dan itibaren +1994=100 olarak verilmektedir. (5) Deşalım, deşalım rakamları Şubat/1996, iççi dövizleri Ocak/1996 itibarıyla.

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. GÜLDEN ÜLGEN

İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

İkinci Yılında Küresel Kriz ve Dünya Ekonomisi

1990'lı yıllar dünya ekonomisinde büyük değişim ve dönüşümlere sahne olmuş, 21. yüzyılın ekonomik yapılanmasına ilişkin temel eğilimler netleşmeye başlamıştır. Bu süreçten galip olarak çıkan piyasa ekonomisi hakim ekonomik sistem konumuna gelirken; dışa açılma ve liberalleşme rüzgârları ile bir taraftan globalleşmeyi doğurmuş, diğer taraftan da globalleşmeden beslenmiştir. Bu gelişmeler yanında GATT anlaşmasının dünya ticaret hacminde yaratması beklenen yaklaşık 200 milyar dolarlık genişleme, beklentileri olumlu yönde etkilemiştir.

Tüm dünyanın globalleşme sürecine girdiği dönemde önce Japonya ve Uzakdoğu ardından da Rusya'nın içine girdiği kriz ciddi bir sarsıntı yaratmıştır. Bunlara ilave olarak Çin'de devalüasyon ve Güney Amerika ülkelerinde kriz beklentisi dünya ekonomisini tehdit etmiştir.

Bilindiği gibi 1997 yılının Temmuz ayında Tayland'da başlayıp, diğer Güneydoğu Asya ülkelerine (Endonezya, Malezya, Filipinler ve Güney Kore) yayılan ekonomik ve finansal kriz, IMF ve başta ABD olmak üzere gelişmiş ülkeler tarafın-

dan sağlanan 100 milyar dolarlık finansal desteğe rağmen halâ etkisini sürdürmekte ve söz konusu etkinin dünya ekonomisi ve ticareti üzerinde yaratacağı olumsuz yansımalar tüm dünya kamuoyunda ekonometrik modellerden de faydalanmak suretiyle sıkça tartışılmaktadır.

Ekonomik belirsizlikler ve dünya piyasalarındaki mal fiyatlarındaki çöküş, yaşanmakta olan krizin daha da ağırlaşmasına neden olmuştur. Gelişmiş ülkelerde, ekonomik büyümenin tekrar başlayabilmesi için, işbirliği içerisinde çeşitli çabaların gerekli olduğu yönündeki görüşler güçlenmiştir. Getirilen öneriler arasında sanayileşmiş ülkelerin, faiz indirmesi, fakir Asya ülkelerinin kısa vadeli dış borçlarının yeni bir takvime bağlanması ve Uluslararası Para Fonu'na (IMF) yayılan finansal krizi durdurmak maksadıyla 15 milyar dolarlık rezerv bulunması yer almaktadır.

Asya krizinin beklenenden daha ağır bir şekilde devam etmesi ve 12 ayda yaşanan diğer bazı gelişmeler dünya ekonomisinin ve özellikle gelişmekte olan ülkelerin belirsiz bir görünüme girmesine neden olmuştur. Bu aşamada Japonya durgunluğa, Rusya ciddi bir mali darboğaza girmiş ve gelişmekte olan pazarlara sermaye akışı kesilmiştir.

Bu aşamada dünya üretimi, ticareti ve sermaye akışında yaşanmaya başlayan ani yavaşlama; kısa

vadeli beklentileri olumsuz hale dönüştürmüştür. Dünya üretiminin % 60'ına sahip olan ABD ve Avrupa'da iç talep artışı yavaşlamaktadır. Dünya üretiminin dörtte birine sahip olan Doğu Asya, Japonya ve Orta Doğu'da ise iç talep daralması yaşanmaktadır. Özellikle Latin Amerika olmak üzere diğer ülkelerde de talepte düşüş görülmektedir.

Dünya Ticaret Örgütü (WTO) 1998 Yıllık Raporunda dünya ticaretinde uzun yıllardan sonra ilk kez bir nominal azalma olabileceğini bildirmiştir. Doğu Asya Krizi'nin 1998 yılında dünya ticareti üzerinde ciddi olumsuzluklara yol açtığı krizin boyutlarının bölgesel olmaktan çıkıp küresel nitelik aldığı ve bu durumdan özellikle gelişmekte olan ülkelerin zarar gördüğü vurgulanmaktadır. 1997'de reel olarak % 10'a yakın büyüme gösteren dünya ticaretinin bu yıl % 4 büyüyeceği ancak dünya ticaretinde nominal olarak bir azalma olabileceği kaydedilmiştir.

Son zamanlarda yaşanan bazı gelişmeler dünya ekonomisinin tekrar eski güvenli haline dönmesine yardımcı olacağı görünümündedir. Bunlara örnek olarak ABD ve diğer sanayileşmiş ülkeler para politikalarını gevşetmeye başlamışlardır. Japon yaşama organı ekonomiyi canlandırmak için alınması gereken önlemleri onaylamıştır. ABD Kongresi uluslararası finans kuruluşlarına kaynak aktarımını onaylamış ve di-

ğer gelişmiş ülkelere örnek teşkil etmiştir. Brezilya hükümeti, çok taraflı kuruluşlardan önemli ölçüde mali destek gören ve mali açıkların kapatılmasına yönelik programı onaylamıştır. G7 liderleri global ekonominin güçlendirilmesi yönünde bir dizi önlemler paketi önermiştir. Diğer taraftan, Japonya ve gelişmiş bazı ülkeler, Asya ülkeleri için daha fazla mali destek taahhüdünde bulunmuşlardır. Bu tür önlemler orta vadede global durgunluktan kurtulmayı ve dünya ekonomisinin canlanmasını sağlayacaktır. Ancak bu politikaların uygulanması belirli bir süreci gerektirmektedir.

Yukarıda ifade edilen açıklamalar doğrultusunda Uzakdoğu-Rusya-Brezilya'da yaşanan krizlerin analiz edilmesi ve söz konusu krizlerde uygulanan ekonomi politikaları sonucu gerçekleştirdikleri ekonomik performansa ilişkin veriler ele alınarak değerlendirilecektir.

Doğu Asya

1960'lı yıllardan sonra gelişmeye başlayan ve kriz öncesine kadar gelişmekte olan ülkelere akan sermayenin neredeyse yarısını çeken Doğu Asya ülkeleri dünya genelinde "Kaplanlar" adıyla sembol haline gelmişti. Ancak 1997 yılında Tayland ile başlayan ve Güney Kore, Malezya, Endonezya'yı da içine alan kriz ile bu imaj sarsılmıştır. Dünya ekonomisinde hem ihracatçı

hem de ithalatçı olarak önemli bir yeri olan ve yüksek entegrasyon düzeyine sahip bulunan ülkeler, dünya genelinde bir krize ortam hazırlamıştır.

Bu krizin temel nedenleri arasında finans sisteminin yeterince denetlenmemesi ve bölgeye giren paranın önemli bir kısmının gayrimenkul gibi üretken olmayan spekülatif alanlara yatırılması, doların Japon yeni karşısında değer kazanması, bankaların açık pozisyonları ve kısa vadeli yabancı sermaye ile orta ve uzun vadeli yatırımların yapılması sayılabilir.

Felaket gibi geçen bir yılın enkazı arasında, Asya ekonomileri canlanma göstermeye başladılar. İyileşme için zamana ihtiyaç olduğu kesin ancak; bölgedeki ekonomik çöküşün sona yaklaştığı ve dünya mali sistemine yeni bir şok yaşatmayacak kadar toparlandığı düşünülüyor. Para birimlerinin istikrara yönelmesi, döviz rezervlerinin artması, faiz oranlarının düşmesi ve yabancı kriz fonlarının saldırıyı durdurması olumlu gelişmelere kanıt olarak görülmektedir.

Küresel krizin en büyük kurbanı olan Asya'da bu yıl olmasa da 2000 yılında canlanmanın başlaması bekleniyor. Asya Kalkınma Bankası tarafından bölge ekonomilerinin uğradıkları zararları bu yıl onarmalarının beklendiği açıklandı. Zira Asya'da bu yıl canlanma başlamadığı takdirde artan işsizlik ve sosyal patlama-

ların önüne geçmenin zor olacağı tüm uzmanlar tarafından kabul edilmektedir. Çünkü kriz nedeniyle bölgede 24 milyon kişi işsiz kaldı. İşsizlik oranları kriz öncesi döneme göre Hong Kong, Çin, Filipinler'de yaklaşık 2 kat, Endonezya, Güney Kore, Malezya ve Tayland'da 3.4 kat artış göstermiştir. Güney Kore'de işsizlik % 6,8 ile şimdiye dek görülmemiş bir seviyeye çıktı. Asya Kalkınma Bankası'na göre işsizliğin getireceği sosyal patlamaların önüne geçmek için bölgede ortalama büyüme oranının % 5-7 seviyesine çıkması gerekiyor. Ancak IMF'in tahminlerine göre en azından 1999 yılı için bu seviyeye ulaşmak oldukça zor olacak.

Doğu Asya pek çok açıdan kalkınmanın sürdürülebilmesi yolunda yeni bir döneme girmiştir. Geçmişte elde edilen başarılar ortaya çıkan sorunların göz ardı edilmesine yol açmıştır, fakat artık yeni sorunlar ortaya çıkmaktadır. % 30-40'lara varan yatırım - tasarruf oranları, coşkulu girişimci sınıf, artan bölge içi entegrasyon ve uzun süreli makro ekonomik istikrar ortamı anılan ülkelere esneklik kazandırmıştır. Ancak 21. yüzyılda süreli makro ekonomik istikrar ortamı anılan ülkelere esneklik kazandırmıştır. Ancak 21. yüzyılda bu trendin yakalanabilmesi bir dizi yapısal ve kurumsal değişimin üstesinden gelinebilmesi ile mümkün olacaktır.

Japonya

Japon bankalarının portföylerinde uzun süredir yer alan ve büyük yük meblağlara ulaşan batık krediler sorunu 1997 Temmuz ayında başlayan ve halen devam etmekte olan Asya kriziyle birleşince reel ekonomide sıkıntılar yaratmış, ekonomik, sosyal ve politik problemleride beraberinde getirerek Japon ekonomisinin deflasyon sürecine girmesinde önemli bir etken haline gelmiştir.

Krizin Japonya üzerindeki en büyük etkisi Japonya'nın geri dönmeyen kredilerinin artması olmuştur. İkinci büyük sürpriz ise 25 yıl önceki petrol bunalımından sonra ilk kez bu yıl Japon ekonomisi büyümemiştir. Bütçe açığının büyük bir meblağa ulaşmasıyla maliye politikasında sıkı önlemler alınmıştır. Hükümet iç borçları azaltılmak maksadıyla durgun ekonomiye rağmen tüketim vergisini Nisan 1997'de % 3'ten % 5'e çıkarmış, kamu harcamalarını azaltmış, geçici vergi indirimlerini kaldırmış ve tüm bunların sonucunda talep 9 trilyon Yen azalarak ve tüketim harcamaları düşerek ekonomik büyüme beklenenin altında gerçekleşmiştir. Bu durum sonucunda G-7 içinde ilk defa bir ülke AAA statüsünü kaybetmiş AA+'ya düşmüştür.

Japonya'nın en önemli sorunlarından biri de işsizliktir. Tasarruf eğilimi yüksek olan bu toplum, eko-

nomik belirsizlik karşısında tüketimini daha da azaltmıştır. Bu da yatırım mallarına olan talebi azaltarak ekonomik daralmanın hızlanmasına neden olmuştur. 1998 yılında % 4,1 olan işsizlik oranının 1999 yılında % 5,0'a yükseleceği tahmin edilmektedir.

Japon ekonomisinde karşılaşılan olumsuzluklara rağmen; Ekonomik Planlama Ajansı'ndan yapılan açıklamaya göre ekonominin deflasyon sürecine girme aşamasından kurtulduğu, ancak tam bir düzelmeye başlayınca dek, Merkez Bankası'nın yeterli likidite desteği sağlamaya devam etmesi gerektiği belirtilmektedir. Hükümetin iki paket halinde hazırladığı 201 milyar dolarlık kurtarma fonunun yaklaşık % 80'inin dağıtımı tamamlanmış olup, bunun da ekonomide olumlu bir gelişmeyi sağlayacağı umulmaktadır. İç talepte zayıflığın sürmesine rağmen, ekonomik kötüleşmenin durma noktasına geldiği ve güven duygusunun yükselmeye başladığı konusunda işaretlerin olduğu bildirilmektedir. Japonya'da büyük bankaların batık kredilerini hemen hemen temizledikleri kaydedilirken, bu olumlu işaretlere rağmen şirketlerin yeniden yapılanması çerçevesinde işsizlikteki artış ciddiğini korumaktadır.

IMF tarafından 2000 yılından önce canlanma umudunun çok az olduğu açıklanmıştır. IMF'ye göre Japonya 1999'da % 1,4 küçülecek,

2000'e ise 0,3 oranında büyüyecektir. Sonuç olarak dünya üretiminin % 16'sını, Asya üretiminin ise % 60'ını elinde tutan Japonya'da ard arda açılan ekonomik kurtarma paketleri ile en kötü dönem aşıldı. İşsizlik ve iç talepte durgunluk sürüyor. Ancak deflasyon riski kalmadı.

Rusya

Rusya'da yaşanan ekonomik kriz konusunda yapılan değerlendirmeler Pazar ekonomisine geçiş için gerekli alt yapının oluşturulmamış olmasından kaynaklandığı yönündedir.

Rusya'da 1990'lı yılların başından itibaren fiyatların serbest bıraktığı, dış ticarete serbestleşme çabalarının hız kazandığı, ruble'nin değerinin piyasa koşullarında belirlendiği ve özelleştirmenin önem kazandığı bir ortamda, başlangıçta ödemeler dengesi ve enflasyon sorunları ile baş edilebilmiş ve ödemeler dengesi yüksek petrol fiyatlarına paralel olarak fazla vermiştir. Ayrıca fiyat serbestleşmesi neticesinde % 2500'lere varan enflasyon oranı 1997'de % 10 düzeyine gerilemiştir. Bununla birlikte bu olumlu gelişmelere karşın bütçe dengelerinde iyileştirme sağlanamamış, büyüme oranı negatif olmuştur.

1997 yılı Temmuz ayında başlayan Asya krizi, sermaye hareketlerinde görülen yavaşlama ve petrol fiyatlarındaki düşüş; Rusya'nın finansman ihtiyacını daha da arttır-

miştir. Bu çerçevede Rusya'ya IMF tarafından Temmuz-1998'de 15,1 milyar dolar, Dünya Bankası tarafından 6 milyar dolar, Japon Hükümeti tarafından da 1,5 milyar dolar yardım ile, 1999 yılı sonuna kadar toplam 22,6 milyar dolarlık finansman taahhüdü sağlanmıştır.

Bütün bu gelişmelere rağmen Rusya Ruble'nin değerinin düşürüleceği yönündeki spekülasyonları engelleyememiş ve döviz sıkışıklığı nedeniyle ruble dolar karşısında % 34 oranında devalüe edilirken dış borçlara ilişkin 90 günlük maratoryum ilan etmek zorunda kalmıştır.

Krizin yarattığı ekonomik sonuçlara ilişkin ayrıntılı bir değerlendirme yapılamamakta birlikte Rus ekonomisi üzerinde ciddi boyutlarda olumsuz etkilerinin olacağı, dış borç imkanının sınırlı olduğu ve hatta bulunmadığı bir ortamda bütçesel durumun daha nazik bir hal alacağı açıktır. Diğer taraftan üretim azalırken, ithalat baskısı ile karşı karşıya kalınacak ve ithal fiyatlarındaki artışa paralel olarak enflasyon artacak ve istikrarın sağlanması zorlaşacaktır. Tüm gelişmeler mevcut sosyal baskıların ağırlaşması ile sonuçlanacaktır.

Nitekim dünyanın çeşitli bölgelerinden gelen olumlu haberlere rağmen Rusya ekonomisi toparlanamıyor. Yapılan açıklamalar Rusya'nın 17,3 milyar dolar borç ödemesi olmasına karşın, döviz rezervlerinin 10,8 milyar dolar düzeyinde

olduğunu belirtmektedir. Ekonomi 1998'de % 5 daraldı. 1999'da ise % 6 küçülme bekleniyor. Üretim azalması ve ithalat yapılamaması açlık sorununu da beraberinde getirmektedir ki, bu da Rusya'yı zor günlerin beklediğinin göstergesi olmaktadır.¹

Brezilya

Latin Amerika'nın en büyük ekonomisine sahip olan Brezilya Asya ülkelerinde yaşanan krizden etkilenmiş ve mali erimenin eşiğine gelmiştir. Para birimi Real % 40 oranında değer yitirmiş, ülkeden 2 milyar dolar sermayenin kaçtığı günler olmuş, faiz oranları % 50'ye kadar çıkmıştır.

Brezilya'da yaşanan krizin bölgeye yayılmasını önlemek amacıyla ABD ve önde gelen çok uluslu kredi kuruluşları, özel sektörün kullanması koşuluyla Asya'daki mali krizden koruyacak bir plan hazırlamışlardır. Bu plan; Latin Amerika Hükümetlerinin kısmen Dünya Bankası ve Inter-Amerikan Kalkınma Bankası (IDB) garantisizle tahvil ihraç etmelerini ve böylelikle yatırımcıların bölgenin kurtarılmasını sağlayacak bir fon oluşturulmasına yardımcı olmalarını öngörmektedir. Plana göre ayrıca çokuluslu kuruluşların garantisini alabilmek için bazı ekonomik reformların gerçekleştirilmesi gerekiyor. Dünya Bankası, orta ve küçük ölçekli şirketlere destek verilmesi

amacıyla, Brezilya'ya 1,1 milyar dolarlık kredi verileceğini açıklamıştır.

Programın uygulamaya konmasının belirli bir süreci gerektirmesi ve Brezilya'nın acil olarak mali yardıma ihtiyaç duyması, Brezilya ile IMF arasında geleneksel bir ekonomik paketin oluşturulması gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. IMF ile Brezilya arasında yapılacak bir anlaşmanın, özellikle yüksek bütçe açığının aşağı çekilmesi başta olmak üzere, ülkeyi sıkı ekonomik reformlar uygulamak zorunda bırakacağına dikkat çekilmiştir.

Brezilya'da krizin etkilerinin daha fazla hissedilmesi ile birlikte, doların ülkeyi terk etmesi sonucu IMF, Dünya Bankası, IDB ve ABD kaynaklarını biraraya getirerek 41 milyar dolarlık paket ile imdada yetişmişlerdir. Sağlanan bu mali destek neticesinde döviz rezervleri son bir ayda 8 milyar dolar artarak 42 milyar dolara çıktı. Faiz oranları % 34'e geriledi, Real'de istikrar sağlandı, yabancı sermayenin güveni yeniden sağlandı ve özelleştirme hız kazandı.

Ancak her şey bu kadar toz pembe değil. Kriz, gelir dağılımının en bozuk olduğu ülkelerin başında olan Brezilya'da işsizliğin artmasına neden olurken; bir zamanlar tek basamaklı rakamlara inen enflasyonun % 17'ye çıkmasına neden oldu. IMF'e göre Brezilya'da fırtına dindi, ancak dev ekonomi bu yılda durgunluğu aşamayacak.

Dünya Bankası raporuna göre Brezilya negatif büyüme trendine girecek (% -2). Ekonomideki yavaşlamanın büyük ölçüde Doğu Asya krizinin büyümesi ve bulaşıcı hale gelmesinden kaynaklandığı ifade edilirken; krizin etkilerini hafifletmek açısından gerekli ekonomik programların uygulanması ve finans sektörünün güçlendirilmesi gerekliliği vurgulanmaktadır.

Amerika Birleşik Devletleri (ABD)

Küresel krize rağmen ABD ekonomisi yüksek büyüme hızını sürdürdü. Krizin en derin dönemi olan 1998 yılının son çeyreğinde bile % 4 büyüdü ve dünyadaki liderliğini elinden bırakmadı. Böylece dünya ekonomisine de olumlu katkıda bulundu.

Bu dev ekonomideki dinamizm en büyük nedeni bilgisayar devrimi oldu. Bilgisayar ve yüksek teknolojinin üretim maliyetlerini düşürmesi birçok malın ucuzlamasına neden oldu. Bu da enflasyonun düşmesini, daha da önemlisi tüketimin patlamasını da beraberinde getirdi. İşsizlik son 28 yılın en düşük seviyesine indi.

Global krizden etkilenmesine rağmen ABD ekonomisinin 1999 yılında daha düşük hızla da olsa büyümeyi sürdüreceği tahmin ediliyor. Ekonomistlerin tahminlerine göre 1999 yılının birinci çeyreğinde % 2,1 ikinci çeyreği için % 1,8 üçüncü

çeyreği için % 2 ve dördüncü çeyrek için % 2,4 olacak. Ekonomistlerin büyük bölümü ufukta beliren sorunlardan kaygı duymakta ve uluslararası mali krizin dahada ciddi hale gelmesi ve bir dizi sorun neticesinde ABD ekonomisinin bundan olumsuz etkileneceğini vurgulamaktadırlar. Nitekim IMF Başkanı Michel Camdessus küresel ekonomideki iyileşme belirtilerinin görüldüğünü, küresel ekonominin lokomotifini olan ABD'nin hız azaltmaya ihtiyacı olduğunu ifade etmiştir.

