

FINANS - POLİTİK &

# EKONOMİK YORUMLAR

HAZİRAN 2005 • YIL 42 • SAYI 495 • 6 YTL (6.000.000.-TL.)  
www.ekonomikyorumlar.com

**Alternatif Bir İthalat Projeksiyonu**  
Prof. Dr. Emre ALKİN

**Neden Türkiye: Bankacılık Sektöründe Faaliyette Bulunan  
Yabancı ve Yerli Bankaların Performanslarının Karşılaştırılması**  
Yrd. Doç. Dr. Şeref KALAYCI

**Türkiye'nin Cari İşlem Sorunsalı Bağlamında  
Turizm Gelirlerinin Artan Önemi**  
Yrd. Doç. Dr. Ali ŞEN

**Piyasa Yapıcılığı Sistemi ve Türkiye  
Uygulamasının Değerlendirilmesi**  
Dr. Erol BULUT - Haydar L. EJDER - Özgür ŞAHAN

**Liberal İktisat Kuramının Temel Öngörülerinden  
Hareketle Tam Rekabetçi Siyasal Karar Alma Sürecinde  
Vergileme Politikalarının Oluşumu**  
Dr. Yakup KARABACAK

**Politik Konjonktür Hareketleri Teorisi**  
Yrd. Doç. Dr. A. Kadir KÖKOCAK  
Yrd. Doç. Dr. Seyfettin ERDOĞAN

**Azerbaycan'da Para Reformu**  
Dr. Osman Nuri ARAS



## **GARANTİ'DEN DÜNYADA BİR İLK!**

CepBank. Yani cepten cebe mesajla para yollama. İşin en güzel yanı, parayı göndereceğiniz kişinin Garanti'de kartı ya da hesabı olmasına bile gerek yok. Garanti müşterisi olsun olmasın bir cep telefonu olması yeter. Cep telefonlarından çıkan "mesaj geldi" seslerinin şimdi yeni bir anlamı daha var: Biiip biiip, para geldi. CepBank!



## Yeni Polo. İçiniz rahat olsun, güvendesiniz.

Polo sağlamlığın tanımını yeniden yapıyor. Ön ve arkasının yeni tasarımıyla görünümü daha çekici, daha sportif. Üstelik, motoru çok daha güçlü\*. Yeni Polo bu dinamik duruşunun yanında çok da güvenli. Yüksek dirençli şasisi, lazer kaynak teknolojisiyle birleştirilmiş gövdesi ve çift hava yastığı güvenlik özelliklerinden yalnızca birkaçı. Elektrikli ön camlar, elektrikli ve ısıtmalı yan aynalar, iklimatik (yarı otomatik klima), radyo-CD çalar ve merkezi kilit gibi özellikleriyle konfor standartları da yüksek. Yeni Polo'yu opsiyonel paketleri sayesinde istediğiniz gibi şekillendirmeniz mümkün. Yeni Polo'yla test sürüşüne çıkın, kendinizi gerçekten de çok rahat hissedeceksiniz.



Otomobil aşkına

\* TDI motor seçeneğinin gücü 80 hp'ya yükseltildi.

# FINANS - POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR

http://www.ekonomikyorumlar.com

e-mail:ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com

HAZİRAN 2005 • YIL: 42 • SAYI: 495 • 6 YTL (6.000.000.-TL.) (KDV DAHİL)

**Ekonomik Mali Yayınlar San. ve Tic. A.Ş. Adına  
İmtiyaz Sahibi  
DR. NESRİN NAS**

**Genel Yayın Yönetmeni  
PROF. DR. EMRE ALKİN**

**Yazı İşleri Müdürü  
MUSTAFA BARIŞ**

**Danışma Kurulu Başkanı  
ALİ İHSAN KARACAN**

## Danışma Kurulu

□ Prof. Dr. Asaf Savaş Akat □ Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Prof. Dr. Emre Alkin □ Prof. Dr. Mehmet Altan □ Tefvik Altınok □ Yılmaz Argüden □ Beyhan Aslan □ Uğur Bayar □ Afa Boran □ Prof. Dr. Ünal Bozkurt □ Yavuz Canevi □ Ege Cansen □ Dr. Doğan Cansızlar □ Bülel Çorapçı □ Necdet Durakbaşı □ A. Aydın Dündar □ Dr. A. Mahfi Eğilmez □ Orhan Emirdağ □ Gazi Erçel □ Dr. Zeynel Abidin Erdem □ Meral Gezgin Eriş □ Dr. Deniz Gökçe □ Prof. Dr. Cumhur Ferhan □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ M. Akif Hamzaçebi □ Avni Hedili □ Erhan Işıl □ Prof. Dr. Haluk A. Kabaalioglu □ Ali İhsan Karacan □ Kemal Kurdaş □ Korhan Kurdoğlu □ Adnan Nas □ Ergin Neng □ Sezai Onaral □ Prof. Dr. Suat Oktar □ Tuncay Özilhan □ Ersin Özince □ Ertuğrul İhsan Özöl □ Prof. Dr. Merih Paya □ Adnan Polat □ M. Faruk Sabuncu □ Oğuz Satıcı □ Prof. Dr. Hülya Talu □ Prof. Dr. M. Şükrü Tekbaş □ Dr. Ali Tekin □ Dr. Turgut Telman □ Yaman Törüner □ Cihan Turper □ Pınar Türecin □ Doç. Dr. Ali Ulusoy □ Ahmet Yüzbaşıoğlu □ Prof. Dr. T. Güngör Uras

## Yazı Kurulu

□ Dr. Öztin Akgüç □ Prof. Dr. Erdoğan Alkin □ Prof. Dr. Emre Alkin □ Zeki Gündüz □ Prof. Dr. Seyfettin Gürsel □ Adnan Nas □ Prof. Dr. Merih Paya □ Prof. Dr. T. Güngör Uras □ Doç. Dr. Hakan Üzeltürk

## BU SAYIDA

PROF. DR. EMRE ALKİN Alternatif Bir İthalat Projeksiyonu .....	3
YRD. DOÇ. DR. ŞEREF KALAYCI Neden Türkiye: Bankacılık Sektöründe Faaliyette Bulunan Yabancı ve Yerli Bankaların Performanslarının Karşılaştırılması .....	8
YRD. DOÇ. DR. ALİ ŞEN Türkiye'nin Cari İşlem Sorunsalı Bağlamında Turizm Gelirlerinin Artan Önemi .....	16
DR. EROL BULUT HAYDAR L. EJDER ÖZGÜR ŞAHAN Piyasa Yapıcılığı Sistemi ve Türkiye Uygulamasının Değerlendirilmesi .....	28
DR. YAKUP KARABACAK Liberal İktisat Kuramının Temel Öngörülerinden Hareketle Tam Rekabetçi Siyasal Karar Alma Sürecinde Vergileme Politikalarının Oluşumu .....	41
YRD. DOÇ. DR. A. KADİR KÖKOCAK YRD. DOÇ. DR. SEYFETTİN ERDOĞAN Politik Konjonktür Hareketleri Teorisi .....	49
DR. OSMAN NURİ ARAS Azerbaycan'da Para Reformu .....	71
Rakamların Dili Ekonomik Göstergeler .....	86

**İdare Yeri:** Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6/2; 34400 Sultanahmet - İSTANBUL ☎ **Tel:** (0212) 518 17 32 - 516 11 45 ☎ **Faks:** (0212) 518 66 43 ☎ **http://www.ekonomikyorumlar.com** ☎ **e-mail:** ekonomikyorumlar@ekonomikyorumlar.com ☎ **Yayın Süresi:** Aylık -Yerel Süreli- ☎ **Yayın Türü:** İktisadi ve Politik ☎ **Baskı ve Cilt:** Kurtiş Matbaacılık San. ve Tic. Ltd. Şti., Maltepe Mah. Litros Yolu. Fatih Sanayi Sitesi. No.12/74 Topkapı - İSTANBUL, Tel: (0212) 613 68 94 ☎ **Baskı Tarihi:** 7 Haziran 2005 ☎ **Genel Dağıtım:** DPP ve Dünya Süper Dağıtım ☎ **Açıklama:** Dergideki yazılar kaynak göstermek koşuluyla alınabilir. Dergide yayınlanan yazılardaki görüşler, yazarlarına aittir. Yayınlanacak yazılar hakem denetiminden geçer. Yayınlamak amacıyla gönderilen yazıların iki nüsha olarak (mümkünse bilgisayar disketi ve bir resim ile birlikte) ulaştırılmasını rica ederiz. ☎ **2005 Yılı Abone Bedeli (KDV Dahil):** 72 YTL (72.000.000.-TL.) ☎ **Öğrencilere:** 50 YTL (50.000.000.-TL.) ☎ **Banka Hesap Numaraları (İstanbul):** Akbank Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 35875-4, Garanti Bankası Nuruosmaniye Şubesi Hesap No: 6299897, İş Bankası Çagaloglu Şubesi Hesap No: 530979, Yapı Kredi Bankası Çemberlitaş Şubesi Hesap No: 1035572-7

## Görüşler

**PROF. DR. EMRE ALKİN**

*Türkiye İhracatçılar Meclisi Genel Sekreteri*

### Alternatif Bir İthalat Projesiyonu



**T**ürkiye ekonomisi 1980 sonrası dönemde, uygulanan ithal ikamesine dayalı planlı sanayileşme modelini terk ederek, dışa açık liberal bir programa geçmiştir. Dolayısıyla dış ticarete görülen gelişmeler Türkiye ekonomisini doğrudan etkilemektedir.

Liberal sistemin en önemli öğelerinden olan dış ticaret, ülkeler arasında çeşitli işbölümlerini de beraberinde getirmiştir. Ancak, Türkiye en çok katma değer sağladığı sektörlerde yoğunlaşmak yerine, kaynaklarını katma değeri nispeten az olan sektörlerde paylaşmakta ve dengeli bir dış ticaret stratejisi geliştirememektedir.

2001 yılından beri kırılan ihracat rekorlarımızda büyük payı bulunan bazı ihracat sektörlerini sektörlerimizin aslında aynı zamanda büyük oranda ithalatçı sektörler olduğunun artık farkına varma zamanı gelmiş görünüyor. Müsteşarlığımız tarafından yayınlanan İthalatçı Birlikleri Tebliğine göre fasıllar bazında yapılan sektörel ayrıma<sup>(1)</sup> göre örneğin 1996-2004 döneminde 68,1 milyar dolarlık ih-

racatla ilk sırada görünen makine ve ulaşım sektörleri, aynı dönemde 166,8 milyar dolar da ithalat gerçekleştirdi. Aynı dönemde kimya sektörü de benzer bir şekilde, 166,4 milyar dolarlık ithalatına karşılık ancak 27 milyar dolarlık ihracat gerçekleştirebilmiştir. İhracatı ithalatından yüksek olan sektörlerimiz arasında tarım sektörü ile tekstil ve konfeksiyon sektörleri bulunmaktadır.

Türkiye 2004 yılında 62,7 milyar dolar ihracat, 97,1 milyar dolar ithalat gerçekleştirdi. 2003 verilerine göre ihracatımız % 32,8, ithalatımız ise % 40,1 oranında artış gösterdi. İhracattaki olumlu gelişmeye rağmen dış ticaret açığımız 34 milyar dolar olmuş ve bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında % 55,7 oranında artmıştır. 1996-2004 yıllarını kapsayan son 11 yılın dış ticaret verilerine bakıldığında; toplam ihracatın 308,2 milyar dolar, toplam ithalatın 493,1 milyar dolar olduğunu görüyoruz. Sonuçta, son 9 yılda ortaya çıkan dış ticaret açığımız, 185 milyar dolar olarak kaydedilmiş durumda.

Türkiye'nin yatırım malları ithalatı, 1994-2004 döneminde 5,2 milyar dolardan 17,3 milyar dolara çıkmıştır. Ancak bu mutlak artışa karşın, yatırım malları ithalatının toplam ithalat içindeki payı % 22,4'ten % 17,9'a gerilemiştir. Aynı dönemde ara malları ithalatı 16,5 milyar dolardan 65,4 milyar dolara ulaşmıştır ve ara malları ithalatının ithalattan aldığı pay % 71,1'den % 67,3'e düşmüştür. Tüketim malları ithalatımız 1994-2004 döneminde 1,5 milyar dolardan, 14,4 milyar dolara çıkmıştır. Yani Türkiye, üretim araçlarını ve hammadde ithalatını mutlak olarak artırsa da, göreceli olarak düşürmüş ve tüketim malı ithalini arttırmıştır. Tüketim malı ithalinin artması iç üretimi azaltarak işsizliğe neden olmakta ve daha da önemlisi, ihracatımızın büyük ölçüde ithalata bağımlı kaldığı bir yapı ortaya çıkmaktadır.

Türkiye'de bazı sektörler ihracatçı olarak gözükmelerine karşın, bu sektörlerin ithalatlarına bakıldığında durumun farklı olduğu ortaya çıkmaktadır. Bazı sektörlerde yapılan ithalatın, aynı dönemde yapılan ihracat miktarlarından fazla olduğu görülmektedir.

Türkiye'nin 1994'ten bugüne ihracatı yıllık ortalama % 12 oranında artarak 722 milyon dolardan 62,8 milyar dolara ulaşmıştır. Ülkesinin ihraç ettiği ara mallarının toplam ihracatı içindeki oranı ise, bu süre zarfında % 45,4'ten % 40,3'e düşmüştür. Aynı süre zarfında tüketim mallarının oranında pek bir değişme yaşanmazken, yatırım mallarında ise, % 4'ten, % 10,4'e çıkan bir artış gözlenmektedir. Bu anlamda verilerden de anlaşıldığı üzere önceki yıllarda ihraç edilen ara malları, yavaş yavaş ülke içinde nihai mal üretiminde kullanılmaya başlanmış ve üretilen bu nihai mallar ihracata yönelmiştir.

Yatırım malları ve ara malları ithalatının 1994 yılından beri toplam ithalat içindeki oranının düştüğü gözlenmektedir. Ancak tüketim mallarında ise, aynı süre zarfında % 6,5'den % 14,8'e çıkan büyük bir artış gözlenmektedir. Yani Türkiye, üretim için gerekli mallardan çok nihai mal ithal etmeye başlamıştır.

Ülkemiz ihracat yaptığı sektörlerde büyük oranda ithalata bağımlı kalmakta ve bu ithal

at miktarı ihracatımızı geride bırakmaktadır. Bu durum, ülke içinde yarattığımız katma değer ne kadar düşük olduğunun en iyi göstergesidir. Örneğin DTM tarafından yayınlanan İthalatçı Birlikleri Tebliğine göre fasıllar bazında yapılan sektörel ayrıma<sup>(2)</sup> göre 1996-2004 döneminde toplam 68,1 milyar dolarlık ihracatla ilk sırada görünen makine ve ulaşım sektörleri, aynı dönemde 166,8 milyar dolar da ithalat gerçekleştirmiştir. Aynı dönemde kimya sektörü de benzer bir şekilde, 166,4 milyar dolarlık ithalatına karşılık ancak 27 milyar dolarlık ihracat gerçekleştirebilmiştir.

Bugün planlanması gereken şey, basitçe Türkiye'nin yurtdışından en çok ithal ettiği kalemler üzerinde yerli üretim yapılmasını sağlamak değil, Türkiye'nin en çok katma değer sağlayabildiği ürünleri üretmesini sağlamaktır. Böylece ülkemiz dış ticarete sağlıklı bir yapıya ulaşacak ve düşük katma değerle ürettiği malları dışarıdan daha ucuza ithal edecek, yüksek katma değer sağladığı malları üreterek de kârı yüksek ihracat gerçekleştirebilecektir. Maalesef, en yüksek katma değer sağladığımız ürünlerde bugün ithalatçı durumundayız. 1 birim kaynakla üretilip dışarıya satabileceğimiz ürünleri, 1 birimin çok üzerinde bedel ödeyerek ithal ediyoruz. Eğer dış ticaretimiz olması gereken tabana oturmuş olsaydı, bugün ithal ettiğimiz çoğu kalemi ithal etmeyecek ve bunları çok daha ucuza mal ederek hem ülke içinde kullanacak, hem de ihraç edecektik. Söz konusu durumu örneklendirebilmek için ihracat öncüsü sektörlerimize göz atmak daha açıklayıcı olacaktır.

### Tekstil Sektörü

Tekstil sektörü üzerine bir araştırmaya göre Türkiye'de fason giysi imalatı yaptırarak yabancı firmalar, ürünleri etiketleyip kendi ülkelerinde Türkiye'deki üreticilere ödediklerinin 4-5 katı fiyatla pazarlamaktadır<sup>(3)</sup>. Yani Türkiye gelişmiş ülkelere markalı bir birim giysi ithal etmek için Türkiye'den aynı kalitede ancak markasız dört ya da beş birim giysi ihraç etmek gerekmektedir. Bu ticarete üç dört birim Türk malı giysinin içerdiği işçilik, pamuk, ve diğer üretim girdileri yurtdışına bedelsiz olarak çıkmış olmakta, bir anlamda ülkemiz

tarafından yurt dışına hibe edilmektedir.

### Makine ve Ekipmanları Sektörü

Makine sektörü diğer sektörlerden farklıdır çünkü, bir tüketim malı değil de başka ürünlerin üretilmesinde kullanılan yatırım malzemesi üretmektedir. Bu anlamda, bu sektör büyük önem taşımaktadır. Ancak sektör Türkiye'de uluslararası kalite standartlarını yakalamış olsa da, bu başarısını ticari başarıya dönüştürememiştir. Eğer bir strateji ve politika çerçevesinde büyük yerli şirketler markalı yabancı ürünler yerine, alımlarını Türk firmalarından yapsaydı, Türk savunma sanayi yerli firmaları tercih etseydi ve makine sanayi diğer sektörlerden farklı ve bilinçli olarak teşvik edilebilseydi bu sektör bugün ülkemize büyük kazanç getiren bir sektör haline gelebilirdi. Örneğin yalnızca 2004 yılında 8,7 milyar dolarlık ihracatımıza karşın, bu sektörde 20,8 milyar dolarlık bir ithalat yapılmıştır.

Dikkat edilirse, 2004 yılında cep telefonları, dizel araba motorları gibi kalemlerin ardından en büyük ithal kalemlerinden birisi 275 milyon dolarlık ithalat değeri ile tekstil dokuma makineleridir<sup>(4)</sup>. Tekstil sanayi için oldukça önemli olan bu dokuma makineleri 1996 yılından bu yana en fazla ithal edilen ürünlerin başında gelen dokuma makineleri eğer son on yıllık dönemde yeterli yatırımlar yapılabilsydi, bugün Türkiye firmaları tarafından üretilecek ve sektör bu önemli yatırım malını, lojistik ücreti ödemededen, yedek parça, bakım ve servis için ciddi anlamda masraf yapmadan uygun finansman koşullarda çok daha ucuza alabilecekti.

### Demir Çelik Sektörü

Türkiye demir çelik sektöründe Türkiye 1994-2000 yılları arasında özelleştirmeyi tamamlayabilse ve demir çelik fabrikalarımızda gerekli ve yeterli yatırımlar yapılabilse idi bugün katma değeri düşük yuvarlak mamul ihracatımıza karşılık pahalı ve işlenmiş yassı mamul ithalatımızın kompozisyonu değişecekti. Sektör özellikle gelişmiş ülkelerin yanı sıra Çin'in sanayileşmesinden kaynaklanan yassı mamul talebinin yanında iç talebi de karşılayabilir ve bu alanda ciddi rakamlarda ihracat gerçekleştirebilirdi. Örneğin yassı

hadde ürün grubunda 2004 yılında yapmış olduğu 696 milyon dolarlık ithalat ve 249 milyon dolar ihracat değerleri<sup>(5)</sup> tam tersi olabildi. Bunu tüm maden ve metal sektörüne yaydığımız zaman sektör yaklaşık 4 milyar dolarlık açık vermek yerine fazla verebilecekti.

### Kimya Sektörü

İstatistiklere bakıldığında Türkiye'de birim ücret ve işçi başına düşen katma değer dikkate alındığında kimya sektörü katma değer oranı en yüksek olan sektör olarak göze çarpmaktadır<sup>(6)</sup>. Ancak son yıllarda bu sektöre yapılan yatırımların önemli ölçüde ihmal edildiği görülmektedir. 2004 verilerine göre 5,9 milyar dolar ihracat gerçekleştirdiğimiz kimya sektöründe ithalatımız tam 32,3 milyar dolar! Oysa mevcut örgütlenme yapımızla ve mevcut katma değer oranlarımızda, bu sektöre ağırlık vermeme durumunda hem ihracatımız hem de verimliliğimiz artarken, hem de bu sektördeki oldukça yüksek olan ithalatımız azalacaktı. Yani bir şirket mantığı çerçevesinde ciro artarken, katma değer de artmasıyla kârlılığın da arttığı görülecekti.

### Sonuç

Elbette keşke demek çok da mantıklı ve gerçekçi olmayabilir. Ancak alternatif bir projeksiyon çizerek şu an Türkiye'nin aslında ne durumda olabileceğine ilişkin bir alternatif tablo sunacağız. Son 9 yıllık periyotta Türkiye kaynaklarını ekonomik kriz yaşamasa, uzun vadedeki ekonomi politikaları çerçevesinde kaynaklarını, teşvikleri ve destekleri doğru sektörlerle yönlendirebilseydi 2004 yılında<sup>(7)</sup>; kimya sektöründe verdiği açığı kapatılabilir ihracatını 19,4 milyar dolara çekebilir<sup>(8)</sup> ihracatını ise 12,5 milyar dolara çıkarabilir<sup>(9)</sup>, makine sektöründe vermiş olduğu açığı kapatarak ihracatını 14,8 milyar dolara taşıyarak<sup>(10)</sup>, ithalatını 14,8 milyar dolara çekebilirdi<sup>(11)</sup>. Elbette birtakım yukarıda sayılan varsayımlara dayanan bu rakamlar diğer sektörler için de şu şekilde olabilirdi: Maden metal sektöründe Türkiye 4 milyar dolarlık açık yerine 400 milyon dolarlık fazla verebilir<sup>(12)</sup>, elektrik elektronik sektöründeki açık aynı kalacak olsa da hacim artabilirdi<sup>(13)</sup>. Tasarım,

markalaşma, teknik gibi trendler takip edilebilseydi tekstil sektöründe daha verimli ve katma değeri yüksek bir ihracat rakamına, 27,6 milyar dolara ulaşılabilirdi<sup>(14)</sup>. Tarım sektöründe yaptığımız ihracat sözleşmeli ekim hayata geçirilebilse, doğru ürünlerin desteklenirse, uzun vadeli tarımsal politikalar üretilebilse ve uygulanabilse idi ihracatımız 9,9 milyar dolar ithalatımız ise 3,1 milyar dolara gerilerdi<sup>(15)</sup>. Son olarak, yabancı yatırımın en yoğun yaşandığı ve Türkiye'ye bıraktığı katma değer in en düşük olduğu otomotiv sektöründe ihracatımız 7,6 milyar dolara gerilerken ithalatımız ise 16,7 milyar dolara çıkabilecekti<sup>(16)</sup>.

Türkiye mevcut durumda 2004 yılında yalnızca tekstil ve konfeksiyon sektörlerinde dış ticaret fazlası verirken bu projeksiyon neticesinde bu sektörlerin yanında maden-metal sektöründe fazla verebilecekken makine ve kimya sektörlerinde dış ticaret açığının önemli bir kısmını kapatabilecekti. Otomotiv sektöründeki dış ticaret açığının daha da derinleşeceği bu tahminler çerçevesinde Türkiye'nin 2004 yılı ihracatının 62,7 milyar dolardan 95,3 milyar dolara çıktığını, (% 1,52) ithalatın ise 97,5 dolardan 90,4 milyar (% 0,93) dolara gerilediğini ve Türkiye'nin dış ticaret fazlası verdiğini görecektik.

**Not:** Bu çalışmada emeği geçen TİM Ar&Ge servisinden Yavuz Ertürk ve Yalın Alpay'a teşekkürler.

### Dipnotlar

1) 02.04.2002 tarih ve 24714 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İthalatçı Birliklerine Üyelik Başvuru Usul ve Esaslarına İlişkin Tebliği.

2) 02.04.2002 tarih ve 24714 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan İthalatçı Birliklerine Üyelik Başvuru Usul ve Esaslarına İlişkin Tebliği.

3) Dikmen, A. A. (2000) Global Commodity Production and Ideologies of Work: Cases of Textiles Production in Turkey, Yayınlanmamış doktora tezi. Ankara: Orta Doğu Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, s.215.

4) www.bilgi.dtm.gov.tr Not: 844630000000 GTİP numaralı kumaş genişliği 30 cm'den az mo-

torsuz-mekiksiz dokuma makineleri dikkate alınmıştır.

5) www.bilgi.dtm.gov.tr Not: Maden metal sektöründeki 720917909000, 720838009019, 72104 9009011 GTİP'li yassı mamul ürünler dikkate alınmıştır.

6) Murat Ertekin, Dış Ticaret Müsteşarlığı Uzmanı, Sektörler İtibariyle Üretim-Dış Ticaret İlişkisi ve Rekabet Koşulları, Mart-2005.

7) Bu noktadan sonraki bilgiler ektteki tabloda gösterilmiştir.

8) Kimya sektörü Türkiye'nin en yüksek girdi-çıkıtı oranına sahip sektördür, üstelik de çok fazla yatırım yapılmamış bir alandır. Bu alana yapılacak akılcı yatırımlar ve yüksek girdi-çıkıtı oranı da düşünüldüğünde ortaya çıkacak sonucun tahmini neticesi, mevcut rakamın 2,1 katıyla çarpılmasıyla elde edilmiştir.

9) Kimya sektöründe Türkiye oldukça yüklü ithalat yapmaktadır. Eğer bu alanda yatırımlar artırılsaydı, bu ithalatın azımsanamayacak bir bölümü ülke içinden karşılanacaktı. Bu nedenle mevcut ithalat miktarımız 0,6 katıyla çarpılmıştır.

10) Bu sektörde üretilen malların kalitesinden ziyade bir tanım problemi ve teşvik problemi yaşanmaktadır. Bu sorunların çözülebilmesi halinde sektör hızlı bir kârlılık sürecine gireceği tahmin edilmektedir. Bu sektörün projeksiyon rakamlarına ulaşmak için 1,6 katıyla kullanılmıştır.

11) Özellikle tekstil makineleri yurtdışından getirilmektedir. Eğer yurtiçi üretimimiz tanınır hale getirilebilseydi, yurtdışından ithalat bir miktar azalacaktı. Bu nedenle ithalat miktarı 0,7 katıyla çarpılmıştır.

12) Türkiye bu sektörde de doğru politikalar uygulanabilseydi, ihracatını bir miktar arttırabilecek ve ithalatını da çok küçük miktarlarda olsa da kısılabilecekti. İhracat için kullanılan katsayı 1,27, ihracat için kullanılan katsayı 0,95'tir.

13) Bu sektörde gerek ihracatta, gerekse ithalatta artış beklenmektedir. İhracat için kullanılan katsayı 1,2, ithalat için kullanılan katsayı 1,1'dir.

14) Katsayı 1,5 olarak kullanılmıştır.

15) İhracat için 1,6; ithalat için 0,8 katıyla kullanılmıştır.

16) Bu sektörde ihracatımız düşecek ve ithalatımız artacaktır. İhracat için 0,8; ithalat için 1,4 katlarıyla kullanılmıştır.



Ek Tablo

	SEKTÖRLER VE İHRACAT İTHALAT VERİLERİ 1996- 2004 (Milyon Dolar)									ALTERNATİF PROJeksiYON (Milyar Dolar)		
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1996- 2004	ALTERNATİF 1996-2004	ALTERNATİF 2004
<b>KİMYA</b>												
İhracat	1.857,9	2.047,1	2.137,1	2.166,8	2.370,5	2.799,0	3.371,0	4.395,6	5.936,5	27,1	56,91	12,5
İthalat	13.540,8	14.408,1	13.005,0	13.518,2	19.242,7	16.229,8	19.260,5	24.819,1	32.335,7	166,4	99,84	19,4
<b>MAKİNE</b>												
İhracat	2.168,4	2.424,5	3.001,6	2.867,5	3.385,3	3.939,9	4.878,1	6.323,9	8.713,8	37	59,2	13,9
İthalat	11.007,1	12.485,6	12.730,3	10.625,7	12.848,8	9.555,3	12.050,7	15.167,4	20.866,5	117,2	82,04	14,6
<b>MADEN METAL</b>												
İhracat	3.982,5	4.650,2	4.385,1	4.365,6	4.851,3	5.717,1	6.668,8	8.361,0	12.877,3	55,9	71,2	16,4
İthalat	5.356,5	5.923,2	5.620,7	4.412,2	5.784,1	5.314,1	7.266,0	11.074,6	16.845,0	67,6	64,2	16,0
<b>ELEKTRİK ELEKTRONİK</b>												
İhracat	1.536,5	1.691,7	2.143,4	2.000,1	2.365,9	2.714,0	3.529,5	4.491,9	6.140,8	26,6	31,92	7,4
İthalat	4.967,6	6.184,1	6.974,2	7.626,5	9.222,4	5.511,3	6.579,9	8.290,7	12.338,3	67,9	74,69	13,6
<b>TEKSTİL KONFEKSİYON</b>												
İhracat	9.292,3	10.549,4	11.123,9	10.391,4	10.674,2	11.024,2	12.806,8	15.870,8	18.379,9	110,1	165,15	27,6
İthalat	4.085,8	4.673,4	4.308,8	3.141,5	4.113,1	3.643,7	5.040,3	6.111,0	7.446,8	42,6	40	7,0
<b>TARIM</b>												
İhracat	4.720,3	5.302,4	4.850,4	4.243,1	3.683,8	4.181,0	3.871,5	4.991,8	6.213,0	42,1	67,36	9,9
İthalat	3.182,7	2.978,8	2.700,7	2.361,2	2.555,1	1.726,3	2.243,6	3.267,1	3.825,2	24,8	19,84	3,1
<b>NAKİL VASİTALARI</b>												
İhracat	991,3	1.021,9	1.158,7	2.180,5	2.403,3	3.188,0	3.761,3	6.195,5	9.491,7	30,3	24,24	7,6
İthalat	4.394,4	5.671,6	4.886,0	4.003,7	6.709,6	2.852,1	3.171,3	5.819,0	11.952,6	49,5	69,3	16,7
<b>TOPLAM</b>												
Toplam İhracat	23.224,5	26.261,1	26.974,0	26.587,2	27.774,9	31.334,2	36.059,1	47.252,8	62.700,0	308,2	475,9	95,3
Toplam İthalat	43.626,7	48.558,7	45.921,4	40.671,3	54.502,8	41.399,1	51.553,8	69.339,7	97.539,8	493,1	449,9	90,4

## Bankacılık

YRD. DOÇ. DR. ŞEREF KALAYCI

Süleyman Demirel Üniversitesi, İ.İ.B.F., Öğretim Üyesi

### Neden Türkiye: Bankacılık Sektöründe Faaliyette Bulunan Yabancı ve Yerli Bankaların Performanslarının Karşılaştırılması



Son aylarda yabancı bankaların Türk bankalarına ilgisinde ciddi bir artış söz konusudur. Tahminler 2005 yılı sonu itibariyle, Türk bankacılık sisteminde yabancı bankaların payının % 15-20'leri bulabileceği yönündedir. Yabancı banka payındaki artışa paralel olarak bu çalışmada, yabancı bankaların Türkiye'de hızla genişlemelerinin nedenlerine ışık tutmayı amaçlamaktadır. Araştırmaya, Türkiye'de şube açan ve Türkiye'de kurulan yabancı ticaret bankaları ile özel ve kamusal sermayeli Türk ticaret bankaları (TMSF bünyesindekiler hariç) dahil edilmiştir. 1988-2000 yıllarını kapsayan verilerle yapılan "Logistik Regresyon" ve "Diskriminant analizi" sonuçları, Türkiye'deki yabancı bankaların yerli bankalardan daha kârlı ve verimli, daha likit, gelirlerine oranla daha az giderle faaliyette bulunan bankalar olduğunu göstermiştir. Yerli bankalar ise, kaynaklarını yabancı bankalar kadar etkin kullanmamaktadırlar. Araştırma sonucuna göre, yabancı bankaları Türkiye'ye çeken unsur yüksek kâr olanaklarıdır.