Avrupa Birliği (AB)

Tarihi bir dönüşüm sürecindeki Avrupa, henüz krizden çıkma belirtileri gösteremedi. IMF'in son Dünya Ekonomisine Bakış raporunda para birliğine geçen Avrupa Birliği'nin 11 üyesi için bu yılki büyüme tahminini aşağıya çekti. IMF'ye göre, 11 ülkenin bu yıl büyüme oranı % 2 olacak. Geçen yıl bu oran % 2,04 olarak tahmin edilmişti. Avrupa'nın en büyük sorunu % 10'un altına bir türlü inmeyen inatçı işsizlik. Almanya'da 1997'de % 11,5 olan işsizlik oranı 1998'de % 11,4 ile aynı seviyeyi korudu. 1999 yılı için tahmin edilen oran ise % 11,1. Yine AB ülkelerinden Fransa'da işsizlik oranları 1997 yılında % 12,5, 1998'de ise % 11,9. Adı geçen ülkenin 1999 yılı için tahmin edilen işsizlik oranı ise % 11,7. IMF'de Almanya ve Fransa gibi ekonomik liderlerde dahil Euro kuşağı ülkelerinin, iş piyasalarında yapısal işsizliği azaltacak derinlikte

yapısal reformları tamamlaması uyarısında bulunmuştur. IMF'in önerdiği yapısal reformlar arasında Avrupa Merkez Bankası'nın genişlemeci para politikası uygulaması gelmektedir. Ancak, bu uygulama sonucunda işsizlik oranının gelecek 5 yıl içinde yarı yarıya azalabileceği ifade edilmiştir.

SONUÇ

Dünya ekonomisi son 50 yılın en ağır krizini yaşadı. Son günlerde ise dünya piyasalarında krizin etkilerinin yavaşladığı ve ABD'nin öncülüğünü yaptığı küresel faiz indiriminin, krizin yıllarca sürececek bir durgunluk dönemine dönüşmesini engellediği görüşü hakim olmaktadır. Krize yakalanan Asya ülkelerinin yurt içi tüketimlerinde başlayan canlanmanın yarattığı bir toparlanma süreci yaşadıkları gözlemlenmektedir.

Global üretim artış oranının 1998'de % 1,8'den 1999'da çok az bir iyileşme ile % 1,9 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. Avrupa'da hız kesmiş ancak halâ güçlü olan büyüme ile yavaşlayan ABD ekonomisi bu sonuca en fazla katkıda bulunacak faktörlerdir. Doğu Asya ülkeleri ve Japonya'nın 1999'da geçen yıl yaşadıkları durgunluktan çıkıp, istikrara kavuşması ve böylece dünya üretim artışında olumsuz bir etken olmaktan kurtulmaları beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin büyüme oranı ise 1998'de % 2

olup, 1999'da küçük bir canlanma göstermesi beklenmektedir.

Halâ dünya ekonomisinin düşük miktarlı bir büyüme yerine, 1999'da durgunluğa girme riski mevcuttur. Buna neden olarak Japonya'daki durgunluk, gelişmekte olan ülkelere sermaye akışının durmasına neden olan uluslararası piyasalardaki güven bunalımının oluşturduğu riskler gösterilebilir.

Japonya bazı mali ve ekonomik tedbirlerle daha güçlü bir mali yeniden yapılanma paketi açıklamıştır. Ancak uygulamada yaşanacak zorluklar talebi daha da düşürüp, tüketici ve iş çevrelerinde güvensizliğe sebep olabilir. Öte yandan Doğu Asya ülkelerindeki kriz Japonya'nın ihracatında düşme tehlikesi yaratabilir. Sermaye kaçışlarının uzun süreli olması durumunda da Latin Amerika ciddi bir durgunluğa girecektir.

Dünya çapında 1997'de % 4,2 olan büyümenin, 1998'de % 2,3'e düştüğü, bu yılda büyümenin bu seviyelerde olacağı ancak 2000 yılında % 3,4'e ulaşacağı tahmin edilmektedir. İyimser olarak nitelendirilen bu büyüme tahmini önümüzdeki dönemde pek çok faktörün büyümeye olumlu etkide bulunacağı düşüncesinden hareketle ifade edilmektedir.

2000 yılında % 3,4 büyümeye ulaşılmasındaki unsurlardan birini, G-7 ülkelerinde düşük faizden kaynaklanan parasal gevşemelerin

göstereceği etki ile Euro'ya geçişin Avrupa'da ekonomik büyümeyi hızlandıracağı hususu oluşturmaktadır. İkinci unsuru ise; sanayileşmiş ülkelerin azalan enerji maliyetlerinden ve düşen mal fiyatlarından istifade ederek enflasyonun düşeceği ve tüketicilerin ve ticari işletmelerin satın alma güçlerinin artması olacaktır. Ayrıca krize yakalanan ülkeler IMF kaynaklı likidite enjeksiyonlarından faydalanabileceklerdir.

2001-2007 dönemini kapsayan uzun vadede, yaşanmakta olan karamsarlığa rağmen, global durgunluğun derinleşmesini önlemeye yönelik politikalar acilen uygulanır ve gelişmekte olan ülkeler mali sektörlerini ve reformlarını güçlendirirlerse; dünya ekonomisi % 3'ünde biraz üzerinde bir büyüme kaydedebilecektir. Gelişmekte olan pazarlardaki kriz sermaye akışını kısa vadenin ötesinde de etkileyecektir. Ancak yine de bu ülkelerde uzun vadeli büyüme oranlarının % 5'in üzerinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu uzun vadeli iyimser görünümün altında sanayileşmiş ülkelerin tekrar güçlenebileceğine dair beklenti yatmaktadır.

KAYNAKÇA

- DTO; "World Trade Growth Accelerated in 1997, Despite Turmoil in some Asian Financial markets", 1998.

- Dünya Ekonomileri Bülteni; TC Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Müdürlüğü, Nisan-1998.

– Dünya Ekonomileri Bülteni; TC Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Müdürlüğü, Ekim - 1998.

– Dünya Ekonomileri Bülteni; TC Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırma ve Değerlendirme Müdürlüğü, Ocak 1999.

– Dünya Krizi; Dış Ticaret Müsteşarlığı Http/www-foreigntrade-gov.tr (internet).

– Fifty Years On; The Economist, May 16th – 22nd 1998.

– Görünüm; Türkiye İhraçatçılar Meclisi, Ocak-1999.

– Kur Politikaları ve Ekonomik Kriz; İzmir Ticaret Borsası, Eylül-1998.

– 1998 Yılı Ekonomik Durum Değerlendirmesi ve 1999 Yılından Beklentiler; İzmir Ticaret Borsası, Aralık-1998.

– Trading Into the Future; WTO 2nd Edition, February 1998.

– World Outlook 1999; Forecasts of Political and Economic Trends in Over 1 180 Countries; The Economist Intelligence Unit 15 Regent Street London SW 1Y 4 LR United Kingdom.

KEMAL KURDAŞ

EKONOMİK POLİTİKA ÜZERİNE

İncelemeler-Yorumlar

"Öyle görünmektedir ki, fırsatçı popülist politikacı takımı, dışarda ve içerde borçlanıp günü gün etmek olanağı mevcut olduğu sürece, ekonomik politikada kendiliklerinden hiçbir zaman bilimsel, ciddi politika ve tedbirlere başvurmayacaklardır. Böyle bir tutuma girmeyeceklerdir. Oysa devlet gemisi fırtınalı bir denizde kayalıklara doğru hızla sürüklenmektedir."

Fiyatı: 1.500.000 TL / Öğrencilere indirimli

İsteme Adresi

Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak No: 6/2; Sultanahmet – İstanbul
Telefon: (0212) 518 17 32 Fax: (0212) 518 66 43

Sermaye Piyasası

MUSTAFA BARIŞ

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Yayın Yönetmeni

Borsada IMF Tedirginliği

Borsa Haziran ayına Bölücübaşı Abdullah Öcalan'ın yargılanmaya başladığı ilk gün olması nedeniyle tedirgin bir bekleyişle başladı. Endeks ilk seansta birara 5000 puanın altına gerileyerek, 4960 puana kadar geriledi. Fakat ikinci seansta MHP kanadından gelen iyimser açıklamalar, endeksin tekrar toparlanmasına yol açtı. Bu iyimserliğe gerekçe olarak, MHP'den öğle saatlerinde yapılan özelleştirmeye ilişkin açıklamaları gösterildi. MHP'nin kurmaylarından Genel Başkan Yardımcısı ve Devlet Bakanı Tunca Toskay'ın "özelleştirmeye devam edileceği" mesajını vermesi endeksin tekrardan toparlanmasını sağladı. Daha sonraki günlerde, finans piyasalarına dönük haberler yapan yabancı bir ajansın ekranlarından "10 kadar bankanın 11 Haziran öncesi sıkı bir incelemeye alınacağı" yolunda bir haber geçmesi borsada tedirginliğe yol açtı. Ekonomiden sorumlu Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Hikmet Uluğbay'ın yabancı ajansın haberiyle ilgili olarak "Öyle birşey yok. Tümöyle yaratılmış, üretilmiş bir haber." diyerek yalanlaması da piyasaları rahatlatmaya yetmedi.

Haftanın son gününde, Mayıs ayı enflasyon rakamının beklenenin altında çıkması, Devlet Bakanı ve Başbakan Yardımcısı Hikmet Uluğbay'ın bankacılık yasasının piyasaların isteği doğrultusunda düzenlemeler yapılarak kı-

sa sürede çıkarılacağını vurgulaması ve en önemlisi Başbakan Bülent Ecevit'in önümüzdeki dönemde yapacaklarını içeren hükümet programını okuması, borsanın yükselmesini sağladı.

Hazine'nin "3 Haziran 1999 Perşembe" günü gerçekleştirdiği bir yıllık tahvil ihalesinde ise yıllık ortalama bileşik faiz % 104.10 oldu. İhale sonrası oranlar, ikincil piyasada biraz daha yükselerek % 106 sınırına dayandı. Hazine'nin 369 gün vadeli ihalesinde, nominal 808 trilyon 482 milyar liralık satış yapıldı. Net satış tutarının 392.2 trilyon lira düzeyinde gerçekleştiği ihalede, toplam 1.3 katrilyon liralık teklif geldi.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Haziran ayının ikinci haftasında, IMF heyetinin "15 Haziran 1999" tarihinde yapacağı ziyaret, Vergi Yasası ve Bankalar Yasa Tasarısı etkisinde kalarak dalgalı ve 300 puan aralığında sıkışık bir seyir izledi.

Hazine "8 Haziran 1999 Salı" günü düzenlediği 14 aylık tahvil ihalesinde hüsrana uğradı. Tüketici fiyatlarına endeksli 14 ay vadeli tahvil ihalesinde sadece 2.8 trilyon liralık satış gerçekleşti. Hazine 100 trilyon lira gibi son derece düşük borçlanma için çıktığı ihalede, 2.8 trilyon lira gibi çok komik bir borçlanma gerçekleştirdi. Hazine bu ihaleye çok büyük bir talep gelmesini beklemiyordu. Fakat 2.8 trilyon liralık satışın da hesaba katıldığı söylenemez.

Hazine'nin reel faizlerin oldukça yüksek seyrettiği bir dönemde, enflasyona endeksli tahvil ihalesi gerçekleştirmesi şanssızlık olarak nitelendiriliyor.

Tablo 1
Haziran Ayının En Başarılı Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Yapı Kredi Bankası	19.60	Kent Gıda	111.53
Petrol Ofisi	17.64	Serve Kırtasiye	72.22
Eczacıbaşı Yatırım	16.04	Vakıf Fin.Kır.	68.60
Arçelik	15.38	Eminiş Ambalaj	65.44
Konya Çimento	12.72	Deva Holding	41.53
Makina Takım	8.10	Vakıf Yat.Ort.	23.33
Migros	7.14	Varlık Yatırım	23.18
Çimsa	3.94	Bak Ambalaj	23.07
Olmuksa	3.33	Berdan Tekstil	20.51
Kartonsan	2.94	Emek Elektrik	17.80
Kav	1.78	T.Tuborg	15.29

İhalede en düşük faiz oranı % 23.08, en yüksek faiz % 25.14 olurken, ortalama faiz % 24.36 olarak gerçekleşti. Hazine bu ihalede uygulanacak reel faiz oranını % 23.70 olarak belirlemişti. Bu tahvillerin geri ödemesi 9 Ağustos 2000 tarihinde yapılacaktır.

Borsa Haziran ayının üçüncü haftasına yeni beklentilerle başladı. Bu beklentilerin başında kuşkusuz IMF heyetinin "15 Haziran 1999 Salı" günü başladığı Türkiye temaları geliyor. Borsa anılan haftaya faiz oranlarındaki hızlı yükseliş ve Hazine ihalesindeki yüksek faizler nedeniyle ilk üç gün düşüş kaydetti. Fakat daha sonra ANAP Lideri Mesut Yılmaz'ın yaptığı açıklamalardan sonra faizin düşmesi borsada tekrar alımları getirdi. Mesut Yılmaz açıklamasında, bundan önceki hükümet tarafından çıkarılan vergi yasasında yapılacak olan iyileştirmelerin özünde, gelirlerin kaynağına ilişkin hükümler, geçici vergi, emlak vergileri ile ilgili düzenlemeler olduğunu söyledi. Ayrıca bankalar yasası ve sosyal güvenlik ile ilgili açıklamaları piyasaları rahatlattı.

Hazine "15 Haziran 1999 Salı" günü gerçekleştirdiği çifte ihalede topladığı nominal 2.34 katrilyon lira ile Haziran ayının en yüklü iftasını da atlattığı oldu. Hazine, biri bono diğeri tahvil olmak üzere düzenlediği iki ayrı ihalede, net 1 katrilyon 41 trilyon lira topladı. Hazine 1 katrilyon 89 trilyon liralık yüklü ödemesi nedeniyle, faizde fazla tercih şansı yoktu. Bu yüzden ihalede faiz oranları, piyasanın beklediği doğrultuda yüksek düzeyde gerçekleşti. 14 ay vadeli tahvillerin bileşik ortalama faizi % 107.8 olurken, 5 aylık bono faizi ise bileşik ortalama % 111.5'i buldu.

Borsa Haziran ayının dördüncü haftasında da düşüşünü sürdürdü. Borsa bu haftaya 5321.55 puandan başladı ve haftayı 4941.56 puandan kapadı. Bu arada, Dünya Bankası yetkilisinin IMF anlaşmalarının anlaşan ülkelere yarar sağlamadığı yönündeki görüşü ile iki bankanın Mevduat Sigorta Fonu'na devrinin gerçekleşeceği söylentileri de hızlı düşüşün diğer gerekçeleri arasında yer aldı.

Hazine "22 Haziran 1999 Salı" günü düzenlediği iki ihalede ortalama satış hariç toplam 868 trilyon lira borçlandı. Hazine düzenlediği ihalelerde önce 850 trilyon lira ile 1 katrilyon 50 trilyon lira arasında borçlanma öngörümüş, daha sonra bu tutarı 700 - 900 trilyon lira olarak değiştirmiştir. Hazine'nin uzun vadeli tahvil ihalesinde bileşik faiz % 165.5'e ulaştı. 21 Mart 2001 vadeli tahvil ihalesine 240.3 trilyon liralık teklif geldi. Hazine bunun 169.5 trilyon liralık bölümünü karşıladı. Net satış tutarı ise 154.3 trilyon lira düzeyinde gerçekleşti. Tahvil ihalesinde ortalama bileşik faiz % 126.51 düzeyinde oluştu. Hazine 19 Ocak 2000 (7ay) vadeli bono ihalesinde ise gelen 1 katrilyon 731.6 trilyon liralık bölümü karşılandı, net satış 713.7 trilyon lira oldu. Bileşik faiz ortalama % 117.57 düzeyinde gerçekleşti.

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Haziran ayının son günlerinde devalüasyon söylentileri ile Fethullah Gülen ve çevresinin ellerindeki hisse senetlerini satmaya başladığı dedikoduları ile hızlı bir düşüş yaşadı. Daha sonra bölücübaşı Abdullah Öcalan'a idam kararı verilmesi bile borsada moralleri yükseltmeye yetmedi. Fakat ayın son günü Başbakan Ecevit'in IMF ile görüşmelerde olumlu gelişmeler yaşandığı yönündeki yorumu, piyasalarda gizlice yayılan konsolidasyon ve devalüasyon söylentilerinin Başbakan tarafından kesin bir şekilde yalanlanması. Daha önce durdurulması öngörülen özelleştirmelerin üçüncü ve dördüncü çeyrekte gerçekleştirilmesinin planlanması yolundaki açıklamalar borsanın tekrardan toparlanmasına yol açtı.

Sıralanan bu etkiler sonucunda "30 Haziran 1999 çarşamba" günü kapanış fiyatları itibarıyla 4950.21 puana gerileyen İMKB Ulusal - 100 endeksinin Mayıs ayı sonuna göre değer kaybı % 2.35 oranında gerçekleşmiştir. Yine aynı günkü kapanış fiyatları itibarıyla, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi endeksindeki düşüş, İMKB Ulusal - 100 endeksinden daha fazla olmuş Mayıs ayı sonuna göre değer kaybı % 8.19 olarak 1.288.600,47 puana gerilemiştir. Endeks kapsamındaki 40 hisseden 11'i değer kazanırken, 29'u değer kaybetmiştir. Tablo 1 ve 2'de Haziran ayının en başarılı ve en başarısız hisseleri gözükmektedir.

Tablo 2
Haziran Ayının En Başarısız Hisseleri

Dergi Endeksi Kapsamında	Verim (%)	Diğer	Verim (%)
Ege Gübre	- 28.75	Klimasan Klima	- 52.82
T.Demir Döküm	- 26.31	Viking Kağıt	- 39.59
Bağfaş	- 25.76	Egeser Giyim	- 31.89
Çelik Halat	- 23.19	Mensa Mensucat	- 31.71
Kordsa	- 21.66	Bisaş Tekstil	- 31.67
İzmir Demir Çelik	- 21.64	ÇBS Printaş	- 30.56
Çukurova Elektrik	- 20.59	Sabah Yayıncılık	- 30.17
İzocam	- 20.28	Demir Yat.Ort.	- 30.14
Ereğli Demir Çelik	- 20.28	Netaş Telekom	- 30.02
Gentaş	- 19.28	Kardemir (B)	- 30.00
Hektaş	- 17.69	İhlas Ev Aletleri	- 28.13
Ege Biraçılık	- 17.11	İdaş	- 27.89

Şirketlerden Haberler

Arçelik'in 28 Haziran 1999 Pazartesi günü düzenlenen Olağanüstü Genel kurul toplantısında Ardem Pişirici ve Isıtıcı Cihazlar Sanayii A.Ş.'nin tüm aktif ve pasifinin bir bütün halinde devir alınması kararlaştırıldı. Sermaye Piyasası Kurulu, Ardem ve Arçelik'in Türk Ticaret Kanunu'nun 37 - 39'uncu maddeleri hükümleri dairesinde birleştirilmesine ve birleşme sözleşmesinin onaylanmasına karar vermiştir. Olağanüstü Genel Kurul'da Arçelik'in kayıtlı sermaye tavanını 30 trilyon liradan 100 trilyon liraya artırılmasına karar verildi.

Banka Bilançolarından Bazı Veriler

Ekonomik durgunluk bankacılık sistemini de vurdu. Sistem bu yılın ilk üç aylık döneminde, net kârını sadece % 4.3 oranında arttırarak 291.3 trilyon liraya çıkarabildi. Türkiye Bankalar Birliği'nin belirlemelerine göre, sistemdeki 75 ticari banka ile kalkınma ve yatırım bankasından 62'si bu yılın ilk üç ayında kâr ederken, 13 banka Ocak - Mart dönemini zararla kapattı. 62 bankanın toplam kârı 448 trilyon, 13 bankanın toplam zararı 156.7 trilyon lira olarak gerçekleşti. Böylece sistem bu dönemde toplam 291 trilyon lira net kâr sağladı. Üç aylık dönemde en fazla net kârı 65.1 trilyon lira ile Akbank elde ederken, en yüksek zarar da 79 trilyon lira ile Emlakbank'ta gerçekleşti.

Bankaların bu yılın ilk üç ayındaki kârlarının, 1998 yılının eş dönemindeki 279 trilyon liraya göre % 4.3 gibi çok düşük bir oranda artmasında, zarar eden bankaların yanısıra vergi yükümlülüklerindeki artışın da büyük etkisi oldu. Vergi öncesi brüt kâr açısından bakıldığında artış hızı % 38'e yaklaştı. Bankacılık sisteminin 1998 yılının ilk çeyreğinde 348 trilyon lira olan brüt kârı bu yıl 479 trilyon lira oldu. Geçen yıl brüt kârından 69 trilyon vergi karşılığı ayıran sistem bu yıl 187 trilyon lira ayırmak zorunda kaldı. Bu da, geçici vergi uygulamasından kaynaklandı.

Şirketler Mayıs ayında verdikleri geçici vergiyi Mart sonundaki bilançolarına göre ödediler. Bu yılın ilk üç aylık döneminde en fazla net kârı 65.1 trilyon lira ile Akbank elde ederken, İş Bankası 60.3 trilyon lira ile ikinci, Garanti Bankası 43.6 trilyon lira ile üçüncü sırayı aldı. Bu bankaları 37.9 trilyonla Yapı ve Kredi, 25.4 trilyonla Demirbank, 25.3 trilyon lira ile Türk Eximbank, 17.3 trilyonla Vakıflar Bankası, 14.3 trilyonla Pamukbank, 14 trilyonla Finansbank, 11.3 trilyonla Dışbank, 10.3 trilyonla Toprakbank izledi. Bankalar içinde en yüksek aktif büyüklüğe sahip olan Ziraat Bankası ise kâr sıralamasında 9.8 trilyonla 11'inci sırada yer aldı. Aktif büyüklük bakımından ikinci sıra-

Tablo 3
Haziran Ayında Sermaye Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Ser.	Bedelli	%	Bedelsiz	%	Yeni Ser.
Adana Çimento	9.968.000	1.794.000	18	6.180.000	62	9.968.000
Akçansa	19.026.000	-	-	19.026.000	100	19.026.000
Alarko G.M.Y.O.	2.000.000	-	-	500.000	25	2.000.000
Bossa	9.000.000	-	-	9.000.000	100	9.000.000
Emek Elektrik	660.000	-	-	1.188.000	180	660.000
Erbosan	580.000	-	-	580.000	100	1.160.000
Frigo Pak Gıda	240.000	-	-	960.000	400	240.000
Garanti Bankası	50.000.000	-	-	210.000.000	420	50.000.000
Gıma	10.000.000	5.000.000	50	-	-	15.000.000
Hektaş	3.045.000	325.000	10,68	2.190.000	71,92	5.560.000
Hümiyet Gaz.	19.253.000	-	-	17.328.000	90	19.253.000
İktisat Fin.Kir.	2.500.000	-	-	1.250.000	50	3.750.000
Kordsa	4.253.000	-	-	6.379.000	150	4.253.000
Otokar	700.000	-	-	1.400.000	200	700.000
Rant Fin.Kir.	1.350.000	-	-	1.350.000	100	1.350.000
Sasa	7.210.000	-	-	7.210.000	100	7.210.000
T.Demir Döküm	5.000.000	-	-	5.000.000	100	5.000.000
Tofaş Oto Fab.	17.640.000	32.634.000	185	13.230.000	75	17.640.000
Tukaş	2.000.000	-	-	1.270.000	63,5	3.270.000
Yapı Kredi Koray	5.000.000	-	-	5.000.000	100	5.000.000

daki bir başka kamu bankası olan Halk Bankası ise 2.5 trilyon kârla 29'uncu sırada yer buldu.

Emlak Bankası 79 trilyon lira ile en fazla zarar eden banka oldu. Güç duruma düştüğü için Merkez Bankası Nezdindeki Tasarruf Mevduatı sigorta Fonu tarafından el konulan Interbank ise 51.8 trilyon lira zarar açıkladı. Hem Emlak Bankası'nın, hemde Interbank'ın toplam zararları özkaynaklarının toplamını aştı.

Bankalar Birliği'nin hesaplamalarına göre bankacılık sisteminin geçen yıl Mart ayı sonunda % 45.7, geçen yılın sonunda da % 38.3 olarak gerçekleşen toplam kredilerin toplam aktifler içindeki payı bu yıl Mart ayında % 35.6'ya geriledi. Bu rasyo, sistemin aktiflerinin giderek daha az bir bölümünü kredi olarak plase ettiğini gösteriyor.

Bankacılık sisteminin, takipteki kredilerinin toplam kredilerine oranı ise % 9.4'e çıktı. Bu oran geçen yıl Mart ayı sonunda % 2.5, geçen yıl sonunda ise yüzde % 7.2 olarak ölçülmüştü.

Bankaların, geçen yılın ilk üç ayında % 153.5 olan faiz gelirlerinin faiz giderlerine oranı ise bu yıl % 136.5'e geriledi. Başka bir ifadeyle geçen yılın ilk üç ayında ödediği faizden % 53.5 daha fazla faiz geliri elde eden bankaların, bu yılki faiz geliri faiz ödemelerinin % 36.5 üzerinde oluştu. Sistemin toplam gelirlerinin toplam giderlerine oranı da % 115.3 olarak hesaplandı. Bu oran da geçen yılın ilk üç ayında % 121.8 olmuştu.

Borsaya Vergi Tehlikeli

Borsa Aracı Kurum Yöneticileri Derneği, borsa işlemleri üzerinden vergi alınmasının büyük sakıncalar yaratacağını öne sürdü. Dernek'ten yapılan açıklamada 1998 yılında öngörülen ve ekonomiyi olumsuz yönde etkileyen vergi kanununa yer verilerek şöyle denildi: "Borsa işlemlerine vergi getirmek ya da hisse senedi kazançlarını vergilendirmek ekonomik açıdan birçok olumsuzluğa yol açmaktadır. Bu olumsuzluklar; ekonomik durgunluk, mali piyasalarda olumsuzluk, paranın yurtdışına çıkması, uluslararası sermayenin Türkiye'ye girmesinde ürkeklik ve şirket mali yapılarının bozulması şeklinde ortaya çıkmaktadır. Vergi kanununda, hisse senetlerinin vergilenmesine ilişkin hükümler daha sonra bütçe kanunu ile geçici olarak yumuşatılmıştır. Bu düzenleme, vergi kanununda değişiklik yapılarak kalıcı hale getirilmelidir".

Sermaye Artırımları

Mayıs ayından sonra Haziran ayında da sermaye artırımları devam etmiştir. Tablo 3'de, Haziran ayında sermaye artırımını gerçekleştiren 20 şirketin artırım öncesi ve sonrası sermaye rakamlarıyla, yapılan bedelli ve bedelsiz artırımlarının tutarları gösterilmiştir. Sermaye artırımlarının yanısıra, Haziran ayında 3 şirketin kayıtlı sermaye tavanı artırımları Sermaye Piyasası Kurulu tarafından onaylanmıştır. Bu şirketlerin eski ve yeni kayıtlı sermaye tavanları Tablo 4'de verilmiştir.

Yabancı Yatırımcılar Mayıs Ayında Satışı Tercih Etti

Yabancı yatırımcılar, 3 aylık bir aradan sonra Mayıs ayında yeniden İMKB'de net satıcı konumuna döndüler. Yabancılar, Mayıs ayında yaptıkları işlemler sonucu net 125.2 milyon dolarlık hisse senedi sattılar. Mayıs ayında İMKB'deki hisse senedi piyasalarında yabancı banka, aracı kurum ve şahıs-

ların adına toplam 698 milyon 352 bin dolarlık hisse senedi alım işlemi yapıldı. Aynı dönemde yapılan hisse senedi satışlarının toplam tutarı ise 823 milyon 557 bin dolar olarak gerçekleşti. Böylece Şubat, Mart ve Nisan aylarında arka arkaya 3 ay İMKB'de net alıcı konumunda bulunan yabancı yatırımcılar Mayıs ayında 125 milyon 225 bin dolarlık net satışla satıcı konumuna geçtiler. Yabancı yatırımcılar bu yıl Ocak ayında İMKB'de 8.2 milyon dolarlık net satış yapmıştı.

İMKB'deki yabancı yatırımcıların, Mayıs ayı sonu itibarıyla sahip oldukları hisse senetlerinin toplam tutarının 5.9 milyar dolar olduğu bildirildi. İMKB'de menkul kıymet alım ve satımı 10 yıl önce serbest bırakılan yabancı bireysel ve kurumsal yatırımcıların sahip oldukları hisse senetlerinin toplamı Mayıs

Tablo 4
Haziran Ayında Kayıtlı Sermaye Tavanı Artırımları (Milyon TL)

Şirket	Önceki Tavan	Yeni Tavan
Arçelik	30.000.000	100.000.000
Gorbon Işıl	48.000	300.000
Van Et	600.000	3.000.000
Esem Spor	—	6.000.000

Tablo 5
İMKB Ulusal - 30 Endeksi Kapsamındaki Değişiklik

Çıkan Hisseler	Giren Hisseler
Uzel Makina	Tansaş

Tablo 6
İMKB Ulusal - 100 Endeksi Kapsamındaki Değişiklik

Çıkan Hisseler	Giren Hisseler
Batı Çimento	Banvit
Ege Endüstrisi	İzocam
Marshall	Tekstilbank

ayı sonu itibariyle 5 milyar 853 milyon dolar düzeyinde bulunuyor. Yabancı yatırımcıların sahip oldukları hisse senetlerinin toplam tutarının Türkiye ekonomisindeki gelişmelere paralel olarak aylar itibariyle önemli iniş ve çıkışlar gösterdiği dikkati çekiyor.

Endeks Kapsamında Değişiklik

İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Yönetim Kurulu yaptığı toplantıda İMKB Ulusal - 30 ve İMKB Ulusal - 100 endekslerinde değişikliğe gitti. Borsa Yönetim Kurulu tarafından alınan karar uyarınca, 1 hissenin İMKB Ulusal - 30 endeksi kapsamında çıkarılması ve 1 yeni hissenin endeks kapsamına dahil edilmesi; ayrıca 3 hissenin İMKB Ulusal - 100 endeksi kapsamın-

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi Hisse Senedi Fiyat İndeksi

(Ocak 1974 = 100)

Aylar	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Ocak	8224.39	12953.90	10382.15	46499.72	66641.02	121282.26	482009.45	970038.69	736963.15
Şubat	10950.59	9572.27	14056.56	43685.74	72135.19	148672.55	481567.26	870185.89	996300.48
Mart	9793.56	11006.98	13455.69	36336.97	94874.84	178248.67	449760.66	936427.88	1224154.39
Nisan	8814.38	10128.12	20399.46	37260.41	109201.43	174945.81	419157.76	1246481.82	1343754.27
Mayıs	7932.99	9067.92	21856.16	40688.45	112502.77	166514.22	468188.27	1073822.72	1403551.33
Haziran	8275.36	12297.79	26303.88	52300.27	116528.07	193595.07	526546.21	1187994.27	1288600.47
Temmuz	7533.47	11754.44	24501.68	59216.98	128087.60	176955.20	568012.42	1210065.312	
Ağustos	7950.10	11314.53	27193.90	69147.24	110555.47	183969.42	579112.78	737615.22	
Eylül	6913.80	10310.15	33729.97	68630.14	98538.52	207830.76	779779.25	630484.23	
Ekim	6835.47	9077.97	34444.97	66413.15	114393.38	238854.42	849700.62	573932.44	
Kasım	10214.39	9344.20	44519.48	74373.54	96196.98	267385.51	839360.91	703595.71	
Aralık	11048.39	9744.28	51099.56	71525.29	96450.06	277923.68	956310.79	726072.07	

banka ve ekonomik yorumlar Aylık Dergi

●
Ciltlenmiş eski sayıları:
●

1991 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1992 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1993 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1994 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1995 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1996 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1997 Yılı Cildi: 5.000.000 TL
1998 Yılı Cildi: 7.000.000 TL

(Öğrencilere % 30 indirim)

● İSTEME ADRESİ

Binbirdirek Mahallesi Suterazisi Sokak No. 6/2 Sultanahmet - İstanbul
Telefon: (0212) 518 17 32 Fax: (0212) 518 66 43

Sıra No.	Kuruluşun Adı	Kayıtlı Sermaye (Milyon TL)	Çıkarılmış (Ödenmiş) Sermaye (Milyon TL)	Taksim Yılı Kârı (Net)			Dağıtılan Kâr Payı (%)			Piyasa Fiyatı (TL)			
				1996 (Milyon TL)	1997 (Milyon TL)	1998 (Milyon TL)	1996 (Net)	1997 (Net)	1998 (Net)	Haziran 1998	Nisan 1999	Mayıs 1999	Haziran 1999
1	AKTAŞ	-	1.000.000	3.231.895	5.026.515	4.794.000	1.100.00	450.00	400.00	140.000	120.000	77.000	73.000
2	ANADOLU CAM	70.000.000	6.170.000	328.300	19.951	174.000	29.00	-	-	2.475	1.975	2.425	2.050
3	ARÇELİK	30.000.000	20.250.000	8.705.597	18.501.661	25.647.000	50.00	80.00	-	12.500	15.500	13.000	15.000
4	BAĞFAŞ	10.000.000	2.000.000	667.192	2.694.148	2.380.000	170.00	600.00	50.00	41.000	14.500	16.500	12.250
5	BOLU ÇİMENTO	20.000.000	8.058.754.926	1.222.117	1.243.031	3.389.000	41.65	45.88	34.56	3.100	3.050	1.700	1.475
6	BRISA	25.000.000	7.441.875	6.829.680	11.910.227	11.897.000	322.00	75.00	78.00	12.750	12.000	11.250	9.700
7	ÇELİK HALAT	5.000.000	967.150	349.676	557.598	349.000	48.50	45.00	24.00	12.250	6.800	6.900	5.300
8	ÇİMSA	16.848.000	4.212.000	1.138.237	3.393.778	6.279.000	39.00	38.00	100.00	13.500	17.750	3.800	3.950
9	ÇUKUROVA ELEKTRİK	-	500.000	5.446.640	12.957.795	8.805.000	967.65	2356.46	1601.38	760.000	485.000	340.000	270.000
10	DOKTAŞ	5.000.000	2.400.000	278.166	553.279	22.113.000	50.00	19.79	25.00	10.750	8.000	4.500	3.850
11	ECZACIBAŞI YATIRIM	13.200.000	1.200.000	313.660	170.613	-437.000	-	-	-	11.500	2.375	2.025	2.350
12	EGE BİRACILIK	22.000.000	4.256.582.4	1.056.326	1.604.178	2.014.000	35.00	25.00	30.00	31.500	40.000	38.000	31.500
13	EGE GÜBRE	2.000.000	648.000	71.402	166.267	484.000	28.00	30.00	36.00	14.250	7.600	8.000	5.700
14	EREĞLİ DEMİR ÇELİK	44.352.000	6.336.000	6.109.443	436.225	-32.675.000	45.37	-	-	-41.500	7.200	7.400	5.900
15	GENTAŞ	3.000.000	1.347.840	539.035	1.091.589	1.343.000	-	-	-	5.000	9.700	8.300	6.700
16	GOOD-YEAR	21.000.000	4.540.062.466	3.722.772	5.277.031	3.237.000	500.00	650.00	25.00	14.500	9.800	5.800	5.600
17	GÜBRE FABRİKALARI	2.500.000	576.000	508.705	534.326	953.000	40.00	45.00	85.00	46.000	19.250	5.200	4.800
18	GÜNEY BİRA	10.000.000	1.097.296,2	600.596	655.540	1.079.000	55.00	30.00	30.00	26.000	16.000	18.250	15.500
19	HEKTAŞ	5.560.000	3.044.788	750.278	788.164	820.000	75.09	40.56	22.16	2.500	2.850	2.500	1.175
20	İZMİR DEMİR ÇELİK	50.000.000	24.900.000	247.500	638.191	772.000	-	-	-	2.300	850	1.225	960
21	İZOCAM	4.000.000	1.800.000	420.809	648.759	1.154.000	20.00	33.00	30.00	4.200	5.800	3.200	2.950
22	KARTONSAN	2.700.000	2.025.000	2.739.522	4.004.058	4.574.000	120.00	130.00	130.00	20.750	17.500	17.000	17.500
23	KAV	7.000.000	6.435.000	733.144	385.684	617.000	22.40	13.00	8.00	4.200	2.550	2.800	2.850
24	KOÇ HOLDİNG	50.000.000	16.025.550	6.676.864	14.193.191	27.140.000	15.00	20.00	20.00	52.000	71.000	30.500	26.500
25	KONYA ÇİMENTO	-	2.436.720	467.258	960.453	1.966.000	60.00	18.50	31.30	4.750	5.800	5.500	6.200
26	KORDSA	10.000.000	4.252.500	2.888.202	4.090.334	3.261.000	400.00	105.00	50.00	42.500	14.500	15.000	4.700
27	MAKİNA TAKİM	15.000.000	8.409.366.59	242.291	514.997	960.000	25.00	15.00	-	1.175	780	740	800
28	MİGROS	4.000.000	1.020.000	1.345.346	4.432.806	15.275.000	50.00	100.00	300.00	260.000	540.000	490.000	525.000
29	MUDÜRÜN TAV.	-	1.500.000	250.539	507.170	1.424.000	-	-	-	8.000	8.300	9.700	7.300
30	OLMUKSA	2.000.000	1.270.500	26.058	607.905	-994.000	-	23.00	-	8.800	5.300	6.000	6.200
31	OTOSAN	50.000.000	1.392.500	9.532.194	26.749.881	31.460.000	401.08	1100.00	1200.00	142.500	167.500	7.300	6.800
32	PETROL OFİSİ	20.000.000	7.000.000	10.575.635	21.744.401	31.710.000	272.65	268.55	350.00	68.000	120.000	127.500	150.000
33	PINAR SUT	15.000.000	984.150	688.452	1.036.843	1.503.000	56.00	60.00	72.00	16.250	4.050	6.000	5.400
34	SARIKUYAN	10.000.000	1.134.000	1.621.319	2.876.541	3.912.000	90.00	120.00	200.00	19.250	17.750	4.800	4.350
35	TELETAŞ	10.000.000	2.000.000	1.705.621	5.613.207	6.790.000	30.00	50.00	70.00	35.000	24.250	29.000	27.500
36	TÜRK DEMİR DOKUM	15.000.000	5.000.000	568.314	2.148.231	546.000	50.00	65.00	10.00	4.580	4.450	4.750	1.750
37	T. GARANTİ BANKASI	-	50.000.000	1.973.440	60.206.087	130.075.000	78.64	-	-	12.250	17.750	16.500	3.150
38	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM	150.000.000	23.100.000	3.130.151	3.833.884	3.720.000	50.00	19.40	14.00	8.800	4.000	4.700	3.900
39	YAPI KREDİ B.	-	133.323.532.373	22.724.428	61.707.502	85.119.000	60.00	40.00	50.00	6.800	9.400	5.100	6.100
40	YASAŞ	10.000.000	324.000	885.980	2.106.602	1.426.000	232.00	200.00	221.00	58.000	7.300	4.900	4.300

Görüşler

Dr. İRFAN KALAYCI

İnönü Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Araştırma Görevlisi

Seçim Ekonomisi ya da Siyasal Konjonktür: 18 Nisan Seçimleri Üzerine Kısa Bir Not

I. Giriş

Seçim, ilk bakışta, oy veren vatandaş (seçmen) ile oy alan siyasal partiler (siyasetçiler) arasında süregelen demokratik bir faaliyet olarak, salt siyaset biliminin konusuymuş gibi görünebilir. Oysa sosyolojik, psikolojik, hukuksal ve iktisadi yönü dikkate alındığında, seçim olgusunun daha bir çok toplumsal bilimin ilgi alanına girdiği anlaşılacaktır.

Temsili demokrasilerde siyasal seçimlerin yapısı ve sonuçları ile makro iktisat politikalar arasında

doğrudan ve güçlü bir etkileşim sözkonusudur. Bu etkileşimin hem nicel ve hem de nitel boyutu vardır. Herhangi bir seçim sistemine göre, sandıktan çıkan oy sayısı ya da oranı; i) hangi türden ve kaç tane siyasetçi ve partinin parlamentoya gireceğini, ii) hükümeti kuracak ve muhalefette kalacak partileri, iii) iktidara gelen parti ya da partilerin ideolojik mi yoksa popülist mi davranarak iktisat politikalarını uygulayacağını ve hatta iv) bir sonraki seçimde, iktidardakilerin yerlerini koruyabilmek, muhalefettekilerin de iktidara gelebilmek için nasıl bir seçim ekonomisi stratejisi izlemelerini ge-

rektiğini belirler. Gerek yerel, gerekse ulusal yönetimde görev yapacak temsilcilerin seçilmesi, özünde siyasal karakterdedir, ancak etkileri ya da etkilendiği unsurlar itibarıyla daha çok iktisadidir. Çünkü her seçim, karar alma mekanizmasını oluşturan seçmen, siyasetçi, bürokrat, baskı ve çıkar gruplarının bireysel çıkar davranışlarının bir toplamıdır. Adı geçen *seçim aktörlerinin* birbirinden farklı olan davranışları "çıkarını ençoklamak" biçimindeki ortak ilkede kesişir. İktisadi olan, dolayısıyla *seçim faktörlerini* de belirleyen, bu ilkedir.

Siyasetçilerin seçimden seçime değişen ve makro iktisat politikaları yönlendirmek ya da etkilemek gibi davranışları konjonktürel olup hep iktidar amaçlıdır. Bu amaca yönelik, etkileri derin ve karmaşık olan bir tek *paket politika* vardır ki, o da seçim ekonomisidir.

Bu çalışmada, seçim ve karar alma sürecinde "taraf" olanların çıkar güdüleri karşılaştırılmış; bir siyasal konjonktür olarak seçim ekonomisinin nedenleri, sonuçları ve son olarak Türkiye'deki 18 Nisan seçimleriyle ilişkisi tartışılmıştır.

II. Tanım ve Kapsam

İktisat politikalarının vurguladığı gibi; enflasyon, işsizlik ve ödemeler dengesizliği gibi istenmeyen konjonktürel dalgalanmaların gerisinde pek çok siyasal faaliyet vardır ve temel kaynak yeniden seçilmeyi

isteyen hükümetlerin seçim zamanı giriştikleri ekonomik icraattır.⁽¹⁾ Kamu tercihi⁽²⁾ literatüründe *siyasal konjonktür dalgalanmaları* (political business cycles) olarak adlandırılan *seçim ekonomisi stratejisi* (SES), iktidardaki siyasetçilerin seçimleri yeniden kazanabilmek için seçim öncesinde istihdamı arttırmaları, seçimden sonra ise, enflasyonla mücadele etmeleri biçiminde ekonomiyi yönlendirme hareketidir.⁽³⁾ Daha çok az gelişmiş ülkelerde gözlemlenebilen SES'nin etkisi zamandan zamana ve ülkeden ülkeye değişiklikler gösterir. Bir ülkede ekonomik yaşamın iniş-çıkışları, yani konjonktürel dalgalanmaları ne kadar fazlaysa hükümetlerin SES'ye itibarı da o kadar fazla olmaktadır.