#### 1- GİRİŞ

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri sonrası dönemde büyük ölçüde hasar gören Türk Bankacılık sisteminde yabancı bankaların payı gittikçe artmaktadır. Kriz sonrası Demirbank'ın HSBC Bank'a, TEB'in % 50'sinin Paribas'a, Dışbank'ın Fortis'e satılması, Unicredito ve Koç Bank'ın ortak olmaları ve ayrıca Yapı ve Kredi Bankasının çoğunluk hisselerini satın almaları ve halen devam eden yerli ve yabancı bankalar arasın-

daki birleşme ve satın alma arayışları, Türk Bankacılık sektöründe yabancı payının hızla artacağına işaret etmektedir. Bu bağlamda bu çalışmanın amacı, Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı bankaların performanslarını incelemek ve yabancı bankaları Türkiye'ye çeken nedenleri irdelemektir. Bu amaçla Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı ve yerli bankaların performansları karşılaştırılacaktır. Ampirik incelemeye geçmeden önce, genel

olarak, yabancı bankaları bir ülkeye çeken nedenler ve yabancı bankalar lehinde ve aleyhindeki görüşlere yer verilmiştir.

## **2- YABANCI BANKALARI BİR ÜLKEYE ÇEKEN NEDENLER**

**2. 1- Yüksek Kâr Fırsatları:** Focorelli ve Pozzola (2002) bankaların nereye, hangi ülkeye genişleyeceklerinin temel belirleyicisinin gittikleri ülkedeki kâr fırsatları olduğunu göstermişlerdir. Claessens, Demirgüç-Kunt ve Huizinga (2001) ise, yabancı bankaların, gelişmekte olan ülkelerde daha yüksek kârlılığa sahip olduklarını belirtmişlerdir.

**2. 2- Gidilen Ülkedeki Fırsatlar:** Focorelli ve Pozzola (2002) banka hacmi düşük ülkelerin yabancı banka girişlerini cezp ettiğini, bunun nedeninin ise yabancı bankaların büyümesi piyasaları daha kolay speküle edebilecekleri, bu piyasalardaki küçük bankaları daha kolay alacakları ve ardından yapılandırarak, Pazar paylarını arttırıp, daha büyük bir yarar elde edecekleri şeklinde açıklamaktadırlar.

Claessens, Demirgüç-Kunt ve Huizinga (2001) 80 ülkede 1988-1995 yılları arasındaki verileri test ederek düşük vergi ve yüksek fert başına gelirin olduğu piyasaların yabancı bankalar için çekici olduğunu bulmuşlardır.

**2. 3- Müşterileri İzlemek:** Yabancı bankaları bir ülkeye çeken üçüncü neden ise, yabancı bankaların yerli müşterilerini gittikleri ülkelerde de takip ederek onlara dışarıda da iyi hizmet vermeyi amaçlamalarıdır. Büyük bankalar küçüklere göre daha çok uluslararasılaşıyorlar. Çünkü büyük bankaların müşterileri büyüktür ve uluslararası kuruluşlara sahiptirler ve bu nedenle bankalar büyük müşterilerini takip ederler.

Yukarıda sayılan nedenlere ilave olarak bankalar, vergi avantajları sağlamak, kârlarını daha geniş bir çerçevede maksimize etme isteği, uluslararası çeşitlendirme, dışarıda bir banka satın almanın o bankaya iç piyasada rekabetçi bir üstünlük sağlayabilecek olması, gibi nedenlerle de başka ülkelere genişlemektedirler. Ya da Paulsen (1986)'in dediği gibi içerde mevduat toplama ve kredilendir-

mede sıkıntı yaşayan bankalar dışarıya genişleyebilmektedirler.

## **3- YABANCI BANKALARIN LEHİNDEKİ ARGÜMANLAR**

Claessens, Demirgüç-Kunt ve Huizinga (2001), Denizer (2000), Lensink ve Hermes (2003) yaptıkları çalışmalarda, yabancı bankaların varlığının yerli bankalar üzerinde rekabeti ve verimliliği artırıcı etkileri olduğu sonucuna varmışlardır. Yazarlar, yabancı bankaların varlığının yerli bankaların sundukları servislerin kalitelerini arttırmalarına yol açmakta, dahası artan rekabet faiz oranı marjlarının ve kârların düşmesine sebep olmaktadır. Yabancı bankalar piyasaya yeni finansal hizmetler sunmakta, bu durum yerli bankaları da bu tip finansal araçlar geliştirmeye itmektedir. Ayrıca, yabancı bankalar yerli bankaların yönetimlerinin gelişmesine de katkı sağlayabilmektedirler.

Levine ve Zevros (1998) yabancı bankaların müşterilerine sofistike servisler sunarak özel pazarlar kazanabildiklerini ve bu durumun da rekabet üzerinde olumlu etkileri olacağını belirtmektedirler. Yazarlara göre, yabancı bankaların gelişi, bankacılıkla ilgili yasal alt yapıyı da güçlendirecektir.

Goldberg, Dages ve Kinney (2000) ise, yabancı bankaların gittikleri ülkede, ülke içi fon kaynaklarını arttırıp ve çeşitlendirerek kredilendirmede istikrarı arttırdıklarını söylemektedirler. Yazarlar, yabancı bankaların gelişinin finansal hizmetlerin arzı, fiyatlaması ve kalitesini iyileştirdiğini, ayrıca, yabancı bankaların denetim firmaları, dereceleme kuruluşları gibi destekleyici kuruluşların sayısının artışıını teşvik ederek finansal sistemin alt yapısının gelişmesine katkı sağladığını belirtmektedirler.

## **4- YABANCI BANKALARIN ALEYHİNDEKİ ARGÜMANLAR**

Erdönmez (2004) bankacılık sektörünün yabancılara açılmasının dezavantajlarını şu şekilde sıralamaktadır.

- Yerel bankalar iyi isim yapmış uluslararası bankalar ile rekabet etmek durumunda kalmaktadırlar. Bu durum bankaların maliyetlerini arttırmaktadır.

- Yerel işletmelerin finansal hizmetlerden yararlanmaları imkanı kısıtlanmaktadır. Çünkü yabancı bankalar daha ziyade çok uluslu firmalarla çalışmaktadırlar.

- Devlet ekonomisi üzerindeki kontrolünün azaldığını düşünebiliriz. Çünkü yabancı bankaların devletin taleplerine karşı daha az esneklerdir.

- Yabancı bankalar gelişmiş ürün ve hizmet yelpazesiyle yerel piyasaların en kârlı sektörlerine hizmet sunarken, yerel bankalar daha çok riskli sektörlerle çalışmak yoluna gidebilir.

- Yabancı bankalar, önceliklerinin farklı olması nedeniyle ulusal ülke çıkarlarına yerel bankalar kadar esnek yaklaşım destek veremeyebilirler.

## **5- LİTERATÜR ARAŞTIRMASI**

Yabancı bankalarla ilgili ampirik çalışmalar dört başlık altında sınıflandırılabilir. Bunlar:

### **5. 1- Yabancı Bankaların Gittikleri Ülkedeki Kârlılık Durumları ile İlgili Çalışmalar**

Literatürde bazı çalışmalar, yabancı bankaların yerli bankalara oranla daha düşük kârlılıkla çalıştıklarını ortaya koymaktadır. Houpt (1980), De Young ve Nolle (1996), toplam kârlılık açısından yabancı bankaların yerli bankalar kadar kârlı olmadıklarını göstermişlerdir. Bu araştırmacıların aksine, Claessens, Demirgüç-Kunt ve Huizinga (2001) ise, yabancı bankaların gelişmekte olan ülkelerde, gelişmiş ülkelere oranla daha yüksek kârlılığa sahip olduklarını bulmuşlardır. Molyneux, Remolona ve Seth (1998) ise, yabancı bankaların kârlılıklarının sermaye rasyoları ile, kredilerindeki büyüme oranlarıyla ve portföy kompozisyonları ile ilişkili olduğunu göstermişlerdir.

### **5. 2- Yabancı Banka Girişlerinin Yerli Banka Performansları Üzerine Etkileri ile İlgili Çalışmalar**

Denizer (2000) yabancı bankaların Türkiye'deki yerli banka performansları üzerine etkisini araştırdığı çalışmasında, yabancı banka girişlerinin rekabeti arttırdığı, yerli banka-

ların genel üretim giderlerini azalttığı, yine yabancı banka girişinin finansal ve operasyonel planlama, kredi analizi ve pazarlaması, ve insan kaynakları yönetimi üzerine olumlu etkileri olduğunu bulmuştur. Ayrıca yabancı bankalar piyasaya girdikten sonra, yerli bankaların net faiz oranı marjı, aktif kârlılığı ve genel üretim giderlerinin azaldığını göstermiştir.

Barajas, Salazar (1999) 1985-1998 yıllarını kapsayan benzer çalışmayı Kolombiya için yapmışlar ve yabancı bankaların gelişiminin rekabeti arttırdığını ve aracılık kârlarını azalttığını, yerli bankaların maliyetlerinin arttığını, yerli bankalar arasında kredi kalitesinin düştüğünü göstermişlerdir.

Hermes ve Lensink (2003) yabancı bankaların yerli bankaların performansı üzerine etkisini finansal gelişme bağlamında incelemişler. Ülkenin finansal gelişmesi düşükse, yabancı banka girişinin daha yüksek maliyet ve daha yüksek marjlara yol açtığını, finansal gelişme seviyesi yüksekse yerli bankaların düşen maliyetleri ve marjlarının söz konusu olduğunu belirtmişlerdir.

Uiboupin (2005) 1995-2001 yıllarını kapsayan, 319 banka verisini kullanarak, yabancı banka girişlerinin Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri bankacılık sistemi üzerinde kısa vadeli etkilerini analiz etmiştir. Yabancı banka girişleri Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde yerli bankaların genel üretim giderlerini arttırmıştır. Bunun nedenini Uiboupin piyasada rekabet artışına bağlamıştır.

Clarke, Cull ve Peria, (2001) gelişmekte olan ülkelerde faaliyette bulunan yabancı bankalar yerlilerine göre daha çok verimli. Gelişmiş ülkelerde ise yabancı bankalar yerlilerine göre daha az verimli. Yazarlar bunu dil ve kültürel nedenlere bağlamışlardır.

### **5. 3- Yabancı Bankaların Ne Tür Ülkeleri Tercih Ettikleri ile İlgili Çalışmalar.**

Yamori (1998), Miller ve Parkhe (1998), Brealey ve Kaplanis (1996) ve Buch (1999) çok uluslu bankaların kişi başına milli geliri yüksek olan ülkelere genişlediklerini tespit etmişlerdir. Focarelli ve Pozzola (2002)'ya göre ise, düşük kişi başına gelir, düşük enflasyon,

Tablo 1: Araştırmada Kullanılan Rasyolar

<b>KÂRLILIK</b> - Net Dönem Kârı / Ort. Top. Aktifler - Net Dönem Kârı / Ort. Özkaynaklar - Net Dönem Kârı / Ort. Ödenmiş Sermaye	<b>LİKİDİTE</b> - Likit Aktifler / Toplam Aktifler - Likit Aktifler / (Mevduat + Mevd. Dışı Kaynaklar) - YP Likit Aktifler / YP Pasifler
<b>AKTİF KALİTESİ</b> - T. Krediler / T. Aktifler - Takipteki Krediler / T. Krediler - Donuk Aktifler / T. Aktifler - YP Aktifler / YP Pasifler	<b>GELİR – GİDER YAPISI</b> - Takipt. Alac. Sonr. Net Faiz Geliri/ Ort. T. Aktifler - Faiz Gelirleri / Faiz Giderleri - Faiz Dışı Gelirler / Faiz Dışı Giderler - Toplam Gelirler / Toplam Giderler - Takip. Alacak Karşılığı / T. Krediler
<b>SERMAYE YETERLİLİĞİ</b> (Özkaynak + Kâr) / T. Aktifler (Özkaynak + Kâr) / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar) Net Çalışma Sermayesi / T. Aktifler (Özkaynak + Kâr) / (T. Aktifler + Gayrinakdi Krediler)	

yüksek finansal derinlik, yabancı bankaların tercih edebilecekleri özelliklerdir.

#### 5. 4- Yabancı Bankaların Gittikleri Ülkede Ne Tür Bankacılık Yaptıkları İle İlgili Çalışmalar

Goldberg ve Saunders (1981) Amerika Birleşik Devletlerinde yabancı bankaların top-tancı bankacılık, yerlilerin ise, daha çok perakende bankacılık yaptıklarını belirtmektedirler.

Ayrıca yazarlar, yabancı bankaların (pazara yeni girenlerin) ürünlerini yerli rakiplerin fiyatlarının altında fiyatlandırarak Pazar payı kapmaya çalıştıklarını belirtmektedir.

#### 6- ARAŞTIRMANIN TASARIMI

##### 6. 1- Veri Seti

Bu çalışmada Türkiye'de kurulan yabancı ticaret bankaları ve Türkiye'de şube açan yabancı ticaret bankalar bir grup altında toplanarak, yabancı bankalar olarak araştırmaya dahil edilmişlerdir. Yerli bankalar olarak kamusal sermayeli ticaret bankaları ve özel sermayeli ticaret bankaları (TMSF bünyesindeki bankalar hariç) diğer bir grup olarak araştırmaya dahil edilmişlerdir. Araştırmanın süresi 1988-2000 yıllarını kapsamaktadır.

##### 6. 2- Değişkenler

Bu çalışmada Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı ve yerli ticaret bankalarının kâr-

lılık, likidite, gelir-gider yapısı ve sermaye rasyoları kullanılmıştır. Rasyolar yıllıktır. Rasyolar ve tanımları Tablo 1'de verilmiştir. Yerli ve yabancı bankalara ait rasyolar Türkiye Bankalar Birliği'nin web sayfasından temin edilmiştir.

##### 6. 3- Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada metod olarak Logistik Regresyon (Logit) yöntemi kullanılmıştır. Amacımız yerli ve yabancı banka grupları arasında, en önemli ayırt edici özellikleri belirlemektir. Logit yönteminde bir veya daha fazla bağımsız değişken bir bağımlı değişkeni tahmin etmede kullanılır. Çalışmamızda bağımlı değişken banka gruplarıdır. Bağımsız değişkenler ise, finansal rasyolardır. Logit modeli aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$L = \ln [ p_i / (1-p_i) ] = b_0 + b_1 X_i + e_i$$

Yöntemin ayrıntılarına sonuçlar analiz edilirken değinilecektir. SPSS 11.5 programı kullanılarak analizler yapılacaktır.

#### 7- ARAŞTIRMANIN BULGULARI

##### 7.1- Modelin Uygunluğunun Değerlendirilmesi

Her bir rasyo gurubu ayrı ayrı modele dahil edilmiştir. Modelin genel geçerliliğini test eden sıfır ve alternatif hipotezi aşağıdaki gibidir.

$H_0$ : Teorik model verileri iyi temsil etmektedir.

$H_a$  : Teorik model verileri iyi temsil etmemektedir

Modelin uygunluğunun değerlendirilmesinde kullanacağımız istatistik -2LogL istatistiğidir. -2LogL istatistiği kârlılık ve gelir-gider yapılarını gösteren rasyolar açısından verilerin logit analizine uygun olduğunu, sermaye yeterliliği, aktif kalitesi ve likidite rasyoları açısından ise, verilerin logit analizine uygun olmadığını göstermektedir.

**Tablo 2: Model Özeti**

Rasyo Grupları	-2LogL	Nagelkerke R Square
Kârlılık	23,248	,787
Gelir Gider Yapısı	21,861	,729
Sermaye Yeterliliği	,000	1,00
Aktif Kalitesi	,000	1,00
Likidite	,000	1,00

Tablo 2'deki Nagelkerke R Square istatistiği Doğrusal Regresyon analizindeki  $R^2$  istatistiği gibi yorumlanabilir. Tablo 2'de Sermaye Yeterliliği, Aktif Kalitesi ve Likidite rasyoları açısından yorum yapamayız. Kârlılık ve gelir-gider yapıları bakımından ise, varyansların sırasıyla % 78,7 ve % 72,9'u model tarafından açıklanabilmektedir.

-2LogL istatistiğinin anlamlılığını sağlamak için bu test istatistiği  $\chi^2$  (Chi-square; ki-kare) test istatistiğine dönüştürülebilir. Bu bağlamda ki-kare test sonuçları tablo 3'de gösterilmektedir. Ki-kare test sonuçları % 5 anlamlılık düzeyinde kârlılık ve gelir-gider rasyoları bakımından anlamlı değildirler. Dolayısıyla modelin veri setine uygunluğunu ifade eden sıfır hipotezini kârlılık ve gelir-gider rasyoları açısından reddedemeyiz.

**Tablo 3  
Hosmer ve Lemeshow Test Sonuçları**

Rasyo Grupları	Chi - square	df	Sig.
Kârlılık	6,019	7	,538
Gelir-Gider Yapısı	7,548	7	,374

## 7. 2- Katsayılar ve Anlamlılık Testleri

Her bir bağımsız değişkenin istatistiksel olarak anlamlılığının test edilmesinde logit analizi wald istatistiğini kullanır. Wald istatistiği sonuçlarına göre Türkiye'de faaliyette bulu-

nan yerli ve yabancı bankalar arasında kârlılık ve gelir-gider yapısı rasyoları arasında anlamlı derecede farklılık taşıyanlar tablo 4'de gösterilmiştir.

**Tablo 4: Fonksiyon Katsayıları (Logit)**

Rasyolar	B	S.E	Wald	Df	Sig
NDKD <sup>1</sup>	-,210	,063	11,022	1	,001
TGTG <sup>2</sup>	-,160	,052	9,320	1	,002

NDKD<sup>1</sup>: Net Dönem Kârı/Ortalama Özkaynaklar.

TGTG<sup>2</sup>: Toplam Gelirler/Toplam Giderler.

Tablo 4'de görüldüğü gibi Logit analizi sonuçlarına göre yerli ve yabancı bankalar arasında kârlılık ve gelir-gider yapıları açısından % 5 anlamlılık düzeyinde farklılıklar görülmektedir. Analizde iki grup arasında farklılık yaratan rasyoların hangi grup için daha üstün (odds ratio - üstünlük oranı) olduğunu belirlemek için aşağıdaki logit eşitliğini yazabiliriz

$$= e^{-,210 \times \text{NDKD}} \times e^{-,160 \times \text{TGTG}}$$

Yukarıdaki eşitliğe göre Net Dönem Kârı / Ortalama Özkaynaklar (NDKD) ve Toplam Gelirler/Toplam Giderler açısından Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı bankalar, yerli bankalardan daha üstündürler.

Logit analizinde sınıflandırma doğruluğu (isabet rasyosu) kârlılık rasyoları için % 85.1, gelir-gider rasyoları için ise, % 86.5 bulunmuştur.

Bu bulgular üzerine -Kolmogorov-Smirnov test sonuçlarına göre, çalışmada kullanılan rasyolar normal dağılım kuralına uymadıkları için daha az güvenebileceğimiz- Discriminant (Ayrırma) analizine de başvurularak yerli ve yabancı bankalar arasındaki farklılıklar araştırılmış ve Logit analizinin bulgularına ilave olarak aşağıda belirtilen farklılıklar da tespit edilmiştir. Bu farklılıklar tablo 5'de gösterilmiştir.

Diskriminant analizinde sınıflandırma doğruluğu şans kriterinden daha yüksek çıkmıştır.

Diskriminant analizi sonuçlarına göre 1988-2000 yıllarını kapsayan dönem için Yabancı bankalar yerli bankalardan Net Dönem Kârı/Ortalama Özkaynaklar, Likit Aktifler / Toplam



Das ist die Welt der  
Bier-Spezialisten

**EFFE**

Pils

Aktifler, Likit Aktifler/(Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar), (Özkaynak + Kâr)/Toplam Aktifler, Net Çalışma Sermayesi/Toplam Aktifler, Takipteki Alacak Sonrası Net Faiz Geliri/ Ortalama Toplam Aktifler ve Toplam Gelirler/ Toplam Giderler açılarından daha iyi durumdadırlar.

Yerli bankaların ise yabancı bankalardan, Donuk Aktifler/Toplam Aktifleri daha büyüktür.

**Tablo 5**  
**Fonksiyon katsayıları (Diskiriminant)**

Rasyolar	Wilks' Lambda	F	Df1	Df2	Sig
NDKD <sup>1</sup>	,593	30,889	1	45	,000
TGTG <sup>2</sup>	,464	40,422	1	35	,000
TASN <sup>3</sup>	,878	4,861	1	35	,034
NCST <sup>4</sup>	,217	97,444	1	27	,000
OKTA <sup>5</sup>	,443	33,894	1	27	,000
DATA <sup>6</sup>	,547	5,936	1	8	,041
LATA <sup>7</sup>	,212	40,890	1	11	,000
LAMM <sup>8</sup>	,128	75,114	1	11	,000

TASN<sup>3</sup>: Takipteki Alacak Sonrası Net Faiz Geliri/ Ortalama Toplam Aktifler.

NCST<sup>4</sup>: Net Çalışma Sermayesi / Toplam Aktifler.

OKTA<sup>5</sup>: (Özkaynak + Kâr) / Toplam Aktifler.

DATA<sup>6</sup>: Donuk Aktifler / Toplam Aktifler.

LATA<sup>7</sup>: Likit Aktifler / Toplam Aktifler.

LAMM<sup>8</sup>: Likit Aktifler / (Mevduat + Mevduat Dışı Kaynaklar).

## 8- GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Yabancı bankalar 2000 yılı sonu itibarıyla Türk bankacılık sektöründe, toplam aktiflerin % 7.2, Toplam Kredilerin % 3.6, Toplam mevduatın % 4 kadarına sahiptirler. BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) nun tespitlerine göre ise, son aylardaki yabancı banka genişlemelerinin ardından, 2005 yılı sonu itibarıyla bu rakamların % 15-20'leri bulabileceği belirtilmektedir. Bu bağlamda bu çalışma, Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı bankaların kârlılık, gelir-gider yapısı, aktif kaliteleri ve likidite açılarından incelemekte ve yabancı bankaların Türkiye'ye genişleme sebeplerine bir ışık tutmayı amaçlamaktadır. Araştırma bulgularına göre,

Türkiye'de faaliyette bulunan yabancı bankalar, yerli bankalara kıyasla, öz kaynak kârlılığı yüksek (Net Dönem Kârı / Ortalama Öz Kaynaklar), giderleri gelirlerine oranla daha az (Toplam Gelirler / Toplam Giderler), likit aktifleri yüksek (Likit Aktifler / Toplam Aktifler), Öz kaynakları daha güçlü (Öz Kaynak + Kâr / Toplam Aktifler) ve Takipteki alacaklar sonrası net faiz gelirlerinin ortalama toplam aktiflere oranının daha yüksek olduğu bir konumdadırlar.

Yerli bankaların ise, yabancı bankalardan üstün olan yanı, donuk aktiflerinin toplam aktiflerine oranının yüksek olmasıdır. Başka bir deyişle, yerli bankalar kaynaklarını yabancı bankalar kadar etkin kullanamamaktadırlar. Özetle bu araştırma, Türkiye'deki yabancı bankaların yerli bankalardan (kamu sermayeli ticaret bankaları + özel sermayeli ticaret bankaları) daha az giderle faaliyette bulunan, daha likit, daha kârlı ve verimli çalıştıklarını göstermektedir. Başka bir deyişle, düşük bankacılık hacmi ve yüksek kâr olanakları ile Türkiye, yabancı bankaların genişlemeyi tercih ettikleri bir ülke konumundadır.

## KAYNAKÇA

- Barajas, R. S., ve Salazar, N., (1999), "Foreign investment in Colombia's Financial Sector", IMF Working Paper, 99/150.
- Brealey, R. A., ve Kaplanis, E.C., (1996), "The determination of foreign banking location", Journal of International Money and Finance, 15, 577-97.
- Buch, C. M., (1999), "Why do banks go abroad?, Evidence from German Data", Kiel Working Paper, n: 948, Kiel Institute of World Economics.
- Claessens, S., Demirgüç-Kunt, A., ve Hui-zinga, H., (2001), "How does foreign entry affect domestic banking markets?", Journal of Banking and Finance, 25, 891-911.
- Clarke, G. R., Cull, R., Peria, M, S, M., (2001), "Does foreign bank penetration reduce access to credit in developing countries? Evidence from asking borrowers, mimeo, World Bank.
- Denizer, C., (2000), Foreign entry in Turkey's banking sector, 1980-98", www.econturk.org/wbank1.pdf.
- De Young, R. ve Nolle, D. E., (1996), Foreign



owned banks in the United States: Earning market share or buying it?", *Journal of Money, Credit and Banking*, 28-622-36.

- Erdönmez, P. A., (2004), "Finansal Krizler Sonrası Gelişmekte Olan Ülkelerde Yabancı Bankalar", *Bankacılar Dergisi*, sayı: 51, 23-36.

- Focarelli, D., ve Pozzola, F.A., (2002), "Where do banks expand abroad? An empirical analysis", [econpapers.repec.org/paper/molecsdps/esdp03009.htm](http://econpapers.repec.org/paper/molecsdps/esdp03009.htm).

- Goldberg, L.G., ve Saunders, A., (1981), "The growth and organizational form of foreign banks in the U.S", *Journal of Money, Credit and Banking*, 13,365-74.

- Goldberg, L., Dages, B., Kinney, D., (2000), "Foreign and domestic bank participation in emerging markets: Lessons from Mexico and Argentina, NBER, WP, Nr: 7714.

- Hermes, N., ve Lensink R., (2003), "Foreign bank presence, domestic bank performance and financial performance", [emf.sagepub.com/cgi/reprint/3/2/207](http://emf.sagepub.com/cgi/reprint/3/2/207).

- Houpt, J.V., (1980), "Foreign ownership and the performance of US banks", *Federal Reserve*

*System Board of Governors Staff Studies*, n: 109.

- Levine, R., ve Zevros, S., (1998), "Stock markets, banks, and growth", *The American Economic Review*, v: 38, n: 3, 537-58.

- Miller, S. R., ve Parkhe, A., (1998), "Patterns in the expansion of U.S Banks' foreign operations", *Journal of International Business Studies*, 29, 359-90.

- Molyneux, P., Remolona, E., ve Seth, R., (1998), "Modelling foreign bank performance and lending behaviour", *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 7 (4), 26 -41.

- Paulsen, A. B., (1986), "Japanese bank regulation and the activities of U.S offices of Japanese banks", *Journal of Money, Credit and Banking*, 79(10), 913-25.

- Uiboupin, J., (2005), "Short term effects of foreign bank entry on bank performance in selected CEE countries", *Working Paper of Eesti Pank*, n: 4, 2005.

- Yamori, N., (1998), "A note on the location choice of multinational banks: The case of Japanese financial institutions", *Journal of Banking and Finance*, 22, 109-120.

## Görüşler

YRD. DOÇ. DR. ALİ ŞEN

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

### Türkiye'nin Cari İşlem Sorunsalı Bağlamında Turizm Gelirlerinin Artan Önemi



#### GİRİŞ

Gelişmekte olan bir çok ülke gibi Türkiye'de dış alemle olan ilişkilerinde çoğu zaman cari işlemler açığı vermekte ve bu açığın tehlikeli boyutlara tırmanması halinde ise, krizlerle karşı karşıya kalmaktadır. Türkiye'nin cari işlemler bilançosu dengesizliği büyük ölçüde dış ticaret açıklarından kaynaklanmaktadır. Türkiye ekonomisi özellikle son yıllarda aşırı değerli TL'nin verdiği ivmeyle ithalata dayalı bir büyüme gerçekleştirmekte ve bu eğilim cari işlemler dengesinde daha da büyük bir açığa yol açmaktadır. Nitekim 2001 krizinden sonraki 2002-2003 yıllarında dış ticaret açığı sırasıyla 7.2 ve 14 milyar dolar rakamlarına ulaşmıştır. Aynı yıllar itibariyle cari açık ise, yaklaşık olarak 1.5 ve 8 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 2004 yılındaki dış ticaret açığı 23.8 milyar dolar, cari açık 15.4 milyar dolar ve cari açık/GSMH ise % 5.1 ile bütün zamanların en yüksek rakamlarını ifade etmiştir. Türkiye ekonomisinde gözlenen bu büyük cari açık gelişmeleri, bu durumun ne ölçüde

sürdürülebilir olduğuna dair haklı kaygıların dile getirilmesine neden olmaktadır (Uygur, 2004).

Turizm gelirlerinin önemi işte bu noktada ortaya çıkmaktadır. Türkiye'de turizm sektörü, özellikle 1980'lerden bu yana hızlı bir gelişme göstermiş ve ihracattan sonra en fazla döviz kazandıran ödemeler bilançosu kalemi haline gelmiştir. Son yıllarda hızlı bir gelişme trendine sahip olan turizm gelirleri, cari işlemler açığının daha da ileri boyutlara tırmanmasının önünde önemli bir fren görevi görmüştür. Türkiye'nin rekabet gücü en yüksek sektörlerinden biri olarak turizm, potansiyel olarak gelişen dünya turizm talebi ve ona bağlı harcamalardan daha fazla pay alarak, cari işlemler dengesine çok daha fazla olumlu katkı yapabileceğini göstermektedir. Bu çalışmanın amacı, tarihi perspektif içinde dış ödeme açıklarının giderilmesinde turizm gelirlerinin yerini incelemektir. Çalışma esas itibariyle dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümün-

de dış ödemeler dengesi içinde cari işlem dengesinin tanımı ile cari açık ile ilgili çeşitli yorumlara yer verilmektedir. İkinci bölümde, teorik olarak turizm gelirlerinin dış ödemeler dengesine olan etkileri ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde, turizm gelirlerinin Türkiye'nin dış ödeme açıklarının giderilmesindeki katkısı analiz edilmektedir. Dördüncü bölümde ise, gelişen dünya turizm trendlerinde Türk turizm gelirlerinin gelişme potansiyeli değerlendirilmektedir.

## **1- Ödemeler Dengesi, Cari İşlemler Hesabı ve Cari Açık Problemi**

### **1-1. Dış Ödemeler Bilançosunun Kısa Bir Değerlendirilmesi**

Bir ülkenin ödemeler dengesi genellikle bir yıl içinde bir ekonominin yerleşikleri ile yurt dışında yerleşik ekonomik birimler arasında meydana gelen ekonomik akımlara bağlı değerlerin, transfer ödemelerin ve rezervlerde meydana gelen değişikliklerin sistematik ve muhasebe kayıtlarına uygun olarak gösterildiği bir bilançodur (Karluk, 1996: 373). Diğer bilançolarda olduğu gibi, ödemeler dengesinde varlıklarla yükümlülükler birbirine eşittir. Kâr/zarar kalemi dışında, stok verileri gösteren normal bilançoların aksine, ödemeler bilançosu belli bir zaman diliminde gerçekleşen akımları gösteren bir tablodur. Çift taraflı kayıt esasına göre düzenlenen ödeme bilançosu, muhasebe anlamında borç ve alacak taraflarının denk olması, bir ülkenin dış alemle olan ekonomik ilişkileri açısından dış dengesinin gerçekleştiği anlamına gelmekte; genellikle bir açık veya fazla oluşabilmektedir. Bu yüzden ödemeler bilançosu işlemleri ekonomik alanda bir açık veya fazla doğuran otonom ya da dengesizlik doğuran işlemlerle, resmi rezerv değişimlerinden oluşan denkleştirici işlemlerden oluşmaktadır. Bu çerçevede ödemeler bilançosu üç temel hesap grubundan oluşmaktadır: Cari işlemler, sermaye hesabı ve resmi rezervler hesabı.

Cari işlemler dengesi yurt içinde yerleşik ekonomik birimlerle yurt dışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki mal, hizmet ve para hareketlerini (geri ödemesi mümkün olmayacak biçimde mülkiyeti el değiştirmek

şartıyla) gösterir. Sermaye hareketleri dengesi, yurt içinde yerleşiklerle yurt dışında yerleşik ekonomik birimler arasındaki borç alıp verme faaliyetleri ile sabit sermaye yatırımlarını içerir. Bu hesap grubu, cari işlemler dengesinin finansman kalemlerini oluşturmaktadır. Ödemeler dengesi tablosu, bir ülkenin aynı zamanda döviz bilançosunu da oluşturmaktadır. Zira, ödemeler dengesi bir ülkenin dış alemle artan her türlü ekonomik ilişkinin döviz cinsinden yapıldığını varsayar. Bu yüzden, cari işlemler dengesi açık verirken sermaye hareketlerinde fazla verilerek (ödediğinden daha fazla borçlanılarak) cari işlemler açığı finanse edilebilir. Yani döviz açığı döviz borçlanmasıyla finanse edilir.

Diğer taraftan, "uluslararası rezerv hareketleri" ödemeler dengesi tablosunun üçüncü kısmını oluşturmaktadır. Cari işlemler açığı, sermaye hareketleri dengesinde kendi açığından daha fazla bir borçlanmaya yol açıyorsa uluslararası döviz rezervlerini arttırmakta; daha az bir borçlanma gerçekleştiriyorsa uluslararası döviz rezervlerini arttırmaktadır. Bu durumda, uluslararası (resmi) rezervler hesabı bir denkleştirici hesap olarak çalışmaktadır.

Bir ödemeler dengesi tablosunda, normal şartlarda aşağıdaki eşitlik her zaman doğrudur (Eğilmez ve Kumcu, 2002: 220):

Cari İşlemler Dengesi (A) + Sermaye Hareketleri Dengesi (B) = Uluslararası (resmi) Rezerv Hareketleri (C)

Dolayısıyla cari işlemler ve sermaye hesaplarının net alacaklı bakiye vermesi, uluslararası (resmi) rezervleri arttırmakta; net borçlu bakiye vermesi durumunda ise, resmi rezervler azalmaktadır. Fakat yukarıdaki denklemden normalde anlaşılması gerektiği gibi, cari işlem ve sermaye hareketleri bakiyesi, ters yönlü uluslararası (resmi) rezerv hareketleri tutarı ile aynı olmaktadır. Ancak uygulamada çoğu kez cari işlemlerle sermaye işlemlerinin kaydedilişindeki hata, eksik, gecikme ve unutmaya gibi nedenler dolayısıyla, ödemeler dengesinin bahsi geçen teorik eşitliği kendiliğinden sağlanamamaktadır. Bu eşitliğin tutması için "net hata-noksan" kalemi bir dengeleme kalemi olarak ödemeler den-

gesinde yer almaktadır.

## 1-2. Cari İşlemler Hesabı

Cari işlemler hesabı, ödemeler bilançosunun en önemli ana hesabıdır. Mal ticareti, uluslararası hizmetler ve tek yanlı (karşılıksız) transferler olarak üç alt gruba ayrılmaktadır. Bunlardan mal ticareti, toplam mal ithalatı ile toplam ihracatını kapsamakta ve ikisi arasındaki farka dış ticaret bilançosu adı verilmektedir. Uluslararası hizmetler, bir ülkenin hizmet ithal ve ihracatından kaynaklanan ödeme akımları olarak, cari işlemler bilançosunun hizmetler bölümünde yer almaktadır. Bu bölüm aynı zamanda görünmez kalemler ticareti olarak da adlandırılmaktadır. Uluslararası hizmetler kapsamında, dış turizm, uluslararası taşımacılık, uluslararası bankacılık ve sigortacılık, yabancı sermaye yatırımlarının gelir ve giderleri (kâr, faiz ve temettü gibi), yurt dışı işçi gelirleri, diğer özel hizmetler ile yurt dışı resmi hizmetlerden oluşmaktadır. Tek yanlı (karşılıksız) transferler, ülkeler arasındaki bağış ve hibe şeklinde yapılan işlemleri içermektedir (Seyidoğlu, 2003: 401-403).

## 1- 3. Cari İşlemler Dengesi ve Değişik Yorumları

Cari İşlemlerin daha önce bahsi geçen üç alt hesabın alacak ve borçlu tarafları toplamı arasındaki farka cari işlemler bilançosu adı verilmektedir. İki taraf toplamının birbirine eşit olması cari işlemler bilançosunun dengede olmasını, alacaklı kısım toplamının borçlu kısımdan büyük olması cari işlemler bilançosundan fazla vermesini, tersi de cari işlemler açığını ifade etmektedir.

Cari işlemler hesabı, bir cari yılda üretilen mal ve hizmetlerin ithal ve ihracı ile yatırım gelirlerini ve tek yanlı transferleri kapsadığı için ülkenin uluslararası işlemleri ile milli geliri arasında doğrudan bir ilişki kurmaktadır. Başka bir ifade ile, ülkede üretilip yabancılara satılan mallar, ülkenin gayri gayri safi yurt içi hasılasının (GSYİH) bir bölümü durumundadır.

Açık ekonomilerde milli gelirin (GSYİH) oluşumu açısından cari işlemler bilançosunun önemli bir yeri vardır. Makro ekonomik dengeyi de ifade etmek için kullanılan bir

denkleme bu durumu göstermek mümkündür:

$$Y = C+I+G+(X-M) \quad (1)$$

Bu formülde Y, gayri safi yurt içi hasılayı; C tüketimi, I yatırımı, (X-M) ise, dış dengeyi, yani net mal ve hizmet ihracatı ile net faktör gelirlerinin toplamını göstermektedir. Buna göre (X-M)'den X'in M'den büyük olması, ekonomide toplam harcamaların genişlemesine ve dolayısıyla çalışma düzeyinin artmasına (işsizliğin azalması) katkıda bulunur. Tersine, M'nin X'den büyük olması ise, toplam talebi azaltıcı ve böylece milli gelir ve çalışma düzeyini düşürücü etkide bulunmaktadır.

Milli gelir–cari işlem dengesi arasındaki ilişki, elde edilen gelirin nasıl kullanılabileceği bakımından kurulabilir. Bu durumda milli gelir, harcanabilir (C), tasarruf edilebilir (S), vergi olarak hükümete aktarılabilir (T) ve yurt dışına transfer edilebilir (Tr)'den oluşmaktadır.

$$GSMH = C+S+T+Tr \quad (2)$$

GSMH için oluşturulan iki ifade, beraber dikkate alındığında ve gerekli sadeleştirmeler yapıldığında aşağıdaki eşitliğe ulaşmak mümkündür:

$$X - M - Tr = (S-I) + (T - G) \quad (3)$$

Bu eşitliğin sol tarafı cari işlemler dengesini göstermektedir. Diğer bir deyişle, cari işlemler dengesi özel tasarrufların özel yatırımlardan farkı ile hükümet harcamaları ile vergi gelirleri arasındaki farktan oluşmaktadır. Bu duruma göre mesela, bir ülkenin yurt içi yatırımları yurt içi tasarruflarla karşılanamıyorsa ve o ülke hükümetinin bütçe açığı mevcutsa, böyle bir ülkenin cari işlemler hesabı açık vermekte, yani ülkenin döviz kazandırıcı işlemleri, döviz kaybettirici işlemlerin gerisinde kalmaktadır. Bu durum, ülkede tasarruf açığı olduğundan bu açığın dış alem tasarruflarıyla giderildiği anlamına gelmektedir. Zira mesela bir milyar dolar cari açık veren bir ülke, kazandığı dövizen bir milyar dolar daha fazla harcıyor olacaktır. Bu durumda oluşan döviz açığı ya döviz borçlanılarak finanse edilecek veya aksi takdirde ödemeler bilançosu resmi rezervler hesabı bir milyar dolar azalacaktır.

Genel olarak, sermaye hareketleri hesa-

bının liberalleştirmiş bir ülkenin cari işlemler dengesi ile sermaye hareketleri dengesi arasında bire bir ilişki yoktur. Yani, cari işlemler dengesinin fazla verdiği bir durumda, sermaye hareketleri hesabı da fazla verebilir. Sermaye hareketlerinin yönünde, yurt içi faizlerle yurt dışı faizlerin nispi seviyeleri önemli olmaktadır. Buna göre bir ülkenin dış dünyadaki faiz oranlarına göre daha yüksek faiz oranları, mali sermayenin kendisine yönelmesine sebep olabilir ve bu durum o ülkenin uluslararası döviz rezervlerinin yükselmesine yol açabilir. Bununla beraber, cari işlemler dengesi ile sermaye hareketleri dengesi arasında önemli bir ilişki mevcuttur. Daha öncede belirtildiği gibi, cari işlemler açığı veren bir ülke dış alem tasarruflarını ithal etmek istiyor anlamına gelmektedir. Bu durum, bu ülkedeki bir tasarruf açığını ima etmektedir. Bu tasarruf açığı ülkedeki yurt içi faiz oranını arttıracak; yükselen yurt içi faiz oranları dış dünya faiz oranları üzerine çıktığı takdirde, mali sermayenin yurt dışından yurt içine gelmesini özendirerek ve bu durum sermaye hareketleri dengesinde fazla vermeye yol açabilecektir.

Cari işlemler hesabı, bir ülkenin aynı zamanda dış dünya ile ne kadar bütünleşmiş olduğunu da göstermektedir. Bu açıdan değerlendirildiğinde, dar anlamda dış ticaret, geniş anlamda ise cari işlemler toplamının (tüm mal ve hizmetler gelir ve gider toplamı) milli gelire oranı dış dünya ile bütünleşme derecesini gösterir. Genellikle dış ticaret hacmi (ihracat+ithalat toplamı) / GSMH daha fazla kullanılan bir göstergedir. Dış ticaret dengesi ile cari işlemler dengesi ekonomideki dengelerin farklı taraflarını göstermektedir. Dış ticaret dengesinde açık verebilen bir ülke, hizmet ticaretinde uzmanlaşmış ise, cari dengesinde fazla verebilir. Buna mukabil, dış ticaret fazlaları veren bir ülke, cari işlemler hesabında açık verebilir. Örneğin, yakın geçmişte bazı yıllarda Rusya, Brezilya ve Meksika gibi ülkeler dış ticaret fazlası verirken, yine aynı ülkelerin dış borçlarına ödedikleri yüksek faizlerden dolayı cari işlemlerinde açık oluşabilmiştir (Eğilmez ve Kumcu, 2002: 230). Bu bağlamda Türkiye, II. Dünya savaşıdan bu yana her zaman dış ticaret açığı veren bir ülke ol-

muş, ancak zaman zaman görünmez kalemlerden sayılan işçi transferleri ve turizm gelirlerinin önemli katkısıyla bu açığı, cari işlemler dengesi içinde finanse edebilmiştir.

## **2- Turizm Gelirlerinin Dış Ödemeler Dengesine Etkisi**

Uluslararası turizm vasıtasıyla elde edilen dövizler, döviz arzı ve talebi üzerinde etkili olmaktadır. Turizm sektörünün bu etkisi, turist kabul eden ülkede döviz arzını, turist gönderen ülkede ise, döviz talebini uyarıcı ve arttırıcı biçimde rol oynamaktadır. Sonuç olarak bu durum ise, ödemeler dengesi ile ilgili gelişmeleri etkilemektedir. Turizmin döviz kazandırıcı boyutu, onu bir nevi ihracat biçimi olarak değerlendirilmesini mümkün kılmaktadır. Zira turizmden elde edilen gelirler, görünmeyen ihracat; turistlere satılan her türlü mal ve hizmet ise, ek ihracat olarak kabul edilmektedir (Şahin, 1990: 36).

Genel olarak turizm sektörünün ödemeler dengesine yapabileceği olumlu etkiler, bir ülkenin turizm vasıtasıyla elde edeceği gelirlerinin giderlerine oranlanmasıyla ortaya çıkar. Bir ülkenin döviz kazançları, turistik döviz kayıplarından daha fazla olduğu sürece, turizmin dış ödemeler bilançosuna yapacağı etki olumlu olacaktır. Aksi durumda ise, turizmin ödemeler dengesine olumlu bir katkı yapmasından söz edilemez. Turizmin muhtemel cari işlemler açıklarını kapatmak veya daraltmak yönündeki olumlu etkileri incelendiğinde veya bu etki ölçülmeye çalışıldığında dikkate alınması gereken bazı hususlar vardır (Olalı ve Timur, 1986: 39):

Birinci olarak, turistik dövizleri elde etmek için kullanılan giderler (döviz giderleri [c] ) ile döviz gelirleri (r) arasındaki oran 1'den küçük olmalıdır: ( $c/r < 1$ ).

İkinci olarak, kazanılan bir birimlik dövizin milli para olarak fiyatının 1'den büyük olması gereklidir. Yani net döviz kazancının, bu kazancı elde etmek için yapılan ve milli para ile belirtilen toplam giderlerden fazla olması gereklidir.

Üçüncü olarak, turizm sektörünün döviz kazancı payının söz konusu ülkede turizm sektörü bulunmaması halinde sağlayacağı

dövizden büyük olması gerekmektedir.

Bu şartların yerine gelmesi ise, ancak şu iki noktanın ortaya çıkmasıyla mümkün olmaktadır. Birincisi, turizm sektörünün değişim oranının ihracat sektörlerinden yüksek olması veya bir mahalli ürünün turistlere satılması sonucu sağlanacak dövizin, fiilen ihracında getireceği dövizden fazla olması gerekir. İkincisi, turizm sektöründe elde edilen net döviz giderlerinin diğer sektörlerde kazanılan veya ithal ikamesi etkisi oluşturan sektörlerde sağlanan döviz tasarruflarından fazla olması halinde söz konusu olabilir (Olalı ve Timur, 1986: 39).

Turizmin ödemeler dengesine yansıyan etkileri, turist akımlarının meydana getirdiği gelir ve giderlerdir. Her iki etkinin birlikte ele alınarak incelenmesi durumda "dış turizm bilançosu"nun hazırlanması gerekir. Dar anlamda dış turizm bilançosu, yabancı turistlerden sağlanan döviz gelirleri ile yerleşiklerin yurt dışına çıkması halinde ödenen döviz giderlerini ifade eder. Gelirler aktifte, giderler ise bilançonun pasifinde yer alır. Ancak bir ülkenin turizm hesaplarını ve böylece turizmin ödemeler dengesine üzerindeki etkilerini daha geniş anlamda görebilmek için, ülkeler arasında turizm açısından ortaya çıkan gerek nakit ve gerekse doğrudan sermaye hareketleri biçimindeki akımlarının da gözden geçirilmesi gerekir. Tablo 1, bir ülke için dış turizm bilançosunun aktif ve pasifinde yer alabilecek kalemleri göstermektedir.

Bu tabloda yer alan ve ülkeler arasındaki turizm hareketleri tarafından yaratılan işlemleri ifade eden kalemlerin çoğunluğu, normal olarak bu şekilleriyle ödemeler bilançosunda yer almazlar. Ödemeler bilançolarında yalnız turistlerin ülkede yaptıkları harcamalar ve vatandaşların dış ülkelerde yaptıkları harcamalar açık olarak yer alır. Bazı durumlarda da uluslararası seyahat gelir ve giderlerinin resmi tahminlerinin yapılması ve bunun turizm gelir ve giderlerine eklenmesi düşünülebilir (Barutçugil, 1986: 45-48).

Dış turizm bilançosu incelendiğinde, uluslararası turistik hareketlerin sadece ülkeye turist girişi ve çıkışına bağlı olmadığı anlaşıl-

maktadır. Bu yüzden, turizmin ödemeler dengesi üzerindeki etkileri değerlendirildiğinde birincil, ikincil ve üçüncül etkilerden bahsetmek mümkündür.

Birincil etkiler yurt dışından gelen turistlerin yaptıkları günlük harcamalar sonucu ortaya çıkmaktadır. Doğrudan ve hızla oluştukları için, ölçümleri nispi olarak kolay olan etkilerdir. Oluşmaları daha karmaşık bir yapı arz eden ikincil ve üçüncül etkileri belirlemek oldukça zordur. Bu grup içinde ülke dışı pazarlama harcamaları görünen turistik ithalat, seyahat acentelerinin komisyonları, yabancı yatırımların kâr payları ve faiz ödemeleri ele alınmaktadır. Turistik hizmetlerden elde edilen gelirin, diğer mal ve hizmet arzında bulunan işletmelere aksetmesi sonucunda ödemeler dengesine yansımaları da, bu gruptaki etkiler olarak görmek gerekir (Şahin, 1990: 39). Esasen, turizmin ödemeler dengesi üzerindeki etkileri araştırıldığında daha çok birincil etkiler üzerinde durulmaktadır. İkincil etkiler, turizmin gelir, istihdam, katma değer, devlet gelirleri ve harcamaları gibi iktisadi büyüklükler üzerindeki etkileri incelendiğinde dikkate alınmaktadır.

### 3- Türk Turizm Gelirlerinin Gelişimi ve Dış Ödemeler Dengesine Katkısı

Türkiye ekonomisinde turizm gelirlerinin dış ödemeler dengesi içindeki yerini tarihsel bir perspektif içinde değerlendirmek gerektiğinde, bunu bazı dönemsel ayırımlar itibarıyla yapmak anlamlı olacaktır. Esasen ana ayırım noktası, 24 Ocak istikrar ve reform programının gerçekleştiği 1980'li yılların başıdır. Bununla beraber, turizm gelirleri-cari işlemler dengesi ilişkilerinin Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşundan 1980 başlarına kadar olan gelişmeleri, daha sonra bu bağlamda yaşanan değişimlerin daha iyi değerlendirmesi bakımından önemlidir.

Türkiye, Lozan anlaşmasının Türkiye'nin gümrük rejimini üzerindeki bağımsız inisiyatifini sınırlayan geçici hükümleri nedeniyle, 1920 sonlarına kadar dış açık vermek durumunda kaldı. 1930 başlarından ikinci dünya savaşı sonlarına kadar ise, dış dengede fazla vermeyi hedefledi ve bunda büyük nispette başarılı oldu. Savaş sonunda Türkiye ekono-

**Tablo 1: Dış Turizm Bilançosu**

<b>Aktif Dış Turizm (Döviz Girdileri)</b>	<b>Pasif Dış Turizm (döviz Çıktıları)</b>
Turistlerin konaklama giderleri.	Vatandaşların dış ülkelerdeki konaklama giderleri.
Turistlerin ulaştırma işletmelerine yaptığı ödemeler.	Vatandaşların dış seyahatlerde yabancı ulaştırma işletmelerinde yaptıkları ödemeler.
Turistlerin yeme-içme için yaptığı ödemeler.	Vatandaşların yurt dışından yeme-içme ödemeleri.
Turistik tüketim malları dışsatımı.	Turistik tüketim malları dışalımını.
Turistik amaçlı yurt dışından gelen yabancı sermaye.	Turistik yatırım amacıyla yurt dışına çıkan sermaye.
Dış ülkelerdeki turizm yatırımlarından kâr transferi.	Yabancı turizm yatırımlarının kendi ülkelerine kâr transferi.
Yabancılara kiralanan turizm tesislerinin kira gelirleri.	Yabancı ülkelerde kiralanan turizm amaçlı tesislerin kira ödemeleri.
Yurt içinde eğitilen yabancı turizm personelinin eğitim ödemeleri ve diğer harcamaları.	Yurt dışında eğitilen turizm personelinin eğitim ödemeleri ve diğer giderleri.
Yabancıların yaptıkları turizm amaçlı reklam ve tanıtma harcamaları.	Dış ülkelerde yapılan turistik amaçlı reklam ve tanıtma giderleri.
Yabancı turizm işletmelerinden alınan komisyonlar.	Yabancı turizm işletmelerinde yapılan komisyon ödemeleri.
Dış ülkelerin ulusal turizm ve tanıtma büroların yaptığı tüm harcamalar.	Dış ülkelerde açılan ulusal turizm ve tanıtma büroların tüm giderleri.
Yabancı seyahat büroların giderleri.	Dış ülkelerde yerli işletmelerin büro giderleri.
Yabancıların ulusal banka ve sigorta kuruluşlarına yaptıkları komisyon ve prim ödemeleri.	Vatandaşların dış ülkelerdeki banka ve turizm sigorta işletmelerine yaptığı çeşitli komisyon ve prim ödemeleri.
Yabancıların rehberlik hizmetleri için yaptığı ödemeler.	Vatandaşların dış ülkelerde rehberlik hizmetleri için yaptıkları ödemeler.
Yabancıların eğlence yerlerindeki harcamaları.	Vatandaşların yurt dışındaki eğlence yerlerinde yaptıkları harcamalar.
Turistlerin park, müze vb. yerler için ödedikleri giriş ücretleri.	Vatandaşların yurt dışında park, müze vb. yerlere ödedikleri giriş ücretleri.
El sanatları ve hediyelik eşya satışları.	Hediyelik ve hatıra eşya satın alımları.
Diğer döviz girdileri.	Diğer döviz çıktıları.
<b>TOPLAM</b>	<b>TOPLAM</b>

**Kaynak:** Kozak vd., 1996, s.61.

misinde artan liberalleşme eğilimleri, 1950'li yılların ilk yarısına kadar artarak devam etti. Ne var ki bu eğilim, genişlemeci para ve maliye politikasının ivme verdiği enflasyonist konjonktürde dış ticaret açığının giderek artması ve dış kredi kullanımının zora girdiği bir ortamda da döviz darboğazına girilmesiyle sonuçlandı. 1950 sonlarında, Türkiye bu durumu uluslararası kuruluşların da desteğini alabildiği bir istikrar programı ile savuşturabildi. Planlı kalkınma döneminin başladığı 1960'lı yıllarda Türkiye'nin dış ticaret ve ödemeler bilançosu dengesinin sağlanması konusunda hedefler konmuştur (Karluk, 1996: 426; Parasız, 1998: 127).

Nitekim, Türkiye ilk iki plan dönemini içine

alan 1963-1972 arasını, ödemeler bilançosu bakımından büyük ölçüde sorunsuz geçirdi. Sadece seçim yılı olan 1969'da artan bütçe açıkları beraberinde ödemeler dengesi açığını da getirmiştir. Ortaya çıkan olumsuz tablo, 10 Ağustos 1970'de gerçekleşen mini bir istikrar programı ile telafi edildi. Bu dönemin 1963-1969 bölümünde Türkiye'ye gelen turistlerin getirdikleri döviz tutarı, Türklerin dış gezilerinde harcadıklarının sürekli biçimde altında kalmıştır (Parasız, 1998: 127).

1970 başlarında yükselen uluslararası ekonomik ilişkiler konjonktürü, Türkiye'nin cari işlemler bilançosuna 1972'de 8 milyon dolarlık bir açık, 1973'de ise 484 milyon dolar bir fazla biçiminde yansımıştır. Ancak oluşan bu

Tablo 2. Turizm Gelirleri ve İhracata Oranı (milyon \$ ve %)

Yıllar	İhracat (1)	İthalat (2)	Turizm Gelirleri (3)	Turizm Giderleri	(3) / (1)
1970	588	948.0	51.6	47.7	8.8
1975	1.401	4.378	200.9	155.0	14.3
1976	1.960	5.128	180.5	207.9	9.2
1977	1.753	5.796	204.9	268.5	11.7
1978	2.288	4.599	230.4	102.5	10.1
1979	2.261	5.096	280.7	95.1	12.4
1980	2.910	7.909	326.7	114.7	11.2

Kaynak: DİE.

olumlu tablo, büyük oranda 1960 başlarında Batı Avrupa'ya çalışmaya giden işçilerin yol aldığı dövizlerin cari işlemler bilançosuna bir "ek dış kaynak" şeklinde eklenmesiyle gerçekleşti. İşçi transferleri kaleminden gelen döviz geliri o kadar önemli bir boyuttaydı ki, 1973 yılındaki 1 milyar doların üzerine çıkarak o yılın ihracat gelirine yaklaşmıştı (Kazgan, 2002: 103).

1974 yılında petrol fiyatlarının patlaması, dış ödemeler bilançosundaki iyi gidişatı hemen tersine çevirdi: Dış ticaret hadleri şiddetle kötüleşti. Petrol fiyatlarının kısa sürede katlanarak artma süreci, Türkiye'nin gelişmiş ülkelerden ithal ettiği sanayi mamullerinin fiyatlarının yükselmesine de dolaylı biçimde neden oldu. Ayrıca 1930'lardan beri izlenen ithal ikame sanayileşme stratejisi, paradoksal olarak bu dönemde ithalata olan bağımlılığı da arttırmıştı. Bu dönemdeki artan döviz talebine turizm sektöründen önemli sayılabilecek bir katkı gelmedi. Üstelik, turizm bilançosu 1970 başlarından itibaren pozitif bakiye vermesine rağmen, aşırı değerlenmiş kur yüzünden 1976 ve 1977'de sırasıyla 27 ve 64 milyon dolar açık verdi (Tablo 2).

1970 sonlarında Türkiye ekonomisinin bunalıma sürüklenmesinde artan kamu kesimi borçlanma gereği ve iç kaynak dengesi açığıyla birlikte en önemli sorun döviz darboğazıydı. 1977-1980 döneminde ihracat çok sınırlı artarken (sırasıyla 1.7; 2.2; 2.2 ve 2.9 milyar dolar), ithalat çok daha yüksek rakamlarda seyrediyordu (sırasıyla 5.7; 4.5; 5.0 ve 7.9 milyar dolar). İşçi gelirleri bu dönemde 1 milyar doların altında kalırken, turizm sektörü yüksek seyreden dış ticaret açıklarını, cari işlemlerde massedebilecek kapasiteden uzak-

tı. 1978-1980 arasında pozitif bakiye veren turizm gelirleri sırasıyla 230, 280 ve 327 milyon dolar civarında gerçekleşti. Esasen, cari işlemler açığını sürdürülemez hale getiren kısa vadeli borçların 1978'de toplam borçlar içindeki payının % 52'lere kadar tırmanmasıydı. Aşırı derecedeki döviz talebi baskısı, hiper enflasyon ve yüksek işsizlik oranlarıyla birleşince, Türkiye sadece kısa dönem istikrarını sağlamayı değil, aynı zamanda ekonominin yeniden yapılanmasını da mümkün kılacak bir reform programını uygulamaya mecbur kaldı.

Neo-liberal kimlikteki 24 Ocak 1980 istikrar programı, uzun vadeli bir hedef olarak sadece piyasa ekonomisine tam anlamıyla işlerlik kazandırmayı değil, aynı zamanda Türk ekonomisinin dünya ekonomisiyle bütünleşmesini de hedeflemişti. Bu program, turizm sektörünün de dönüşüm geçirmesine zemin hazırlayan süreci başlatmış oldu. Programın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının cezp edilmesiyle ilgili kısmı, turizm alanına da özel bir önem atfetti. Bu alandaki yabancı sermaye yatırımlarının teşviki için Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi oluşturuldu. 1983 ve 1987 seçimlerinde iktidar olan Özal Hükümetlerinin en çok destekledikleri alanlardan biri de turizm sektörü oldu. Bundan dolayı turizm, 1983-1991 döneminde özel sektör sabit sermaye yatırımlarının yoğunlukla yöneldiği bir sektör haline geldi (Şahin, 2000: 198). 1980'li yıllar Türkiye'nin dış ticareti önemli bir ilerleme kaydederken, turizm gelirleri de özellikle 1984'den sonra önemli bir gelişme gösterdi. Turizm cari işlemler bilançosunda, dış ticaret açığının kapatılması yönünde çok önemli katkı sağladı (Tablo 3).



Tablo 3: Turizm Gelirleri ve Dış Ticaret Açıkları (milyon \$ ve %)

Yıllar	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Açığı (DTA)	Net Turizm Geliri	Turizm Gelirinin DTA Kapama Oranı
1980	2.910	7.909	-4.909	211	4.2
1985	7.959	10.935	-2.976	1.159	38.9
1987	10.190	13.396	-3.206	1.274	39.7
1990	12.959	22.407	-9.448	2.705	28.6
1993	15.345	29.426	-14.081	3.025	21.4
1994	18.106	22.273	-4.167	3.455	82.9
1995	21.636	34.788	-13.152	4.045	30.7
1996	32.067	42.331	-10.264	4.697	45.7
1997	32.110	47.158	-15.048	6.372	42.3
1998	30.662	44.714	-14.052	6.055	43.0
1999	28.842	39.027	-10.185	3.732	36.6

Kaynak: TCMB, Turizm Bakanlığı.

Turizm gelirlerinin bu fonksiyonu 1990'lı yıllarda da devam etti. Ancak 1990'lı yıllarda Türkiye ekonomisi, sermaye hesabının liberalleştirildiği 1989'dan sonra istikrarsız bir büyüme sürecine girdi ve her hızlı büyüme dönemini bir ciddi daralma takip etti (Yentürk, 2003: 18). Bilhassa 1990'lı yılların ilk yarısı, reel sektörün uluslararası rekabet gücünü oldukça kaybettiği bir ortamda Türkiye ekonomisi için Cumhuriyet tarihinin en büyük dış ticaret açıklarının verildiği dönemlerden biri olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı 1993'de % 52 ile 1980'deki oranlara (sırasıyla % 39 - % 35) yaklaşmıştır (Yentürk, 2003: 40). Bundan dolayı turizm gelirlerinin artış trendi devam etmekle beraber, 1992 ve 1993'deki dış ticaret açığını kapama oranı sınırlı kaldı. Fakat kriz yılı olan 1994'de dış ticaret açığının oldukça düştüğü bir durumda, net turizm gelirinin bu açığın % 82'ini karşılayabilmesi ile cari işlemler dengesinde fazla verilmesi mümkün olmuştur.

1995-1999 dönemindeki ödemeler dengesi performansı açısından gümrük birliği, Asya krizi ve Rusya ekonomisi krizi gibi gelişmeler, son derece önemli olmuştur. 1996'dan 1999'a kadar ihracat, artmak bir tarafa duraklarken, ithalat da istikrarsız bir görüntü çizmiştir. Bu dönemde turizm gelirleri, 1998 Rusya krizinin ve özellikle 1999'daki Marmara depreminin etkisiyle uzun yılların yükseliş trendinden sonra düşme göstermiştir (Aydın vd., 2004: 113).