Siyasal konjonktür teorilerine göre, temel makro göstergelerde (GSMH, fiyatlar, para arzı ve talebi, döviz kuru vb.) oluşan önemli değişimler hep seçim zamanlarına rastlamakta ve bu yüzden toplam talep ya da toplam arz düzeyi gelecek seçimlere ne kadar zaman kaldığı dikkate alınarak belirlenmektedir.⁽⁴⁾ Bu teorileri destekleyen iktisat politikası modellerinde, seçmenlerin bir hükümetin icraatını değerlendirmesi ve dolayısıyla o hükümetin iktidarda kalma şansı aslında iktisadi koşullara bağlıdır. Ayrıca hükümet, sırasıyla, iktidarda kalmak amacıyla ekonomiyi yönlendirmeye ve kendi çıkarını ençoklamaya olağanüstü bir çaba gösterir.⁽⁵⁾

III. Çıkar Ençoklamasının Taraftarları

Kamu ekonomisinde karar alma sürecinde *seçmenler* kendilerine en fazla iktisadi hizmeti sunacak olan siyasal parti için oylamada bulunurken, siyasal partiler de kendilerine en çok oyu kazandıracak ve böylece yeniden seçilmeyi garantiyecek iktisadi programı sunmaya özen gösterirler. Siyasal yapıda etkin olan *bürokratlar* ise büronun hacmini genişletmeye, bütçeden kendilerine daha fazla pay ayrılmasını (maaş, ücret, vd. olanaklar) sağlamaya, itibarlarını ve hükümete bilgi sunmadaki tekelci konumlarını korumaya çalışırlar. *Özel baskı ve çıkar grupları* da karar almada lobicilik yaparak kararların kendi lehlerine olacak şekilde çıkmasına yarı rant kollamaya çaba gösterirler. Kamu tercihi literatüründe "homo economicus" motifi, bir başka deyişle "özel çıkar" varsayımı ile karar almaya katılan aktörlerin çıkarlarını ençoklamaya (maximization) çalışmaları, yani; i) seçmenlerin *fayda ençoklaması*, ii) siyasal partilerin *ençoklaması*, iii) bürokratların *bütçe ençoklaması*, iv) baskı ve çıkar gruplarının *rant ençoklaması* peşinde koşmaları "maximand ilkesi" ile açıklanmaktadır.⁽⁶⁾

A. Seçmenler

Çağdaş demokrasilerde seçmen, herhangi bir "oy"dan ibaret değildir. Oy veren ve karşılığını iste-

yen seçmenlerin davranışı sosyolojik ve iktisadi açılardan ele alınabilir.

1. Oy Vermenin Sosyolojik Temelleri

İnsanlar, ait oldukları sınıfı temsil ettiklerine inandıkları bir partiyi büyük bir bağlılıkla desteklerler. Bu durumda seçmenler biraz çıkar elde etmeye gereksinim duyarlar; ancak partilerin de, taraftarlarının çıkarları doğrultusunda bir siyaset izleyecekleri yönünde güvenilebilir olmaları gerekir. Ne var ki, insanların sınıfsal çıkarlarının yorumu üzerine kurulmuş siyasetçilerin (siyasal) tercihleri, kendilerini destekleyenlerin çıkarlarından daha üstün gelmektedir.⁽⁷⁾

Lipset ve Lazarsfeld, sandık başına gidip gitmemekle ilgili olarak dört eğilimden sözederler:⁽⁸⁾ i) Hükümetin izlediği siyaset, bir toplumsal sınıfın (grubun) çıkarlarını ne kadar yakından etkiliyorsa, o toplum kesimindeki oy verme eğilimi o kadar çok artar. ii) Hükümet kararlarının kendisiyle ilgili sonuçları konusunda bir toplum kesimi ne kadar çok bilgi sahibiyse, o toplum kesimindeki oy verme eğilimi o kadar çok artar. iii) Bir toplum kesimi üzerinde, siyasal katılım yönündeki baskılar ne kadar çok fazlaysa, o toplum kesiminin oy verme eğilimi o kadar artar. iv) Sınıf ya da grup üzerindeki baskılar aynı yönde olduğunda seçime katılma eğilimi ar-

tarken, zıt yönlerde olduğu zaman bu eğilim azalır.

2. Oy Vermenin İktisadi Teorisi

Sosyolojik yaklaşımda oy verme içgüdüsel bir grup davranışı olarak tanımlanmasına karşılık, iktisat teorisinde ise seçmen şöyle betimlenir: Seçmen, bütün partiler arasından tatmin ya da faydayı sağlayacak politikaları sunan partiye oyunu veren akılcı/hesapçı bir kişidir. İdeal bir temsili demokraside seçmen siyasal bilgilenmeye en hızlı ve en ucuz bir şekilde ulaşmak ister. Çünkü seçmen, her partinin seçim bildirgesindeki siyasal söylem ya da vaatlerini bilmeli, ayrıca uygun ve arzu edilebilir olarak düşündüğü siyasal amaçlarına nasıl ulaşabileceğini de öngörebilmelidir. Elbette daha sonra seçmen, partilerin bildirgelerdeki sözlerine inanıp inanmayacağına karar verme aşamasına gelecektir.⁽⁹⁾

Buna göre, akılcı (rational) ve akılcı olmayan (irrational) biçiminde iki tür seçmen kitlesinden sözedilebilir.⁽¹⁰⁾ Akılcı seçmen, kendisinin ve ülkenin uzun vadeli çıkarlarını düşünür. Seçim vaatlerinden ve iktidarların seçim ekonomisi kararlarından etkilenmez, çünkü bunların seçimden sonra bir maliyetinin olacağını ve bu maliyeti kendisinin ödeyeceğini bilir. Akılcı olmayan seçmen ise, bilgi sahibi olmadığı gibi, fırsatçı partilerin vaatlerine kanan, onla-

rın gelecekte uygulayacağı politikaları umursamayan ve hesaplarını kısa dönem için yapan seçmendir. İki tür seçmen arasındaki en önemli fark, akılcı seçmenin, geçmişini unutmaması beceriksiz / iktidarsız / kredibilitesi olmayan siyasetçiyi iyi tanınması ve onu demokratik yolla yani oyuyla cezalandırmasıdır.

Genel olarak her seçmen, her teklifin kendisine sağlayacağı faydaları ve yükleyeceği maliyetleri bilme gereksinimini duyar. Bununla ilgili olarak seçmenler iki engelle karşılaşır:⁽¹¹⁾ Birinci engel, oy verme amacıyla bilgiye yapılan yatırımın kazancının çok az olması ya da hiç olmamasıdır. Seçmenler kendilerini ilgilendirmeyen konularda hemen hemen hiç bilgilendirilmezken, kendilerine önemli faydalarının olacağını ve az maliyet yüklenceklerini umdukları konularla ilgilenirler. İkinci engel, kamu tercihinin özellikle yanlış bilgi üretimine eğilimli bir alan olmasıdır. Siyasetçiler genellikle bilginin seçmenleri yanıltmasından yararlanarak yeniden seçilebilmeyi garantilemeye çalışırlar. Önemli derecede bilgi kaynağını denetleyen bürokratlar da yönettikleri programların devamı ve gelişimine yardımcı olacak biçimde yanlış bilgidен yararlanırlar.

B. Siyasal Partiler/Siyasetçiler

Parlamente demokrasilerde siyasetçiler seçimleri kazanarak bir

güç elde etmek istiyorlarsa, olabilirince çok sayıda seçmenin istek ve tercihlerine, yani toplumda ağır basan değer ve amaçlara uyan iktisat politikası görüşleri ve programlarını sunmak zorundadırlar. İktidara gelmek için gösterilen çaba toplumsal refahı gözetmeyi gerektirir. "Siyasal rekabetin iktisadi teorisi" olarak bilinen bu tez, temelde iktisadi rekabetin siyasete uygulanmasından başka bir şey değildir. Yine bu teze göre, seçmenler özgür istençleri doğrultusunda kararlarını salt muhalefetteki partilerin değil, hükümetin de iktisat politikasına ilişkin programlarına ve başarılarına bakarak verdiklerinden; hükümet özellikle istihdam, büyüme, para ve gelir bölüşümü politikalarını başarılı bir şekilde yürütme baskısı altındadır ve bunun anlamı akılcı (amaca uygun) ve etkin bir iktisat politikasının gereklerine uymaktır.⁽¹²⁾

Seçim takvimi yaklaştıkça, iktidar ve muhalefet partileri, kurumsal anlamda, hükümet ve parlamento; seçmenlerle özel çıkar birliklerinin değişik çıkarlarına uygun düşen para, maliye ve fiyat politikası önlemleri (örneğin çalışanların kazançlarında vergi indirimini, yatırımcılar için yatırım harcamalarında vergi muafiyeti, kredi faiz oranlarının düşürülmesi, memur maaşlarının yükseltilmesi, ihracatçılar için devalüasyon, sınır ticaretinde gümrüklerin kaldırılması, bazı tarım ürünlerinde uygulanan taban fiyatların yükseltilmesi, vb.) yoluyla onları tatmin etme eği-

limleri de o kadar artar.⁽¹³⁾ Dikkat edilirse, bu önlemlerin hepsi *genişletici/gevşek makro ve mikro iktisat politikaları* alanına girer ve seçim ekonomisi olanakları ya da T. Pütz'ün deyimıyla "seçim armağanları" olarak anılabilir. Politikalar genişletici/gevşek nitelikte olunca; bunların istihdam, üretim, paranın değeri, servet ve gelir bölüşümü, bütçe ve ödemeler dengesi vb. makro amaç değişkenleri üzerinde uzun dönemde yaratacağı etkileri ise kötü/olumsuz olacaktır. Bu bilindiği halde, acaba karar özneleri (seçmen, hükümet vb.) bu politikaların uygulanmasını neden arzu ederler? Bu sorunun yanıtını, siyasetçilerin popülist ekonomi yönetimi anlayışında aramak gerekir.

1. Popülizmin Sınırları

Popülizm, halka şirin görünmenin etkin bir aracı olarak siyasetçilerde çok yaygındır. *Popülist ekonomi yönetim anlayışı*, siyasette haksız rekabetin egemen olduğunu ve böyle bir rekabet ortamında genellikle iktidar partilerinin kazançlı çıktığını ifade eder.⁽¹⁴⁾ Oy ve iktisadi egemenliği arttırmaya yönelik popülist yönetim anlayışı, seçim takvimi ilanıyla birlikte yoğunlaşır; seçimden sonra iktidar ve muhalefet partileri yerlerini değiştirmezlerse bile, anlamını yavaş yavaş yitirmeye başlar.

Çünkü popülizm SES'nin bir parçası olup aslında seçim sonra-

sında da ilgi görmeye elverişlidir. Çünkü hükümet halkın sempatisini seçim öncesi olduğu gibi sonrasında da kazanmak için kamu gelirlerini sınırsız bir şekilde harcayabilir. Bundan yine halkın kazançlı çıktığı varsayılabilir, ancak bu bir yanılgıdır. Nedeni de, popülizmin, seçim havasından çıktıktan sonra doğuracağı "külfetler"in, seçim havası sürerken yarattığı "nimetler"e hiç benzemesidir. Başarısının yapay ve geçici olduğu bilinen popülist politikaların bütün siyasal partiler tarafından⁽¹⁵⁾ sınırları doğru çizilmediği taktirde "halkçı" olmaktan çıkarak, son tahlilde hayat pahalılığı ve avamfiriplik (demagogy) görüntüsüne "halk düşmanı"na dönüşeceği tehlikesi vardır.

2. Amaçlarına ve Niteliklerine Göre Partiler

İktisat politikası yaklaşımına göre partiler amaçları bakımından iki grupta toplanabilir.⁽¹⁶⁾ i) Fırsatçı (opportunist) partiler grubuna giren partiler, oy tabanını oluşturan seçmenlerin görüşlerini, ekonominin içinde bulunduğu durumu, geçmişte yapılan anlaşmaları dikkate almazlar, sadece iktidara gelmeyi ve iktidarda kalmayı düşünürler. ii) Bunlardan farklı ideolojik partilerin amacı ise, oy tabanını oluşturan seçmenlerin çıkarını temsil eden ideolojileri doğrultusunda, belli toplumsal ve iktisadi hedeflere ulaşmaktır. Elbette bunun için iktidara gelmeleri gerektiğini bilirler; fakat

ideolojilerinden koparak ve her siyasal davranışı kabul ederek iktidara gelmeyi ve iktidarı korumayı düşlemezler. Gerçekte, günümüzdeki siyasal partileri bütünüyle ve her zaman için fırsatçı ya da ideolojik gruba sokmak mümkün olmayabilir.

Bir kere, seçimi kazanmak isteyen partiler, oy dağılımının ortasına doğru yönelme zorunluluğu hissettiklerinden, birbirlerinden farklı olduklarını iddia etmelerine rağmen iki parti arasında seçmen sayısını en aza indirmek için birbirlerine benzemeye çalışırlar.⁽¹⁷⁾ Ayrıca, evrensel değişim hareketlerinin etkisi altında kalarak gerçek kimliklerinden bir parça uzaklaşmış da olabilirler. Fakat zaman geçtikçe, partinin ve seçmenin eğilimlerinin hangi yöne kaydığı daha net görülebilecektir.

İlginçtir ki siyasal yaşamda partiler ve seçmenler zaman zaman ve özellikle "değişmek" noktasında birbirlerini eleştirirler. Partiler iktidara gelebilmek için, seçmenlerinin kendilerini daha iyi temsil etmediklerine ilişkin suçlamalarına karşın, başka rakip partilerin oy tabanı üzerinde "siyaset" yapabilirler. Benzer şekilde, bir partinin taraftarı da, sloganlarını ve vaatlerini daha ilginç bularak karşı partiyi destekleyebilir. Aslında profesyonel siyasetçiler, bu duruma yabancı değildirlere ve rakiplerindeki değişime uyum göstermeye özen gösterirler. Dolayısıyla, iktidar amacına yönelik siyaset dün-

yasının Machiavillist anlayışın etkin olduğu bir alana büründüğü saptaması yapılabilir.

Gerçek iktidar adayları dışında, bazı partiler de vardır ki, pek çok seçime, kazanma şanslarının olmadığını bile bile girerler. Bu tür partilerin, devletin partilere yaptığı mali yardımdan pay almak, bazı partileri zayıflatmak ve gelecek seçimlere hazırlanmak için motifleri olabilir.⁽¹⁸⁾

3. Partiler ve Siyasal Konjonktür

Seçim, partiler ve makro iktisadi sonuçların birbirlerini etkilemeleri üzerine, geniş literatürde modeller genel olarak iki grupta toplanmıştır:⁽¹⁹⁾ i) Çıkarıcı-partizan olmayan manevra teorileri: Bu tip teoriler; siyasetçilerin genel seçmenler ve hatta parti tabanları bazında seçimi bir daha kazanmak için (kullanıldıktan sonra) terkedilebilir bütün kaldıraçlara başvurabileceklerini öne sürerler. ii) Partizan teoriler: Bunlar ise, siyasal partilerin, makro politikaların farklı biçimlerde etkileyebildiği farklı tüzükler temsil ettiklerini vurgularlar. Gerçek makro iktisat politikaları, bürokrasi içerisinde kaldığı sürece partilerin çıkarlarını izlerler.

Bu teorilerden ilki siyasal konjonktür fikrine zemin hazırlamıştır. Bu literatüre, çok iyi bilinen iki inceleme girmiştir:⁽²⁰⁾ Biri, W. Nordhaus'un "The Political Business Cycle" adlı makalesi (1975), diğeri E.

Tufte'nin "The Political Control of the Economy" adlı kitabı (1978) dir. Northaus modelinde, siyasetçiler, ayarlamalara göre yavaşça olan beklentilere dayanan kısa dönem Phillips Eğrisi'nden yararlanabilirler; dolayısıyla seçimlerden önce enflasyondaki küçük çıkışlarla işsizlikte şiddetli inişleri "satın alabilirler". Bu durum, asıl kendi dönemlerinde vaktinden önce fiyatları düşüren, daha sonra ise miyopik dönem sayılan seçimler atlatıldıktan sonra fiyatları yükselten hükümetler için geçerlidir. Bu çözümlemede iki anahtar varsayım vardır; i) beklentilerin yavaş gerçekleşmesi, ii) seçmenlerin miyop olması, yani seçim sürecini pek anlamamaları ve de oy verme kararlarında ortaya çıkacak enflasyonun sonuçlarını hesaba katmamaları. Tufte ise, ABD'de (1961-72) seçim yılları boyunca Ekim/Kasım aylarında hükümetin transfer harcamalarının zirveye ulaşma eğiliminde olduğu ve sonuçta, işsizlik oranının ya seçim öncesi ya da sonrasında değil de tam seçim zamanında daha düşük olduğunu kanıtlamıştır. Tufte'ye göre, bir seçimden önce diğer harcamalar işsizliği azaltmak için ekonomiyi ısıtmaktan ibaret iken, transfer ödemelerini arttırmak özel bir taktikten öteye geçmemektedir.

C. Bürokratlar

Bir tür "sivil hizmetçiler" olarak adlandırılan bürokratlarla siyasetçiler birbirlerini tamamlarlar; onlar

seçmenlerin arzularını karşılamaya hizmet ederler, fakat zaman zaman bu arzuları geçiştirmeye çalışırlar.⁽²¹⁾ Bürokratlar büroların hacmini genişletmeye, ücretlerini yükseltmeye ve dolayısıyla bir erk elde etmeye kalkıştıklarında, halkın bitmez tükenmez işlerini gerekçe gösterirler. "Halka hizmet", hükümetlerin bürokrasiye hazine musluğunu açmaları için iyi bir gerekçedir. Çünkü halkın yani seçmenin, en azından bir sonraki seçimlere kadar hoşnut tutulması gerekmektedir. Eğer bir hükümet sürekli iktidarda kalma kaygısı içine girmişse, bütün iktidar dönemi boyunca popülist politikalar uygular- durur. Bürokrasi de bu durumun ülkenin çıkarlarına ters olduğunu bildiği halde, çıkarı gereği hükümetle uyumlu çalışmaya devam eder.

Bürokrat deyince akla bütçe gelir. Bürokratlar hükümete şu özellikleri⁽²²⁾ taşıyan bir bütçe sunarlar: i) Belirli bir fonksiyonun başarısı için gereksinim duyulandan daha fazla bir fon talep eden, ii) belirli bir hizmet düzeyinden türetilen yararları abartan ve iii) beklenen toplam zararları şişiren bir bütçe.

Günümüzde bürokratik kadroların siyasallaşması neredeyse normal ve hatta gerekli sayılmaktadır. Bürokratlar kendilerini güvencede tutmak ve çıkarlarını da sürekli kılmak için siyasal iktidarın politikalarını tartışmadan benimsemiştir. Bu durum, bürokrasiyi genellikle tek ta-

raflı olarak siyasal otoriteye bağımlı kılmıştır.⁽²³⁾ Bütün bunların, devletin çıkarlarını hükümetin çıkarlarına tercih etmesi gereken, "bir sosyal sistem"⁽²⁴⁾ olarak bürokrasinin tipik bir zaafı olduğu kabul edilebilir.

D. Baskı ve Çıkar Grupları

Çıkar ençoklaması zincirinin en son halkasını; işçi sendikaları, işveren konfederasyonları, meslek odaları, ticaret-sanayi-tarım birlikleri, holdingler, vakıflar gibi baskı ve çıkar grupları oluşturur.

Bu gruplar da birer seçmen kitlesi olarak siyasal karar alma sürecinde rol oynarlar. Ancak sıradan seçmen gibi sadece oy kullanmazlar. Sıradan seçmenden farkları, onların; i) örgütlü hareket etmeleri, ii) sorunlar karşısında duyarlı, çözümünde ısrarlı olmaları, iii) hem ilgili ve hem de bilgili olmalarıdır. Dolayısıyla, adlarından da anlaşılacağı üzere, bu gruplar, çıkarlarını ençoklamak ve korumak için parlamento ve hükümet üyeleri üzerinde kamuoyu oluşturarak sürekli baskı kurarlar. Bu davranış onlar açısından akılcı ve demokratik olup siyasetle de içiçe olmayı gerektirir.

Yukarıda belirtilen özelliklerinden dolayı, özel çıkar gruplarının siyasal otorite (devlet ya da hükümet) üzerinde iki zıt etkisinden sözedilebilir. Bu etkilerden birincisi, siyasal otoritenin olası bir hata yapmasını engellemesidir ki, olumludur. Örneğin, hükümetin enflasyonla müca-

delede yüksek faiz politikasını uyguladığı varsayılın. Yüksek faiz politikası ile toplam talep kısıtlanırken, özel yatırım harcamaları da azaltılarak istihdam alanları daraltılmış olabilecektir. Bunun ulusal ekonomiye ve kendilerine uzun dönemli zararları konusunda üretici/yatırımcı işletmeler tarafından hükümetin uyarılması ve bu politikayı uygulamaktan vazgeçirilmesi bütünüyle akılcı bir davranıştır. İkincisi ve olumsuz olanı, siyasal otoriteye olası bir hata yaptırmaktır. Örneğin toplumun diğer kesimlerini ve ekonominin genel dengelerini düşünmeksizin, ihracatçı şirketlerin özel kâr ya da rantını arttırmak için hükümete devalüasyon yapması yönünde telkinde bulunması ne derece doğru olabilir? Özel çıkar grupları hükümete yanlış politikalar önerse de, bunun sorumluluğu doğal olarak hükümete aittir, ancak faturasını bütün toplum katmanları öder. Özel çıkar gruplarının, çıkarları itibariyle "özel" ve "azınlıkta" oldukları halde, hükümetler nezdinde çoğunluğu oluşturan seçmenlere tercih edilmelerinin kaynağını gerçekte kapitalizmin doğal yasalarında aramak gerekmektedir.