Aralık 1999'da IMF ile imzalanan 17. s-

tand-by anlaşması, hem enflasyonu önlemeyi hem de bazı yapısal reformları içerdi. Döviz kuru çapasına bağlı programın uygulandığı 2000 yılında dış ticaret açığı ve ona bağlı olarak cari işlem açığı olağanüstü derecede arttı. 1999'da ihracat, ithalat, dış ticaret açığı ve cari işlem açığı sırasıyla 28.8, 39, -10.1, ve -1.3 milyar dolar iken, 2000 yılında 30.7, 52.6, -21.9 ve -9.8 milyar dolar oldu. Kasım 2000'de kısmen ve 2001 Şubatında tamamen patlayan bir kriz, istikrar programının da çökmesine yol açtı. Bu krizin temelinde bankacılık kesiminin kırılganlığı ve siyasi güven faktörünün yanında yine "döviz talebindeki artış" en önemli rolü oynadı (Kazgan, 2002: 455). 2000 yılında ithalat büyük bir patlama gösterip 54.2 milyar dolara çıkarken, cari işlemler bilançosu açığı 9.8 milyar dolara yükseldi. Cari açık / GSMH oranı 2000 yılı için % 4.8'i gösterdi ki, bu oran bu gösterge itibarıyla 1980'den sonraki en yüksek düzeyine çıktı. Bu durum, aynı zamanda bütün Türkiye ekonomisi krizlerinin de ana unsurunun döviz darboğazı olduğunu gösterdi. Nitekim Kazgan (2002) bu durumu şöyle özetlemektedir:

"... krizin patlaması Türkiye'de "döviz darboğazına bağlı olarak çıkıyordu. Döviz darboğazının nedeni ise, makro ekonomik dengelerin korunamamasıydı. İçeride kaynak dengesi açığı etkisiyle süren enflasyon, sabit kur rejiminde, TL'yi aşırı değerlenmiş duruma getiriyor, hükümetler ise, devalüasyon yapmak istemiyordu. İhracat duraklarken ithalat patlıyor, arada geçen sürede ithalat kısa va-

Tablo 4: Önceki Dönemlere Kıyasla 2000'li Yıllarda Turizm Performansı ve Dış Ödemeler Dengesine Katkısı

Dönemler / Yıllar	1970-79*	1980-89*	1990-99*	2000	2001	2002	2003	2004
Yabancı Ziyaretçiler (000kişi)	1.499	2.887	8.017	10.412	11.569	13.247	14.030	17.517
Dış Ticaret Dengesi (milyon \$)	-	-	-	-21.9	3.7	-7.2	-14.0	-23.7
Cari İşlemler Dengesi (Milyon Dolar)	-	-	-	-9.8	3.3	-1.5	-8.0	-15.4
Turizm Geliri (Milyon Dolar)	208	1342	5467	7.636	8.090	8.479	13.203	15.888
Cari Denge/GSMH (%)	-	-	-	-4.9	2.3	-0.8	-2.9	-5.1
Turizm Geliri/GSMH (%)	0.5	1.8	3.2	3	4.5	3	3.7	5.2
Turizm Geliri/Cari İşlem Gelirleri (%)	5.7	7.0	11.6	12.9	14.2	13.9	17.7	16.7
Turizm Geliri/Toplam Hizmet Gelirleri	-	-	35.6	37.4	50.4	57.3	69.3	66.1
Net Turizm Geliri/Dış Ticaret Açığı (%)	10.9	29.9	39.6	26.9	170	90.6	79.1	56.1

Kaynak: Aydın vd, 2004, s.108.; DPT, TCMB, TURSAB.

\* Dönem Ortalaması.

deli borçlanmayla karşılanıyordu... Borç alma bitip geri ödeme baskısı başladığında ipin kopması olağandı. Borçların faizleri ödene- mez olduğunda kriz patlıyordu.

1990 ve izleyen yıllarda finansal krizler konvertibilite ve sermaye akımlarının, mal hareketlerinin serbestleşmesiyle birlikte sık- laştı... Türkiye'nin kendi döviz rezervlerinden ödenmesi gereken "cari" artı "kısa vadeli dış borç stoku" büyüyüp döviz rezervlerini gide- rek aştıkça, "dış pozisyonu" kritikleşiyor. Bu ikisi arasındaki fark birkaç yıl üst üste 4 mil- yar doları aştığında, sonuç, finansal krizin patlamasıdır" (Kazgan, 2002: 277-278).

Türkiye, 14 Nisan 2001'de krizden çıkmak ve bozulan ekonomik dengeleri yeniden tesis etmeye yönelik olarak IMF ile 18. stand-by anlaşmasını yaptı ve "Güçlü Ekonomiye Ge- çiş Programı (GEGP)"ni uygulamaya koydu. Bu program daha önceki programlara göre gerek makro ekonomik politikalar, gerekse yapısal reformlar ve düzenlemeler bakımın- dan çok daha sıkı şart ve tedbirler getirdi. GEGP'de ödemeler bilançosu dengesinin iyi- leştirilmesi, programın başarısı için olmazsa olmaz koşulları arasında yer aldı. Bu amaçla uygulanacak politikaların başında gerçekçi kur politikası geldi. Bu amaçla yürürlüğe giren dalgalı kur sistemi, bu programın en temel

unsurları arasında yer almıştır. 3 Kasım 2002 seçimlerinden sonra iktidara gelen AK Parti hükümeti de bu programın 2002 Şubatında yeniden revize edilmiş halini Şubat 2005'e kadar sürdürmüştür.

2002-2004 döneminde turizm gelirleri ön- ceki yıllara göre artış seyrini devam ettirmiş- tir. Tablo 4'de görüldüğü gibi 2002'de yakla- şık 8.5 milyar dolar olan turizm geliri, 2003 ve 2004 yıllarında sırasıyla 13.2 ve 15.9 milyara yükselmiştir. Bu son iki yıldaki önemli dere- cede gelir artışında, turizm gelir istatistikleri ile ilgili bir usul değişikliğinin de rolü vardır. Buna göre, yurt dışında yaşayan Türk işçile- rinin Türkiye'de yapmış oldukları harcamalar turizm gelirleri içinde sayılmaktadır.

Bununla beraber 2002-2004 dönemi ve özellikle 2004 yılı hem gelen turist sayısı hem de turizm geliri bakımından önemli bir hamle yılı olarak değerlendirilebilir. Nitekim, turizm gelirin GSMH içindeki payı 2004'de % 5'in üzerine çıkarken, toplam cari işlem gelirleri içindeki payı yaklaşık % 17 civarında gerçekleşmiştir. Bu durum turizm gelirlerinin hem ulusal gelir hem de döviz bilançosunun aktifindeki yeri bakımından çok daha önemli bir yer tuttuğunu göstermektedir. Nitekim, tu- rizm gelirlerinin cari işlemler bilançosu için- deki kendi grubu olan hizmetler dengesindeki

ağırlığı da artmaktadır. Turizm gelirlerinin toplam hizmet gelirleri içindeki payı 1990'lı yıllarda ortalama % 35 civarında iken, bu oran 2001 yılında % 50'ye 2003-2004 yıllarında ise % 65-70 gibi bir düzeye yükselmiştir. Bu gelişme, turizm gelirlerinin cari işlemler dengesinde özellikle dış ticaret dengesinden kaynaklanan açığın finansmanına daha büyük oranda katkı yapabileceğini göstermektedir. Daha dar anlamda bakıldığında net turizm gelirleri 1990'lı yıllarda ortalama olarak dış ticaret açığının ancak % 40'ını karşılayabilirken, 2000-2004 döneminde bu anlamda çok daha ileri düzeyde bir kapasiteye ulaştığını göstermektedir (Tablo 4).

#### 4- Dünya Turizm Trendleri ve Türk Turizm Gelirlerinin Performansı

Uluslararası turizm büyük çapta II. Dünya savaşından sonra ortaya çıkan bir fenomendir. 1960'lı yıllarda dünyadaki uluslararası turist sayısı toplamı 100 milyonun altındayken, 1970'li yıllarda büyük bir gelişme gösterdi. 2000'li yılların başına kadar hem turist sayısı hem de turizm gelirleri hızlı bir artış trendini izledi. 2000 yılından sonra turist sayısı gerek artış hızı ve gerekse ulaştığı toplam sayı bakımından bir istikrar göstermese de turizm gelirlerinin yükseliş seyri büyük nispette devam etmektedir (Tablo 5).

Dünya turizm kompozisyonunda Türkiye'nin de içinde bulunduğu Avrupa bölgesi, zaman içinde payında azalma olmakla beraber dünyada en çok turist alan bölge olmuştur. Avrupa kıtası 1970'de toplam turist sayısının % 70'ini, turizm gelirlerinin ise % 63'ünü alırken, 1989'da bu sayılar % 65 ve % 53 oldu. 1997'de uluslararası turizm hareketlerinde yer alan 613 milyon kişinin % 59'u Avrupa bölgesini ziyaret ederken, bu bölge dünya toplam turizm gelirlerinin % 49.3'ünü almıştır (Whitt ve Matinho, 1995: 187188; Tunç ve Saç, 1998: 149).

2000 yılında dünyada en çok turist alan 20 ülke arasında Türkiye 9.6 milyon kişi ile 20. sırada yer alırken, elde edilen turizm geliri bakımından ise 7.6 milyar dolar ile 14. sıraya almıştı. 2000 yılında Avrupa'da dünyanın en çok turizm geliri elde eden ilk on ülkesi ara-

sında İspanya 31 milyar dolar gelir ile 1.sırada yer alırken, onu sırasıyla (milyar dolar olarak) Fransa (29.9), İtalya (24.4), İngiltere (19.5), Almanya (17.8), Avusturya (21.4), Yunanistan (9.3) takip etmişlerdir. 2003 yılında ise, Türkiye 13.2 milyar dolar ile 10.7 milyar dolar turizm gelirin sahip olan Yunanistan'ı geride bırakarak 9. sıraya yükselmiştir (Tablo 6). Son yıllardaki turizm rakamları incelendiğinde Türkiye'nin büyük ilerlemeler kaydettiği görülmektedir. Bununla beraber özellikle Avrupa'daki önde gelen ülkelerle mukayese edildiğinde, Türkiye'nin katetmesi gereken önemli bir yolu olduğu açıktır.

**Tablo 5: Uluslararası Turist Varışları ve Turizm Gelirleri**

Yıllar	Turist Sayısı (Milyon)	Gelirler (Milyar Dolar)
1950	25	2
1960	69	7
1970	160	18
1980	285	102
1990	458	268
2000	698	476
2001	692	463
2002	703	474
<b>2003</b>	<b>694</b>	<b>514</b>

**Kaynak:** WTO, çeşitli yıllar. (Ana kaynak).

Witt and Moutinho, 1995: s.106; www.worldtourism.org; Travel Industry Association of America (www.tia.org).

Dünya Turizm Örgütü 2003 yılında dünyada elde edilen turizm gelirin 514 milyar dolar olduğunu tahmin etmiştir (Tablo 5). Bu tutar, turizm sektörünün dünyada petrol, gıda, otomobil ve kimyasallar gibi malların ticaret rakamlarını aşacak biçimde, bir döviz kazandırıcı kalemler olarak onu bir numaralı sektör durumuna ulaşmasını ifade etmektedir. Böyle bir dünya turizm gelir pastasından Türkiye'nin aldığı payın % 2 ile 3 arasında olduğu anlaşılmaktadır. Bu payın artırılması diğer unsurların yanında bu sektöre yapılan yatırımlarla da doğrudan ilgilidir. 2003 yılı itibarıyla turizm yatırım belgeli tesislerdeki toplam yatak sayısı 242.603'tür (TURSAB). Bu kapasitenin süratle artırılmasına ihtiyaç vardır. Bu alanda özel sektör yatırımları gelişme halinde olmuştur. 1980'den önce toplam özel sektör sabit

Tablo 6: Dünyada En Çok Turizm Geliri Elde Eden İlk 10 Ülke (Milyon Dolar)

2000 YILI			2003 YILI		
Sıra	Ülkeler	Turizm Geliri	Sıra	Ülkeler	Turizm Geliri
1	A.B.D.	85.2	1	A.B.D.	65.1
2	İspanya	31.0	2	İspanya	41.7
3	Fransa	29.9	3	Fransa	36.6
4	İtalya	27.4	4	İtalya	31.3
5	İngiltere	19.5	5	Almanya	23.0
6	Almanya	17.8	6	İngiltere	19.4
7	Çin	16.2	7	Çin	17.4
8	Avusturya	11.4	8	Avusturya	13.6
9	Kanada	-	9	Türkiye	13.2
10	Yunanistan	9.3	10	Yunanistan	10.7
14	Türkiye	7.6	-	-	-

Kaynak: Turizm Bakanlığı, 2001; Travel Industry Association of America (www.tia.org).

sermaye yatırımları içinde turizm yatırımları % 1'in altında iken, 1980-90'lı yıllarda ortalama % 2-3 civarında değişmiştir. Son yıllarda bu oran 2002 için % 6.8, 2003 için 8.1 ve 2004 için ise 8.9 olmuştur (DPT). Bu olumlu trendin devlet teşvikleri ile sürmesi beklenebilir. Buna mukabil, toplam yabancı sermaye yatırımları içinde turizmin payı 1990'ların başında % 12.2'ye çıkmışken, bu oran son yıllarda % 3'leri geçmemiştir (TURSAB). 17 Aralık Avrupa Zirvesinden müzakerelerin başlaması kararı alan Türkiye'nin önümüzdeki yıllarda önemli ölçüde doğrudan yabancı sermaye çekmesi beklenmektedir. Bu durumda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önceki yıllara oranla, turizm sektörüne daha fazla yönelmesi ihtimal dahilindedir. Bütün bu gelişmeler, turizmin genelde Türkiye ekonomisine ve özelde ödemeler dengesine daha fazla katkı yapabileceğini göstermektedir.

### SONUÇ VE ÖNERİLER

Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarının başında döviz darboğazı veya dış ödeme açıkları olagelmıştır. Bu problemin ortaya çıkmasının en önemli nedenini ise, cari işlem bilançosu açıkları oluşturmuştur. Büyüme sürecinde bir ülke olarak Türkiye'nin belirli bir süre daha dış ticaret açığı vereceği anlaşılmakta ve bu açığı karşılayabileceği doğrudan yabancı sermaye ve turizm gibi birkaç güvenilir döviz kaynağı bulunmaktadır. Türkiye sahip olduğu zengin tarihi, kültürel ve doğal ö-

zellikleri itibariyle, uluslararası turizmden ihracat dışında ihtiyaç duyduğu döviz gelirini sağlayabilecek bir potansiyele sahiptir.

Uluslararası turizmin ülkelerin ekonomik kalkınmasına yaptığı olumlu etkiler, İkinci Dünya savaşı sonrasında bir fenomendir. Ülkeler geliştikçe, hayat standartları yükseldikçe ve ülkeler arası ilişkiler, insanların serbestçe dolaşımını mümkün kılacak biçimde mesafe aldıkça turizm talebi de küresel anlamda artış kaydetmektedir. Bu eğilim ise, turizm faaliyetlerinden doğan gelirlerin artmasına yol açmaktadır. Türkiye, turizm bakımından ortaya çıkan bu global eğilimden 1980'li yılların başlarına kadar hakkettiği ölçüde yararlanamamıştır. 24 Ocak 1980 istikrar ve reform programı ile dışa açık bir büyüme modelini benimseyen Türkiye, turizm sektöründen daha fazla döviz girdisi üretecek bir trendi yakalamıştır. Son yirmi yılda turizmin neden olduğu döviz girdisi, cari işlemler dengesinde giderek daha fazla olumlu katkı olarak yansımıştır. Ancak, zaman zaman alarm veren ve hatta krize sonuçlanabilen cari açık sorunları göstermiştir ki, turizm sektörünün daha fazla gelişmesine ve büyüyen dünya turizm pazarındaki payını daha üst düzeylere çıkarmasına ihtiyaç vardır. Böylece gelişen turizm sektörü sadece Türkiye'nin döviz sıkıntısının hafifletmeyecek, aynı zamanda ekonomik büyüme ve istihdam gibi diğer makro ekonomik büyüklüklere de daha ileri derecede olumlu yansımaları mümkün olacaktır.

Turizm sektöründe arzu edilen hedeflere ulaşılabilmesi için, uluslararası turizm gelirlerinin sürekli artışını mümkün kılacak politik bir yaklaşıma ihtiyaç vardır. Bunun dışındaki önemli konuların başında, tanıtım ve pazarlama faaliyetleri gelmektedir. Bu konuda yurt dışında yürütülen tanıtma faaliyetinin daha etkin hale getirilmesi gerekir. İkinci olarak, turizm sektörünün ihtiyacı olan yeterli ve yetenekli ara elemanların yetiştirilmesi, turizm işgücü arzı bakımından önem taşımaktadır. Ayrıca sektörde turizm eğitimi ve kalitesinde standardizasyonu, verimlilik ve iş kalitesinin geliştirilmesi de bu anlamda öncelik verilmesi gereken konular arasındadır. Üçüncüsü, turizm faaliyetlerinin yoğun olduğu bölgelerde alt yapı ve çevre sorunlarının çözüme kavuşturulması, turist sağlık ve güvenliği ile ilgili tedbirlerin alınması gerekmektedir. Son olarak, farklılaşan tüketici tercihleri ve turist profilini dikkate alarak ve Türkiye'nin farklı turizm çeşitlerine imkan tanıyan özelliklerinin bilincinde olarak, yeni turizm alanlarını devreye sokmak suretiyle turizm sezonunu yılın tamamına yayılmasını temin etmek gerekir.

#### KAYNAKÇA

- Aydın, M.F., U. Çıplak ve M .E. Yücel. (2004). "Terör ve Benzeri Olumsuz Gelişmelerin Türk Turizmine Etkisi" İktisat İşletme ve Finans, Yıl: 19, Sayı, 220. Temmuz, ss. 106-121.
- Barutçugil, İ. (1986). Turizm Ekonomisi ve Turizmin Türk Ekonomisindeki Yeri, Beta Yayınları, İstanbul.
- DPT (Devlet planlama Teşkilatı). <http://ekutup.dpt.gov.tr/tg/>
- Eğilmez M. ve E. Kumcu. (2002). Ekonomi Politikası. 3. Baskı. Om Yayınevi, İstanbul.
- Karluk, D. (1996). Türkiye Ekonomisi. 4.Baskı. Beta Yayıncılık, İstanbul.
- Karluk, D. (1996). Uluslararası Ekonomi, 4. Baskı. Beta Yayıncılık, İstanbul.
- Kazgan, G. (2002). Tanzimat'tan 21.Yüzyıla Türkiye Ekonomisi. İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Kozak, N, M. E. Kozak ve M. Kozak. (1996). Genel Turizm: İlkeler-Kavramlar, Anatolia Yayıncılık, Ankara.
- Parasız, İ. (1998). 1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.
- Şahin, A. (1990). İktisadi Kalkınmadaki Önemi Bakımından Türkiye'de Turizm Sektöründeki Gelişmelerin Değerlendirilmesi, TOBB Yayınları, Ankara.
- Şahin, H. (2000). Türkiye Ekonomisi, 6. Baskı. Ezgi Kitabevi, Bursa.
- Seyidoğlu, H. (2003). Uluslararası İktisat, 15. Baskı. Güzem Yayınları, İstanbul.
- TCMB (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası). <http://tcmbf40.tcmb.gov.tr/cbt.html> (21.04.2005).
- Travel Industry Association of America (Travel Statistics&Trends) <http://www.tia.org> (11.04.2005).
- Turizm Bakanlığı (2001). Turizmde Altın Dönem –Bir Yılın İcraat Raporu- Ankara.
- Turizm Bakanlığı. [http://www.turizm.gov.tr/is\\_tatistik\\_tr.asp](http://www.turizm.gov.tr/is_tatistik_tr.asp) (24.04.2005).
- TURSAB (Türkiye Seyahat Acentaları Birliği). <http://www.tursab.org.tr/content/turkish/istatistikler> (28.04.2005).
- Tunç, A ve F. Saç. (1998). Genel Turizm. Detay Yayınevi, Ankara.
- Uygur, E. (2004). "Cari Açık Tartışmaları". İktisat İşletme ve Finans, Yıl: 19, Sayı, 222. Eylül, ss. 5-18.
- Witt, S.F ve L. Moutinho. (1995). Tourism Marketing and Management Handbook. Prentice Hall, London.
- Yentürk, N. (2003). Körlerin Yürüyüşü – Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.

## Araştırma

**DR. EROL BULUT**

*Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Görevlisi*

**HAYDAR L. EYDER**

*Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi*

**ÖZGÜR ŞAHAN**

*Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F., Maliye Bölümü Araştırma Görevlisi*

## Piyasa Yapıcılığı Sistemi ve Türkiye Uygulamasının Değerlendirilmesi

*Hazinenin en önemli fonksiyonu, kamu finansman ihtiyacını sağlamaktır. Bir çok ülkede, Hazine kamunun finansman ihtiyacını karşılamak için borçlanmak zorundadır. Borçlanma kaynaklarından birisi, iç borçlanmadır. Piyasa Yapıcılığı Sistemi, devlet iç borçlanma senetlerinin hem birincil hem de ikincil piyasalarda etkinliğini artırdığına inanılır. Bu çalışmada; Piyasa Yapıcılığı Sisteminin amacı, uygulanış biçimi, ülke deneyimleri incelenecek ve Sistemin Türkiye uygulaması değerlendirilecektir.*

### GİRİŞ

**H**azine, kamu açığını finanse etmek amacıyla borçlanmak zorunda kalırken; bu, aynı zamanda borçlanmayı en düşük maliyetle ve en uygun koşullarda sağlamayı hedeflemektedir. Borç yönetiminde etkinliğin sağlanabilmesindeki en önemli koşullardan birisi, Hazine tarafından piyasaya sürülen devlet borçlanma senetlerinin (DİBS) birincil ve ikincil piyasasının etkin bir şekilde işlemesidir. Diğer bir ifadeyle, Hazine'nin kamu borç yönetiminde etkinliğini artırabilmesi devlet borçlanma senetlerinin birincil ve ikincil piyasalarına bağlıdır.

Piyasa Yapıcılığı Sistemi (PYS), devlet borçlanma senetlerinin hem birincil hem de ikincil piyasalarda etkinliğini artıracak bir sistem olarak görülmektedir. Bu sistem içerdiği uygulama itibarıyla özellikle ikincil piyasanın likidite ve derinliğini artırarak, ikincil piyasaların etkinliğinin artmasına ve kamu borç yönetiminin rahatlamasına katkıda bulunduğuna inanılmaktadır.

Bu çalışmanın birinci kısmında; Piyasa Yapıcılığı Sistemi, işleyiş biçimi, olumlu ve olumsuz tarafları ve bazı ülke uygulamaları hakkında bilgi verilecektir. İkinci kısımda; öncelikli olarak Türkiye'deki kamu iç borç yönetiminden kısaca bahsedilecek ve daha sonra Piyasa Yapıcılığı Sisteminin Türkiye'de uygulanışı ile ilgili usul ve esaslara değinilecektir. Son kısımda ise; Sistemin Türkiye'deki uygulama sonuçları ikincil piyasanın etkinliği, borç yönetimi ve bankacılık sisteminin etkileşimi açısından değerlendirilecektir.

### I- PİYASA YAPICILIĞI SİSTEMİ VE BAZI ÜLKE UYGULAMALARI

PYS, kamu kağıtlarının ihracının ve ikincil piyasanın etkinliğini artırmak amacıyla, Piyasa Yapıcılığı görevi üstlenen mali kurumlara, Hazine ihalelerine aktif katılım ve ikincil piyasada sürekli alış-satış teklifleri bildirilmesi gibi yükümlülüklerle karşılık, bunları üstlenen kuruluşlara gerek birincil gerekse ikincil piyasa-

da birtakım ayrıcalıklar tanınmasını öngören bir sistemdir<sup>(1)</sup>.

PYS, İmtiyazlı Alıcılar (primary dealers) ya da Piyasa Yapıcıları olarak adlandırılan, belirli miktardaki kuruluşun imtiyazlı statülerini kullanarak DİBS'lerin ikincil piyasasının etkin bir şekilde çalışmasını sağlamayı amaçlamaktadır. PYS, genel olarak üç önemli amacı gerçekleştirmek için bir çok ülkede gündeme gelmiştir. İlki, kamu borç yönetiminde maliyeti ve riski piyasa koşulları içinde azaltmak, ikinci önemli amacı ise, mali piyasaları geliştirmektir. Son olarak da ilk iki amaç doğrultusunda piyasalardaki daha az riskli ve daha yüksek getirili enstrümanlar vasıtasıyla ekonomide tasarrufun artmasını sağlamaktır<sup>(2)</sup>.

DİBS'lerin hem birincil hem de ikincil piyasasının derin ve likit olması, sistemin işleyişi açısından çok önemlidir. Finansal piyasaları sığ ve yeteri kadar likit olmayan ülkelerde, sistemin işleyişi engellerle karşılaşabilir<sup>(3)</sup>. Literatürde, ikincil piyasaların sağladığı likiditenin kamu borç yükünü hafiflettiğine yönelik görüşler yoğunluktadır. Bu görüşün temel dayanağı, likiditesi yüksek ikincil piyasaların yatırımcıların risklerini azalttığı ve kamunun borçlanma maliyetlerini düşürdüğüdür. Bu piyasalarda oluşacak faizler, borçlanma ihalelerinde oluşacak satış miktarını ve faiz oranlarını da etkilemektedir<sup>(4)</sup>.

Hazine'nin DİBS ihalelerine, daha önceden kararlaştırılan belli sayıdaki mali kurumlar katılabilmektedir. Piyasa Yapıcısı olan kurumlar, ihalelerden aldıkları DİBS'leri başkalarına ve birbirlerine satarak ikincil piyasayı oluşturmaktadırlar. Buna göre, Piyasa Yapıcıları, Hazine'nin ilk muhatabı durumunda olan kuruluşlardır. İhalede satılan DİBS'lerin tamamının ilk önce bu kuruluşların eline geçmesi nedeniyle DİBS fiyat oynamalarına karşı bu kuruluşlar oldukça hassas olurlar. Bu nedenle bu kuruluşlar, DİBS fiyatlarındaki ani artış ve çıkışlara karşı tedbir almakta ve böylece DİBS piyasasında Piyasa Yapıcısı olarak rol almaktadırlar<sup>(5)</sup>.

PYS, farklı ülkelerde farklı biçimlerde uygulanıyor olsa da, uygulamanın mantığına ilişkin temel kural ve esaslar çok fazla farklılık göstermemektedir. PYS'nin işleyişine ilişkin

genel esas ve kurallar kısaca aşağıdaki gibi sıralanabilir;

1) Piyasa Yapıcıları olarak seçilecek kurumların mali yapısının sağlamlığına dikkat edilmelidir. Likidite sıkıntısı içinde bulunan bir kurumun DİBS piyasasında iktisadi gerçekleri yansıtan bir fiyatlama yapması olanağına sahip olmadığı genel yargıdır<sup>(6)</sup>. Her Piyasa Yapıcısı için aranan kriterler genel olarak; sağlam finansal kapasiteye sahip olmak, güçlü bir yönetim kapasitesine sahip olmak, birincil ve ikincil piyasalarda belli oranlarda faaliyette bulunuyor olmaktır<sup>(7)</sup>.

2) Piyasa Yapıcıları Hazine'nin ihalelerde satmak istediği DİBS miktarının belli bir katı kadar teklif almayı garanti etmelidir. Bu nedenle, her ihalede Piyasa Yapıcılarının asgari teklif miktarı saptanmalıdır. Saptanan asgari teklif miktarı içinde verilen fiyatlar daha önceden saptanmış ve fazla geniş olmayan bir aralıkta olmalıdır<sup>(8)</sup>.

3) Piyasa Yapıcıları belli periyotlarda süreli olarak Hazine ve Merkez Bankası'na bildirimlerde bulunmalıdırlar. Ayrıca Hazine ve Merkez Bankası, DİBS ile ilgili yapacakları tüm işlemleri (satış ihaleleri, geri alım ihaleleri ve değiştirme gibi) kamuoyuna önceden duyurmalı ve işlemlerin sonuçlarını bildirmelidirler<sup>(9)</sup>.

4) Uygulamanın gözetim ve denetimine büyük önem verilmelidir. Denetim ve gözetim yeterli olmazsa, kurallara uyan ve uymayan Piyasa Yapıcıları arasında haksız rekabet oluşabilecektir<sup>(10)</sup>.

5) Birincil ve ikincil piyasalar ile ilgili enformasyonlar Piyasa Yapıcılarına tam olarak bildirilmelidir. Çünkü Piyasa Yapıcıları bu enformasyon doğrultusunda risk alacak ve DİBS talebinde bulunacaklardır. Eksik veya yanlış enformasyonlar sistemin etkinliğini bozabilir<sup>(11)</sup>.

6) Piyasa Yapıcıları ile belirli tarihler için anlaşma yapılmalıdır. Süre bitiminde ise, seçici kriterler gözden geçirilerek yeniden Piyasa Yapıcıları seçilmeli ve yine belirli bir süre için anlaşma imzalanmalıdır. Ayrıca, anlaşma süresince kurallara uymayan Piyasa Yapıcılarına ağır yaptırımlar uygulanmalıdır<sup>(12)</sup>.

7) Piyasa Yapıcılarına bazı ayrıcalıklar tanınmalıdır.

8) Piyasa Yapıcılarına ihaleleri desteklemek, ikincil piyasada belirli şartlarda DİBS alım-satımı yapmak vb. gibi yükümlülükler de verilmelidir.

Bugün bir çok ülkede (özellikle OECD üyesi ülkelerde) devlet tahvillerinin ikincil piyasasının etkinliğini artırabilmek için, kamu borç yöneticileri ve piyasadaki tüm katılımcılar PYS çerçevesinde birlikte aktif olarak çalışmaktadırlar. Bu ülkelere örnek olarak; Polonya, Portekiz, İsveç, İtalya, İrlanda, Fransa, İngiltere, Avusturya, Belçika, Kanada, Çek Cumhuriyeti, Finlandiya, Macaristan, Meksika, Norveç, Hollanda, İspanya ve ABD verilebilir<sup>(13)</sup>.

Ancak, bu sistemi henüz kullanmayan bir çok OECD üyesi ülke de mevcuttur. Bu ülkeler; Avustralya, Danimarka, İsviçre, Almanya, Japonya, Yeni Zelanda olarak sıralanabilir. Bu ülkelerin çoğunda resmi tanımlama yapılmamış olmakla birlikte, kağıt ihraçlarında önemli oranda alım yapan kuruluşlar bulunmaktadır. Almanya ve Japonya, ihraçlarının önemli bir bölümünü çok sayıda mali kurumdan oluşan bir sendikasyon aracılığıyla yapmaktadırlar<sup>(14)</sup>.

ABD dışındaki tüm ülkelerde, Piyasa Yapıcılarına resmi tanımlama ile bir ayrıcalık getirilmekte ve buna karşılık bazı görevlerin yerine getirilmesi şartı konmaktadır. ABD'de Merkez Bankasının (FED) para politikasına yönelik olarak, açık piyasa işlemlerini yürüttüğü bir PYS olmakla birlikte, bu kurumlar Hazine ihalelerinde herhangi bir ayrıcalığa sahip değildirler<sup>(15)</sup>. Buna göre ABD'de devlet tahvil ve bonolarının ikincil piyasada satış ve geri alımları, FED'in para politikasını tamamlayıcı bir unsur olarak görülmektedir. ABD'de Piyasa Yapıcıları piyasanın genişliği, güvenilirliği, etkinliği gibi unsurları belirleyebilmektedirler. Bu nedenle FED Piyasa Yapıcılarının seçilme kriterlerini, piyasadaki riskleri en aza indirebilmek amacıyla yeniden belirlemiş ve geliştirmiştir. ABD'de Piyasa Yapıcılarının sayısı dönemler itibariyle 37 ile 46 arasında değişmiştir<sup>(16)</sup>.

İrlanda'da PYS, ABD'den farklı olarak ve

diğer PYS uygulayan bir çok OECD ülkesindeki uygulamaya da benzer olarak, Hazine tarafından yürütülmekte ve Piyasa Yapıcılarına bazı yükümlülük ve ayrıcalıklar verilmektedir. İrlanda'da Piyasa Yapıcıları, bono piyasasında çift kotasyonlu fiyatlama ile piyasadaki maksimum ve minimum fiyatları belirlemektedirler. İrlanda'da Piyasa Yapıcıları, ikincil piyasadaki alıcı ve satıcılar arasında aracılık görevini de yürütmektedirler. İrlanda'da, Piyasa Yapıcıları bono piyasasının ve repo pazarının likiditesinin arttığı, ancak bono piyasasındaki kazancın % 95'ini elde ettikleri hesaplanmıştır<sup>(17)</sup>.

Sistemin uygulandığı bütün ülkelerde Piyasa Yapıcılarının DİBS ihalelerine katılma ve belli süreler içerisinde belli oranlarda DİBS alma zorunlulukları bulunmaktadır. Örneğin; İspanya'da ihalelerin ikinci turunda, Piyasa Yapıcıları bu turda satılacağı duyurulan miktarın en az Piyasa Yapıcısı sayısına bölümü kadar teklif vermek zorundadırlar. Kanada, Fransa, Macaristan, İtalya, Portekiz ve ABD'de ise, Piyasa Yapıcılarının 1 yıl için piyasadaki paylarına göre ihaleden satın alması gereken minimum miktarlar belirlenmektedir. Belçika'da ise, minimum miktarlar ihalelere gelen tekliflerin ihalelere katılan tüm Piyasa Yapıcılarına oransal olarak dağıtılmasıyla tespit edilmektedir<sup>(18)</sup>.

Genel olarak PYS uygulamalarında Piyasa Yapıcılarının, piyasada aktif bir şekilde yer almaları şartı getirilmektedir. Örneğin Fransa'da bu tür kurumların piyasa payının asgari oranda olma koşulu aranmakta ve bu oran, sürekli olarak gözetlenmektedir. İngiltere ise nicel ve nitel kriterler belirleyerek piyasada sürekli bir şekilde faaliyette bulunmayı yeterli görmektedir<sup>(19)</sup>.

PYS'de ikincil piyasaların likiditesini artırmak amacıyla Piyasa Yapıcılarına çift taraflı kotasyon verme zorunluluğu ya da ikincil piyasada belirli oranda işlem yapma zorunluluğu gibi yükümlülükler getirilmiştir. Bu uygulamalar ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Örneğin, Belçika, Fransa, İtalya ve İspanya'da piyasa işlem hacminin minimum bir payı kurumlar tarafından taahhüt edilmektedir. Bu taahhütler, özellikle piyasanın dalgalanma



gösterdiği dönemler için belirli bir esnekliğe sahiptirler<sup>(20)</sup>. Bazı ülkelerde Piyasa Yapıcısı kurumlara piyasada ilan ettikleri fiyattan işlem yapma zorunluluğu getirilmekte, diğer bazı ülkelerde ise, ilan edilen fiyatlar sadece bir gösterge niteliğinde kabul edilmekte ve bu fiyattan işlem yapma zorunluluğu şart koşulmaktadır<sup>(21)</sup>.

PYS, uygulandığı ülkenin finansal yapısına ve ülke içerisindeki uygulanış biçimine göre farklı avantaj ve dezavantajlar doğurabilecek bir yapıya sahiptir. Sistemin yaratacağı avantajlar aşağıdaki gibi sıralanabilir;

(1) PYS, birincil ve ikincil piyasaların genişlemesini sağlamakta, dolayısıyla kamu açıklarının daha rahat ve daha düşük maliyetlerle finanse edilmesini sağlamaktadır<sup>(22)</sup>.

(2) İkincil piyasada her an ve her koşulda çift taraflı kotasyon açıklayacak aktif Piyasa Yapıcılarının bulunması, ikincil piyasanın likiditesinin artmasını sağlamaktadır<sup>(23)</sup>. Piyasa Yapıcısı olarak rekabet eden firma sayısının sınırlandırılması ile piyasada oluşacak yoğunlaşma, piyasadaki likiditenin sağlanmasına katkıda bulunmaktadır<sup>(24)</sup>.

(3) Sistem, rekabeti artırıcı bir işlev görmektedir. Rekabetin artırılması piyasadaki alım-satım kotasyon farkının azalmasına, işlem komisyon maliyetlerinin düşmesine neden olabilmektedir<sup>(25)</sup>.

(4) Piyasa Yapıcıları, piyasaların ne tür borçlanma araçlarına talep gösterdiği ya da ne tür borçlanma araçlarına ihtiyaç duyduğunu daha iyi saptayarak, (diğer bir ifadeyle borçlanma araçlarında çeşitliliği sağlayarak) Hazine ile DİBS piyasası arasındaki iletişimi artırabilmektedir<sup>(26)</sup>.

Sistemin dezavantajları ise, aşağıdaki gibi sıralanabilir;

(i) PYS içerisindeki Piyasa Yapıcılarının birincil piyasada sahip oldukları ayrıcalıkları nedeni ile, ikincil piyasada oligopol bir piyasa oluşumuna neden olabilmektedirler. Diğer bir ifadeyle, rekabetçi yapıyı tersine çevirip daha ucuza aldıkları senetleri ikincil piyasada daha pahalı fiyatlardan piyasaya arz edebilirler<sup>(27)</sup>.

(ii) Aracılık hizmetini kısıtlayarak nihai ya-

tırımcıların taleplerinin kısıtlanması gibi olumsuz sonuçlar yaratabilir<sup>(28)</sup>.

(iii) Piyasa yapıcısı olarak seçilen firmalar hükümet tarafından garantiye alındıkları için ahlaki tehlike sorunu (moral hazard) ortaya çıkabilir. Bu firmalar diğer finansal kurumlara göre daha riskli davranışlarda bulunabilirler. Kısaca arkalarında devlet ayrıcalığı olduğu için, devletin onların batmasına izin veremeyeceklerini düşünerek piyasada riskli davranışlar sergileyebilirler<sup>(29)</sup>.

(iv) Sınırlı sayıda Piyasa Yapıcısının bono ve tahvil piyasasındaki kazancın önemli bir kısmını alarak gelir ve sermaye dağılımına olumsuz etkide bulunabilirler.

## **II- TÜRKİYE'DE KAMU İÇ BORÇ YÖNETİMİ VE TÜRKİYE'DE PİYASA YAPICILIĞI SİSTEMİNİN UYGULANIŞI**

1980 sonrası dönemde uluslararası uygulamalarda bütçe açıkları finansmanının, iç ve dış borçlanma senetleri ile karşılanmaya başlanması, birincil ve ikincil DİBS piyasalarının oluşumuna ve gelişimine yol açmıştır. Bu nedenle, bir çok ülke kamu borç yönetiminde etkinliği artırmak için, birincil ve ikincil piyasaları geliştirecek borç yönetim politikalarını benimseyerek, öncelikli politikalar içerisine almışlardır. Özellikle ikincil piyasalara derinlik ve likidite kazandırılmaya çalışılmış; yıllık düzenlemeler yapılmış, ödeme takas sistemleri geliştirilmiş ve hatta birincil piyasadaki politikalar ikincil piyasayı destekleyecek şekilde belirlenmiştir<sup>(30)</sup>.

Türkiye, bu uygulamaları takip ederek özellikle, 1990 sonrası kamu iç borç yönetiminde bir çok değişiklik yapmıştır. Örneğin, birincil ve özellikle de ikincil piyasaların etkinliğini artırmak için 1991 yılında İMKB tahvil ve bono piyasası, 1993 yılında İMKB repo ve ters repo pazarı kurulmuş, 2000 yılında ise, PYS uygulamasına geçilmiştir (2001 yılında sisteme ara verilmiş, ancak sistem 2002 yılında yeniden uygulamaya konulmuştur). Bu kapsamda Türkiye'nin 1990 sonrası kamu iç borç yönetimi ile ilgili verileri, aşağıdaki gibi kısaca özetlemek mümkündür;

1- İç borç stokunun GSMH'ye oranı 1990 sonrası sürekli olarak artış göstermiştir. Buna

göre; toplam iç borç stokunun GSMH'ya oranını 1990 yılında % 14,4, 1996 yılında % 21, 2000 yılında % 29, 2001 yılında % 69,2, 2002 yılında % 54,8 ve 2003 yılında % 54,5 olarak gerçekleştirmiştir. 2004 yılında ise, bu oran % 54 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca, iç borç stokunun toplam kamu borç stoku içindeki payı da artmıştır. İç borç stokunun, toplam kamu borç stoku içindeki payı 1990 yılında % 36,2, 1995 yılında % 36,9, 2001 yılında % 59,1, 2002 yılında % 52,7, 2003 yılında % 67,6 olarak gerçekleşmiştir.

2- Toplam borç stokunda, kağıda bağlı olan iç borçların oranı artmıştır. Buna göre; kağıda bağlı iç borç toplamının, toplam iç borç stoku içindeki payı 1990 yılında % 49, 1995 yılında % 84, 1998 ve takip eden yıllarda % 100 olarak gerçekleşmiştir.

3- Piyasa koşulları sürekli olarak takip edilmiş, borçlanmaya gidilirken kamu finansman ihtiyacı ile birlikte piyasa talebi de dikkate alınarak, piyasada oluşacak fiyat dalgalanmaları önlenmeye çalışılmıştır. Bu çerçevede tahvil stokunun, toplam iç borç stoku içindeki payı sürekli olarak artmıştır<sup>(31)</sup>. Buna göre; iç borç tahvil stokunun, toplam iç borç stoku içindeki payı 1990 yılında % 32, 1995 yılında % 39,7, 2000 yılında % 94,4, 2003 yılında % 86,9, 2004 yılında ise % 86,5 olarak gerçekleşmiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde Türkiye'de 1990 sonrası kamu iç borç yönetiminde ikincil piyasaların etkinliği sağlanmaya çalışılmıştır. Bu yöndeki en önemli gelişme ise, toplam borç stoku içinde kağıda bağlı borç miktarının sürekli olarak artış göstermesidir. Kısa vadenin ağırlıklı olduğu bir piyasada, ikincil piyasalardan beklenen fayda sağlanamamaktadır. Çünkü, tahvil ihracı ve ikincil piyasalar birbirini pozitif yönde etkileyen iki unsurdur. Diğer bir ifadeyle, ikincil piyasalarda etkinliğin artırılabilmesi tahvil ihracına bağlı iken, tahvil ihracının da yapılabilmesi ikincil piyasaların etkinliğine bağlıdır<sup>(32)</sup>.

Türkiye, 1990 sonrası kamu iç borç yönetiminde DİBS'lerin ikincil piyasalarındaki etkinliğini artırmak için, PYS'ye geçmiştir. Türkiye'de PYS, ilk olarak Mayıs 2000 tarihinde uygun görülen 19 banka ile başlamıştır. Sis-

temin uygulamasındaki beklenen ilk sonuçlar başarılı olsa da, sistem fiili olarak Kasım 2000 ve Şubat 2001 dönemlerinde yaşanan finansal krizlerle birlikte sona ererken, hukuki olarak da, Mayıs 2001'de Piyasa Yapıcılığı sözleşmelerinin sürelerinin dolması nedeniyle sona ermiştir. Kriz sonrası sistemin uygulanmasına tekrar dönüşmüştür.

Sistemin tekrar uygulamaya konulma süreci, 4749 sayılı "Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun" içerisindeki "Nakit, Borç ve Risk Yönetimi" başlıklı sekizinci bölümünün 12. maddesinin 2. bendinde "Hazine, PYS'yi kurmaya, sistemin işleyiş esaslarını belirlemeye ve işleyiş ile ilgili her türlü tedbiri almaya veya sistemi kaldırmaya yetkilidir" ifadesi ile PYS'nin kuruluş ve işleyiş ile ilgili esasları belirlemek ve uygulamak üzere Hazine Müsteşarlığı yetkilendirilmiştir<sup>(33)</sup>. Sistem, ilk deneyimden elde edilen tecrübelerle dayanılarak yeniden gözden geçirilmiş ve Eylül 2002 döneminde tekrar uygulanmaya başlanmıştır. 2002 Ağustos ayında Hazine tarafından, kamuoyuna sistemin uygulanışı ile ilgili usul ve esaslar duyurulmuş ve bu çerçevede 10 banka ile karşılıklı yükümlülükleri belirleyen bir yıl süreli (Eylül 2002 – Eylül 2003) birer sözleşme imzalanmıştır<sup>(34)</sup>. Hazine 2003-2004 dönemi için ise 2003 Ağustos ayında yaptığı açıklamada en fazla 12 banka ile çalışacağını duyurmuştur. 2003 Eylül ayı içerisinde de 11 banka ile yine bir yıllığına (Eylül 2003 – Eylül 2004) Piyasa Yapıcılığı sözleşmesi imzalanmıştır. Son olarak 2004 Ağustos ayında Hazine yaptığı açıklamada 2004 – 2005 dönemi için en fazla 12 banka ile çalışacağını duyurmuştur. 2004 Eylül ayı içerisinde de 12 banka ile yine bir yıllığına (Eylül 2004 – Eylül 2005) Piyasa Yapıcılığı sözleşmesi imzalanmıştır.

Piyasa Yapıcılığı Sisteminin ilk olarak uygulamaya konulduğu 2000 yılında, Hazine Piyasa Yapıcılarını seçerken bazı kriterleri dikkate almıştır. İlk uygulamada, bir bankanın Piyasa Yapıcısı olabilmesi için aşağıda sıralanan kriterleri sağlaması gerekmektedir. Buna göre Piyasa Yapıcısı olacak bir bankanın; (i) Sermaye Yeterliliği rasyosu % 8'in altında olmamalıdır. (ii) "Yabancı Para Genel Net

Pozisyon/Sermaye Tabanı" standart rasyosu artı veya eksi % 20'yi aşmamalıdır. (iii) Özkaynak Tutarı, kâr hariç, değerlendirme farkları dahil, 10 trilyon TL'nin altında olmamalıdır. (iv) "Takipteki Alacaklar (Net) / Özkaynaklar (kâr hariç)" rasyosu % 25'i geçmemelidir. (v) "Takipteki Alacaklar (Brüt) / Krediler" rasyosu % 10'u geçmemelidir. (vi) 1999 yılında İkincil Piyasalardaki DİBS kesin alım satım işlemlerinin (İMKB Tahvil ve Bono Piyasasındaki kesin alım satım işlemleri ile İMKB'ye tescil ettirilen işlemlerin) yıllık toplam hacmi 1.2 katrilyon TL'nin üzerinde olmalıdır. (vii) 1999 yılında Birincil Piyasadaki DİBS alımlarının yıllık toplamı 200 trilyon TL'nin üzerinde olmalıdır.

Ancak 2002 yılında Sistem tekrar uygulamaya konulurken Piyasa Yapıcısı olacak bankalara aynı kriterler şart koşulmamıştır. Çünkü, 2000 Kasım ve 2001 Şubat dönemlerinde yaşanan finansal krizlerden sonra, bankacılık sistemi içerisinde köklü bir reform yapılmaya çalışılmıştır. Bankacılık Denetleme ve Düzenleme Kurulu'nun (BDDK) çalışmaları sonucu bankacılık sistemi içerisinde mali açıdan zayıf olan bankalar Tasarruf Mevduat Sigorta Fonuna devredilmiştir. Diğer bankalar da mali yapıları açısından sürekli olarak gözetim altında bulundurulmaktadır. Hazine, buna dayanarak Piyasa Yapıcılarını seçerken belirli kriterler getirmemiştir. Ancak, 2003 yılında Piyasa Yapıcılarının sayısı için bir üst sınır (en fazla 12 banka) konulmuştur. Piyasa Yapıcılığı için üst sınırdan daha fazla sayıda başvuru olsa idi seçim, birincil ve ikincil piyasalardaki ağırlık, sermaye yapısı vb. gibi görece kriterlerce Hazine tarafından yapılacaktı.

Piyasa Yapıcılığı hakkını kazanarak Hazine ile sözleşme imzalayan her bir banka, sadece Piyasa Yapıcılarına tanınan bir takım haklar elde etmektedirler. Piyasa Yapıcısı olarak kazanılan bu haklar, birincil ve ikincil piyasada sağlanan haklar olarak farklılık arz etmektedir. Buna göre birincil piyasada sağlanan haklar aşağıdaki gibi sıralanabilir<sup>(35)</sup>;

- Türk DİBS Piyasa Yapıcılığı ünvanını kullanma.

- DİBS ihalelerine teminatsız katılma.

- İhale Dışı DİBS ihracı yöntemlerinden faydalanabilme (TAP yöntemiyle halka arza aracılık etme, DİBS geri alım ve değiştirme ihalelerine katılım ve Konsinye işlemlerde bulunabilme).

- İhalede aldıkları DİBS'leri değiştirebilme.

- Danışma kurulu toplantılarına iki temsilci ile katılabilme.

- İhale öncesi rekabetçi olmayan teklif verebilme.

- Hazine kısa vadeli nakit işlemlerini sadece Piyasa Yapıcıları ile yapabilme.

- İhale sonrası teklif verebilme.

- Piyasa Yapıcısı banka, ihalede kazandığı menkul kıymetlerin belli tutarlarını başka menkul kıymetlerle değiştirebilmektedir.

Piyasa Yapıcılarına ikincil piyasada sağlanan haklar ise aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Piyasa Yapıcılar, TCMB bünyesinde kurulan DİBS ödünç işlemleri piyasasında DİBS ödünç alma ve verme işlemlerine taraf olabilecekler, diğer bankalar ise sadece borç veren taraf olacaklardır.

- Piyasa Yapıcılarının İMKB tahvil ve bono piyasasındaki işlemlerinden düşük oranda komisyon alınacaktır.

TCMB tarafından 3 Eylül 2002 tarihinde yapılan basın duyurusunda<sup>(36)</sup>; PYS'nin kamu borç yönetimini rahatlatacağı ve finansal piyasaların derinleşmesine katkıda bulunacağı açıklanmıştır. TCMB; finansal istikrarın artırılmasına katkıda bulunmak ve PYS'yi desteklemek amacıyla, Piyasa Yapıcısı bankalara ek likidite olanağı imkanı tanımıştır. Yapılan düzenlemelerle, "Piyasa Yapıcısı bankalar 22 Temmuz 2002 tarihinden sonra Hazine Müsteşarlığı ihraçlarından alacakları ve itfa edilmiş TL cinsi kıymetlerin % 10'u kadar likiditeyi, TCMB'den repo işlemleri yoluyla sağlayabilme olanağına sahip olmuşlardır. Aynı zamanda, PYS'nin etkinleştirilmesine yönelik olarak, bu uygulama çerçevesinde söz konusu bankalara repo yapabilecekleri miktarın yarısı tutarında TCMB'ye doğrudan satış da yapabilme imkanı verilmiştir. Bir günde gerçekleştirilebilecek toplam DİBS alım miktarı

Piyasa Yapıcısı bankalara tanınan ve % 10'luk toplam likidite imkanının yarısı olan toplam DİBS satış imkanının en fazla % 20'si ile sınırlandırılmıştır. TCMB, Piyasa Yapıcısı bankalara sağlanan repo imkanının faiz oranının kendi borç verme ve borç alma faizlerinin ortalamasından yüksek olmamasına dikkat edeceğini ilan etmiştir<sup>(37)</sup>.

"TCMB'nin PYS'nin desteklemesine yönelik ikinci kurumsal adımı ise, Banka bünyesinde DİBS Ödünç İşlemleri Piyasası'nın kurulmasıdır. TCMB Kanunu'nun, Merkez Bankası'nın menkul kıymet ödünç işlemleri yapabilmesi ve ödünç işlemlerine aracılık edebilmesine ilişkin 52. maddesi ile Hazine'nin mali ajanlık ve haznedarlık görevini üstlenmesine ilişkin 41. maddesi, Piyasa'nın kurulması için yasal dayanağı oluşturmaktadır"<sup>(38)</sup>.

Piyasa Yapıcıları, Hazine ile Piyasa Yapıcılığı sözleşmesini imzalayarak elde ettikleri Piyasa Yapıcılığı ünvanı ile bir takım yükümlülükleri de kabul etmektedirler. Bu yükümlülüklerden en önemlisi birincil piyasa ile ilgili olan yükümlülüklerdir. Buna göre<sup>(39)</sup>,

1) Piyasa Yapıcıları aylık asgari % 3 olmak üzere her üç aylık dönemde, birincil piyasada Hazine tarafından ihale yoluyla ihracı programlanan veya ihraç edilen DİBS'lerini net tutarı olarak en az % 5'ini almakla yükümlüdürler. En az alım yükümlülüğünün hesaplanmasında Müsteşarlığın ilan ettiği borçlanma programındaki ihale yolu ile borçlanmanın gerçekleşme tutarlarından hangisi düşük ise o dikkate alınır. Bu tutarın hesaplanmasında ihale sonrası teklif yoluyla yapılan satışlar ve 3 aylık referans bono ihaleleri dikkate alınmazken, rekabetçi olmayan teklif yoluyla yapılan satışlar hesaplamaya dahil edilir. Söz konusu üçer aylık dönemler içerisinde kalmak kaydı ile Piyasa Yapıcısının herhangi bir ayda aylık yükümlülüğünden fazla almış olduğu tutar bir sonraki ay yükümlülüklerinden mahsup edilir<sup>(40)</sup>.

2) Piyasa Yapıcılarının asıl yükümlülükleri, ikincil piyasada likiditeyi sağlamaktır. Bu amaçla, Piyasa Yapıcılığı sözleşmesine göre; Piyasa Yapıcıları, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) Tahvil ve Bono Piyasasında,

söz konusu piyasanın işleyiş kuralları çerçevesinde, sürekli olarak, Hazine tarafından belirlenen tüm ölçüt ihraçlar için alım-satım kotasyonu vermekle yükümlüdür. Bu kotasyonlar yine sözleşmede belirtilen çerçevede verilmektedir.

3) Piyasa Yapıcıları, yaptığı işlemleri ve piyasa yapıcılığı nedeniyle taşıdığı portföyü açıkça tanımlar ve talep edilecek raporları Müsteşarlığa iletir.

4) Piyasa Yapıcıları, Hazine'nin genel ekonomi veya mali piyasalar hakkında talep ettiği araştırmaları hazırlamakla yükümlüdürler.

PYS'de sadece Piyasa Yapıcılığı sözleşmesini imzalayan Piyasa Yapıcısı bankaların yanı sıra, Hazine'nin de bir takım yükümlülükleri vardır. Buna göre sözleşmede yer alan Hazine yükümlülükleri aşağıdaki gibi sıralanabilir<sup>(41)</sup>,

(i) Piyasa Yapıcılığı sözleşmesi ile yalnızca piyasa yapıcılarına verilen hakları sağlamak (bankalar dışındaki Kamu Kurum ve Kuruluşlarına ihalede oluşan ortalama fiyattan yapılacak satışlar hariç).

(ii) Bir ihalede tek bir katılımcıya satılacak DİBS tutarı, ihale için belirlenen üst limitin % 25'ini aşamaz (Piyasa Yapıcısının rekabetçi olmayan teklif yoluyla yaptığı alımlar, bu limite dahil edilmeyecektir).

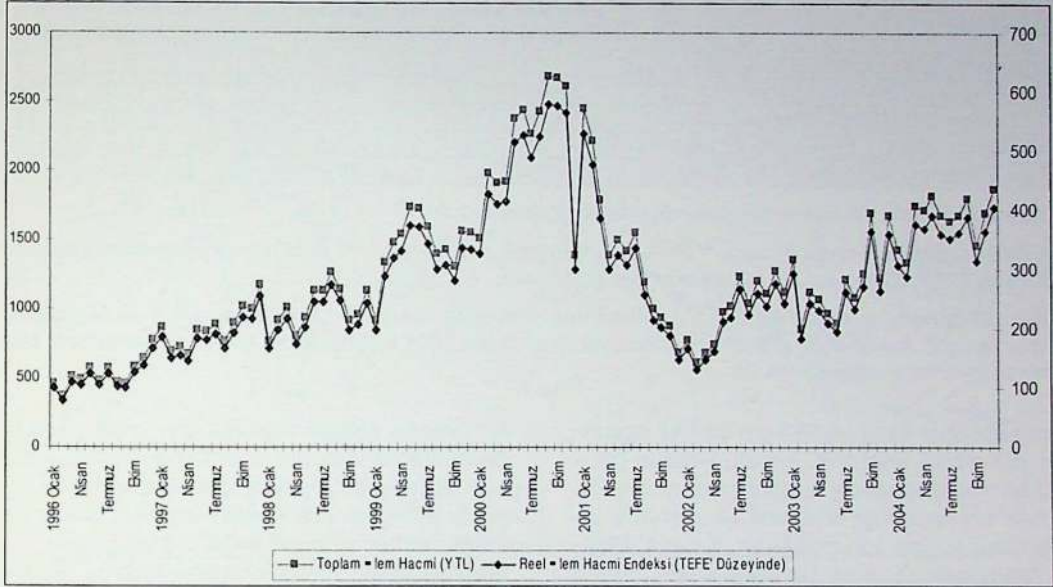
(iii) İhale sonrası toplam opsiyon kullanma talebinin, Hazine'ce belirlenen opsiyon kullandırma tutarını aşması durumunda, kullanılacak opsiyon miktarı Piyasa Yapıcılar ihalede kazanan tekliflerinin faiz oranları dikkate alınarak dağıtılacaktır.

(iv) Rekabetçi olmayan teklif tutarının ihale için belirlenen üst limitin % 10'unu aşması durumunda, % 10'luk miktar, teklif sahiplerine teklifleri oranında dağıtılacaktır.

(v) Hazine, yeni borçlanma araçları ve ihraç politikası konularında Piyasa Yapıcıları ile görüş alışverişinde bulunabilir.

(vi) Hazine, DİBS Ödünç İşlemleri Piyasası'nın etkin çalışması için gerekli tedbirleri almakla yükümlüdür.

Grafik 1: İMKB Bono Tahvil Piyasası Aylık Toplam İşlem Hacmi (2001 Ocak – 2003 Eylül)



**Kaynak:** Maliye Bakanlığı 2002 ve 2003 Yıllık Ekonomik Rapor Verilerine Dayanılarak Tarafımızdan Derlenmiştir.

### III- TÜRKİYE'DEKİ PİYASA YAPICILIĞI SİSTEMİ UYGULAMASININ DEĞERLENDİRİLMESİ

#### A. İkincil Piyasanın Etkinliği Açısından

Türkiye'de mevcut durum itibariyle sadece Hazine kağıtlarının ikincil piyasası bulunmaktadır. Bununla birlikte PYS uygulamasına kadar, DİBS'lerin büyük bir bölümü zorunlu karşılık veya repo olarak vade sonuna kadar bankaların ellerinde bulundurulmaktaydı<sup>(42)</sup>. Ancak, sistemin uygulamaya konulması ile birlikte Piyasa Yapıcılarının çift taraflı kotasyon bildirmek zorunda olmaları ve ikincil piyasada asgari tutarda işlem yapmak zorunda olmaları nedeniyle ikincil piyasanın genişlemesi beklenirken genişlemediği görülmektedir. DİBS'lerin ikincil piyasası olarak değerlendirilebilecek İMKB Bono ve Tahvil Piyasasının işlem hacmi, Grafik 1'de verilmektedir. Grafik 1'de görüleceği üzere, Piyasa Yapıcılığı Sisteminin uygulanmaya başladığı Eylül 2002 tarihinden itibaren ikincil piyasalardaki toplam işlem hacminin sürekli olarak genişlediği ve sistemin kendi hedefleri itibariyle a-

macına ulaştığı görülmektedir<sup>(43)</sup>. Esas itibariyle, PYS'nin uygulandığı dönemlerde (2000 Mayıs – 2001 Şubat ve 2002 Eylülden günümüze) işlem hacminde yaşanan hem nominal hem de reel anlamda gelişmenin düşük kur ve yüksek reel faize bağlı olarak içeriye giren yabancı sermayenin de etkisiyle eski dönemlere göre sıçrama yaptığı belirtilebilir.

Grafik 1'de görüldüğü gibi piyasa yapıcılığı sisteminin devreye girmesinden önce de, reel işlem hacminde gelişme görüldüğü, dolayısıyla PYS'nin işlem hacminin artışında yabancı sermaye girişi kadar etkisi olmadığı görülmektedir. Bir başka ifadeyle, PYS uygulanmasa bile, işlem hacminin bu seviyede olacağı ifade edilebilir.

#### B. Kamu İç Borç Yönetimi Açısından (İç Borç Vade Profili ve Faiz Oranı Açısından)

Kamu borç yönetiminde etkinliği artıran unsurlardan birisi de birincil piyasada sağlanacak talep yoğunluğudur. Buna göre Hazine'nin borçlanacağı miktarın altında talep gel-

Tablo 1: Dönemler İtibariyle DİBS Vade ve Faiz Yapısı

Dönemler	Ortalama Vade (Gün)	Ortalama Basit Faiz (%)	Enflasyon (TÜFE %, 12 Aylık Ort.)
I. Dönem (1996 Ocak–2000 Nisan)*	333	97,5	78,1
II. Dönem (2000 Mayıs–Şubat 2001)**	334	43,4	47,6
III. Dönem (2001 Mart–2001 Ağustos)***	154	70,0	55,9
IV. Dönem (2002 Eylül– 2005 Ocak)****	326	35,5	19,9
Tüm Dönem (1996 Ocak–2005 Ocak)	302	71,5	50,4

**Kaynak:** Hazine verilerine dayanılarak tarafımızca derlenmiştir.

\* PYS uygulama öncesi dönem, \*\* PYS'nin ilk uygulandığı dönem, \*\*\* PYS'nin uygulamadan kaldırıldığı dönem, \*\*\*\* PYS'nin ikinci uygulamanın olduğu dönem.

**Not:** II. Dönemde Basit Faiz Oranı ortalamasına, veri olmaması nedeni ile Aralık ayına ait faiz rakamı eklenememiştir. Ayrıca aynı dönem içerisinde yer alan Şubat 2001 krizinin DİBS faizlerine yansımaları Mart ve Nisan aylarında gerçekleşmiştir.

mesi Hazine'yi hem vade hem de faiz açısından yük altına sokabilir. Ancak, Piyasa Yapıcılarının üstlendikleri yükümlülükler nedeni ile Hazine'nin yapacağı borçlanmanın önemli bir bölümünü almak zorundadırlar. Kısaca; Piyasa Yapıcısının üç aylık bir dönem için toplam borçlanmanın % 5'ni almak zorunda olması, toplam borçlanmanın % 60'nın (Şu an 12 Piyasa Yapıcısının olduğu düşünüldüğünde) mutlak suretle Piyasa Yapıcıları tarafından alınacağı anlamına gelmektedir ki, bu da Hazine'nin satabileceği minimum DİBS miktarını belirlemesi anlamına gelecektir. Böylece borç yönetimi açısından daha rahat ve etkin bir hareket alanı ortaya çıkabilecektir. Ancak iç borç stokundaki sürekli artış hareket alanını sınırlamaktadır. Ayrıca, PYS'nin uygulandığı, kaldırıldığı ve uygulanmadan önceki işlem hacmi dikkate alındığında, dış sermaye girişinin işlem hacminin trendini belirlemesi PYS'nin etkinliğini tartışılır hale getirmektedir. PYS'nin kamu borç yönetimi açısından etkinliğini ortaya koyacak iki gösterge, DİBS'lerin vade ve faiz yapısındaki gelişmelerdir. Buna göre Tablo1 ve Grafik 2'de DİBS'lerin vade ve faiz yapısına ilişkin verilerin incelenmesi, konunun anlaşılması açısından önemlidir.