IV. Seçim ve Phillips Eğrisi İlişkisi

Siyasal konjonktür teorilerinde seçmenlerin geçmişe dayalı belleklerinin zayıf olduğu ve salt seçim dönemiyle ilgilendikleri varsayılır. Seçim zaferinden hemen sonra hü-

kümetler, enflasyonla mücadele etmek için işsizliği yükselterek (yani, daha düşük enflasyona karşılık daha yüksek işsizlik yoluyla) deflasyoncu bir politika taahhüt eder. Seçim dönemi boyunca işsizlik sürekli olarak düşürülür ve salt seçim anında da miyopik bir noktaya erişir. Burada oluşturulan, bir siyasal konjonktürdür. Çünkü seçim döneminin başlangıcında deflasyoncu bir politika gelecekteki yatırımı özendircektir. Böylece, Grafik-1'de görüldüğü gibi, Phillips Eğrisi (PE) enflasyon beklentilerinin yarattığı depresyona paralel olarak içeriye doğru değişir. Dolayısıyla bir sonraki seçim tarihini izleyen enflasyon hükümeti incitmez, çünkü hükümetin zaman aralığı şimdiki seçim dönemi için sınırlanmıştır. Eğer analitik düşünülürse, hükümetin meydana getirdiği optimal seçim döneminin, seçmenlerin duyarlı olduğu işsizlik oranındaki değişimlerle benzeştiği görülecektir. Seçimlerden önce enflasyon-işsizlik değiş-tokuşu orjine yakınken, seçim zamanında ise işsizlik düşeceğinden bu değiş-tokuş PE üzerindeki optimal noktasını bulacaktır. Grafikte bu hedef, A ve D arasındaki bir alanda, örneğin E noktasında gerçekleşir. Grafiği okumaya devam edersek: Enflasyondaki anlamlı bir yükselme (A'dan B'ye doğru bir değişim) ancak seçimden sonra ortaya çıkar. Derhal seçimin ardından bir daraltıcı/sıkı politika, seçimden önceki yaklaşık bir yıla kadar izlenir ki, işsizliği arttır-

makla sonuçlanır (B'den C'ye doğru bir hareket) ve (C'den D'ye doğru) PE'yi değiştirir.⁽²⁵⁾

Northaus'un siyasal konjonktürle ilgili iki önemli bulgusu öne çıkmıştır: i) Seçimin toplumsal tercihleri belirlemede uygun bir yöntem kabul edildiği koşullarda, demokratik hükümetlerin uzun dönemli tercihi "az işsizlik, yüksek enflasyon" yönünde olmaktadır ii) Bütün seçim dönemi boyunca işsizlik oranının düşmesi gerekirken, seçimi izleyen ilk aylarda hükümetler enflasyon hızını azaltmak için işsizliği artırır. Fakat seçimler yaklaşırken işsizliği azaltıcı önlemler yeniden önem kazanır. İlginçtir ki, gerçekte işsizlikle enflasyon arasında herhangi bir nedensellik bağının

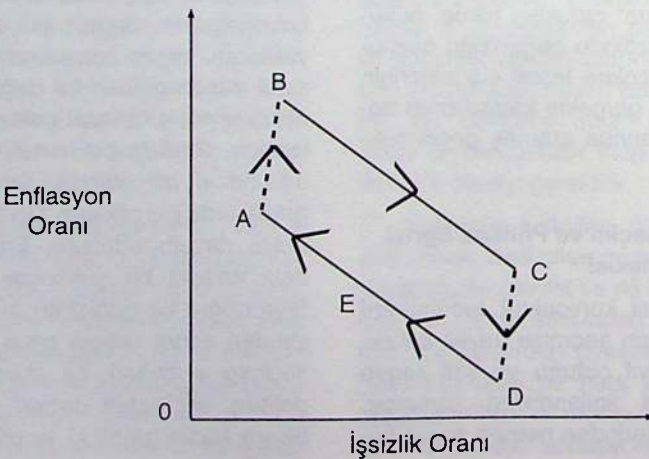
varlığını ortaya koymadan PE'nin iktisat literatüründe kısa zamanda bu kadar yaygın bir üne kavuşması, başarısız hükümetler için bilimsel bir gerekçe sağlamış olmasıdır.⁽²⁶⁾

Enflasyon ve işsizliğin birarada azaltılabileceğini ortaya koyan teorilerin yanısıra, dünyada bunun gerçek yaşamda mümkün olduğunu kanıtlayan Japonya gibi ülkeler de bulunmaktadır.

V. Seçim Ekonomisinin Olumsuzlukları

İktidarların seçim ekonomisi uygulamalarından ya da yaratılan siyasal konjonktür dalgalanmalarından dolayı toplumun her kesimi özel çıkarını ençoklamaya çalışırken, bu arada ülke ekonomisinde de çe-

Grafik 1
Phillips Eğrileri



şitli "delikler" açılmakta, siyasal yozlaşma başgöstermektedir.

Seçim öncesinden başlamak üzere devlet kaynaklarının hükümet tarafından "seçim yatırımı" olarak kullanılmaya başlanması anlamındaki seçim ekonomisi, görünüşte salt hükümetin bir "inisiyatifi" sayılabilir. Aslında bu uygulamadan, bürokrasi kadrosundaki yandaşlarından ötürü muhalefet partileri de, bu uygulamayı çok fazla benimseyen diğer toplum kesimleri de yararlanabilmektedir. Bu nedenle, seçim ekonomisinin seçim sonrasına ertelenmiş olan makro sorunların

hemen hepsinde, sadece hükümetin değil, seçim ekonomisine dolaylı destek vermiş olan diğer kesimlerin de sorumluluğu vardır.

J. Buchanan, seçim ekonomisinin olumsuz sonuçlarına-aşırı ölçüde genişlemiş kamu kesimi faaliyetleri ve tehlikelerine- işaret etmek üzere Leviathan (kutsal metinlerde su canavarı, T. Hobbes'te ise ege-men devlet anlamındaki) terimini referans almıştır.⁽²⁷⁾

Aşırı kamusal harcamalarla başlayan seçim ekonomisi, zincirleme nedenleri ve sonuçları ile "iktis-

Tablo 1
Seçim Ekonomisinin Makro Sonuçları

Başlangıçtaki Durum (Neden)		Sonuç
1-	Kamu harcamalarının mevcut ve potansiyel haliyle kamu gelirlerini aşması	⇒ Bütçe açıkları
2-	Kamu harcamalarının vergi-dışı kaynaklarla finanse edilmesi	⇒ Borç yükü
3-	Kamu harcamalarının vergi ve borç dışında bir de emisyonla karşılanması	⇒ Enflasyon
4-	Vergi yükünün giderek ağırlaşması	⇒ Büyüme ve verimlilik düşüşü; vergi sömürüsü ve kaçakçılığı
5-	Enflasyonist süreçte artan vergi yükü yüzünden toplam yatırımlarda düşüş	⇒ Stafilyasyon (Stagnasyon + enflasyon)
6-	Yüksek enflasyon ve yüksek vergi yükünün birarada bulunması, yani taksflasyon	⇒ Gelir dilimi kayması (gelir dağılımı adaletsizliği)

Kaynak: C.C. Aktan, a.g.e., s. 32 (bilgiler tarafımızdan tablolaştırılmıştır).

di yozlaşma"ya yol açmaktadır (bkz. Tablo 1).

Seçim ekonomisinin olumsuz sonuçları; uygulandığı ülkenin özelliklerine, uygulama takvimine, siyasal otoritenin niyetine ve becerisine göre değişebildiği için tablodaki sonuçlardan daha fazla ya da daha farklı da olabilir. Genel olarak denilebilir ki, seçim ekonomisi takvimi geniş tutulduğu ölçüde, seçim sonrasında göreceli bir istikrarsızlığın etkileri daha uzun sürebilecektir.

Dikkat edilirse, seçim ekonomisinin "anahtarı" kamu harcamalarıdır. Kamu harcamalarının disiplinsiz ya da cömertce yönetimi, ülkeyi doğal olarak bir kaynak kıtlığına sürükleyecektir. Bu kıtlığı aşmada üretken gelirlerin yetmediği durumda, hükümetler kamu harcamalarını ya ek vergilerle ya da borçlanmayla⁽²⁸⁾ ya da bir bileşimle finanse etmeye çalışacaktır.

Hemen belirtmek gerekir ki, kamu gelirlerini aşması halinde, kamu harcamalarının yolaçtığı bütçe açıklarıyla borç yükü iki amaca hizmet edebilir: i) Bunlar bütün bir zaman ve çapraz nesiller boyunca gelirin yeniden dağılımı için ve ii) kamusal mal ve hizmetler karşılığında birleşik vergi kayıplarını azaltmada bir araç olabilir.⁽²⁹⁾ Ardılı (halefi) aynı partiye ait olsun ya da olmasın, hiç bir (selef) hükümet kendi ardılarının vergilendirme ve harcama politikalarını askıya alamaz. Kendi ardılarının eylemlerini etkileyebilen

mevcut yönetim politikasında tek yol, tamamen "kamu borcu devinim yasası"dir.⁽³⁰⁾

VI. 18 Nisan Seçimleri ve Bir Sonuç

18 Nisan 1999 tarihli genel ve yerel seçimleri, seçim ekonomisi uygulamalarından uzak bir anlayışla yapıldı. Türkiye, DSP Azınlık hükümetiyle seçimlere girdi. Bu hükümetin misyonu, ülkeyi seçimlere götürmekti, o yüzden niteliği bir icraat değil bir erken seçim hükümetiydi. DSP Azınlık hükümeti, kendisine parlamento içinden ve dışından "güvenoyu" veren siyasal partilerin ve işdünyasının olası telkinlerinin de etkisiyle olsa gerek, seçim ekonomisi stratejisine başvurmayacağını açıklamıştı. Böyle bir kararın alınmasında, lehine seyir etmiş olan iç ve dış siyasal gelişmelerin büyük payı olmuştur.

Aslında seçim ekonomisi stratejisi, kendini seçimlerde güçsüz hisseden hükümetler için bir "can simidi"dir. Bununla diğer partilerin aleyhine kesinlikle bir üstünlük elde edileceği beklenir. DSP azınlık hükümeti bu "can simidi"ni kullanmadı, çünkü toplumda, seçimlerden çok güçlü çıkacağına dair kanaatler- beklentiler- egemendi. (Beklentilerin nasıl oluştuğu ya da oluşturulduğu siyasal olup, konumuzun amacını aşmaktadır).

İki seçimin birarada gerçekleş-tirildiği 18 Nisan'da seçim ekonomi-

sinin yapay olanakları yaşanmadı. Öyle ki seçimlerden önce petrol ve ürünlerine % 2-5 civarında birkaç kez zam yapıldı; Başbakan tarafından kamu (özellikle KİT) kesiminde kadro atamaları için tasarruf genelgesi yürürlüğe konuldu, seçmenin çok hoşuna giden popülist politikalara da meydan verilmedi. Bütün bunları elbette, bir azınlık hükümetinin özel koşulları içerisinde değerlendirme zorunluluğu vardır.

18 Nisan seçimleri sadece merkezî hükümetin değil yerel yönetimin de yenilenmesi için yapıldı. Bu nedenle olayın iki boyutu söz konusudur: Birincisi, ülkeyi seçimlere götürmekle görevli ve bir siyasal istikrarsızlık tablosundan çıkmış DSP Azınlık Hükümeti, seçimlerde avantajlı duruma geçmek için seçim ekonomisini uygulamadı. Ama başta anakentlerde olmak üzere pek çok belediye yerel yönetime özgü olarak (ucuz ekmek satışı, düşük su faturaları, göze hitap eden kaldırım ve park yapımı gibi) seçim ekonomisini uyguladı ve görece başarı elde etti. İkincisi, milletvekilliği seçiminde partilerin sıralamasını partilerin kendi tahminleri değil büyük sermaye çevrelerin "dilekleri" belirledi.

Kısacası her siyasal seçimden hem siyasal ve hem de ekonomik istikrar için gerekli sonuçların çıkması beklenir ki, gerçek kazanan, partilerden ve uzantılardan çok, ülkenin bizzat kendisi olsun.

DİPNOTLAR

1. Vural Savaş, *Politik İktisat*, 2.b., İstanbul: Beta Yayınları, 1994, s. 158.

2. "Kamu tercihi", siyaset biliminin seçim, yönetim, demokrasi gibi temel konularının iktisat biliminin teorileri ya da teknikleri aracılığıyla çözümlenmesine denir.

3. R.D. Tollson ve R.B. Ekelund, "Politik Konjonktür Teorileri", İç. Coşkun Can Aktan, *Anayasal İktisat ve Ekonomik Anayasa*, İstanbul: İz Yay., 1997, s. 150 [150-154].

4. V. Savaş, a.g.e., aynı yer.

5. Brono S. Frey, "Political-Economic Models and Cycles", *Journal of Public Economics*, 9, 1978, h. 203 [203-219].

6. C. C. Aktan, a.g.e., s. 19.

7. Rosalind Levacic, *Economic Policy-Making: It's Theory and Practice*, Sussex: Wheatsheaf Books, 1987, p. 148.

8. Ahmet Taner Kışlalı, *Siyasal Çatışma ve Uzlaşma*, 3.b., Ankara: İmge Kit., 1995, s. 189

9. R. Levacic, a.g.e., aynı yer.

10. Ercan Uygur, "Ekonomi, Partiler ve Seçmenler", *Yeni Yüzyıl Gazetesi*, 18.05.1995, s.11.

11. Geral Sirkin, "Kamu Tercihi Başarısızlığının Anatomisi", İç. C.C.Aktan, a.g.e., s. 208 [202-209].

12. Theodor Pütz, *Kuramsal Ekonomi Politikasının Temelleri*,

Çev. Naci Kepkep, İstanbul: Der Yay., 1994, ss.340-1.

13. T. Pütz, a.g.e., s. 339.

14. Popülist, voluntarist (güç ve siyasal egemenlik artışına yönelik) ve optimalist (refah ençoklamasına yönelik) ekonomi yönetim yaklaşımları hakkında geniş bilgi için bkz. Erdal Türkkkan, Ekonomi ve Demokrasi, Ankara: Turhan Kit., 1996, ss.11-vd.

15. E. Türkkkan'ın da belirttiği gibi, popülizm, sanıldığı gibi sadece iktidar partilerinin değil, aynı zamanda ve belki de aynı derecede muhalefet partilerinin de başvurabildiği bir politikadır. Buna örnek, karizmatik lider S. Demirel'dir. Klasik bir popülist siyasetçi olarak O, özellikle 1970-80 döneminde, iktidarın verdiği en yüksek taban fiyatlarını düşük, en makul KİT zamlarını ise yüksek göstermeye çalışmıştır (a.g.e., s. 210).

16. E. Uygur, a.g.m.

17. V. Savaş, a.g.e., s. 139.

18. V. Savaş, s. 138.

19. Steven M. Sheffrin, The Making of Economic Policy. History, Theory, Politics, Massachusetts: Basil Blackwell Inc., 1989, p. 143.

20. S.M. Sheffrin, a.g.e., PP. 144-5; David Backus and John Driffill, "Inflation and Reputation", The American Economic Review, Vol. 75, No.3, June 1985, p. 536 [530-8].

21. Richard A. Musgrave and Peggy B. Musgrave, Public Finance in Theory and Practice, 4th ed., McGraw-Hill Book Company, 1984, s. 119.

22. R.A. and P.B. Musgrave, a.g.e., aynı yer.

23. Suat Oktar, "Seçim Ekonomisi ya da Ekonominin Politizasyonu", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl 33, S.3, Mart 1996, s. 7, [ss.5-13].

24. Çok ünlü Weber'gil bürokrasi modeli, modern bürokrasi denilen teknokrasi ve bürokrasi-siyasal sistem ilişkileri hakkında bkz. Gençay Şaylan, Türkiye'de Kapitalizm Bürokrasi ve Siyasal İdeoloji, Ankara: V Yay., 1986, ss.22-38.

25. Brono S. Frey, "Political-Economic Models and Cycles", Journal of Public Economics, 9, 1978, p. 209 [203-219].

26. V. Savaş, 161-2.

27. C.C. Aktan, a.g.e., ss.31-2.

28. Ayrıntı için bkz. G.K. Shaw, Maliye Politikası, Çev. Ö. F. Baturel, İstanbul: İTİA Yayını, 1975, ss. 53-vd.

29. Alberto Alesina and Guido Tabellini, "A Positive Theory of Fiscal Deficits and Government Debt", Review of Economic Studies 57, 1990, p. 403. [403-414].

30. A. Alesina and G. Tabellini, a.g.m., s. 406.

Görüşler

Yrd. Doç. Dr. GÜLSÜM ÖZKAN AKALIN

Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

Dünya Ekonomisinde Yönetişim Arayışı Dünya Ticaret Örgütü (WTO)

Dünya ekonomisinin yönetimi-
minde II. Dünya Savaşı son-
rası Bretton Woods kurumları ola-
rak yer alan IMF ve Dünya Bankası
ile birlikte şimdi 1995 yılından itiba-
ren faaliyete başlamış olan WTO
(World Trade Organization–Dünya
Ticaret Örgütü) vardır. Bu makale-
de önce WTO hakkında kısaca bilgi
verildikten sonra, WTO'nun neden
50 yıl sonra kurulmuş olduğunun
cevabı aranmaktadır⁽¹⁾. Bunun için
de döviz kuru sistemleri hareket
noktası olarak seçilmiştir. Çünkü
döviz kurları dış ekonomik ilişkiler-
de önemli bir role sahiptir ve II.
Dünya Savaşı sonrası süreçte farklı
döviz kuru sistemleri uygulanmıştır.

Aslında döviz piyasası dünyanın en
büyük piyasasıdır. Zira günün 24
saati trilyonlarca dolar dünyanın
belli başlı döviz piyasalarında sani-
yenin binde biri oranında bir hızla
dolaşmakta ve bu tutarın ise ancak
%10 kadarı mal ve hizmet ticaretine
aittir⁽²⁾. Bugün para trafiği kendi ba-
şına bir amaç ve son derece kârlı
bir oyun haline gelerek Keynes'in
de öngörebildiği gibi dünyayı ku-
marhane ekonomisine dönüştür-
müştür. Bu nedenle makalede, dö-
viz piyasası, çokuluslu şirketler ve
ardından dünya ekonomisinde sis-
tem değişikliğine giden ülkelerin or-
taya çıkışı ile bağlantılı bir açıklama
yolu seçilmiştir.

WTO Nedir?

WTO resmen 1 Temmuz 1995'de faaliyete başlamış ve temelde 1947 yılında devletlerarası tarifeleri aşamalı bir şekilde ortadan kaldırmayı amaçlayan Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'nın (GATT) yerini almıştır. Elbetteki sadece GATT'ın devamı değildir. Onun ötesinde çok daha fazla alanı ilgilendirmektedir. Gerçek bir kurumsal temele dayanmayan GATT'ın aksine WTO, Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası gibi çok yanlı (!) ve aynı hukuki statüye sahip bir organizasyondur⁽³⁾.

WTO bir başkan, dört yardımcısı ve 500 elemanlı sekreteryası ile Cenevre'de faaliyetini sürdürmektedir. Sekreteryanın yanı sıra çok önemli yeni bir organizasyon işbaşındadır. Bu organ Dispute Settlement Body (DSA) anlaşmazlıklarının çözüm organıdır. Bu organ üye uluslar arasındaki anlaşmazlıkların çözümünü arayan, bu konuda kararlar alan ve alınan kararları uygulama gücüne sahip bir sistemle donatılmıştır.

WTO'nun fonksiyonları şu şekilde sıralanmaktadır⁽⁴⁾.

- 1- WTO ticaret anlaşmalarını yönetmek,
- 2- Ticari tartışmalara forum oluşturmak,

3- Uyuşmazlıkların çözümünü sağlamak,

4- Ulusal ticaret politikalarını düzenlemek,

5- Gelişmekte olan ülkelere teknik bilgi ve donanım sağlamak,

6- Diğer uluslararası organizasyonlarla işbirliği yapmak,

10 Şubat 1999 tarihi itibarıyla WTO'ya üye 134 ülke vardır ve WTO'nun 1999 yılı bütçesi 112 milyon İsviçre Frank'ıdır. Başlıca gelişmiş ülkeler ile çok sayıda gelişmekte olan ülke WTO'nun üyesidir. Rusya ve Çin henüz örgüte üye değildir. Çin fazla zorlayıcı şartlar öne sürülmemesi koşuluyla üye olmaya hazırdır. Rusya, Ukrayna, Suudi Arabistan ve Doğu Avrupa ülkeleri gibi 30 ülke üyelik için sırada beklemektedir.