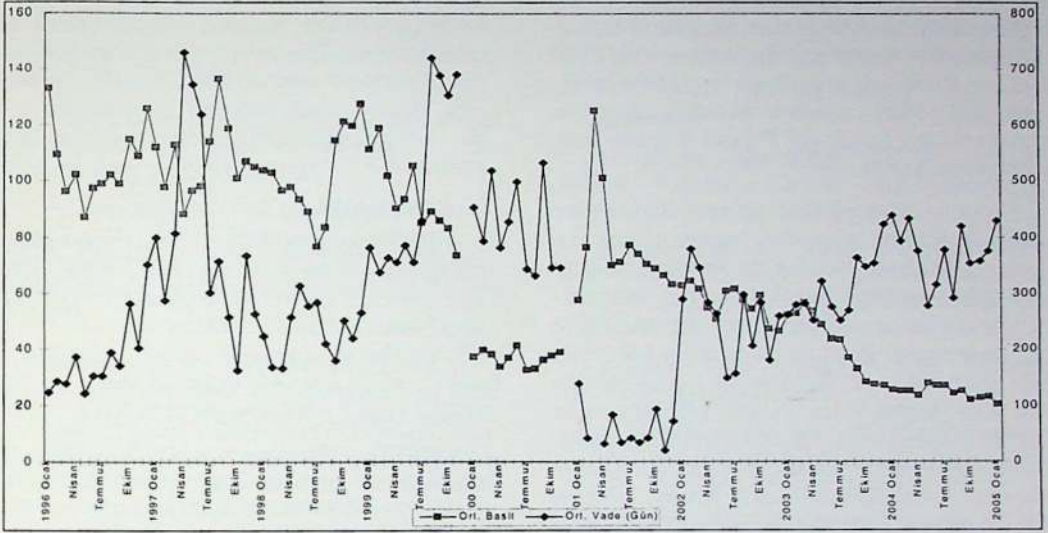
Tablo 1'de görüldüğü gibi, PYS'nin uygulama öncesi, uygulandığı dönemler ve kriz nedeniyle kesildiği dönem itibariyle DİBS vade ve faiz yapısına etkisi açısından değerlendirilmesi mümkündür. Tablodan da görüldüğü gibi DİBS'lerin ortalama basit faiz oranlarında PYS'nin uygulandığı dönem itibariyle belirli

bir avantaj sağlanmış olsa da, vade yapısında ortalama vadenin uzamadığı aksine kısaldığı belirtilebilir. Ayrıca, faiz oranlarındaki düşüşte PYS'nin etkisinden ziyade enflasyon oranlarındaki düşüşe bağlı olarak piyasa faiz oranlarındaki düşüşün etkisi olduğu açıktır. Hatta, faiz oranlarındaki düşüşün PYS'den kaynaklandığı düşünülse bile Hazine'ye yük açısından değerlendirildiğinde (Borç Yönetimi açısından) Piyasa Yapıcılarına avantaj sağlaması açısından da tartışılmasını zorunlu kılmaktadır.

### C. Bankacılık Sistemindeki Etkileşim Açısından

Piyasa Yapıcısı olarak seçilen kuruluşların kurumsal yatırımcı gibi hareket etmesi, sistemin etkinliği açısından önemlidir. Buna göre, PYS ile birlikte spekülasyon hareketlerinin de azalması beklenmektedir. Kısa vadeli hareketler yerine uzun vadeli eğilimler kurumsal yatırımcılar için çok daha önemli olsa da<sup>(44)</sup>, piyasa yapıcıları olarak çalışacak mali kurumların spekülasyon gibi değil de kurumsal yatırımcı gibi davranıp davranmayacağı önemli bir sorundur. Türkiye'de son yıllarda herkesin kurumsal yatırımcıdan çok spekülasyon gibi davranıldığı bilinmektedir.<sup>(45)</sup> Diğer taraftan Piyasa Yapıcıları taşıdıkları yükümlülükler nedeni ile spekülasyon hareketlerinden kaçınarak ve kurumsal yatırımcı gibi hareket ederek bankacılık sisteminin daha etkin çalışmasını sağlayabilirler. Sistemin, bankacılık sistemi açısından problem doğurabilecek yanı sıra ise faizlerin çok

**Grafik 2: DİBS İhaleleri Ağırlıklı Yıllık Ortalama Basit Faizleri ve Ağırlıklı Ortalama Vadeleri (2001 Ocak – 2003 Ağustos)\***



**Kaynak:** Maliye Bakanlığı 2002, 2003 ve 2004 Yıllık Ekonomik Rapor Verilerine Dayanılarak Tarafımızdan Derlenmiştir (Grafikte sol eksen faiz oranlarını, sağ eksen vadeyi gün olarak vermektedir).

\* Grafikte kesik olarak gösterilen dönemlerde borçlanmaya gidilmediği için veri bulunmamaktadır.

dalgalı oluşudur. Yüksek enflasyon ortamında faizlerin çok fazla dalgalı olması doğaldır. Bu durum, ihalelerde büyük çapta alım yapacak olan Piyasa Yapıcılarının ciddi riskler taşımalarına neden olacaktır. Kısacası, faiz oranlarının bu denli dalgalı olduğu piyasalarda PYS'nin önemli riskleri vardır<sup>(46)</sup>. Türkiye de bu açıdan riskler taşımakla birlikte, enflasyona bağlı olarak faiz oranlarının da düşüşe geçtiği ve daha istikrarlı olduğu bir dönemde PYS'nin uygulanmaya konulması, sonuçları itibarıyla sistemin etkinliğini tartışılır hale getirmiştir. Örneğin, bir Piyasa Yapıcısı olan Demirbank'ın yükümlülükleri nedeniyle önemli miktarda DİBS alması ve yıl sonu itibarıyla açık pozisyonunu kapatmak için likidite sıkıntısına düşmesi ile elindeki DİBS'leri likide çevirmemesi sonucu girdiği likidite sıkıntısı sonrası TMSF'ye devredilmesi ile son bulan süreçte, PYS'nin bankanın devrine ilişkin etkenlerden biri olduğu belirtilebilir. Ancak, PYS'nin ikinci uygulama döneminde Hazine ve TCMB<sup>(47)</sup> tarafından bankaların ellerinde bulunan DİBS'lerin belli miktarına kadar likiditeye dönüştürme garantisi verilmesi, sistemde bu

yönde oluşacak risk unsurunu azaltabilmektedir.

Sistemin etkinliğine bir başka açıdan bakıldığında ise, Piyasa Yapıcısı bankaların bu Sistem dolayısıyla önemli kârlar elde ettikleri açıktır. Çünkü, ikincil piyasalardaki işlem hacmindeki artış, Piyasa Yapıcılarının daha fazla miktarda kamu menkul kıymet alımı ve satımı gerçekleştirmelerine neden olmaktadır. Piyasa Yapıcılarının ilk elden edindikleri kamu menkul kıymetlerini ikincil piyasada daha düşük faizle veya daha yüksek fiyatla satmaları yoluyla sağladıkları kârlar işlem hacmindeki artışa bağlı olarak artmaktadır.

## SONUÇ

PYS, bugün bir çok ülkede kamu borç yönetimini rahatlatmak amacıyla kullanılan ve başarılı sonuçların alındığı bir sistem olsa da, bu başarının söz konusu ülkelerin genel olarak gelişmiş ülkeler olması ve bu sistemi uygulayarak başarı elde eden gelişmekte olan bir ülke örneğinin olmayışı, sistemin etkinliğinin borç yönetimine katkısını sorgulamaktadır.

Türkiye'de ilk olarak 2000 Mayıs ayında uygulamaya konulan ancak 2000 Kasım ve 2001 Şubat dönemlerinde yaşanan finansal krizler nedeniyle fiili olarak sadece 6 ay uygulama şansı bulan sistem, daha sonra 2002 Eylül tarihi itibarıyla yeniden uygulamaya konulmuştur. Halen devam etmekte olan Sistem içerisinde bugün 12 Piyasa Yapıcısı banka bulunmaktadır.

Sistemin Türkiye'deki şu ana kadar süren gelen uygulama sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde; sisteminin ikincil piyasalardaki işlem hacmini genişletmediği, borç yönetiminde ise, vade yapısının uzamasına ve faiz oranlarının düşmesine katkıda bulunmadığı görülmektedir. Sistemin ilk uygulamasından farklı olarak Hazine ve TCMB tarafından getirilen likidite imkanları da bankacılık sektörünün likidite sıkıntısı gibi bir problemle karşılaşmasını engellemektedir. Ancak, Piyasa Yapıcısı bankaların taşıdıkları yükümlülükler, Piyasa Yapıcılarının seçilme kriterlerindeki belirsizlik gibi konular ise, Sistemin bankacılık sektörü üzerinde olumsuz etkiler yaratabilecek hususlarını oluşturmaktadır.

Sonuç itibarıyla, Türkiye gibi yüksek iç ve dış borç stoku bulunan bir ülkede PYS uygulaması, bir politika tercihi zıya bir zorunluluktur. Diğer bir ifadeyle sistem, politika belirleyicilerinin tercihine dayanarak değil, mecburiyetten uygulanmaktadır. Ayrıca PYS ile finansal piyasalarda yaratılan oligopolist yapı, bu piyasalardaki rekabeti engellenmekte ve borç yönetiminin etkinliğini azaltmaktadır; bununla birlikte bu oligopolist yapı finansal piyasalarda elde edilen kârın belirli bankalar (Piyasa Yapıcıları) tarafından elde edilmesine neden olarak, bir gelir ve sermaye transferine yol açmaktadır.

Türkiye'de tartışılması gereken esas konu; borçlanma yöntemi, işleyişi ve onun etkinliğinden ziyade iç borç stokunun nasıl azaltılacağı hususu iken, sürekli artış içinde olan iç borç stokunun sadece çevrilebilmesi ve yeni borçlanmalara hazır talep olması açısından PYS, önemli bir unsur olarak değerlendirilmektedir. Ancak, borç stokunun azaltılabilmesi için bütçe üzerinde oluşan faiz yükünün azaltılmasına yönelik seçeneklerin tartışılma-

sının gündeme alınması gerekmektedir. Bir başka ifadeyle, sürekli artan borç stokunun azaltılmasına yönelik çabaların ortaya konulması gerekirken, sadece borçlanmanın sürdürülebilmesi için belli sistem arayışları içinde olunması, aksine borç stokunu artırdığı gibi, devlet eliyle finansal sermayenin yeniden bölüştürülmesinde bozucu etkiler yaratmaktadır.

### **KAYNAKÇA**

- ARNONE, Marco ve George IDEN, "Primary Dealers in Government Securities: Policy Issues and Selected Countries' Experience, IMF Working Paper, WP/03/45, 2003, s.1-65.
- BAĞCI, Hamdi, (2001), Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 135, Ankara.
- CASELLI, Francesco ve Başk., (1999), "Fiscal Discipline and the Cost of Public Debt Service: Some Estimates for OECD Countries", (post. economics.harvard.edu/facult/caselli/fd.pdf).
- DPT, (2001), Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyon Raporu, DPT Yayın No: DPT: 2595- ÖLK: 607, Ankara.
- FED, (2001), "Understanding Open Market Operations", ABD, Newyork, ([www.newyorkfed.org/education/addup/pdf/ch6.pdf](http://www.newyorkfed.org/education/addup/pdf/ch6.pdf)).
- EĞİLMEZ, Mahfi, (1997), Hazine, Diyalog Yayınları, İstanbul.
- EĞİLMEZ, Mahfi ve Ercan KUMCU, (2002), Ekonomi Politikası, Om Yayınevi, İstanbul.
- Hazine Müsteşarlığı, "2003-2004 Dönemi Piyasa Yapıcılığı Sözleşmesi", ([www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/sozlesme/](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/basin/sozlesme/).pdf).
- "Piyasa Yapıcılığı: Sistemi Çerçevesinde Devlet İç Borçlanma Senetlerinin Satış Yöntemleri Hakkında Açıklamalar", ([www.treasury.gov.tr/duyuru/kaf/yeni/pdsistemi2.html](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/kaf/yeni/pdsistemi2.html)).
- (2003), Kamu Borç Yönetimi Raporu, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, s. 115 - 116.
- (2002), Piyasa Yapıcılığı Sistemi, Piyasa Yapıcılığı Sistemi Danışma Kurulu Toplantısı, ([www.treasury.gov.tr/pysunum\\_20030418.pdf](http://www.treasury.gov.tr/pysunum_20030418.pdf)).
- "Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun", ([www.treasury.gov.tr/mevzuat/haim/borc\\_yonetim.html](http://www.treasury.gov.tr/mevzuat/haim/borc_yonetim.html)).
- "OECD Ülkelerinde Piyasa Yapıcılığı Sistemi", ([www.treasury.gov.tr/duyuru/kaf/yeni/oecd.html](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/kaf/yeni/oecd.html)).



- IMF ve The World Bank, (2002), Guidelines For Public Debt Management: Accompanying Document, ([www.worldbank.org/pdm/pdf/guidelines\\_fu.pdf](http://www.worldbank.org/pdm/pdf/guidelines_fu.pdf)).

- İMKB - T.B.B.: "Çalışma Grubu 10. Toplantı Tutanağı", 10 Ocak 2001, ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr)).

- India Central Bank, (2002), "Development and Regulation of Financial Markets", s. 150, ([www.rbi.org.in/sec3/31196.pdf](http://www.rbi.org.in/sec3/31196.pdf)).

- Ireland National Treasury Management Agency, (2001), Ireland Information Memorandum, Ireland National Treasury Management Agency, İrlanda, Dublin, ([www.ntma.ie/Publications/memo2001.pdf](http://www.ntma.ie/Publications/memo2001.pdf)).

- KUMCU, Ercan, "Piyasa Yapıcılığı (1)", Hürriyet Gazetesi, 20 Ağustos Cuma, 1999 - "Piyasa Yapıcılığı (2)", Hürriyet Gazetesi, 1 Eylül Çarşamba, 1999 - "Piyasa Yapıcılığı (3)", Hürriyet Gazetesi, 9 Eylül Perşembe, 1999 - "Piyasa Yapıcılığı (6)", Hürriyet Gazetesi, 28 Ocak Cuma, 2000, ([www.hurriyetim.com.tr/arşiv](http://www.hurriyetim.com.tr/arşiv)).

- McCONNACHIE, Robin, (1996), Primary Dealer in Government Securities Markets, Handbooks in Central Banking, No: 6 Londra, İngiltere.

- Maliye Bakanlığı, (2001), 2001 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara - (2002), 2002 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara - (2003), 2003 Yıllık Ekonomik Rapor, Ankara.

- ÖZTRAK, Faik, "Hazine Müsteşarı Faik Öztrak'ın CNBC-E ve NTV Kanallarında Canlı Yayınlanan Programdaki Açıklamalarının Metni (29 Temmuz 2002), ([www.treasury.gov.tr](http://www.treasury.gov.tr)).

- PEHLIVAN, Nilgün, (2003), "Risk Analizine Dayalı Kamu Borç Yönetimi", Türkiye'de Kamu Borçlanması - XVIII. Türkiye Maliye Sempozyumu, KIBRIS, Girne, 12-16 Mayıs 2003, Cem Ofset, İstanbul.

- PIGA, Gustavo: "Public Debt Management in The European Monetary Union", ([www.economico.mc.org/repo/28/EMUDM.pdf](http://www.economico.mc.org/repo/28/EMUDM.pdf)).

- TCMB, (2002), "TCMB'nin Piyasa Yapıcılığı Sistemine Yaklaşımı", Sayı: 2002-73, 3, ([www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-73.html](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-73.html)). "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bütçesinde Kurulan DİBS Ödünç İşlemleri Piyasası'na İlişkin T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ortak Basın Duyurusu", Sayı: 2003-9, 19 Şubat 2003, ([www.tcmb.gov.tr/duyuru/DUY2003-9.html](http://www.tcmb.gov.tr/duyuru/DUY2003-9.html)). (2003), Para Politikası Raporu, TCMB Matbaası, Ankara. (2003),

TCMB 2002 Yıllık Raporu, TCMB Matbaası, Ankara.

- United Kingdom Parliament, (2003), "The UK Gilt Market", ([www.parliament.the-stationery-office.co.uk/pa/cm/199900/cmselect/cmtreasy/154/co115403.htm](http://www.parliament.the-stationery-office.co.uk/pa/cm/199900/cmselect/cmtreasy/154/co115403.htm)).

### Dipnotlar

1) Hazine Müsteşarlığı: "OECD Ülkelerinde Piyasa Yapıcılığı Sistemi", [www.treasury.gov.tr/duyuru/kaf/yeni/oecd.html](http://www.treasury.gov.tr/duyuru/kaf/yeni/oecd.html).

2) Faik ÖZTRAK: "Hazine Müsteşarı Faik Öztrak'ın CNBC-E ve NTV Kanallarında Canlı Yayınlanan Programdaki Açıklamalarının Metni (29 Temmuz 2002), [www.treasury.gov.tr](http://www.treasury.gov.tr).

3) TCMB: Para Politikası Raporu, TCMB Matbaası, Ankara, 2003, s.16.

4) Hamdi BAĞCI: Kamu Borçları Yönetimi ve Türkiye İçin Bir Değerlendirme, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 135, Ankara, 2001, s.232.

5) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (1)", Hürriyet Gazetesi, 20 Ağustos Cuma, 1999 ([www.hurriyetim.com.tr/arşiv](http://www.hurriyetim.com.tr/arşiv)).

6) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (2)", Hürriyet Gazetesi, 1 Eylül Çarşamba, 1999 ([www.hurriyetim.com.tr/arşiv](http://www.hurriyetim.com.tr/arşiv)).

7) India Central Bank: "Development And Regulation Of Financial Markets", 2002, s. 150, ([www.rbi.org.in/sec3/31196.pdf](http://www.rbi.org.in/sec3/31196.pdf)).

8) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (2)".

9) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (2)".

10) İMKB - T.B.B.: "Çalışma Grubu 10. Toplantı Tutanağı", 10 Ocak 2001, s.1, ([www.tbb.org.tr](http://www.tbb.org.tr)).

11) Robin McCONNACHIE: Primary Dealer In Government Securities Markets, Handbooks in Central Banking, No: 6 Londra, İngiltere, 1996, s. 23.

12) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (2)".

13) International Monetary Fund and The World Bank: Guidelines For Public Debt Management: Accompanying Document, Dünya Bankası ve IMF tarafından hazırlanmıştır, Kasım - 2002, s. 46 ([www.worldbank.org/pdm/pdf/guidelines\\_fu.pdf](http://www.worldbank.org/pdm/pdf/guidelines_fu.pdf)).

14) Hazine: "OECD Ülkelerinde Piyasa Yapıcılığı Sistemi".

15) Hazine: "OECD Ülkelerinde Piyasa Yapıcılığı Sistemi".

16) Federal Reserve Bank: Understanding Open Market Operations, ABD, Newyork, 2001, s. 47, ([www.newyorkfed.org/education/addup/pdf/ch6.pdf](http://www.newyorkfed.org/education/addup/pdf/ch6.pdf)).

17) Ireland National Treasury Management Agency: Ireland Information Memorandum, Ireland National Treasury Management Agency, İrlanda, Dublin, Mart-2001, s. 9, ([www.ntma.ie/Publications/memo2001.pdf](http://www.ntma.ie/Publications/memo2001.pdf)).

18) Hazine: "OECD Ülkelerinde Piyasa Yapıcılığı Sistemi".

19) Robin McCONNACHIE: a.g.e., s. 10.

20) Hazine Müsteşarlığı: "OECD Ülkelerinde Piyasa Yapıcılığı Sistemi".

21) Hayrettin KAPLAN: a.g.m., s. 2 – 3.

22) Francesco CASELLI, Alberto Giovannini, Timothy LANE: "Fiscal Discipline and the Cost of Public Debt Service: Some Estimates for OECD Countries", 1999, s.19, ([post.economics.harvard.edu/facult/caselli/papers/fd.pdf](http://post.economics.harvard.edu/facult/caselli/papers/fd.pdf)).

23) Hayrettin KAPLAN: a.g.m., s.2 – 3.

24) United Kingdom Parliament: "The UK Gilt Market", 2003, ([www.parliament.the-stationery-of-ice.co.uk/pa/cm199900/cmselect/cmtreasy/154/cor15403.htm](http://www.parliament.the-stationery-of-ice.co.uk/pa/cm199900/cmselect/cmtreasy/154/cor15403.htm)).

25) Robin McCONNACHIE: a.g.e., s. 8.

26) TCMB: Para Politikası Raporu, s. 16.

27) Robin McCONNACHIE: a.g.e., s. 9.

28) Hayrettin KAPLAN: a.g.m. 3.

29) Marco ARNONE ve George IDEN, "Primary Dealers in Government Securities: Policy Issues and Selected Countries' Experience, IMF Working Paper, WP/03/45, 2003, s.9.

30) Nilgün PEHLİVAN: a.g.t., s.386.

31) Nilgün PEHLİVAN: a.g.t., s. 398 - 399.

32) Hamdi BAĞCI: a.g.e., s. 81.

33) Hazine Müsteşarlığı: "Kamu Finansmanı ve Borç Yönetiminin Düzenlenmesi Hakkında Kanun", ([www.treasury.gov.tr/mevzuat/haim/borc\\_yo](http://www.treasury.gov.tr/mevzuat/haim/borc_yo)

netim.html).

34) Hazine Müsteşarlığı: Kamu Borç Yönetimi Raporu, Hazine Müsteşar. Matbaası, Nisan 2003, s. 115 - 116.

35) Hazine Müsteşarlığı: Piyasa Yapıcılığı Sistemi, Piyasa Yapıcılığı Sistemi Danışma Kurulu Toplantısı, Temmuz – 2002, s.6–11, ([www.treasury.gov.tr/pysunum\\_20030418.pdf](http://www.treasury.gov.tr/pysunum_20030418.pdf)).

36) TCMB: "TCMB'nin Piyasa Yapıcılığı Sistemine Yaklaşımı", Sayı: 2002-73, 3 Eylül 2002 s. 1, ([www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-73.html](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-73.html)).

37) TCMB: TCMB 2002 Yıllık Raporu, TCMB Matbaası, Ankara, 2003, s. 96.

38) TCMB: "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bünyesinde Kurulan DİBS Ödünç İşlemleri Piyasası'na İlişkin T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı İle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ortak Basın Duyurusu", Sayı: 2003-9, 19 Şubat 2003, s.1, ([www.tcmb.gov.tr/duyuru/DUY2003-9.html](http://www.tcmb.gov.tr/duyuru/DUY2003-9.html)).

39) TCMB: Para Politikası Raporu, s. 16.

40) Piyasa Yapıcılığı Sisteminin ilk uygulamasında, birincil piyasaya yönelik bir yükümlülük bulunmamaktaydı.

41) DPT: Borçlanma, İç ve Dış Borç Yönetimi Özel İhtisas Komisyon Raporu, DPT Yayın No: DPT: 2595- ÖİK: 607, Ankara, 2001, s. 105.

42) Hamdi BAĞCI: a.g.e., s. 247.

43) Hazine Müsteşarlığı: a.g.r., s. 118.

44) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (1)".

45) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (3)", Hürriyet Gazetesi, 9 Eylül Perşembe, 1999 ([www.hurriyetim.com.tr/arşiv](http://www.hurriyetim.com.tr/arşiv)).

46) Ercan KUMCU: "Piyasa Yapıcılığı (3)".

47) Piyasa Yapıcısı bankalar 22 Temmuz 2002 tarihinden sonra Hazine Müsteşarlığı ihraçlarından alacakları ve itfa edilmemiş TL cinsi kıy- metlerin % 10'u kadar likiditeyi, TCMB'den repo işlemleri yoluyla sağlayabilme olanağına sahip ol- muşlardır.

## Görüşler

**DR. YAKUP KARABACAK**

*Istanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Ana Bilim Dalı Araştırma Görevlisi*

### Liberal İktisat Kuramının Temel Öngörülerinden Hareketle Tam Rekabetçi Siyasal Karar Alma Sürecinde Vergileme Politikalarının Oluşumu



#### 1- Giriş

**H**angi amaca yönelik olursa olsun, bir toplumda vergiler, siyasal karar alma süreci içinde belirlenmektedir. Bu süreçte vergileme politikasıyla ilgili hem araçlar hem de amaçlar belirlenmekte ve böylelikle "politik bir tercih olarak vergileme siyasası" temel niteliklerine kavuşturulmuş olmaktadır. Bu bağlamda bir yandan devlet ve ekonomik mekanizmanın yapı ve işleyişi öte yandan da bu mekanizmaların getirdiği olanaklar içinde çeşitli toplumsal kesimlerin güç ve hakimiyetleri vergileme politikası üzerinde etkili olabilmektedir. Diğer kamu politikaları gibi, vergileme politikalarının da bir çeşit politika yapma ve uygulanma biçimi olduğu düşünülürse, o zaman vergileme politikası kavramının kapsamına bu siyasaların kararlaştırıldığı siyasal süreçler de girmektedir.

İktisat yazınında vergileme politikasını açıklamaya çalışan üç temel yaklaşımla karşılaşmaktadır. Bu yaklaşımlar; topluma, ideal toplumsal örgütlenme biçimi olarak piyasaya ve devlet mekanizmasına ilişkin farklı analitik bakış açılarıyla birbirlerinden ayrılmaktadır. Bunlardan toplumsal örgütlenme biçimi olarak *piyasa mekanizmasını esas alanlar*, devlet mekanizmasının etkisizliğinden hareket-

le, toplumda vergileme politikalarına daha çok güçlü çıkar gruplarının hakim olduğunu öne sürmektedirler. *Piyasa mekanizmasının aksaklığından hareket edenler* ise, iyiliksever (benevolent) devlet mekanizması içinde, ekonomik ve sosyal nedenlerle toplum tarafından gereksinim duyulan vergileme politikalarının, toplumu oluşturan bireylerin ve/veya grupların uzlaşısına dayalı olarak oluştuğu düşüncesini ileri sürmektedir. Öte yandan *piyasa mekanizmasının krizli, toplumsal ilişkilerin ise çatışmalı olduğunu düşünenler*, vergileme politikalarının toplumsal sisteme hakim olan sınıfın çıkarları doğrultusunda belirlendiği savını öne sürmektedirler (Karabacak, 2004: 4).

Bu çalışmada toplumsal örgütlenme biçimi olarak piyasa mekanizmasını esas alan, liberal kuramın temel öngörülerinden hareket ederek geliştirilmeye çalışılan bir model çerçevesinde vergileme politikalarının oluşumu ve vergilemenin ana unsurlarının nasıl belirlendiği kavranmaya çalışılacaktır.

#### 2- Liberal İktisat Kuramının Temel Öngörülleri

Liberal kuram, modern siyasi ya da iktisa-

di kuramların ilki ve en eskisidir. Son üç yüz yılda liberal kurum, yerine göre iktisadi, yerine göre siyasi argümanlarıyla toplumsal yaşamı biçimlendirmiştir. Dolayısıyla liberal yaklaşım, ister sözleşmecî kurum'dan isterse doğal düzen veya doğal hukuk anlayışından ya da evrimci-gelenekçi görüşten hareket etsin temel hedefi, bireylerin tekil çıkar ve özgürlüklerinin korunmasını, akılcılığı ve piyasa mekanizmasının hakim olduğu bir toplumsal örgütlenme modelini savunmaktır (İslamoğlu, 2002:20; Yayla, 2002:21-30).

Liberal iktisat kuramına göre, birbirinden bağımsız ve kendi çıkarları peşinde koşan bireylerden oluştuğu düşünülen toplumun doğasında, kendiliğinden işleyen bir uyum ve birbirini tamamlama özelliği vardır. Bu nedenle ekonomi sürecine katılan her bir insanın, piyasalar aracılığıyla dolaylı olarak işbirliği yapacağı ve yürüttüğü ekonomik faaliyetlerin sadece kendisine yarar sağlamakla kalmayacağı aynı zamanda, toplumdaki öteki insanlara da yarar sağlayacağı düşünülmektedir. Varsayımsal olarak "görünmeyen bir el" tarafından örgütlenen ve dengelenen bu etkileşim sürecinin doğal bir uyum ve bütünleşme göstereceğine inanılmaktadır (Barry, 1989: 35; Weisskopf, 1996:50-56).

Bu görüşten hareketle bireylerin, piyasa sürecinde olduğu gibi, kamusal karar alma sürecinde de rasyonel ve çıkarıcı davranışlar sergileyeceklerini ve değişimden yarar sağlamayı hedefleyecekleri öne sürmektedirler. Buna göre, temsili demokrasinin işleyişinde, politikacıların oy maksimizasyonu veya yenden seçilmeyi garantilemek yönünde çaba sarf edecekleri; bürokratların güç ve yetki alanlarını genişletmek doğrultusunda davranacakları; seçmenlerin ise uygulanan veya uygulanacak kamu politikalarının (kamu hizmetleri, düzenlemeler, vergileme vb.) avantajlarını elde etmeye çabalayacakları beklenmelidir (Mueller, 1989:1-2). Liberal kuramcılar, kamusal karar alma sürecinde bireylerin kendi çıkarlarını kollamaya dönük davranışlar sergilemelerinin eleştirilecek bir yönü olmadığını, tam tersine, böylesi davranışların devletin gücünün ve kamu politikalarının toplumdaki bireylerin tercihlerinden türetilmesini esas alan "siyasi liberalizm" anlayışıyla da tu-

tarlı olduğunu düşünmektedirler (Hettich ve Winer, 1985:432).

Temsili demokrasilerde belli aralıklarla yapılan seçimlerde seçmen olma niteliğini taşıyan bireyler, tercihlerini somut bir politika uygulaması üzerinde değil, ileride kamu politikalarına kimin karar vereceğini tayin etmek yönünde belirtmektedirler. Yani bireyler, uygulanacağı sözü verilen kamu politikaları kararlarını almaya aday olan, siyasi kadroları seçmektedirler. Ancak bu kadroların seçildikten sonraki başarılarının ne olacağı ise bireyler tarafından bilinmemektedir (Aleskerov, 1999:33). Dolayısıyla seçmen belirsizlik ortamında, eksik bilgi ile hareket etmekte; ya siyasi partilerin seçim kampanyalarından etkilenecek ya da kendisine yakın gördüğü ideolojik, dini veya etnik simgeseller temelinde herhangi bir siyasi partiye oy verip vermeme kararıyla kararlaşmaktadır (Hyman, 2002:167-168). Siyasi partiler ise, en geniş toplumsal kesimlerin ilgisini ve desteğini kazanabilmek için, seçim kampanyalarında olabildiğince oy kazandırıcı kamu politikası önerilerinde bulunmaktadır. Bu nedenle sadece seçim sürecine bakılarak, vergileme politikalarının oluşumuna ilişkin somut çıkarımlarda bulunmak oldukça zordur. Ancak seçim süreci gerek toplumsal taleplerin ortaya konulması gerekse siyasi iktidarın kimler tarafından kullanılacağına belirlenmesi bakımından önemi yadsınamayacak bir konumdadır. Bu nedenle aşağıda belli varsayımlar altında sosyal seçim sürecinin işleyişi irdelenerek sadece bu sınırlamalar altında vergileme politikalarının oluşumuyla ilgili bazı çıkarımlarda bulunulacaktır.

### 3- Tam Rekabetçi Siyasal Karar Alma Sürecinde Politik Aktörlerin Davranışları ve Vergileme Politikalarının Oluşumu

Burada seçim sürecinin tam demokratik biçimde işleyeceği varsayılarak vergileme politikalarının oluşumu irdelenmeye çalışılacaktır. Buna göre, herhangi bir siyasi parti, siyasal alana serbestçe girebilmekte ve rakip siyasi partilerle sürekli rekabet içinde, seçmenlerin desteğini kazanarak iktidara gelebilmektedir (Winer ve Hettich, 2002:8). Siyasi

partiler, iktidara gelebilmek için, seçmenlerin arzulaadıkları kamu politikası uygulamaları doğrultusunda parti programlarını veya iktidarda uygulamayı düşündükleri kamu politikası önerilerini oluşturmaktadır. Çünkü seçmenlerin kamu ekonomisinden sağlayabilecekleri "net mali artığı" maksimize etme uğraşısı içinde oldukları varsayılmaktadır (Hettich ve Winer, 2000: 24). Yani seçmenlerin ekonomik refahlarını düşünerek bir siyasi partiye oy verecekleri düşünülmektedir. Bu nedenle parti programları, seçmen desteğini kazanma amacına dayalı olarak rakip siyasi partilerin sürekli rekabeti altında belirlenen optimal parti stratejileri olacaktır. Ancak siyasi partilerin öngörebildikleri kadarıyla seçmenlerin talepleri doğrultusunda oluşturdukları parti programlarının, mutlaka seçmenlerin tümü tarafından dikkate alınacağına bir garantisi de yoktur. Aynı zamanda siyasi partiler, seçmenlerin oylarını hangi partiye vereceklerini de kesinlikle bilmemektedir. Yani bazı seçmenler, ilgili partinin mali politika önerilerini dikkate alıp, bu partiye oy verebilirler. Fakat, tersine bazı başka seçmenler de, aynı partinin mali politika önerilerine karşı duyarsız davranabilirler. Bu durum siyasi partilerin hepsi için geçerlidir. Dolayısıyla her zaman herhangi bir seçmenin bir partiye oy verip vermemesi açısından bir belirsizlik söz konusu olacaktır (Hinich ve Munger, 1994: 210; Gould ve Baker, 2002: 97).

Böyle bir ortamda her bir siyasi parti, ekonominin yapı ve koşullarının kısıtlaması altında, sürekli olarak toplam beklenen oy sayısını parlamentoda çoğunluğu sağlayacak bir düzeye ulaştırabilecek, vergiler ve kamu harcamalarının uygun bir düzeyi ve bileşiminden oluşan bir mali programı belirleyecek ve bunu kamuoyuna açıklayacaktır. Siyasi partiler, kamu hizmeti sunmanın seçmenlerin ekonomik refahlarını arttıracığına ve bunun sonucunda herhangi bir seçmenden destek olasılığının yükseleceğine inanmaktadırlar. Yine siyasi partiler, belli bir kamu hizmeti düzeyi ile birlikte herhangi bir seçmene salınan verginin, bu seçmenin ekonomik refahını olumsuz yönde etkileyebileceğini, bunun da seçmenin ilgili partiye destek olma (oy verme) olasılığını azaltacağını düşünmektedir. Bu

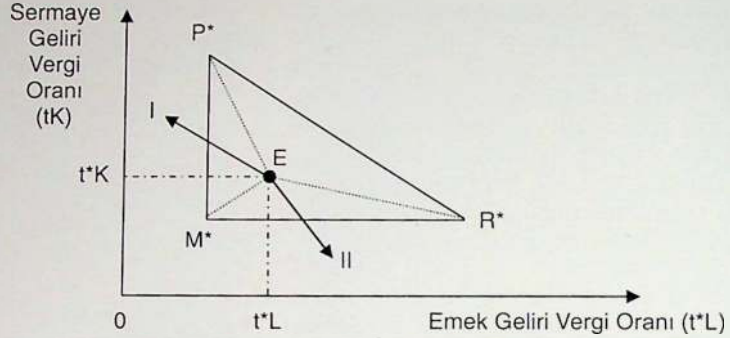
nunla birlikte bir grup seçmenin, her ne olursa olsun iktidar partisini desteklemeyecekleri kesin ise, bu seçmenler siyasi iktidardan çok ağır bir biçimde vergilendirilebileceklerdir (Winer ve Hettich, 1997:54).

Buraya kadar yapılan açıklamalardan hareketle, kolektif bir kararın belirlenişi veya optimal parti stratejisi, bir örnek üzerinde gösterilebilir: Şekil 1'de görüldüğü gibi, bu örnekte, farklı siyasal duyarlılığa ve vergileme politikası tercihinin sahip üç seçmen vardır. Bunlardan P sadece emek gelirine, R sadece sermaye gelirine ve M'de sermaye ve emek gelirlerinden oluşan karma bir gelire sahiptir. Diğer yandan seçmen P, emek gelirlerinden düşük, sermaye gelirlerinden yüksek vergi alınmasını tercih etmektedir (P\* noktası). Tersine seçmen R, sermaye gelirlerinin düşük, emek gelirlerinin yüksek vergilendirilmesini istemektedir (R\* noktası). Öte yandan seçmen M ise, sermaye ve emek gelirlerine benzer vergilerin uygulanmasını tercih etmektedir (M\* noktası). Şekil 1'deki P\*, M\*, R\* üçgeninin köşelerinden E noktasına doğru gidildikçe, her üç seçmenin de refahlarının ideal tercihlerine göre bir miktar azalabileceği açıktır.

Ancak seçmenlere, aynı şekil üzerinde bulunan I nolu alan yönünde bir öneri yapıldığında P ve M'nin refahı artar ve bunların öneri yapan partiye oy verme olasılıkları yükselir. Bununla birlikte seçmen R'nin refah kayıpları büyür ve öneri yapan partiye oy verme olasılığı azalır. Diğer yandan yine Şekil 1 üzerindeki II nolu alan yönünde yapılan bir öneri de, seçmen M ve R'nin refahını arttıran seçmen P'nin refahını düşürür. Seçmen M ve R'nin tersine, seçmen P'nin öneri yapan partiye oy verme olasılığı zayıflar. Böylece seçmenlerin tam olarak hangi partiye oy vereceği ve oy verip vermeyeceği belirsizken, oylarını maksimize etmek isteyen bir parti için optimal strateji E noktası olacaktır. Çünkü bu nokta seçmenlerin tümü için daha küçük bir refah kaybı yaratmakta ve toplumun geneline hitap eden bir öneri olmaktadır (Hettich ve Winer, 1999:28).

Diğer yandan seçmenlerin tümünün alınan bu kolektif karar (E) üzerinde eşit etkiye sa-

Şekil 1: Siyasal Seçim Sürecinde Vergileme Politikalarının Oluşumu



**Kaynak:** Walter Hettich ve Stanley L. Winer (1999), *Democratic Choice and Taxation*, (Cambridge University Press), s.19'dan yararlanılarak çizilmiştir.

hip olamayacakları da söylenebilir. Burada seçmenlerin belirlenen mali politika üzerindeki etkileri  $P^*$ ,  $M^*$  ve  $R^*$  noktalarından  $E$ 'ye çizilen (kesikli çizgiler) sözleşme eğrilerinin uzaklıkları ile ters orantılı olarak görülmektedir. Bu örnekte seçmen  $M$ 'nin belirlenen kolektif karar üzerinde en az etkili seçmen olduğu söylenebilir. Ancak beklenen oy sayısını maksimize etmek isteyen bir siyasi partinin, seçmenlerin önerilen kamu politikası seçeneklerine karşı gösterebilecekleri duyarlılıkları da dikkate alarak, en uygun kamu politikası enstrümanlarını kullanmaya çalışacağı beklenir. Böylece belirlenen kamu politikası üzerinde, her üç seçmenin ( $P$ ,  $M$ ,  $R$ ), farklı derecede de olsa etkisi olabilecektir. Dolayısıyla siyasi partilerin programları veya kamu politikası önerileri, optimal siyasi stratejilerinin bir sonucu olacaktır (Winer ve Hettich, 1997:55).

Optimal siyasi stratejilere dayalı olarak belirlenen kamu politikaları ise, *istikrarlı bir siyasal denge kararı* olacaktır (Coughlin ve Nitzan, 1981:118). Tam demokratik siyasal ortamda belirlenen, bu denge kamu politikası kararı, ekonomideki tam rekabet koşullarında oluşan denge fiyatına benzemektedir. Tam rekabet koşullarında oluşan fiyat, kısa dönemde istikrarlı olacaktır. Çünkü kısa dönemde piyasa güçlerinin beklentileri, firmaların marjinal maliyetleri, tüketicilerin zevk ve tercihleri vb. fiyatları etkileyen faktörlerin değişmeyeceği umulmaktadır. Benzer biçimde

kısa dönemde seçmenlerin, tercih ettikleri kamu politikaları ve siyasi partilerin oy maksimizasyonuna dayalı amaçları değişmeyecektir. Bunun yanı sıra bu kamu politikası kararları seçmenlerin ve politikacıların rasyonel kararlarından; ama aynı zamanda, partiler arası sıkı rekabetin sonucunda oluşan optimal parti stratejisinden ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla belirlenen kamu politikası en azından kısa dönemde ekonomik, sosyal ve siyasal yapıda önemli bir değişiklik olmadıkça istikrarlı bir siyasal denge kararı olarak kalacaktır (Winer ve Hettich, 1998:373-374).

Demokratik siyasal süreçte yapılan oylamanın kesin olarak belirleyici olduğu kabul edildiği sürece ve her bir seçmene yeterli oranda desteklenebilir bir öneride bulunduğu anda, seçmenlerin, iktidar partisinden muhalefet partisine veya tam tersi yönde oy verme kararını değiştirebileceği beklenebilir. Dolayısıyla siyasi partiler arasında seçmen desteğini kazandıracak kamu politikası önerisi belirleme rekabeti yaşanacaktır. Ancak siyasi partilerin kamu politikaları önerme çabaları; ekonomik yapı, potansiyel vergi yükümlülerinin vergiden kaçınma ve vergi kaçırma olanakları ve rakip partilerin politika önerileri vb. ile sınırlandırılmıştır. Bu nedenle bir siyasi parti, iktidar olabilmek için, sınırsızca kamu harcama programları ve uygun vergileme politikaları öneremeyecektir. Yani hiçbir alması mali politika önerisi, herhangi bir

partiye seçimleri yüzde yüz kazanma olanağı vermemektedir (Winer ve Hettich, 1997:54; Winer ve Hettich, 2002:9).

Bununla birlikte bir siyasi partinin (X Partisi) kamu politikası önerisinde yaptığı küçük bir değişiklik seçmen desteğinin bu partiye (X'e) kaymasına neden oluyorsa, bu durumda, bir başka siyasi parti (Y Partisi) de benzer, fakat biraz daha fazla avantajlı bir kamu politikası uygulamayı önerebilecektir. Bu kez, seçmen desteği bu partiye (Y'ye) kayabilecektir. Kuşkusuz böyle bir durumda "oylama döngüsü" meydana gelecektir. Hatta partiler arasındaki kamu politikası önerisinde bulunma mücadelesinin sonucu olarak, partilerin tümünün önerilerinin birbirlerine benzemesi de olasıdır. Aynı zamanda seçmenlerin, benzer öneriler arasında bir fark göremeyip rast gele oy verebilecekleri olasılığı da dikkate alınır, hiçbir partinin çoğunluk oyunu alamayacağı tam bir bölünme veya kutuplaşma (polarizasyon) durumu yaşanabilecektir (Winer ve Hettich, 1999:38-39).

Ancak oylama davranışı *olasılıklı* ise, bir partinin programındaki küçük bir değişiklik, etkilenmek istenen seçmenin bu partiyi destekleme olasılığında çok az bir değişikliğe yol açacaktır. Buna karşın, aynı partiye yönelen desteğin toplamında büyük bir değişikliğe yol açmayacaktır. Yani seçmenlerin siyasal duyarlılıkları farklı olduğu için önerilen her program, her seçmeni aynı yönde etkilemeyecektir (Winer ve Hettich, 1997:55; Winer ve Hettich, 2002:9). Örneğin, bir vergi artışı bazı seçmenleri iktidar partisine oy vermekten vazgeçirirken, bazı başka seçmenlerin siyasal duyarlılıkları bu vergi artışıyla çok fazla etkilenmediği için, iktidar partisine oy vermeye devam edebileceklerdir. Böylece siyasal süreçte oylama döngüsüyle ya da polarizasyonla karşılaşmadan çoğunluğun desteğini almış bir iktidar veya istikrarlı bir siyasal dengeye dayanan kamu politikası önerisi ortaya çıkabilecektir.

#### 4- Tam Rekabetçi Siyasal Sürecin Koşullarında Vergileme Politikalarının Temel Öğelerinin Ortaya Çıkışı

Demokratik siyasal seçim süreçte vergi sisteminin temel öğelerinin nasıl belirlendiğini

anlayabilmek için analizi biraz daha derinleştirmek gerekmektedir. Başlangıçta her bir bireye, maliyetsiz bir şekilde farklı bir vergi oranının uygulanabildiği varsayılmaktadır. Bunun yanı sıra seçmenlere arzulanabilir bir kamu politikası önerisi yapıldığında, tüm seçmenlerin iktidar partisini destekleme olasılıklarını değiştirmek için aynı eğilime sahip oldukları da kabul edilmektedir. Bu durumda heterojen bir toplumda iktidar partisinin, vergi oranlarını neredeyse kişi sayısı kadar çeşitlendirmesi beklenir (Hettich ve Winer, 2000: 24).

Örneğin, Şekil 1'deki gibi, üç kişiden oluşan bir toplumda, vergi oranları her bir seçmenin tercih ettiği  $P^*$ ,  $M^*$  ve  $R^*$  olarak belirlenebilecektir. Ancak bu kadar çok çeşitli vergi oranlarını belirleyebilmek için bireylerin ekonomik durumları ile ilgili oldukça ayrıntılı veriye gereksinim olacaktır. Bu verilerden yararlanarak, iktidar partisi, her bir bireyin marjinal vergi yükümlülüğü artışından kaynaklanan marjinal refah kaybını, siyasal duyarlılığına tam olarak eşitleyecek bir vergi oranını bulmaya çalışacaktır. Böylece iktidar partisi hangi bireylerin vergi yükümlülüklerini değiştirerek oy kazanabileceğini ya da kaybedebileceğini öngörerek vergileme politikalarını belirleyecektir. Bu çerçevede belirlenen vergileme politikalarının oldukça karmaşık bir yapıda olacağı söylenebilir (Winer ve Hettich, 1997:55-56).

Ancak bireyin vergi yükümlülüğündeki marjinal değişmeye göre ortaya çıkan ekonomik refahındaki marjinal kayıp, bireyin siyasal duyarlılığına tam olarak eşitlenememişse, bu durumda, iktidar partisi beklenen seçmen desteğini arttırabilmek için vergileme politikalarını değiştirebilecektir (Winer ve Hettich, 1997:55). Örneğin, seçmenlerin (A) ve (B) olmak üzere iki kişiden oluştuğunu varsayalım. Seçmen A'nın ödediği her bir birim vergi başına marjinal refah kaybı seçmen B'nin refah kaybından daha düşük olsun. O halde bir birim vergi artışına karşı seçmen B, seçmen A'dan daha duyarlı davranacaktır. Bu durumda iktidar partisi seçmen A'dan bir birim daha fazla vergi alırsa, bu vergi seçmen A'nın refahını azaltır ve seçmen A'nın gelecek seçimlerde iktidar partisine oy verme olasılığını za-

yıfladır. Fakat bu vergi artırımını hem toplam vergi hasılatının aynı düzeyde kalmasını sağlayacak hem de seçmen B'den bir birim daha az vergi alınmasına olanak verecektir. Seçmen B'nin vergisinin bir birim azaltılması, bu seçmenin (B'nin) iktidar partisine oy verme olasılığını arttıracaktır. Böylece seçmen desteğini kazanma rekabeti dengede kalmayı garantileyecek ve siyasal olarak yararlı (oy kazandırıcı) olmayan hiçbir vergileme politikası değişikliği benimsenmemiş olacaktır (Drazen, 2002:81).

Bununla birlikte demokratik siyasal süreçte vergi düzeninin karmaşık bir yapıda olmasına neden olan başka faktörlerde vardır. Yani bireysel refah düzeyindeki değişmeye göre, seçmenlerin bir siyasi partiye oy verip vermeme olasılığının hassaslığını dikkate almak, farklı vergi oranı uygulamalarına neden olabilir. Ancak sadece bu durum denge vergileme politikalarının karmaşıklığını açıklamaya yetmeyecektir. Belli bir tutarda vergi hasılatı elde etmek zorunluluğu söz konusuysen, iktidar partisi için toplumda bazı seçmenlerin vergilerini arttırmak hatta bir ekonomideki toplam vergi yükünü arttırmak pahasına, başka bazı seçmenlerin vergi yüklerini azaltmak siyasal olarak kazançlı olabilir. Böylece iktidar partisi oy almayı umduğu kesimlerin vergilerini azaltırken, oy alamayacağını düşündüğü kesimlerin ve "malî yanılısama" vb. nedenlerle vergilemeye duyarlılık göstermeyen kesimlerin vergilerini arttıracaktır. Bu durum, benzer durumda olan bireyler için halâ farklı vergi oranlarının kullanılması ile bireyler arasında refah kayıplarının eşitlenmesinden ziyade, vergilemenin sonucu olarak beklenen destekteki marjinal kayıpların eşitlendiği farklı bir vergileme politikasının belirlenmesine yol açacaktır (Winer ve Hettich, 1997:55).

Buraya kadar yapılan tartışmalar ve oy maksimizasyonu ile ilgilene iktidar partisinin, vergi yükümlülükleri arasında vergi oranlarını çeşitlendireceğini ve eğer mümkün olursa her bir bireyi, bu bireylerin vergileme sonucunda oluşan siyasal duyarlılıkları temelinde, farklı bir biçimde vergilendirmeye çalışacağını göstermektedir. Bununla birlikte rekabetçi bir siyasal sistemde iktidar partisi,

vergi tarifeleri, vergi matrahları ve vergi bağışlıkları gibi öğeleri kapsayan oldukça karmaşık bir vergi düzeni oluşturmak için teşviklere sahip olacaktır. Çünkü vergilemede kullanılan bu araçların her biri, siyasal amaçlara ulaşmada, iktidar partisine farklı olanaklar sunmaktadır. Ancak gerçekte uygulanmakta olan vergi sistemlerinin, burada teorik olarak ifade edilen vergi sisteminden daha sade bir yapıya sahip olduğu gözlemlenebilmektedir (Winer ve Hettich, 2002:10).

Bunun en önemli nedeni vergi yönetim maliyetleridir. Çünkü yönetim maliyetleri her bir bireye farklı vergi oranı uygulandıkça artacaktır. Bu nedenle yükümlülerin vergi dilimlerinde bulunana aynı vergi oranının uygulanması gerekmektedir. Böylece hem vergi sistemi daha basit hale gelecektir, hem de yönetim maliyetlerinden yapılan tasarrufla başka kamu hizmetleri yapılabilecektir. Bu kamu hizmetlerinin, iktidar partisinden beklenen o desteğini artırıcı yönde kullanılması olasıdır. Dolayısıyla iktidar partisinden, (destek kaybetme olasılığını da göz önünde bulundurarak) yükümlülükleri gruplandırmak suretiyle yönetim maliyetlerinden yapılan tasarruflarla (kamu hizmeti sunarak) kazanabileceği desteğin bir karşılaştırmasını yaparak vergileme politikalarını oluşturabileceği söylenebilir (Winer ve Hettich, 1997:56).

Vergi yönetim maliyetlerini azaltmanın bir başka yolu da vergi bağışlıklarının kullanılmasıdır. Bu amaçla vergi matrahları farklı bireyler için farklı bir biçimde tanımlanırsa, vergi yönetim maliyetlerinden tasarruf edilebilecektir. Şöyle ki, yukarıda yapılan vergi dilim ve matrahına ve vergi oranı ayırımlarına ek olarak gruplar içinde yeni alt ayırımlar, bu vergi bağışlıkları aracılığı ile yapılabilecektir. Böylece bazı yükümlülükleri ve vergi konularını vergiden bağışık tutarak yönetim maliyetleri azaltılabilecektir. Buradan hem yönetim maliyetlerinden sağlanan tasarruflarla oy kazandırıcı yeni kamu harcamalarına gidilebilecek hem de bazı yükümlülüklerin vergi yükleri azaltılarak bunların desteğini kazanma olasılığı artırılmış olacaktır (Winer ve Hettich, 1997:56).

Benzer biçimde vergileme politikası uygu-



lamalarındaki vergi bağışıklıklarının varlığı, bireyleri gruplandırmanın siyasal sakıncaları düşünüldüğünde daha da anlaşılır hale gelmektedir. Vergileme amaçlarına göre faaliyetleri; vergi dilimleri içinde veya vergi matrahları içinde ve bireyleri ise; vergi oranları içinde gruplandırdıktan sonra, ödenen her birim vergi başına beklenen destekteki marjinal kayıplar, her faaliyet grubu ve her yükümlü grubu içindeki bireyler için farklılık gösterecektir. Başka bir ifadeyle, gruplama yapıldıktan sonra her bir gruptaki tek tek yükümlülerin ödenen her birim vergi başına marjinal destek kayıpları farklılaşacaktır. Bu durum, belli bir vergi geliri toplamak zorunluluğu söz konusuysen, gruplama yapılmadan her bir bireye ayrı ayrı vergi uygulandığı mükemmel durumdan, gruplama yapıldıktan sonra her bir bireyin karşılaştığı vergileme düzeyine göre bireylerin vergilemeye karşı tepkilerinin artacağı anlamına gelmektedir (Winer ve Hettich, 2002:10).

İktidar partisi için yükümlü tepkilerini azaltmanın başka bir yolu da, yapılan gruplamalar içinde yeni alt gruplamalar yapmayı gerektirmektedir. Bu yeni gruplamalar kısaca vergi bağışıklıkları diyebileceğimiz vergi istisnaları, vergi muafiyetleri ve diğer vergi kolaylıklarından yararlanarak yapılabilecektir. Bunun için yukarıda yapılan vergi dilim ve matrahına ve vergi oranı ayırımlarına ek olarak gruplar içinde yeni alt ayrımlar, vergi bağışıklıkları aracılığı ile yapılabilecektir. Bu durumda bir vergi dilimine giren veya aynı vergi oranına tâbi olan grup içinde bazılarında vergi istisnası, bazılarında da vergi kolaylıkları sağlanarak yeni ayrımlar oluşturulabilecektir. Böylece bu yeni gruba girenlere farklı muamele edilerek, bunların vergilemeden dolayı ortaya çıkan siyasal duyarlılıkları azaltılabilecek ve iktidar partisine oy verme olasılıkları kuvvetlendirilecektir. Dolayısıyla iktidar partisi yükümlüleri gruplandırmanın siyasal sakıncalarını azaltmak için vergi bağışıklıklarını kullanacaktır. Böylece vergi sisteminin karmaşıklık düzeyi tekrar artacaktır (Winer ve Hettich, 1997:56).

## 5- Sonuç

Vergileme politikaları üzerinde sosyal se-

çim sürecinin etkilerinin başında, vergileme politikası düzenlemelerinde dolaylı vergilere ağırlık verilmesi gelmektedir. Dolaylı vergilerin fiyat mekanizması içinde kaynaşarak yükümlülerin vergi yükünü düşük ya da hiç hissetmemelerini sağlaması, politikacıların vergileme politikalarında Katma Değer Vergisi gibi dolaylı vergileri tercih etmelerine neden olmaktadır. Benzer biçimde Gelir Vergisinde stopaj yöntemi de aynı amaçla çok tercih edilen vergileme politikası araçlarından. Gelir vergisi tarife ve dilim uygulaması da sık sık karşılaşılan politik manipülasyon örnekleri olarak yorumlanabilir.

Bunun yanı sıra gelir unsurlarına göre yükümlülerin gruplandırılması ve bu gruplara özgü vergi indirim istisna ve kolaylıklarının getirilmesi de politik kaygıların vergileme politikalarına bir yansıması olarak değerlendirilebilir. Ayrıca bir çok ülkede sıklıkla rastlanan kurumlar vergisinin varlığı yine yükümlüleri ayrı gruplandırarak politik yararlar elde etmenin başka bir örneğini sunmaktadır. Zira kurumlar vergisi uygulamasında getirilen vergi kolaylıklarından veya avantajlarından sadece şirket ortakları yararlanabilmektedir. Ayrıca Türkiye'de sık sık uygulanan mali aflarda vergileme politikalarını sosyal seçim süreciyle ilişkisini dolaylı olarak kanıtlamaktadır. Bunun yanı sıra oy potansiyeli yüksek tarım kesimin neredeyse sürekli olarak dolaysız vergilerden bağımsız tutulması ve yine seçmen sayısı içinde önemli bir büyüklüğü olan küçük esnafın sürekli olarak götürü vergileme veya basit usulle düşük oranda dolaysız vergiye tabi tutulmaları seçimlerin vergileme politikaların üzerindeki başka örnekleri olarak görülmektedir. Öte yandan, siyasal partilerin seçim kampanyalarında vergilerden ziyade yapacakları hizmetleri ön plana çıkarmaya çalışmaları, parti tüzük ve propaganda malzemelerinde vergileme politikalarına ilişkin görüşlerini olabildiğince toplumun geneline hitap edecek şekilde hazırlamaları veya sık sık vergilemede adaleti gerçekleştireceklerini söylemeleri de vergileme politikalarının seçim süreciyle olan ilişkilerini ortaya koymaktadır.

## KAYNAKÇA

- Aleskerov, Fuad, Hasan Ersel ve Yavuz Sa-

buncu (1999), Seçimden Koalisyona Siyasal Karar Alma, Birinci Baskı, İstanbul: YKY., Cogito 84.

- Barry, Norman P. (1989), Yeni Sağ, Çeviren: Cevdet Aykan, Ankara: TİSAMAT.

- Coughlin, Peter ve Shmuel Nitzan (1981), "Electoral Outcomes With Probabilistic Voting And Nash Social Welfare Maxima", Journal of Public Economics, Volume: 15, ss. 113-121.

- Drazen, Allan (2002), Political Economy in Macroeconomics, Princeton University Press.

- Gould, Andrew C. ve Peter J. Baker (2002), "Democracy And Taxation", The Annual Review of Political Science, Volume:5, (Çevrimiçi) <http://www.nd.edu/~pbaker/demtax.htm>, Erişim Tarihi: 01.02.2003, ss. 87-110.

- Hettich, Walter ve Stanley Winer (1985), "Blueprints And Patways: The Shifting Foundations of Tax reform", National Tax Journal, Volume: 38, Number: 8, ss. 423-445.

- Hettich, Walter ve Stanley L. Winer (1999), Democratic Choice and Taxation, Cambridge University Press.

- Hettich, Walter ve Stanley Winer (2000), "Rules, Politics and the Normative Analysis of Taxation", (Çevrim içi): <http://www.carleton.ca/~winers/html>, Erişim Tarihi: 18 Temmuz 2002.

- Hinich, Melvin ve Michael Munger (1994), Ideology and the Theory of Political Choice, Ann Arbor: University of Michigan Press.

- Hyman, David N. (2002), Public Finance A Contemporary Application Of Theory To Policy, Seventh Edition, United State of America: Harcourt College Publishers.

- İslamoğlu, Huricihan (2002), "Yeni Düzenlemeler ve Ekonomi Politik: IMF Kaynaklı Kurumsal Reformlar ve Tütün Yasası", Birikim, Aylık Sosyalist Kültür Dergisi, Sayı: 158 Haziran, ss. 20-27

- Karabacak, Yakup (2004), Vergileme Politikalarının Oluşumu Üzerine Bir Çözümleme Çerçevesi ve Türkiye, Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Mueller, Dennis C. (1989), Public Choice II, First Published, Cambridge University Press.

- Weisskopf, Walter A. (1996), Yabancılaşma ve İktisat, Çeviren: Oya Köymen vd., Birinci Baskı, İstanbul: Anahtar Kitaplar Yayınevi

- Winer, Stanley L. ve Walter Hettich (1997), "Analysing The Collective Power To Tax: Models and Policy Issues", İçinde: Richard Krevier (Editör), Tax Conversations A Guide to the Key Issues in the Tax Reform Debate, London: Kluwer Law International, ss. 49-85.

- Winer, Stanley L. ve Walter Hettich (1998), "What Is Missed If We Leave Out Collective Choice In The Analysis Of Taxation", National Tax Journal, Vol:51, Issue: 2, June 1998, ss. 373-390.

- Winer, Stanley L. ve Walter Hettich (2002), "The Political Economy of Taxation: Positive and Normative Analysis When Collective Choice Matters", İçinde: C. Rowley ve F. Schneider (edt), Encyclopedia of Public Choice, Kluwer Academic Publishers, ss. 1-33.

- Yayla, Atilla (2002), Siyaset Teorisine Giriş, İkinci Basım, Liberte Yayınları: 70, Ankara: Ütopya Basım Yayımları Limited Şirketi.

## İnceleme

**YRD. DOÇ. DR. A. KADİR KÖKÖKAK**

*Gazi Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi*

**YRD. DOÇ. DR. SEYFETTİN ERDOĞAN**

*Kocaeli Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü Öğretim Üyesi*

## Politik Konjonktür Hareketleri Teorisi

*Bu çalışmada, politik konjonktür dalgalarını analiz etmek amacıyla geliştirilen modelleri içeren politik konjonktür hareketleri teorisi incelenecektir. Politik konjonktür hareketleri teorisi, makro ekonomik dalgalanmaların politik sebeplerini araştırmaya çalışan bir akımdır. Yeni Politik İktisadın önemli bir alanı olarak kabul edilen bu akım, makro ekonomi teorisi, sosyal tercih teorisi ve oyun teorisinin karşılıklı etkileşimi ile gelişimini sürdürmektedir. Politik konjonktür hareketleri teorisi kapsamında değerlendirilen çalışmalar, politik faktörlerin, işsizlik, enflasyon, büyüme ve bütçe açıkları üzerindeki etkilerinin yanı sıra, stabilizasyon politikalarının yönetim ve uygulama süreçlerindeki belirleyiciliği üzerinde yoğunlaşmaktadır<sup>(1)</sup>. Bu anlamda politik konjonktür hareketleri teorisi, politik faktörleri dışsal değişken olarak alıp, salt makro ekonomik analizleri kullanan çalışmalardan farklılık göstermektedir. Politik konjonktür hareketleri teorisi literatüründe yer alan çalışmalar, ekonomi ile politikanın karşılıklı etkileşimi sonucunda ne tür iktisadi sonuçların doğacağını araştırmaktadır<sup>(2)</sup>.*

### I- GİRİŞ

**P**olitik sistem ile ekonomi arasındaki ilişkilerin analizi oldukça uzun bir geçmişe sahiptir. Bu anlamda 18. ve 19. yüzyıllarda iktisat biliminin "politik iktisat" kavramı ile ifade edilmesi önemli bir göstergedir. "Politik iktisat" kavramı, ünlü iktisatçıların klasik eserlerinde yer almıştır. James Stuart'ın *An Inquiry into the Principles of Political Economy* eseri ile John Stuart Mill'in *Principles of Political Economy* isimli eseri örnek olarak gösterilebilir. Söz konusu eserlerin yanında hemen her dönemde bir çok bilimsel dergide yayınlanan çalışmalarda sıklıkla kullanılan "politik iktisat" kavramı, politika ile siyaset arasındaki karşılıklı etkileşime ve iktisadi faaliyet hacminin yöneliminde politik faktörlerin anahtar bir rol oynadığı gerçeğine dikkat çekmektedir.