WTO'nun temelinde GATT olduğunu belirtmiş fakat ondan daha fazla bir içeriğe sahip olduğunu vurgulamıştı. 1947 yılından bu yana GATT görüşmelerinin ilk 7 raundu sadece mamul maddeler ile ilgili iken, 1994 yılında 8 yıllık bir süreçte sonuçlanan son Uruguay Round'unun görüşme alanı ise sadece mamul maddeler değildi. Hizmetler, çevre, entellektüel mülkiyet haklarını da içine alacak biçimde genişletilen ve 24.000 sayfalık kurallar manzumesi olarak ortaya çıkan bu son görüşme, dünya tarihinde en geniş serbest ticaret anlaşması olarak nitelendirilmektedir. Buradaki amaç

da ticaretin serbestleştirilmesidir elbette ama bu serbestlik kuralıdır değil. Bu anlaşma bir anlamda dış ticareti ilgilendiren her alanı kapsamaktadır. Bu son raundun kurallarını denetleyecek yeni bir organizasyonda WTO olacaktır.

Her iki yılda bir toplanacak olan WTO'nun gündeminde yatırım politikaları, rekabet politikaları, çevre politikaları, işgücü standartları gibi konular vardır⁽⁵⁾. İşte bu nedenle WTO GATT'tan çok daha fazla içeriklidir ve tekrar vurgulamak gerekirse kuralları uygulatacak hukuki donanımına da sahiptir ve global politika yapımıcısı olarak da dünya gündeminde. Bütün bunlarla birlikte belki de en çarpıcı olanı, Birleşmiş Milletler'in sağladığı bütün kazanımlarına rağmen, 21. Yüzyılın sorunlarıyla başa çıkabilecek donanımına sahip olmaması ve bu noktada da 150 kilometre hızla giden bir arabanın tamir edilemeyeceği, bunun için Birleşmiş Milletlerin yeniden yapılandırılmasının güç olduğu ve bunun yerine ulusal yasalara el atabildiği ve ticareti vergilendirme potansiyeline sahip olduğu için de WTO'nun dünya parlamentosunun çekirdeği⁽⁶⁾ olabileceği şeklinde görüşlerin varlığı da WTO'ya dikkatleri bilhassa çekmektedir.

Esnek Döviz Kurları (1970–1986)

Dünya ekonomisi 1950'li ve 1960'lı yıllarda IMF ve Dünya Ban-

kası denetiminde kontrollü döviz kuru sistemini yaşamış ve I. Dünya Savaşı'ndan yaklaşık 40 yıl sonra liberal tercihinin yapmıştır⁽⁷⁾. Dünya ekonomisi 1970'lerin başındaki rejim değişikliği ile, Bretton Woods döneminin devlet güdümlü uluslararası para sisteminden piyasa güdümlü para sistemine geçmiştir⁽⁸⁾. Bu süreçte de IMF ve Dünya Bankası'nın düzenleme güçleri de zayıflamıştır.

Esnek döviz kuru sisteminin temel argümanı ülkelerin dış dengiyi düşünmeksizin para ve maliye politikalarına yurtiçi amaçları gerçekleştirmede kullanabilme serbestisini vermesi ve ayrıca da dış şoklardan korunabilmeyi sağlamasıdır⁽⁹⁾. Ancak 1973–1985 döneminde dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik olaylar esnek döviz kuru sisteminin sabit döviz kuru sisteminden daha fazla bağımlılığa neden olduğunu gösterir⁽¹⁰⁾.

Söz konusu yıllar arasında Ragner Nurkse esnek döviz kuru sisteminin üç dezavantajının olduğunu ileri sürer. Bunlardan birincisi uluslararası ticaretin şevkini kırarak risk unsuru oluşturması, ikincisi kaynakların etkin olarak dağılımını engellemesi ve üçüncüsü de dengelessizlik yaratacak şekilde spekülasyon sermaye hareketlerine yol açmasıdır⁽¹¹⁾.

Bu dönemde döviz kurlarında bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler (benign neglect) politikası, dış ti-

carrette GATT'a rağmen tarife dışı engellerin artmasına ve böylece ülkelerin dışa kapanmasına ve yeni korumacılık eğilimlerinin artmasına neden olmuştur⁽¹²⁾. Ayrıca bu süreç dünya ekonomisinde bloklaşma eğilimlerini de arttırmıştır⁽¹³⁾. Korumacılık 1980'lerde öylesine artmıştır ki, örneğin A.B.D.'deki korumacılık taleplerinin neredeyse 1930 yılındaki Smooth-Hawley Tarifesi'ne geri dönüşü andırdığı belirtilmektedir⁽¹⁴⁾. Bu yıllarda AGÜ'lere de dışa açılma politikaları önerilmektedir. 1980'lerin başından itibaren Dünya Bankası'nın başvurduğu teorik temelin karşılaştırmalı üstünlük ilkesine dayandığı ve yapısal uyumun ana temayı oluşturduğu gözlenmiştir. Bu dönemde Macar asıllı Balassa, Hintli Bhagwati ve A.B.D.'li Krueger ticari liberalizmi dışa dış savunmuşlar ve 1985 yılında sürdürülebilir gelişme ya da desteklenebilir büyüme programı geliştirmişler ve Dünya Bankası da Baker Planı ile AGÜ'lere açılmıştır⁽¹⁵⁾.

Bu arada gelişmekte olan ülkelerin piyasa koşullarından yüksek faizle borçlanmaları ve bunu ödeyemez hale gelmeleriyle borç krizine sürüklenmeleri sonucu uygulanan 1985 Baker Planı'nın başarısızlığından sonra, 1987 Brady Planı ile IMF ve Dünya Bankası'nın garantörlüğünün istenmesi bu kurumları tekrar etkin hale getirmiştir⁽¹⁶⁾. 1986 yılında IMF'nin AGÜ'lere yönelik Yapısal Uyum Kolaylığı Mekanizması ile de, IMF ve Dünya Bankası politi-

kalarında bir eşgüdüm ortaya çıkmış ve tam da bu sırada döviz piyasalarındaki aşırı hareketliliğe çözüm arayışları başlamıştır. 1985 Plaza ve 1987 Louvre Anlaşmalar ile döviz kurlarına müdahale söz konusu olmuştur. Bunun üzerine merkez bankalarının koordineli çalışmaları gereği doğar⁽¹⁷⁾. Söz konusu bu anlaşmalar bir anlamda Williamson'un hedef bölgeler yaklaşımına bir yöneliş ifade eder. Bu yaklaşım ise temelde uluslar arasındaki makroekonomik politika koordinasyonunu ön koşul olarak ileri sürmektedir⁽¹⁸⁾. Nitekim 1987 yılında Louvre'da G7'ler arasındaki toplantının bir sonucu olarak IMF'nin döviz politikaları ile ilgili gözetim görevi, ekonomi politikalarının koordinasyonunu sağlama işlevine doğru gelişir⁽¹⁹⁾. Ardından 1989 Dünya Bankası Gelişme Raporu'nda, sermaye hareketlerinden önce ticaretin serbestleşmesi gerektiği, zira sermaye piyasalarının mal piyasalarına oranla daha hızlı uyum sağladığı belirtilir⁽²⁰⁾.

İşte bu gelişmeler dünya ekonomisinin 1973-1985 arasındaki başıbozukluğuna 1985-1987'de yeniden bir yön verme çabalarının başladığı izlenimini vermektedir. Zira bu sırada 1986 yılında 8 yıl sürecek ve sonunda WTO ile kurumsallaşacak Uruguay Round da başlamıştır.

Esnek döviz kurları sonucu döviz kurlarındaki hareketlilik görünmeyen engeller çeşidini öylesine arttırmıştır ki sanki finans piyasasının

daki çeşitlilikle rekabet etmektedir⁽²¹⁾. Bu dönemde her iki alandaki çeşitliliğin sayısal ifadesi binleri bulmaktadır. Bu durum sistemin işleyişini zora sokmakta zira "fiyatı" bir gösterge olmaktan uzaklaştırarak bulanıklığa yol açmaktadır. Bu amaçla Uruguay Raund bu bulanıklığı gidermek için ilk etapta tarife dışı engelleri tarifelere çevirip aşama aşama ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır. Bunun için de temel yıl 1986 seçilmiş, her sektörde ve her ülkeye göre değişmekle birlikte 2005–2010 yıllarına kadar uzanan program hazırlanmıştır.

Sistem Dönüşüm Kolaylığına Doğru

Bu arada yani Uruguay Raund'un sürdüğü devrede (1986–1994) dünya ekonomisinde çok daha önemli başka gelişmeler vardır. Sosyalist ülkelerin çözülmesi de bu sürece denk düşer. Çin zaten 1979'dan başlayarak dışa açılmaktadır. S.S.C.B. 1985–1986'dan başlayarak çözülmektedir⁽²²⁾. Bunun sonucu Doğu Avrupa'da, Orta Asya'da zengin doğal kaynaklara sahip yeni ülkeler ortaya çıkmaktadır. Bu ülkelerin de piyasa mekanizması içine çekilmesinde yeni kuralara ve güçlü kurumlara gereksinim vardır.

Kısaca 1985 sonrasında dünya ekonomisinin yönetimi tekrar gündemdedir. Bu noktada yine Bretton Woods kurumlarına iş düşmektedir. Bunun için söz konusu kurumların

kaynaklarının güçlendirilmesi zorunludur. Nitekim 1987 yılında Dünya Bankası ve IMF politikalarının eşgüdümünün gerekliliği ortaya konmuştur. 1990 yılında IMF kotaları % 50 artırılmış ayrıca IMF Yasası'nda değişiklik yapılarak mali yükümlülüklerini yerine getirmeyen üyelerin oy kullanma ve diğer üyelik haklarının askıya alınması hükümlerini getirerek IMF daha güçlü kılınmıştır. 1991 yılında tam üyelik başvurusunu yapan S.S.C.B.'ne teknik yardım sağlamıştır. 1992 yılında da S.S.C.B.'den ayrılan yeni devletlerin IMF ve Dünya Bankası'na üyelikleri onaylanmıştır. 1992 yılında Rusya'da başlatılan reformların gerçekleşmesi için IMF'den mali destek sağlanması konusunda antlaşmaya varılmıştır⁽²³⁾.

Bu arada Bretton Woods ruhunu topluluk içi uygulamalarıyla hayata geçirmiş olan Avrupa Birliği 1992 yılında tek pazar haline gelmiştir. Döviz kuru istikrarına dayalı olarak birliği birlik yapan Ortak Tarım Politikası'nda⁽²⁴⁾ reformunu tamamlamış, Maastrich Antlaşması'yla da parasal birliğe 1999–2002 yıllarında geçmek üzere programını yapmıştır. A.B.D. ise 1992 yılında NAFTA'yı oluşturmuş ve Japonya ile birlikte APEC içinde de yerini almıştır.

1993 yılında IMF artık 30 Nisan 1993'de Sistem Dönüşüm Kolaylığı mekanizmasını oluşturduktan sonra Uruguay Raund'unun da sonuçlandırılması gerekliliğini belirtir⁽²⁵⁾ ve

24.000 sayfalık anlaşma Fas'ta Marrakesh'te 128 ülke tarafından 1994 Nisanında imzalanır. Bu 24.000 sayfalık anayasanın da mahkemesiyle birlikte yeni bir üstyapı tarafından denetlenmesi öngörülür. İşte bu da 50 yıl önce kurulması düşünülen WTO'dur. Keynes'in fikir babalığını yaptığı Bretton Woods ruhu ve kurumlarından (ki o zaman A.B.D.'nin White Planı kabul edilmiştir) WTO 1995 Temmuzunda faaliyete başlar. Bu açıdan WTO'nun kuruluşu bir anlamda Bretton Woods ruhuna geri dönüş anlamını taşır.

Çokuluslu Üretim ve Çokuluslu Şirketler

WTO dünya ekonomisinde mal ve hizmet hareketleri, fikri mülkiyet hakları, yatırımlar, rekabet politikaları ve işçi standartlarına kadar hemen hemen her alanda ortak bir forum niteliğine sahiptir⁽²⁶⁾. Yukarıda altı maddede özetlenen WTO'nun işlevlerine ve üretimin uluslararasılaşmasında geldiği noktayı çok çarpıcı bir şekilde gösteren aşağıdaki örneğe bakıldığında WTO'nun sadece dış ticaretle sınırlı olamayacağı gayet açıktır. General Motors'a ait 10.000 dolarlık bir araba satın alındığında bunun 3.000 dolarının işgücü ve montaj için Güney Kore'ye, 1.850 doları teknik aksam için Japonya'ya, 700 doları stil ve tasarım mühendisliği için Batı Almanya'ya, 400 doları küçük parça-

lar için Tayvan, Singapur ve Japonya'ya, 250 doları reklamcılık ve pazarlama hizmetleri için İngiltere'ye, 50 doları bilgi işlem için İrlanda ve Barbados'a gitmektedir. Kalan 4.000 dolardan daha az miktar Detroit'teki strateji uzmanlarına, New York'taki bankacı ve avukatlara, Washington'daki lobcilere, ülkenin her yanındaki sigorta ve sağlık sektörü çalışanlarına ve dünya çapındaki General Motors hissedarlarına gitmektedir⁽²⁷⁾. Örnekte de görüldüğü gibi, dünya çapındaki üretim kendine uygun iklimleri arayarak dünya çapında imparafor şirketler yaratmıştır. Öyleki şirketlerin cirolarının büyüklükleri pek çok ülkenin üretimini aşmaktadır⁽²⁸⁾. Bu söz konusu şirketler ana ülkeleri tarafından desteklenmektedirler. Çünkü bunlar ait oldukları ülke GSMH'na katkı yapmaktadırlar. Örneğin 1993 yılında bu tür şirketlerin A.B.D.'ye 27 milyar dolar, İngiltere'ye 11 milyar dolar, Almanya'ya 4 milyar dolar kâr transferi sağladığı belirtilmektedir⁽²⁹⁾. Bu nedenle de söz konusu şirketlerin ulusötesi şirketler olarak tanımlaması da pek fazla anlamlı gelmemektedir, en azından şimdilik...

Bu açıdan WTO dünya ekonomisinin yönetiminde önemli bir rol alacağı benziyor. Günümüzde hala ülkelerarası makroekonomik politika koordinasyonunun iktisatçılar ve politika yapımcılarının en fazla ilgilendikleri alan olması⁽³⁰⁾ ve WTO'nun da global politika yapım-

cısı olarak sunulması bu noktada dikkatleri WTO'ya çekmektedir. WTO hernekadar küçük bir ülkeye de büyük bir ülke kadar oy hakkı verilmiş olması açısından pek bir şey yapamayacağı⁽³¹⁾ şeklinde eleştirilse de, Avrupa Birliği'nin 15 ülkesiyle tek sesle 15 ülke kadar temsil yetkisine sahip olması, A.B.D.'nin 3 üyeli NAFTA'da ve 17 üyeli APEC içinde yer alması ve A.B.D. parasının hala güçlü bir rezerv para durumunda bulunması ve Avrupa Birliği'nin Euro denemesi gibi nedenlerle bir anlamda merkezin 3 kutuptan değil belki de 2 kutuptan yönetilmesi hatta hala tek kutuptan yönetildiği anlamını taşımaktadır⁽³²⁾.

Uluslararası oyunun kuralları yazılmıştır. Hakem de WTO ve onunla işbirliği içinde olacak IMF ve Dünya Bankası'dır. Elbetteki bu arada 1993 yılında UNCTAD'a bağlı olarak kurulan transnasyonal şirketlerin organizasyonunu sağlayacak bir üst kurumun varlığı da göz önüne alınmalıdır⁽³³⁾. Çünkü dünya ekonomisine yön verecek üst yapıların kimlerin lehine karar verdikleri ve verecekleri de çok önemlidir. Dünya ticaretinin % 85'ini⁽³⁴⁾ gerçekleştiren uluslararası şirketlerin % 89'unun⁽³⁵⁾ gelişmiş ülkelere ait olduğu da dikkate alınmalıdır. Nitekim UNCTAD'ı bağlamayan ama onun yayınlarında yer alabilen bir çalışma⁽³⁶⁾ devletin yönetiminde şirket politikalarının dikkate alınması ve devletin ona uygun politikalar izlemesi gerektiğini vurgulamaktadır.

Hatta bu konudaki teorik çalışmaların yetersizliğinden yakınılmaktadır. WTO IMF ve Dünya Bankası'nın kurallarını yöresel düzeydeki denetleyicileri ulusal devletler ya da içinde buldukları bölgesel bloklardır (Avrupa Birliği gibi). Zira bloklaşmayı WTO uygun görmektedir⁽³⁷⁾.

Dünya ticaretinin % 90'ını geliştirmiş ülke şirketleri elinde bulunduyorsa, finans piyasalarına henüz bir düzen getirilemediği bir ortamda, bakalım WTO reel kesimi düzenlemekte ne kadar başarılı olabilecektir. Dünya ekonomisi halâ I. Dünya Savaşı öncesi açıklığına da kavuşmamışsa!⁽³⁸⁾ ve bu arada denenmiş ve denenmekte olan iki üst merkezden ilki olan Milletler Cemiyeti iki savaş arasında ve Birleşmiş Milletler İkinci Dünya Savaşı sonrasında dünyayı ve özellikle konumuz itibarıyla dünya ekonomisini yönetmede yetersiz görülüyorsa WTO'yu dünya parlamentosunun çekirdeği olarak gören adı geçen çalışma WTO'ya üye olan ülkelerin anayasalarının yerine geçtiğini ve bunun birçok bakımdan global şirketlerin ulusal devletler karşısındaki zaferi olarak nitelendiriliyorsa⁽³⁹⁾ durumu gözden geçirmek için daha çok çalışmaya gerek var gibi gözüküyor...

KAYNAKÇA

AKALIN, Gülsüm (Özkan), "Gümrük Birliği Tartışmalarında WTO'ya Dikkat", Yeni Yüzyıl, 14 Temmuz 1995,

AKALIN, Gülsüm (Özkan), "WTO'ya Doğru Türk Tarım Sektörünün

Durumu", Gümrük Birliği Sürecinde Türkiye Dergisi, Sayı: 23, 1996,

AKALIN, Uğur Selçuk, "Emperyalizm: Dünden Bugüne", Müdafaa-i Hukuk, Şubat 1999, Sayı:7,

AKGİRAY, Vedat, "Finansal Yeniliklerin ve Risk Yönetiminin Ekonomik Kalkınmaya Katkıları", I.M.K.B. Dergisi, Yıl: 2, Sayı: 5, 1998,

BARNET, Richard J. ve John Cavanagh, Küresel Düşler, İmparator Şirketler ve Yeni Dünya Düzeni, Çev.: Gülten Sarı, Sabah Kitapları, İstanbul, 1995,

BOUGHTON, James M. and K. Sarwar Lateef (Ed.), Fifty Years After Bretton Woods. The Future of the IMF and the World Bank, Washington, 1995,

BRAGA, Rubens Lopes, Expanding Developing Countries' Exports in A Global Economy, UNCTAD, Discussion Paper, No.133, March 1998,

DORNBUSH, Rudiger, "Flexible Exchange Rates and Interdependency", IMF Staff Papers, 1983, Vol: 30,

DORNBUSH, Rudiger and Stanley Fisher, Macroeconomics, Sixth Ed., New York, 1994,

EDWARDS, Sebastian, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Uyuşmazlığı", Çev: Gülsüm (Özkan) Akalın, Öneri, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı: 2, Yıl: 1, Cilt: 1, Ocak 1995,

ECONOMIST, (The), Dec. 7th 1996,

FRENKEL, Jeffrey, Financial Market and Monetary Policy, Cambridge, 1995

FROYEN, Richard T., Macroeconomics, 5th ed., London, 1996,

GILL, Stephan and David Law, Global Political Economy, Perspectives, Problems and Policies, New York, 1988,

HIRST, Paul ve Grahame Thompson, Küreleşme Sorgulanıyor, Çev.: Çağla Erdem-Elif Yücel, Ankara, 1998,

HOEKMAN, Bernard M. and Michael M. Kostecki, The Political Economy of the World Trading, From GATT to WTO, Oxford, 1995,

KENEN, Peter B., (ed.) Managing the World Economy, Fifty Years After Bretton Woods, Washington, 1994,

KNOKE, William, Cesur Yeni Dünya, 21. Yüzyıl İçin Bir Yol Haritası, Çev.: Zülfü Dicleli, Türk Henkel Dergisi Yayınları, No:7, İstanbul, 1997,

McKINNON, Ronald I., The Rules of the Game: International Money and Exchange Rates, 1996, MIT,

OKTAR, Suat, Enflasyon Hedeflemesi, Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı, İstanbul, 1998,

SEYİDOĞLU, Halil, Uluslararası Finans, İstanbul, 1997,

SÖNMEZ, Sinan, Dünya Ekonomisinde Dönüşüm, Ankara, 1998,

THUROW, Lester C., The Future of Capitalism, How Today's Economic Forces Shape Tomorrow's, New York, 1996, <http://www.wto.org>,

DİPNOTLAR

1- Elli yıl önce kurulma girişimleri için bkz., Gülsüm (Özkan) Akalın, "Gümrük Birliği Tartışmalarında WTO'ya Dikkat", YeniYüzyıl 14 Temmuz 1995, ve Gülsüm (Özkan) Akalın, "WTO'ya Doğru Türk Tarım Sektörünün Durumu", Gümrük Birliği Sürecinde Türkiye Dergisi, Sayı: 23, 1996,

2– Wall Street Journal, 18 Eylül 1992'ye atfen, William Knoke, *Cesur Yeni Dünya*, 21. Yüzyıl için Bir Yol Haritası, Çev.: Zülfü Dicleli, Türk Henkel Dergisi Yayınları, No:7, İstanbul, 1997, s.4,

3– <http://www.wto.org>,

4– a.g.k.,

5– Bernard M. Hoekman, Michael M. Kostecki, *The Political Economy of the World Trading, From GATT to WTO*, Oxford, 1995, s.127, 144, 251, 252, 262,

6– Knoke, a.g.e. s. 333,

7– Rudiger Dornbursh, "Flexible Exchange Rates and Interdependency", *IMF Staff Papers*, 1983, Vol: 30, pp. 3–38,

8– T. Padoa– Schioppa, ve F. Saccomanni, "Managing A Market–Led Global Financial System", Peter B. Kenen, (ed.), *Managing the World Economy*, Washington D.C., 1994, II.E, s.246, Paul Hirst ve Grahame Thompson, *Kürelleşme Sorgulanıyor*, Çev.: Çağla Erdem–Elif Yücel, Ankara, 1998, s.168,

9– Milton Friedman, "The Case For Flexible Exchange Rates" in *Essays in Positive Economics* (Chicago: University of Chicago Press, 1957)'e atfen Richard T. Froyen, *Macroeconomics*, 5th ed., 1996, USA, s.505,

10– Rudiger Dornbursh and Stanley Fisher, *Macroeconomics*, Sixth Ed., 1994, New York, s.631–632 ve ayrıca bkz., Sebastian Edwards, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Uyuşmazlığı", Çev: Gülsüm (Özkan) Akalın, Öneri, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı: 2, Yıl: 1, Cilt: 1, Ocak 1995,

11– Froyen, a.g.e., s.520,

12– Enzo Grlli, "Macroeconomic Determinants of Trade Protection", *World Economy*, Vol: 11, Sept. 1988, s.213–226'ya atfen, C. Fred Bergsten, "The IMF and The World Bank in an Evolving World", James M. Boughton and K. Sarwar Lateef (Ed.), *Fifty Years After Bretton Woods. The Future of the IMF and the World Bank*, Washington, 1995, s. 45,

13– Ronald I. McKinnon, *The Rules of the Game: International Money and Exchange Rates*, 1996, MIT, s.6. ve ayrıca bkz., *The Economist*, Dec. 7th 1996, s. 15,

14– Stephan Gill and David Law, *Global Political Economy, Perspectives, Problems and Policies*, New York, 1988, s. 250,

15– Sinan Sönmez, *Dünya Ekonomisinde Dönüşüm*, Ankara, 1998, s. 326, 373,

16– Halil Seyidoğlu, *Uluslararası Finans*, İstanbul, 1997, s. 420,

17– McKinnon, a.g.e., s. 427,

18– Froyen, a.g.e., s. 522,

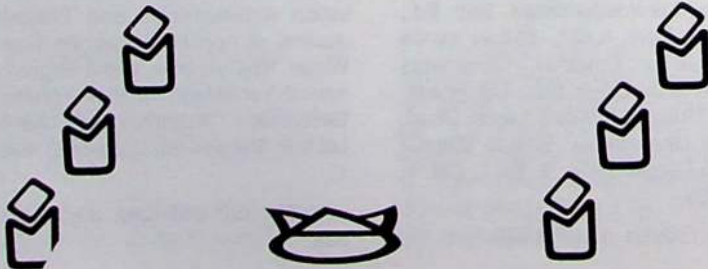
19– Jeffrey Frenkel, *Financial Market and Monetary Policy*, Cambridge, 1995, s. 148, 233,

20– Sönmez, a.g.e., s. 437,

21– Son 20 yıldaki finansal araçların hiçbir dönemde bu kadar çeşitlenmemiş olduğunun belirtildiği çalışma için bkz., M. H. Miller, "Financial Innovation Achievements and Prospects", *Journal of Applied Corporate Finance*, Winter 1992'ye atfen Vedat Akgiray, "Finansal Yeniliklerin ve Risk Yönetiminin Ekonomik Kalkınmaya Katkıları", *I.M.K.B. Dergisi*, Yıl: 2, Sayı: 5, 1998, s. 1,

22– Gill and Law, a.g.e., s. 325, 328,

- 23– Sönmez, a.g.e., s. 344–345,
- 24– F. Giavazzi and A. Giovannini, Limiting Exchange Rate Flexibility: The European Monetary System, Cambridge, Mass.: The MIT Press, 1990' atfen McKinnon, a.g.e., s. 420,
- 25– Sönmez, a.g.e., s. 345,
- 26– Hoekman and Kosteki, a.g.e., s. 127, 144, 251, 252, 262,
- 27– Richard J. Barnet ve John Cavanagh, Küresel Düşler, İmparator Şirketler ve Yeni Dünya Düzeni, Çev.: Gülden Sarı, Sabah Kitapları, İstanbul, 1995, s. 222,
- 28– a.g.e., s. 174,
- 29– UNCTAD,(1995), World Investment Report, 1995, Transnational Corporations and Com-petitiveness, Sales No. E. 95. II. A. 9, New York and Geneva: United Nations, s. 142'ye atfen Rubens Lopes Braga, Expanding Developing Countries' Exports in A Global Economy, UNCTAD, March 1998, Discussion Paper, No.133, s. 4,
- 30– Froyen, a.g.e., s.522. Örneğin enflasyon hedeflemesi bu politika koordinasyonunun bir parçası olma izlenimini vermektedir. Bu konu için bkz., Suat Oktar, Enflasyon Hedeflemesi, Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı, İstanbul, 1998,
- 31– Lester C. Thurow, The Future of Capitalism, How Today's Economic Forces Shape Tomorrow's, New York, 1996, s. 136,
- 32– Bu konuya açıklık getirmesi açısından bkz., Uğur Selçuk Akalın, "Emperyalizm: Dünden Bugüne", Müdafaa-i Hukuk, Şubat 1999, Sayı: 7,
- 33– UNCTAD, (1998), a.g.k., s.4–5,
- 34– OECD, (1997), "Market Ec-cess for the Least Developed Countri-es: Where Are the Obtacles?", (Paris: OECD), s. 2'ye atfen, UNCTAD, a.g.k., s. 4,
- 35– UNCTAD, (1995), World In-vestment Report 1995: Transnational Corporations and Competi-tevenness, Sales no. E. 95, II. A. 9, New York and Geneva: United Nations, Tablo 1–2'ye atfen UNCRAD,a.g.k., s. 3 ,
- 36– a.g.k., s.25,
- 37– Hoekman v.d., a.g.e., s. 213–232,
- 38– Paul Hirst ve Grahame Thompson, Küreselleşme Sorguluyor, Çev.: Çağla Erdem–Elif Yücel, Ankara, 1998, s. 9,
- 39– Knoke, a.g.e., s.317,



Görüşler

NİHAL YILDIRIM MIZRAK

İnönü Üniversitesi, İ.İ.B.F. İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

J Eğrisi: Kuramsal ve Ampirik Önemi

1. J Eğrisi'nin Teorideki Yeri

Açık bir ekonomide ödemeler bilançosundaki açık veya fazla, büyük önem taşımaktadır. Açık veya fazlanın belirli bir süre içinde giderilmesi ve dış dengenin sağlanması tüm ekonomi açısından da önemlidir. Nitekim, sözgelimi dış açıklar ülkedeki döviz rezervlerinin erimesine yol açabilir. Bu ise, dışardan kredi bulma güçlükleri yaratır. Aynı şekilde, süreklilik arzeden bir dış fazla da enflasyon oranını artırıcı yönde etkide bulunabilir. Dolayısıyla, dış ödemeler dengesini sağlayacak mekanizmalara gereksinim vardır. Literatürde bu mekanizmalar otomatik denkleme mekanizmaları, dış denkleştirme politikaları ve

parasalcı yaklaşım olarak üç başlık altında toplanmaktadır.

Dış ödemelerdeki dengesizliğin uzun dönemli olması halinde hükümetler denkleştirici politika önlemleri alırlar. Bu politikalar, harca-kaydırıcı ve harcama değiştirici politikalar ile döviz gelirini arttırmayı teşvik eden politikalar olarak alt sınıflamaya tabi tutulmaktadır. Harca-kaydırıcı politikalar, eğer dış açık söz konusu ise harcamaların ithal mallardan yurtiçi mallara doğru; dış fazla varsa yerli mallardan ithal mallara doğru kaydırılmasını kapsar.

Harcama - kaydırıcı politika araçlarından biri de döviz kuru

ayarlamalarıdır. Genel olarak kur değişimleri olarak ifade edeceğimiz kur ayarlamaları uygulanan kur sistemine bağlıdır.

Bilindiği gibi, iki ana kur sistemi sabit kur sistemi ile dalgalı (esnek) kur sistemidir. Ancak, bu iki temel sistemi birleştiren düzenlemeler de giderek yaygınlaşmaktadır. Örneğin, sabit kur sisteminin uygulandığı ya da kurların istikrarlı tutulduğu ekonomilerde kur ayarlamaları hükümet kararıyla yapılabilmektedir. Böyle bir durumda döviz kurunun hükümet kuruluşlarınca yükseltilmesi ya da ulusal paranın dış değerinin düşürülmesi kararı *devalüasyon* olarak adlandırılmaktadır. Resmi döviz kurunun düşürülmesine ya da paranın dış değerinin yükseltilmesine de *revalüasyon* denilmektedir (Seyidoğlu, 1994: 210).

Devalüasyon, dış ödemeler bilançosu açık veren ülkelerin bu açığı gidermek için uyguladıkları önlemlerden biridir. Devalüasyonun dış denge üzerindeki etkileri üç farklı yöneme göre incelenmektedir: Esneklik yaklaşımı (geleneksel analiz), Toplam harcama yaklaşımı ve Parasalcı yaklaşım.

Esneklik yaklaşımına göre, devalüasyonun dış denge üzerindeki olumlu etkisi dış ticaret bilançosunu iyileştirmesidir. Buna göre devalüasyon, ihracat gelirlerini artırır, ithalat giderlerini azaltır. Bu yaklaşımda ithal mallarının yurtiçi, ihraç malları-

nın da dış esneklikleri çok önemlidir. Bu esneklikler ne denli yüksek ise devalüasyonun ithalat dövizlerinden tasarruf sağlama ve ihracat dövizlerini arttırma etkisi de o denli büyük olur.

Esneklik yaklaşımında devalüasyonun dış ticaret bilançosunu iyileştirici etki yaratması için gereken koşullar şu formülle ifade edilmektedir:

$$Em + Ex \geq 1$$

Formülde Em, ithalatın yurtiçi talep esnekliğini; Ex ise ihracatın yurtdışı talep esnekliğini göstermektedir. Literatürde bu formüle Marshall-Lerner Koşulu adı verilmektedir (Krugman ve Obstfeld, 1997: 483-485). Buna göre, arz esneklikleri sonsuz olduğu takdirde, devalüasyonun dış ticaret bilançosunu iyileştirebilmesi için ihraç mallarının yurtdışı ve ithal mallarının yurtiçi talep esneklikleri toplamı birden büyük olmalıdır. Dolayısıyla, bu toplam birden ne denli büyük olursa devalüasyonun olumlu etkisi de o denli artar.

Görüldüğü gibi, devalüasyonun başarısı için talep esnekliklerinin değeri çok önemli olmaktadır. Kısa dönemdeki esneklik değerleri, uzun dönem esneklik değerlerinden daha düşüktür. Hem ihracatçıların hem de ithalatçıların devalüasyona tepki göstermelerinde bir zaman aralığı söz konusudur. Burada

uzun-dönem derken, ihracatçı ve ithalatçı açısından verilen taahhütlerin yerine getirilmesine ve/veya yeni alıcı veya satıcı bulunmasına yeterli olacak bir süre kastedilmektedir. Çok kısa sürede esneklikler düşük olduğundan esneklikler toplamı Marshall-Lerner Koşulunu karşılamayabilir. Şu halde belli bir zaman geçmesine izin verilmesi halinde devalüasyonun başarı şansı da artmaktadır.

İşte bir ekonomide devalüasyon yapıldıktan sonra dış ticaret bilançosunda oluşan değişimler "J" harfine benzetilmektedir. Devalüasyondan hemen sonra dış ticaret bilançosu önce daha da kötüleşmekte ancak birkaç ay sonra düzelmeye başlamaktadır (Krugman ve Obstfeld, 1997: 468). Bu şekilde zaman içinde bir çeşit "J" harfi çizilmiş olmaktadır.

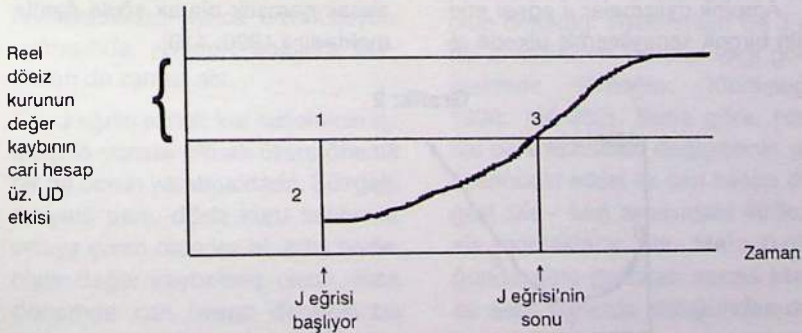
J Eğrisi etkisi kısa dönemde

esnekliklerin düşük olmasına bağlı bir durumdur (Husted ve Melvin, 1990: 418). Tüketicilerin ve üreticilerin devalüasyonun yol açtığı yeni durumlara uyum sağlamaları zaman almaktadır. Fiyat değişmelerinin nihai etkilerinin ancak yarısı birinci yılda görülmektedir. İşte, kısa dönem esnekliklerinin yukarıda açıkladığımız Marshall-Lerner Koşulunu karşılamaması *J eğrisi* (J Curve) etkisine neden olmaktadır.

Bu durumu Krugman ve Obstfeld'in (1997: 468-469) hazırladığı bir grafik yardımıyla açıklayalım.

Yurtiçi üretim birimi cinsinden cari hesap dengesi, reel döviz kurunun değer kaybetmesinden hemen sonra ani bir biçimde kötüleşmektedir. Bu, grafikte 1 no.lu noktadan 2 no.luya kayış olarak gösterilmiştir. Bu olumsuzluğun nedeni, ithalat ve ihracat siparişlerinin çoğunun birkaç ay önceden yapılmış olmasıdır.

Grafik: 1
Cari Hesap Dengesi (Yurtiçi üretim br. cinsinden)



Devalüasyondan sonraki ilk birkaç ay içindeki ihracat ve ithalat miktarları, devalüasyon öncesindeki reel döviz kuru temeline dayanan alışveriş kararlarını yansıtmaktadır: Devalüasyonun ilk bakiştaki etkisi, önceden belirlenen ithalat miktarının değerini artırmasıdır. Zira yurtiçi üretim cinsinden ihracat değişmemiş, yurtiçi üretim cinsinden ithalatın değeri ise yükselmiştir. Bu nedendir ki, grafikte de görüldüğü gibi, cari hesap dengesi düşmüştür.

Eski ithalat ve ihracat sözleşmeleri yerine getirildikten hemen sonra, yeni fiyatlara uyum sağlama zaman almaktadır. Bu durum hem üretici hem de tüketici açısından söz konusudur. Bu uyum sağlama-daki gecikmeler cari hesap dengesi üzerinde aşamalı olarak iyileştirici etkide bulunur. Bu etki, grafikte 2 no.lu noktadan 3 no.lu noktaya kayış olarak ifade edilmiştir. Yalnızca 3 no.lu noktadan sonra cari hesap dengesi devalüasyondan önceki düzeyini aşmaktadır.

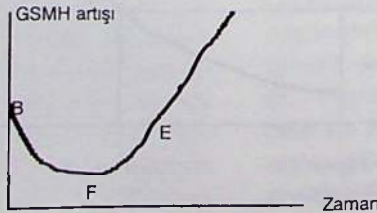
Ampirik çalışmalar J eğrisi etkisinin birçok sanayileşmiş ülkede al-

tı aydan fazla ancak bir yıldan az sürdüğünü göstermiştir. Nitekim, grafikteki 3 no.lu nokta uygulamada bir yıl içinde ulaşılan nokta olmakta ve cari hesap dengesi bu noktadan sonra iyileşmeye başlamaktadır. Bu konudaki ülke örnekleri bir sonraki başlık altında incelenecektir.

Kısa dönem esnekliklerinin uzun dönemdekilerden daha düşük olmasının nedenlerinin başında devalüasyondan daha önce yapılmış olan ithalat-ihracat sözleşmeleri gelmektedir. Gerçekten, devalüasyon sonrası ithalat giderleri ile ihracat gelirlerindeki değişimler bu sözleşmelere bağlıdır. Bu tür sözleşmelerin dış ticaret üzerindeki etkileri sözleşmede öngörülen para birimine (devalüe edilen para ile mi yoksa edilmemiş olanla mı) bağlıdır.

Analizlerinde bu sözleşmelerden "currency contract period" nitelikte olanlarına yer veren Husted ve Melvin bu etkileri Dolar'ın devalüasyonu ve ABD dış ticaretini örnek alarak şematik olarak şöyle özetlemektedir (1990: 419).

Grafik: 2



**Doların devalüasyonu sonrasında "currency contract period"
niteliğindeki sözleşmelerin ABD dış ticaretindeki etkileri**

ABD İhracat (X)	ABD İthalat (M) Sözleşmelerinde söz konusu para birimi	
Sözleşmelerinde Geçerli para birimi	Dolar olarak	Yabancı para
Yabancı para	1. X artıyor M sabit Cari hesap dengesi (CHD) artar.	2. X artıyor M artıyor Devalüasyon öncesinde (başlangıçta) CHD fazla vermişse: CHD artar. Başlangıçta CHD açık ise: CHD azalır.
DOLAR	3. X sabit M sabit Cari H. D. değişmez.	4. X sabit M artıyor CHD azalır.

Kaynak: Husted ve Melvin.

Kısa dönem esnekliklerinin uzun dönemdekilerden daha düşük olmasının bir diğer nedeni de, tüketicilerin yeni fiyatlara karşı tepki göstermeleri ve alışkanlıklarını değiştirmelerinin kolay olmamasıdır.

Bu arada devalüasyon sırasındaki beklentiler de etkili olabilmektedir. Örneğin, ithalatçılar kısa dönemde fiyatların daha da düşeceği beklentisi içindelerse siparişlerini artırırlar; ihracatçılar ise siparişlerini erteleyebilirler, ayrıca devalüasyon sonrasında yeniden bağlantı kurları da zaman alır.

J eğrisi esnek kur sisteminin işleyişine yönelik olmak üzere önemli bir de sorun yaratmaktadır. Sözgelimi yerli para, döviz kuru talebinde ortaya çıkan otonom bir artış nedeniyle değer kaybetmiş olsun. Kısa dönemde cari hesap dengesi bu

nedenle daha da bozuluyorsa aşırı döviz talebi azalmıyor aksine artıyordur. Bu nedendir ki, ulusal para uzun dönemdeki denge sınırının üstünde bir değer kaybı yaşayacaktır. Bu durumda, literatürde esnek kurun uzun dönem denge hedefini aşması (overshooting) denmektedir.

Bu arada, küçük ve açık bir ekonomide esnek döviz kurları sisteminde para politikasının etkili olup olmadığı irdelenirken de J eğrisi analizinden yararlanıldığı görülmektedir (örneğin; Kibritçioğlu, 1996: 196-202). Buna göre, nominal para arzındaki değişimin gelir üzerindeki etkisi ile cari hesap dengesi ($X_e - M_e$) arasındaki etkileşim ele alınmaktadır. $(X_e - M_e) > 0$ olduğunda para politikası esnek kurlarda sabit kurlarda olduğundan daha

etkilidir. $(X_e - M_e) = 0$ ise, her iki döviz kuru sistemi arasında etkililik bakımından fark yoktur. $(X_e - M_e) < 0$ durumunda para politikası esnek kurlarda daha az etkilidir. Daha önceki paragraflarda da belirttiği gibi, kısa dönemde esneklikler düşük olduğundan esneklikler toplamı Marshall-Lerner Koşulunu karşılamayabilir. Kısa dönem esnekliklerinin Marshall-Lerner Koşulunu karşılamamasının *J eğrisi* etkisine neden olduğunu belirtmiştik. İşte böyle bir durumda para politikasının etkinliği azalmaktadır. Hatırlatacak olursak, kısa dönemde cari döviz kurunun (e) artışı karşısında ihracat ve ithalat fiyatları artarken ihracat ve ithalat miktarları değişmemektedir. Uzun dönemde ise fiziki ihracat miktarı artmaktadır. Ancak, reel ithalat miktarı düşmekte, dolayısıyla cari hesap dengesinde beklenen iyileşme gerçekleşmemektedir. Bu durum ise önceki paragraflarda açıkladığımız *J eğrisinin* ifade ettiği durumdan başka bir şey değildir.

2. Ampirik Önemi ve Bulgular

J Eğrisi, bir önceki bölümde de üzerinde durulduğu gibi, uluslar arası iktisat literatüründe esas itibarıyla dış ticaret bilançosunun zaman içindeki hareketini ortaya koymak için kullanılmaktadır. Böylece, çoğunlukla da devalüasyonun başarılı olup olmadığının incelendiği ampirik çalışmalarda kullanılan bir

analiz aracı olmaktadır. Ancak, iktisadi büyüme gibi makroekonomik büyüklüklerin incelendiği bazı çalışmalarda da *J Eğrisi* analizinden yararlanılmaktadır. Aşağıda bazı ülke örneklerine değinilecektir.

Lin ve Cai'nun araştırmasında (1998: 15 - 16), Çin ekonomisinde 1920-1998 yıllarını kapsayan dönemdeki GSMH'nın izlediği yol incelendiğinde iktisadi büyümedeki gelişmelerin, özellikle 1970'li yıllarda, *J Eğrisi* gibi bir yol izlediği belirtilmektedir. Bu durumu ifade eden grafikte düşey eksenle dış ticaret bilançosu yerine GSMH büyüme hızı ele alınmaktadır.

Grafik 2'den de görüleceği gibi, ekonomi büyümeye geçmeden önce, E noktasına ulaşmadan önce B'den F noktasına kayıyor, daha sonra artışın başladığı E'ye hareket etmektedir. Böylece, Çin'de uygulanan iktisadi reform önlemlerinin uygulandığı başlangıç yıllarında iktisadi büyüme artış değil azalış kaydetmekte ancak, bir süre sonra iyileşme başlamaktadır.

Backus ve diğerlerinin gerçekleştirdiği çalışmada (1994: 83-84), 1970'li yıllar itibarıyla, 11 gelişmiş ülkede dış ticaret bilançosunda ve dış ticaret hadlerinde ortaya çıkan kısa dönemli dalgalanmalar üzerinde durulmaktadır. ABD, İngiltere, İsviçre, Japonya, İtalya, Almanya, Fransa, Finlandiya, Kanada, Avusturya ve Avustralya'yı kapsayan

araştırmada cari hesap dengesi ile dış ticaret hadlerinde ortaya çıkan dalgalanmalar veya çıkabilecek dalgalanmalar arasında negatif bir korelasyon saptanmış ancak cari hesap dengesi ile geçmişteki hareketler arasında pozitif bir korelasyon bulunmuştur. Araştırmada net ihracat ve dış ticaret hadleri için hesaplanan bu çapraz korelasyon fonksiyonu S-Eğrisi olarak adlandırılmakta ve J Eğrisine olan benzerliği üzerinde durulmaktadır. Nitekim, bu ülkelerden Avustralya, Finlandiya, Fransa, İtalya, Japonya ve İngiltere'de dış ticaret dengesinin iyileşme göstermeden önce bir süre başlangıçtaki açığa göre daha fazla kötüleştiği görülmüş ve J Eğrisine benzer bir durum gözlenmiştir.

Bir başka çalışmada (Krugman, 1989: 32-33), J Eğrisi analizi ulusal paraya olan güven kaybının neden olduğu etkilerin yorumlanmasında kullanılmıştır. 1970'li yıllarda Amerikan dolarının değer kaybetmesi uluslar arası yatırımcılar arasında ABD'ye karşı "güven kaybı" (loss of the confidence) yaratmış, bu durumun ani etkisi ise dolarda büyük bir düşüş olarak ortaya çıkmıştır. Bu düşüş Amerika'nın cari hesap dengesindeki açığı azaltmıştır. Bu açığın azalması da sermaye akışı oranını düşürmüştür. Bu hareket yurtiçi tasarruf arzını da azaltmış, dolayısıyla da faiz oranı yükselmiştir. Amerika'da yeniden yatırım yapma

arzusu yatırımcılar arasında yeterli düzeyde oluşunca da denge tekrar sağlanmıştır.

Bu mantık orta vadeli bir analiz için doğrudur. Ancak, döviz kurundaki değişikliklere karşı dış ticaretin tepki vermesindeki yavaşlık, daha önce de belirtildiği gibi, kısa dönem için ciddi bir sorun yaratmaktadır. Nitekim, ticaret hareketlerinin döviz kurundaki değişikliklere tepki vermesi yıllar alabilmektedir. Bu yavaşlığın sonucunda da dolardaki düşüş dış ticaret açığında ani bir azalmaya yol açmamakta ve gerçekte muhtemelen bu açıktaki geçici bir artış da yaratmaktadır. Tanım gereği sermaye akışı ile dış ticaret açığı eşit olduğu için de paradoksal bir sonuç ortaya çıkmaktadır, sermaye piyasaları sermaye akışı oranını belirleyememektedir. Belirlenebilen şey doların değeri olmakta, bu ise yalnızca uzun bir gecikme ile sermaye akışı oranını etkilemektedir. Dolardaki düşüş uzun dönemde beklenen seviyesine göre olmaktadır. Böylece yabancı yatırımcılara daha yüksek bir beklenen getiri oranı sunulmaktadır. Bu ise belli bir noktada Amerikan araçlarına yatırım yapılması için yeterli olmaktadır. Böylece, cari hesap açığı da aynı kaldığı için de, yabancı yatırımcılar Amerika'da yatırım yapmaya devam edeceklerdir.

Kısacası, J Eğrisi sayesinde yabancı yatırımcılar öncekinden daha

büyük bir oranda sermaye getirmeye devam ediyor olabilirler. Sonuç olarak, Doların zayıflığı dış ticaret açığını aşamalı olarak azaltmaktadır.

Japon ekonomisinin 1993-94 yılları itibarıyla incelendiği bir raporda (Government of Japon, 26 Temmuz 1994), Japon Yeni'nin değer kazanması (appreciation of the Yen) sonucunda ortaya çıkan etkiler J Eğrisi analizi yardımıyla açıklanmaktadır.

Bu raporda, söz konusu etkiler "Yen'e dayalı J Eğrisi" ve "Dolar'a dayalı J Eğrisi" olarak iki başlıkta irdelenmektedir. Birincisinde Yen'deki % 10'luk değer artışının Yen ile ifade edilen net ihracat miktarlarında ve ticaret hadlerindeki etkileri ele alınmaktadır. J Eğrisine göre, Yen'in değer kazanması net ihracatı başından sonuna kadar olumsuz olarak etkilemektedir. Yen'e dayalı J Eğrisi, şirket kârlarındaki hareketlerle de çok yakından ilgili olmaktadır. Dolayısıyla Yen'in değer kazanması bunlar için bir bütün olarak negatif bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır.

Dolar'a dayalı J Eğrisi durumu na gelince; Dolar ile ifade edilen net ihracat (dolar bazlı cari fazla) miktarı, ihracat fiyatlarındaki artışa (miktar azalmasında nispi bir gecikme ile) bağlı olarak ilk yılda artmıştır. ikinci yıl daha büyük bir miktar

etkisine bağlı olarak ihracat fiyatları azalmaya başlamıştır.

Robert E. Scott (1998: 4-5) Meksika ile ABD arasındaki dış ticaret konu alan araştırmasında, 1994 ve 1995'te Meksika Pesosu'nda yapılan devalüasyonun iki ülke arasındaki dış ticaret üzerindeki etkilerini J Eğrisi analizi yardımıyla incelemektedir. Buna göre, söz konusu devalüasyonlar Meksika'nın Amerika ile olan ticaret dengesinde hızlı bir iyileşme yarattığı için (bu ülkeye yönelik Amerikan ithalatı hızlı bir biçimde düşmüştür) J Eğrisi etkisi yaşanmamıştır.

J Eğrisi ile ilgili çalışma yapan Marc Miles (Husted ve Melvin, 1990: 426) 1956-1972 yıllarını kapsayan dönem itibarıyla toplam 14 ülkede 16 devalüasyonun sonuçlarını incelemiştir. Buna göre, devalüasyonun dış ticaret bilançosunda önemli bir iyileşme yaratmadığı ancak, ödemeler bilançosunda olumlu etki yarattığı görülmüştür. Bu çalışmada döviz kuru, para arzındaki değişimler ile gelirdeki değişimler dış ticaret bilançosu ve dış ödemeler bilançosundaki hareketler arasında bağlantı kurularak analiz gerçekleştirilmiştir.

Türkiye için J Eğrisi elde etmeye yönelik çalışmada ise, 1987 - 1995 yılları arası dönem için üç aylık veriler kullanılmış ve devalüasyonlar ile dış ticaret bilançosu arasında istatistiksel bir ilişkinin olup ol-

madığı araştırılmıştır (Durusoy; Tokatlıoğlu, 1997: 66-69). 1987-1995 arası dönem için Türkiye'nin J Eğrisi Grafik 3'de verilen diyagramda gösterilmiştir. Gecikme dönemleri 0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 olarak yatay eksende, Almon gecikme yöntemiyle elde edilen gecikme dönemi katsayıları ise dikey eksende gösterilmiştir.

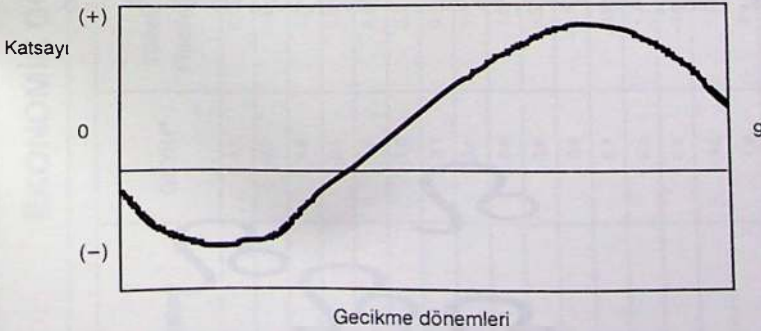
Diagramda görüldüğü gibi, dönemin ilk dört çeyreğine kadar devalüasyon ticaret bilançosunu kötüleştirmekte; dördüncü çeyrekte itibaren iyileştirmeye başlamaktadır. Dolayısıyla yapılacak devalüasyonun cari hesap dengesini iyileştireci etkisi yaklaşık bir yıl sonra kendisini göstermektedir. Kısacası, dış ticaret açığının giderilmesinde devalüas-

yonun etkinliği ancak bir yıl sonra ortaya çıkmaktadır. Bu sonuç, Araştırma'nın yazarlarına göre, devalüasyonun Türkiye için çok etkili bir politika aracı olmadığını göstermektedir.

3. Sonuç

Sonuç olarak özetleyecek olursak, uluslararası iktisat literatüründe bir politika aracı olarak devalüasyonun başarısız kaldığı durumları göstermek bakımından önem taşıyan J Eğrisi olgusu sadece dış ticaret bilançosunun zaman içinde izlediği yolun açıklanması için değil aynı zamanda bazı makroekonomik büyüklüklerin dönemler itibarıyla gelişimini göstermesi bakımından da önem taşımaktadır.

Grafik: 3
1987-1995 için Türkiye'nin J Eğrisi



Kaynakça

Backus, D.; Kehoe, P. ve diğ. (1994) Dynamics of the trade balance and the terms of trade: The J-Curve?, American Economic Review, Vol. 84, No.1, March: 84 - 103.

Durusoy, Ö. T.; Tokatlıoğlu, İ. (1997) Devalüasyon ve J Eğrisi , Ekonomik Yaklaşım, Cilt: 8, Sayı: 24 - 25, İlkbahar Yaz: 65-79.

Husted, Steven; Melvin, Michael. (1990) International Trade and Economic Growth, Harper and Row Publishers, New York.

Kibritçioğlu, Aykut. (1996) Uluslararası (Makro) İktisat: Okumalar, 72 Tasarım, Ankara, Ocak.

Krugman, Paul R. (1989) The J-Curve, the fire sale, and the hard landing , AEA Papers and Proceedings, Vol. 79, No. 2, May: 31 - 35.

Krugman, Paul R.; Obstfeld, Maurice. (1997) International Economics: Theory and Policy, Fourth

Edition, Addison-Wesley, New York.

Seyidoğlu, Halil. (1994) Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama, 10. Baskı, Güzem Yay., İstanbul.

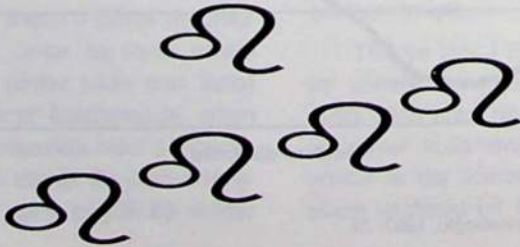
İnternet ile ulaşılan kaynakça:

Economic Survey of Japan (1993-1994), 26 July 1994, Economic Planning Agency, The Government of Japan.

Lin Yifu, Justin; Cai, Fang; Li, Zhou. (1998) "The lessons of China's transition to a market economy" , The Cato Journal, Vol. 16, No. 2.

Japan is not Mexico, News Feature, 19 November 1997.

Scott, Robert E. (1998) "1994 and 1995 U.S. - Mexico Trade Data: Nafta Impacts", Working paper, Joint Economic Committee Staff Study, U.S., November: 1 - 6.



EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (TEMMUZ 1999)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)	Faiz Oranları (%)	
							Para Piyasası (Son 3 Aylık)	Kredi
A.B.D.	4.0	2.1	3.6	4.3	-270.9	-246.1	5.63	7.75
Almanya	0.7	0.4	2.7	11.2	76.4	-4.9	-	-
Avustralya	4.8	1.2	1.8	8.1	-7.7	-18.7	4.80	8.75
Avusturya	2.1	0.5	b.d	4.5	-5.1	-3.8	-	-
Belçika	1.6	0.7	2.2	11.9	15.1	12.2	-	-
Danimarka	1.0	2.4	4.5	6.9	2.5	0.9	2.90	5.75
Fransa	2.1	0.4	2.0	11.9	24.2	40.3	-	-
Hollanda	3.0	2.3	2.4	4.3	15.4	22.0	-	-
İngiltere	0.6	1.3	3.8	6.4	-39.7	0.6	5.25	6.00
İspanya	3.6	2.2	1.8	19.2	-27.3	3.3	-	-
İsveç	3.6	-0.1	1.6	6.3	16.7	4.9	2.90	3.88
İsviçre	0.7	0.6	0.5	3.9	-1.0	22.4	1.14	4.38
İtalya	0.9	1.4	1.5	12.0	25.5	28.0	-	-
Japonya	0.1	-0.4	0.6	4.1	125.6	118.1	0.01	1.38
Kanada	3.2	1.6	-2.0	8.4	15.8	-10.1	4.75	6.25
Euro-11	1.8	0.9	2.1	11.3	89.8	78.3	2.69	4.15

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil. Kaynak: The Economist, 3 Temmuz 1999.

(*) Yıllık Yüzde Değişim.

(**) Avustralya, Fransa, İngiltere, Japonya, A.B.D. ve Kanada için İthalat F.O.B., İhracat F.O.B.; Diğerleri için C.I.F / F.O.B.

SİZ DE ABONE OLUN!

«Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»ne abone olanlar,
«Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi»ni önce okuyanlardır.

Adı Soyadı :

Firma Adı :

Adres :

Posta Kodu : Tel: Fax:

- Abone olmak istiyorum.
 Yeniden abone olmak istiyorum.
 Lütfen temsilcinizi gönderin (İstanbul'da oturanlar için).

«BANKA VE EKONOMİK YORUMLAR» Aylık Dergi, 12 sayı için 1999 Yılı Abone Koşulları;

YURT İÇİ

YURT DIŞI

- 6 Aylık: 7.000.000.- TL
 1 Yıllık: 12.000.000.- TL
- 6 Aylık 25 \$
 1 Yıllık: 40 \$

Not: Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

Abone bedeli (.....) TL, aşağıdaki işaretili banka hesabınıza havale edilmiştir.

- T. İş Bankası
Cağaloğlu Şubesi
Hesap No: 256319
- Akbank T.A.Ş.
Nişanca Şubesi
Hesap No: 10469-5
- Yapı Kredi Bankası
Çemberlitaş Şubesi
Hesap No: 2269-9
- Ziraat Bankası
Beyoğlu Şubesi
Hesap No: 768
- T. Ticaret Bankası
Nuruosmaniye Şubesi
Hesap No: 21345

«EKONOMİK VE SOSYAL YAYINLAR A.Ş.» adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığınız makbuzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, «Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi; Binbirdirek Mahallesi, Suterazisi Sokak, No. 6 / 2; 34400 Sultanahmet – İSTANBUL» adresine gönderiniz. Ya da şu numaraya Fax geçebilirsiniz: (0 – 212) 518 66 43 • Tel: 518 17 32

1989-1998... EFES PİLSEN VE SANAT...

1989 Herbie Mann (Konser) Jose Feliciano (Konser) **1990** Efes Pilsen Blues Festival I, Lezginka Halk Dansları Topuluğu (Göster) İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1991** Efes Pilsen Blues Festival II, İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1992** Efes Pilsen Blues Festival III, Olympia Brass Band (Konser) Eviita (Müzikal) **1993** Efes Pilsen Blues Festival IV, Gizli-Oturum (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1994** Efes Pilsen Blues Festival V, İstanbul Annendir Çocuğum (Sinema Filmi) Antigone (Oyun, Yunus Emre Kültür Merkezi) Nikah Kağıdı (Oyun, Yunus Emre Kültür Merkezi) Swingle Singers (Konser), Kız Kulesi Aşıkları (Sinema Filmi) Çözümler (Sinema Filmi) İstanbul Film Festivali (Çeşitli Sponsorluklar) **1995-1996** Efes Pilsen Blues Festival VI, Bir Kadının Anatomisi (Sinema Filmi) Yerçekimli Aşklar (Sinema Filmi) Aşk Üzerine Söylenmemiş Her Şey (Sinema Filmi) Noel Baba ve Karun Hazinesi (Sinema Filmi) Bir Erkeğin Anatomisi (Sinema Filmi) Bir Şehir, Bir İnsan (Sinema Filmi) Mektup (Sinema Filmi) Akrebin Yolculuğu (Sinema Filmi) Yoluma Giderken (Sinema Filmi) Glub Glub (Oyun, Yllana Komedi Grubu) Viktor Pikaizen-Ahmet Kanneçi (Konser) Seneye Bugün (Oyun, Tiyatro İstanbul) Nereye Kadar (Oyun, Tiyatro İstanbul) Çetin Ceviz (Oyun, Tiyatro İstanbul) Eskimeyen Oyun (Oyun, Tiyatro İstanbul) Aktör Kean (Oyun, Tiyatro İstanbul) Avusturya-Macaristan Haydn Orkestrası/İdil Biret (Konser) Çöplük (Oyun, Tiyatro Stüdyosu) Matmazel Julie (Oyun, TOBAV) Hadi Öldürsene Canikom (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Olmayan Kadın (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Yeşil Papağan Ltd. (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Bina (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) İlk Kadın (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Gitgel Dolap (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Maymun Davası (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) IV. Murat (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Kıyamet Sularında (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Kamyon (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) İçerdekiler (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Yaşar Ne Yaşar Ne Yaşamaz (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Giydirci (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Abdülcanbaz (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Kardeş Sofrası (Oyun, AST) Bir Ceza Avukatının Anıları (Oyun, AST) Histeri (Oyun, Tiyatro Stüdyosu) İnadına Yaşamak (Oyun, AST) **1996-1997** Efes Pilsen Blues Festival VII, Otobüs (Oyun, AST) Oscar (Oyun, Tiyatrokare) Şaka Şaka (Oyun, Ali Poyrazoğlu Tiyatrosu) Kadınlardan Konuşalım (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) 8 Kadın (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Babaannem Yüz Yaşında (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Orkestra (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Küheylan (Oyun, Hadi Çaman Yeditepe Oyuncuları) Kadı (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu) Yeni Baştan (Oyun, Tiyatro İstanbul) Hizmetçiler (Oyun, Tiyatro Oyunevi) Nihavend Mucize (Sinema Filmi) **1997-1998** Efes Pilsen Blues Festival VIII, Akrep (Oyun, AST) Sanat (Oyun, Tiyatro İstanbul) Eski Çamlar Bardak Oldu (Oyun, Ali Poyrazoğlu Tiyatrosu) Tosca (Opera, Devlet Opera ve Balesi) Yosma (Oyun, Dostlar Tiyatrosu) Söyleyeceklerim Var (Oyun, Gülriz Surur Tiyatrosu) Sen Beni Sevmiyorsun (Oyun, Yeditepe Oyuncuları) Karışık Pizza (Sinema Filmi) Avcı (Sinema Filmi) Antigone (Oyun, Tiyatro Oyunevi) Allahasmarladık Cumhuriyet (Sadri Alışık Tiyatrosu) Küçük Bir İş İçin Yaşlı Bir Soytan Aranıyor (Oyun, İstanbul Devlet Tiyatrosu)



EFES Pilsen'in kültür ve sanata katkıları artarak sürecek.



Dünyanın gücü... Sizden yana.

Sigorta sektörünün yeni lideri **AXA OYAK**

yönettiği aktiflerin toplamı 650 milyar dolara ulaşan, 60 ülkede 114.000 çalışan ile hizmet veren dünya devi **AXA** ve otomotivde bankacılıkta kadar birçok alanda faaliyet gösteren Türkiye'de güç ve itibarın sembolü **OYAK** birlikteliği ile oluşmuştur.

AXA OYAK, sağlanan emeklilik, övden övdenine, bilgisayarlı fabrikaya kadar her türlü sigorta ihtiyacınıza en uygun çözümleri sağlamak için 1351 acentesini Türkiye'nin her yerinde ve her zaman sizin yanınızdadır. Uzun süreli ödeme kabiliyeti, 80 yıl deneyim ve uzmanlığı, gerek verimlilik kadrosuyla **AXA OYAK**, müşteri mutluluğunu varoluş nedeni saymaktadır.

Dünyanın gücü... Sizden yana.



SİGORTA VE FON YÖNETİMİ