İktisadi faaliyet hacminde partizan ve/veya fırsatçı eğilimlerle yapılan müdahaleler sonucunda meydana gelen dalgalanmaları inceleyen modeller, politik konjonktür hareketleri teorisini meydana getirir. 1970'li yılların ortalarından itibaren popüler olmaya başlayan bu teorisinin gelişimi, rasyonel beklentiler yaklaşımının akademik hayatta yol açtığı devrim nedeniyle kısa süreli olarak sekteye uğramış ise de, hiçbir zaman güncelliğini yitirmemiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin verilerini analiz eden çalışmalar, elde ettikleri bulgular ve önceki modellere yaptıkları katkılar ile literatürün gelişim sürecinin kesintiye uğramamasını sağlamaktadırlar.

Literatüre katkı yapan çalışmalar, politik konjonktür hareketleri teorisini geleneksel ve

modern yaklaşım şeklinde sınıflandırarak incelemektedir. Bu sınıflandırmaya sadık kalarak ayrıntılı açıklamalara geçmeden önce, politik konjonktür hareketleri teorisinin genel çerçevesi açıklanmaya çalışılacaktır.

## II- POLİTİK KONJONKTÜR HAREKETLERİ TEORİSİNİN GENEL ÇERÇEVESİ

20.Yüzyılda Neo-klasik iktisadın, iktisadi birimlerin piyasa koşullarında optimizasyon güdüsü ile hareket ettikleri görüşü üzerinde yoğunlaşması, iktisat bilimi ile politika biliminin belirli bir dönem ayrışmasına yol açmış ise de, 1970'li ve 1980'li yıllarda gerek akademik gerekse pratik hayatta gözlenen gelişmelerle birlikte yeni politik iktisat olarak ifade edilen literatüre yönelik katkıların artması, ekonomik hayatta politik faktörlerin önemini yeniden gündeme getirmiştir. Yeni politik iktisat literatürünün ilerlemesinde, politik temsilcilerin davranışlarını, özel sektör birimleri arasındaki etkileşimi, politik rejimleri ve politik kararları analiz etmek üzere geliştirilen modellerin dayandığı tutarlı yaklaşımlara mikro temeller kazandırma çabalarının yanı sıra, gerek oyun teorisi ve gerekse asil-vekil teorisinde gözlenen gelişmelerin sonucu olarak politik kurumların analizinde iktisadi metodolojinin uygulanabilirliği ön plana çıkan önemli teorik gelişmelerdir. Öte yandan 1970'li yıllarda hemen her ülkede gözlenen stagflasyon sorunu, Bretton-Woods Sistemi'nin çöküşü ile birlikte iktisat politikalarının yönetimine ilişkin geleneksel düşünce yapısının sorgulanması, bir çok OECD ülkesinde barış dönemlerinde bile kamu borçları ve kamu açıklarının artması, iktisadi faaliyet hacminde gözlenen daralma ve düşük büyüme performansının gündeme getirdiği regülasyon ve kamusal müdahalelerde artış eğilimi, serbest dış ticaret politikası uygulamalarında karşılaşılan güçlükler ve korumacılık için sürdürülen baskılar, pratik hayatta gözlenen kayda değer olaylardır<sup>(3)</sup>.

Yeni politik iktisat literatüründe yer alan çalışmaların üzerinde yoğunlaştığı konulardan bazıları şu şekilde sıralanabilir<sup>(4)</sup>. (i) Fırsatçı ya da partizan eğilimlerden kaynaklanan politik konjonktür dalgaları. (ii) Zaman tu-

tarsızlığı problemi. (iii) Para politikalarının uluslararası düzeyde koordinasyonu. (iv) Rant arama ve rant kollama faaliyetleri.

Politik konjonktür hareketleri literatürü iki başlık altında sınıflandırılabilir: (i) Fırsatçı modeller. (ii) Partizan modeller.

Gerek fırsatçı gerekse partizan eğilimlerden kaynaklanan dalgalanmaları analiz eden modellere yönelik katkılar, sadece adaptif beklentiler görüşünün kabul gördüğü dönemde değil, rasyonel beklentiler hipotezi popüler olduktan sonra da devam etmiştir. Daha önce de ifade edildiği gibi rasyonel beklentiler hipotezine göre bireyler, ücret ya da fiyat gibi değişkenler ile ilgili beklentilerini şekillendirirken sadece geçmiş dönem verilerini değil, cari dönem verilerini de göz önüne alırlar. Geçmiş ve cari dönem bilgileri ile birlikte ekonominin işleyiş sürecini değerlendiren iktisadi birimler, rasyonel beklentilerini sağlıklı bir şekilde belirlerler.

Rasyonel beklentiler yaklaşımı taraftarlarına göre, bütün bireyler ve firmalar, ekonominin işleyiş sürecini rasyonel bir şekilde algırlar. Örneğin firmalar ve bireyler, para arzı ile enflasyon ve faiz oranları arasındaki bağlantıyı kurabilme yeteneğine sahip oldukları gibi seçim yıllarında politik kaygılarla ekonomiyi manipüle edici politikaların sonuçlarını da öngörebilirler.

Rasyonel beklentiler teorisi, politik konjonktür hareketleri literatürünün gelişimini sekteye uğratmış ise de, asimetrik enformasyon ve seçim sonuçlarının belirsizliğini esas alarak yapılan çalışmalar, rasyonel beklentilerin varlığına rağmen fırsatçı ya da partizan eğilimlerden kaynaklanan dalgalanmaları kanıtlamışlardır.

Rasyonel beklentiler yaklaşımının öncesi ve sonrası dönemde politik konjonktür hareketleri teorisine teorik ve ampirik açıdan katkı yapan bir çok iktisatçı vardır. Alberto Alesina, bu konudaki en önemli iktisatçıdır. Günümüzde yapılan çalışmaların önemli bir bölümü Alesina'nın geliştirdiği analizleri esas almaktadır.

Politik konjonktür hareketleri teorisinin gelişimine katkı yapan modellerin kabul ettiği

temel varsayımlar şunlardır:

- Politik konjonktür hareketleri teorisine katkı sağlayan modeller hükümetleri, politik ve ekonomik güçler arasındaki etkileşim sürecinde içselleştirmiştir. Bu modeller hükümetlerin, ekonomi ile politika arasındaki ilişkilerin belirlenmesindeki merkezi rolünü ve ekonomi politikalarının belirlenme ve uygulanma sürecindeki sorumluluklarını vurgulamaktadır. Politikacıların davranışlarını, politik sistemin şekillendirdiği, değişik kurumsal kısıtlar belirler<sup>(5)</sup>.

- Politik konjonktür modellerine göre, politikacı-seçmen ilişkileri karşılıklı bir etkileşim süreci sergiler. Politik konjonktür dalgalarını analiz eden modellerin esas aldıkları davranışsal etkileşimleri üç noktada toplamak mümkündür<sup>(6)</sup>.

i) Seçmenlerin siyasal iktidarı belirleme sürecinde sergiledikleri oy verme davranışı, makro ekonomik politikalar tarafından yönlendirilen genel ekonomik koşullar tarafından belirlenir.

ii) Makro ekonomik politikalar, büyük ölçüde seçmen tercihlerinden etkilenir.

iii) Makro ekonomik göstergeler, politika yapımcıların seçmen tabanlarını etkilemek üzere gerçekleştirdikleri politik müdahalelere duyarlılık gösterir.

Politik konjonktür hareketleri teorisini meydana getiren fırsatçı ve partizan modeller, geleneksel ve modern yaklaşım şeklinde sınıflandırılıp iki başlık altında incelenebilir.

## II- 1. GELENEKSEL YAKLAŞIM

1970'li yılların ortalarında Nordhaus<sup>(7)</sup> ve Hibbs<sup>(8)</sup> iki farklı bakış açısı ile konjonktür tanımlaması yapmışlardır. Nordhaus, tek endişesi yeniden seçilebilme olan "fırsatçı" politikacıların yol açtığı konjonktür ile ilgilenmiştir. Hibbs ise, göreve geldiklerinde sistematik olarak farklı politikalar güden "partizan" partilerin belirlediği konjonktürü tanımlama girişiminde bulunmuştur. Hibbs'e göre sol partiler, artan enflasyon maliyetine karşın işsizlik sorununa öncelik verirken; sağ partiler yüksek işsizlik oranı pahasına enflasyonla mücadele politikalarını uyguluyorlar. Aşağıda temel varsayımları açıklanan, gerek "fırsatçı" ve gerekse "partizan" modellerin her ikisi de rasyonel beklentiler öncesi geleneksel yaklaşımlardır. Geleneksel modeller adaptif beklentiler temelinde analizler yapmışlardır.

### A. Geleneksel Fırsatçı Model

Geleneksel fırsatçı modelin temel varsayımı, makro ekonomik politikaların siyasal iktidarlar tarafından yeniden seçilebilme kaygısıyla manipüle edildiği iddiasıdır. Başka bir deyişle bu konudaki standart bakış açısına göre, hükümetler seçim dönemlerinde ekonomide yürü-dür-yürü kısır döngüsüne yol açacak politikalar uyguluyorlar. Buna göre, seçim öncesi dönemde genişletici politikalar uygulanırken, seçim sonrası dönemde bu tür politikalar yerini daraltıcı politikalara bırakır. Bu bakış açısı açıkça göstermektedir ki, geleneksel fırsatçı modeller varsayımlarını Phillips eğrisi yaklaşımı temelinde açıklamaya çalışmışlardır.

Bilindiği gibi 1960'lı yıllarda ve 1970'li yılların başlarında Keynesyen iktisatçılar, Phillips eğrisi analizini kullanarak yüksek enflasyon maliyetine katlanılmak suretiyle işsizlik oranlarının sürekli olarak düşük düzeylerde seyredebileceğini iddia etmişlerdir. Ancak Milton Friedman ve Edmund S. Phelps yaptıkları çalışmalar ile söz konusu iddianın uzun dönemde geçerli olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Bu iktisatçılara göre Phillips eğrisi uzun dönemde dik bir eğri konumundadır. Phillips eğrisinin sadece kısa dönemde geçerli olduğu iddiası, yüksek enflasyon ve düşük işsizlik oranlarını içeren politika uygulamalarının uzun dönemde enflasyonist beklentilerin yukarı doğru revize edilmesi nedeniyle sadece kısa dönemde geçerli olduğu sonucunu doğurmaktadır. Enflasyon ile işsizlik oranı arasındaki değiş-tokuş ilişkisinin sadece kısa dönemde geçerli olduğu varsayımı, geleneksel fırsatçı modellerin gelişimine önemli katkı sağlamıştır. Çünkü, Phillips eğrisi analizinin kısa dönem için bile olsa geçerli olması, işsizlik ve enflasyon değişkenlerinin politik kaygılarla manipüle edilebileceği sonucunu doğurmaktadır. Siyasal iktidarlar, yeniden seçilme şanslarını arttırmak amacıyla kısa dönem Phillips eğrisi kısıtını esas alıp

seçim öncesi dönemlerde yüksek enflasyon maliyetine katlanarak genişletici istihdam politikaları uyguladılar. Seçim sonrası dönemde enflasyonist beklentiler yukarı doğru revize edildikçe, enflasyon oranında herhangi gerileme gözlenmeksizin istihdam hacminde daralma eğilimleri ortaya çıkar ve neticede, işsizlik oranı yeniden doğal oranına doğru yönelmeye başlar<sup>(9)</sup>. Siyasal iktidarın popülaritesinin erezyonu anlamına gelen ve olağan koşullarda seçmenler tarafından cezalandırılması gereken bu sonuç, bir sonraki seçim öncesinde çoğu kez göz ardı edilmektedir.

Fırsatçı politika uygulamalarına ilişkin ilk çalışmalar Nordhaus ve Lindbeck<sup>(10)</sup> tarafından yapılmıştır. Geleneksel fırsatçı modellerin gelişiminde Nordhaus'un modeli<sup>(11)</sup> önemli bir temel taşıdır. Daha genel bir bakış açısı ile değerlendirildiğinde Nordhaus'un çalışması, politik konjonktür hareketleri teorisinin gelişim çizgisinin başında yer alan öncü bir araştırmadır<sup>(12)</sup>. Nordhaus politik konjonktüre ilişkin analizinde sınıflar arası mücadele olgusu yerine demokratik politik sistemdeki seçmen ve politikacıların davranışlarını ele almıştır. Bu çerçevede enflasyon ile işsizlik arasındaki trade-off ilişkisi üzerinde yoğunlaşmıştır. Nordhaus'a göre, iktidardaki siyasal partinin gelecek seçimleri düşünme kaygısı, uzun dönemde makro ekonomik açıdan optimal olmayan kısa vadeli kazançlara öncelik verilmesine neden olur. Nordhaus'un ulaştığı bu sonucun ortaya çıkmasında seçmen ve politikacıların davranışlarına anahtar bir rol verilmiştir. Nordhaus'un görüşünü esas alan bir çok iktisatçı tarafından yapılan çalışmalar, geniş bir literatürün doğmasını sağlamıştır. Geleneksel fırsatçı modellerin temel varsayımları aşağıdaki noktalarda toplanabilir:

- Politikacılar fırsatçıdır. Temel kaygıları iktidarı elde tutmak olup partizan amaçlara sahip değildir. Başka bir ifade ile politikacılar, kişisel çıkarlarını maksimize etmek uğruna geleceği ipotek altına alan manipülatörlerdir. Bu anlamda görev süreleri boyunca, gelecek seçimlerde oylarını maksimize edici iktisat politikalarını tercih ederler. Örneğin ekonomiyi uyarmak amacıyla seçimlerden önce para arzını artırırlar. Öte yandan para ve maliye

politikası araçları ile işsizlik düzeyini istedikleri bir seviyede tutabilirler.

- Seçmenlerin sistematik olarak aldatılması kolaydır. Çünkü seçmenler, oy verme davranışlarında miyopik bir davranış sergilerler. Ayrıca iktidardaki siyasal parti ile ilgili değerlendirmelerini cari ekonomik koşullar belirler. Öte yandan iktisat politikaları ile makro ekonomik performans arasındaki ilişkiyi tam olarak algılayamazlar. Hükümetlerin performansları ile ilgili değerlendirmelerinde geçmiş dönem gözlemlerini göz ardı ederek iktidar süresince gösterdikleri ekonomik performansını baz alırlar. Daha da önemlisi, iyi ekonomik koşulların hünerli politikalardan mı yoksa şans faktöründen mi kaynaklandığını ayırt edemezler.

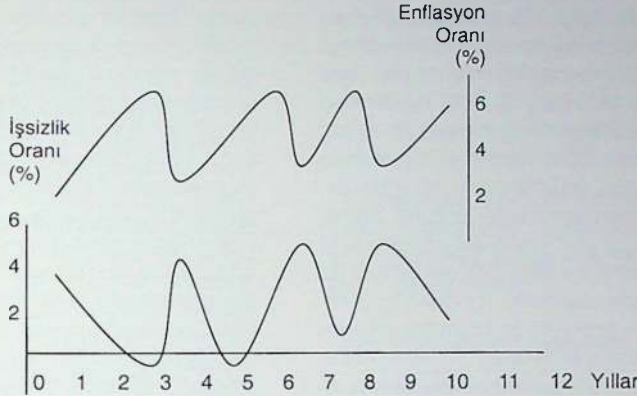
- Seçimlerin zamanlaması dışsal olarak sabittir. Üçüncü bölümde ayrıntılı bir şekilde inceleneceği gibi siyasal iktidarların seçim tarihlerinin belirlenmesi açısından inisiyatif sahibi olup olmaması politik konjonktür hareketlerinin ortaya çıkışı açısından önemli bir noktadır. Gayet açıktır ki, seçim tarihini belirleme inisiyatifine sahip siyasal iktidarlar, politika uygulamalarını da kolaylıkla manipüle ederler.

- Hem para politikası hem de maliye politikası siyasal iktidarın kontrolindedir. Fırsatçı modellerin, para ve maliye politikası uygulamalarının siyasal iktidarların denetiminde olduğunu kabul etmesi, politik konjonktür hareketlerinin ortaya çıkması açısından son derece önemlidir. Bu varsayıma göre, gerek siyasal iktidarlar gerekse Merkez Bankası benzer politikalar uyguladılar. Örneğin, daraltıcı bir maliye politikası tercih edildiğinde para politikası bu amaç doğrultusunda kullanılabilir.

- Politika yapıcılar benimsedikleri iktisat politikalarını uygularken, yeterli düzeyde ulusal otonomiye sahiplerdir. Bu varsayıma göre dışsal etkenler, ulusal iktisat politikaları üzerinde herhangi bir kısıt oluşturmaz.

Yukarıdaki varsayımlardan hareketle geleneksel fırsatçı modellerin ulaştığı bazı önemli sonuçlar şunlardır<sup>(13)</sup>: Şekil 1'de<sup>(14)</sup> görüldüğü gibi, bütün hükümetler aynı politikaları izleyerek seçim öncesi dönemlerde işsizlik ve enflasyon oranını baskı altına almaya çalışırlar.

Şekil 1: Politik Konjonktür Hareketleri



Seçim öncesi dönemde uygulanan bu tür manipülatif politikalar seçim sonrası dönemde enflasyonu körükler. Enflasyonu kontrol altına almak amacıyla uygulanan talep yönetimi politikaları da işsizlik artışına yol açar. Seçmenlerin miyopik davranışları gelecek seçim döneminde iktidar partilerinin aynı hilelerini tekrarlayabilmelerine imkan sağlamaktadır. Ne yazık ki, uzun dönemde enflasyon oranındaki hızlanma toplumun istediği oranın üzerinde gerçekleşir.

Şekil 1'de görüldüğü gibi, enflasyon ve işsizlik oranları paralel bir seyir izlememektedir. Siyasal iktidarlar, seçim öncesi ve sonrası dönemlerde farklı enflasyon ve işsizlik bileşimlerine yol açacak politikalar uygulurlar. Örneğin, seçim öncesi dönemlerde, parasal otoriteler siyasal iktidarların yeniden seçilebilme şanslarını artırmak amacıyla, *kısa dönemde* en uygun enflasyon-işsizlik bileşimini sağlayacak stratejiler geliştirirler. Parasal otoritelerin söz konusu stratejileri uygulayarak yol açtıkları politik konjonktür hareketleri Şekil 2 ve Şekil 3 yardımı ile açıklanabilir<sup>(15)</sup>.

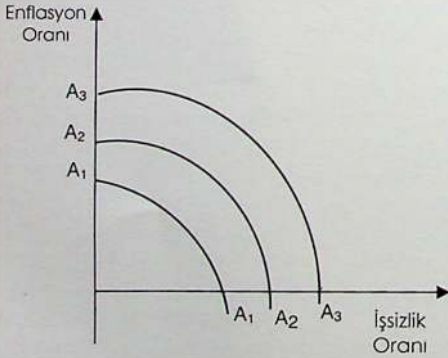
Geleneksel fırsatçı modellere göre, siyasal iktidarlar seçmen davranışlarını esas alarak politika uygulamalarının yönünü belirler. Bu süreçte, seçmenlerin hem işsizlik hem de enflasyon problemlerinden hoşnutsuzluk duymaları çok önemli rol oynar. Şekil 2'de yer alan eğrilerden her biri, kısa dönemde farklı

enflasyon ve işsizlik oranı bileşimlerini ifade etmektedir. Seçmenlerin miyopik davranışlar sergilediği varsayımı esas alındığında, mevcut iktidara ilişkin desteğin belirlenmesinde geçmişe ilişkin veriler yerine, seçimlerden hemen önceki dönemde geçerli olan enflasyon-işsizlik oranlarının yönlendirici olduğu ileri sürülebilir. Şekil 2'de yer alan eğrilerden orijine en yakın olanı (A<sub>1</sub>, A<sub>1</sub> Eğrisi), uygulanan makro ekonomik politikalar sonucu siyasal iktidarın popülaritesinin en yüksek olduğu enflasyon-işsizlik bileşimlerini göstermektedir. Söz konusu eğri üzerinde belirlenecek bir nokta, mevcut iktidarın yeniden seçilebilmesi açısından en iyi tercihi ifade eder. En iyi tercihi yansıtan nokta Şekil 3'de kısa dönem Phillips eğrisi (SRPC<sub>2</sub>) üzerinde yer alan D noktasıdır. Politik konjonktür hareketleri, siyasal iktidarların bu noktaya ulaşma çabalarından kaynaklanır.

Seçimlerden hemen sonra, geleneksel modellerin öngördüğü gibi bu dönemde siyasal iktidarların daraltıcı politikalar uygulaması nedeniyle, orijinden görece daha uzakta olan kısa dönem Phillips eğrisi (SRPC<sub>1</sub>) üzerindeki işsizlik ve enflasyon bileşimlerini içeren denge noktasına yönelme söz konusu olur. Seçim sonrasında Şekil'de gösterilen A noktası fiili enflasyon ile gerçek enflasyonun eşitlendiği noktayı ifade eder. Görüldüğü gibi bu nokta, uzun dönem Phillips eğrisi (LRPC)

üzerindedir. Seçim sonrası dönemde uygulanan daraltıcı politikalar nedeniyle, işsizlik oranı ilave bir artış gösterse de, yani, ekonomide B noktasına doğru bir yönelme gözlenirse de, iktidar süresinin ilerleyen dönemlerinde genişletici eğilimlerde kıpırdanmalar ortaya çıkacağından bu süreç C noktasında son bulacaktır. C noktası doğal işsizlik oranı ( $U_N$ )'nı ifade etmektedir. Seçim dönemi yaklaştıkça, genişletici eğilimlerdeki belirgin artışlar, beklenmeyen enflasyon oranını artırarak, işsizliğin doğal düzeyinin altına inmesine yol açar. Şekil'de görüldüğü gibi genişletici iktisat politikası uygulamaları nedeniyle, enflasyon ve işsizlik oranlarının artması, ekonominin orijine daha yakın olan Phillips eğrisi ( $SRPC_2$ ) üzerinde dengeye gelmesine yol açar.  $SRPC_2$  üzerindeki D noktası, iktidarın yeniden seçilebilme olanağını artırma açısından en uygun işsizlik-enflasyon oranı bileşimini ( $P_1-U_1$ ) ifade etmektedir.

**Şekil 2: Siyasal İktidara Maksimum Popülerite Sağlayan İşsizlik - Enflasyon Oranı Bileşimi**

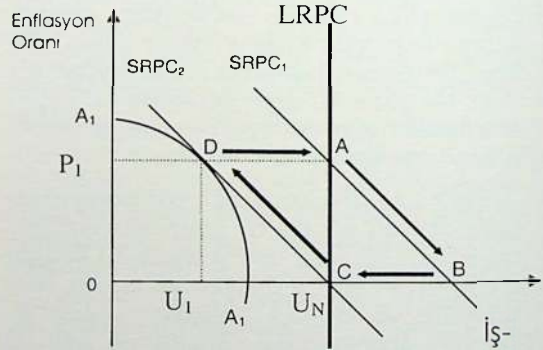


Buraya kadar yapılan açıklamalar açıkça göstermektedir ki, Nordhausyen fırsatçı eğilimlerin ortaya çıkışı, esas itibarıyla, genişletici iktisat politikası uygulamaları ile ortaya çıkarılan beklenmeyen enflasyon olgusunun kısa dönemde işsizlik oranını doğal düzeyinden uzaklaştırması ile gerçekleşir.

Geleneksel fırsatçı modellerin dayandığı temel varsayımları ilk defa gündeme getiren Nordhaus, söz konusu varsayımları kanıtlamak üzere, seçim dönemlerinde farklı boyut-

larda da olsa, Almanya, Yeni Zelanda, ABD, Fransa ve İsveç'te işsizlik düzeylerinin düşük düzeylerde seyrettiğini ortaya koymaya çalışmıştır. Benzer şekilde Tufte, ABD'de 1948-1976 yılları arasında işsizlik oranında, Eisenhower dönemi dışında, başkanlık seçimleri öncesinde düşüşler, sonrasında ise yükselişler gözlemlendiğini ileri sürmüştür<sup>(16)</sup>. Öte yandan Soh, 1961-1980 dönemi için yirmi sanayileşmiş demokratik ülkenin sadece işsizlik ve enflasyon oranlarını değil aynı zamanda, harcanabilir gelir düzeyindeki değişiklikleri de göz önüne alarak yaptığı ekonometrik analiz sonucunda, söz konusu ülkelerin yarısından fazlasında politik konjonktür dalgalarının varlığını gösteren kanıtlar elde etmiştir<sup>(17)</sup>. Hemen belirtmek gerekir ki, literatüre yapılan katkılar bu çalışmalar ile sınırlı değildir. Bu alana yönelik ilgi hala güncelliğini korumaktadır.

**Şekil 3: Nordhausyen Politik Konjonktür Hareketleri Kısır Döngüsü**



Literatürde, geleneksel fırsatçı modelin ortaya koyduğu varsayımların geçerli olmadığını ya da iktisat politikası uygulamalarının politik kaygılarla manipüle edildiği konusunda güçlü kanıtlar olmadığını ileri süren çalışmalar da vardır.

## B. Geleneksel Partizan Model

Keynesyen devriminin modern ekonomik düşünce içerisindeki en önemli özelliği, hükümetin ekonomik bir birim olarak kabul edilmesi görüşüne yaptığı katkıdır. Ekonomi biliminin Keynes sonrası dönemdeki gelişim sü-



recinde hükümetler, sahip oldukları gücü kullanmak suretiyle ulusal ekonomik faaliyetlerin akışında etkili bir aktör olarak kabul edilmeye başlanmışır<sup>(18)</sup>.

Keynesyen yaklaşım taraftarlarına göre, politikacılar istihdam ve hasıla gibi temel makro ekonomik değişkenleri kolaylıkla kontrol edebilir. Buna göre Phillips eğrisi analizinde ortaya konan ilişkiler esas alınarak politik amaçlar doğrultusunda işsizlik (ya da GSMH büyümesi) ve enflasyon sorunlarından birine öncelik verilip uygun görülen para ve maliye politikası kombinasyonları devreye sokulabilir. Örneğin, işsizlik ile mücadeleye öncelik verildiğinde, enflasyon maliyeti pahasına genişletici toplam talep politikaları uygulanabilir. Bu varsayımın doğal sonucu olarak, para ve maliye politikası uygulamalarının etkileri istikrarlı ve öngörülebilir kabul edilmiştir<sup>(19)</sup>.

Geleneksel Keynesyen yaklaşımın ileri sürdüğü iktisat politikalarının ekonominin işleyişi üzerinde etkili olduğu görüşünü kabul eden geleneksel partizan model (makro ekonomik politikanın partizan teorisi), politikacıların partizan olduğunu varsaymakta ve farklı ideolojilere sahip partilerin, Phillips eğrisi üzerinde farklı noktaları tercih ettiğini iddia etmektedir. Başka bir ifade ile, siyasal partiler nominal ve reel ekonomik performansa verdikleri önem açısından farklı bakış açılarına sahiplerdir. Buna göre, sol eğilimli partilerin iktidarında, sağ partilerin iktidarına göre büyüme ve enflasyonun sürekli olarak daha yüksek ve işsizliğin daha düşük düzeylerde seyrettiği varsayılmaktadır<sup>(20)</sup>. Dolayısıyla sol eğilimli partilerin iktidarında Keynesyen makro ekonomik politikalar tercih edilirken, sağ partilerin iktidarında, devlet müdahaleciliğinin gereksizliğine inanan yaklaşımların görüşleri, daha açık bir ifade ile, denk bütçe politikası tercihi ön plana çıkmaktadır<sup>(21)</sup>. Ayrıca bu modelde farklı toplumsal sınıfların enflasyon ya da işsizlik tercihinin saptanmasında etkili olduğu da vurgulanmaktadır. Bu çerçevede, yüksek gelir grupları ve sermaye sahipleri enflasyon sorunundan hoşnutsuzluk duyarken, düşük ve orta gelir grupları işsizlik sorunu ile daha fazla ilgilidirler<sup>(22)</sup>. Çünkü, düşük gelir gruplarının başlıca gelir kaynağı, istihdam edilmek suretiyle kazandıkları emek ge-

lirleridir. Buna karşın yüksek gelir gruplarının farklı kanallardan gelir sağlama olanakları bulunmaktadır. Finansal varlıkların yanı sıra gayrimenkul sermaye kalemleri bu kesimlerin en önemli gelir kaynağıdır. Enflasyon oranındaki artışın söz konusu enstrümanlara ilişkin belirsizliği artırması, yüksek gelir gruplarının anti-enflasyonist politikalara daha duyarlı olmasına yol açmaktadır<sup>(23)</sup>.

Geleneksel partizan modelin makro ekonomik politikaların oluşum sürecine ilişkin değerlendirmeleri aşağıdaki şekilde sistematik olarak gösterilebilir<sup>(24)</sup>.

#### Makro Ekonomik Politikaların Partizan Teorisi

**Objektif Ekonomik Koşullar:** Ekonomide genel olarak enflasyon ya da işsizlik oranı yüksektir.



**Subjektif Değerlendirmeler:** Yüksek gelir grupları enflasyon, çalışanlar ise işsizlik ile mücadele edilmesini tercih ederler.



**Siyasal Partilerin Tercihleri:** Demokratik sistemlerde siyasal partiler farklı seçmen tercihlerine hitap ederler.



**Makro Ekonomik Politikalar:** Siyasal partiler uygulayacakları makro ekonomik politikaları, objektif ekonomik koşulların yanısıra seçmenlerin subjektif önceliklerini esas alarak belirler.

Yukarıdaki paragraftaki açıklamalardan hareketle, partizan teorinin temel varsayımları aşağıdaki noktalarda toplanabilir<sup>(25)</sup>.

- Bütün politikacılar (siyasal partiler)'in davranışlarını aynı güdü belirlemez. Siyasal partiler, benimsedikleri hedefler doğrultusunda, seçmen tabanlarının taleplerini karşılamaya çalışırlar. Sol partilerin seçmen tabanları orta ve düşük gelir gruplarından, sağ partilerinki ise, yüksek gelir gruplarından meydana gelmektedir. (Bu varsayım, partizan modeller ile fırsatçı modeller arasındaki temel farklılığı ifade etmektedir).

- Farklı ideolojilere mensup siyasal partiler Phillips eğrisi üzerinde farklı noktaları tercih ederler. Bu eğilim, gelir dağılımını etkiler.

Tablo 1: İleri Sanayi Toplumlarında Siyasal Partilerin İktisadi Hedeflere İlişkin Öncelikleri

Amaçların Önem Sıralaması	Sosyalist – İşçi	Merkez	Muhafazakar
	Tam istihdam	Fiyat istikrarı	Fiyat istikrarı
	Gelir dağılımının dengelenmesi	Ekonomik büyüme	Dış ödemeler dengesi
	Ekonomik büyüme	Tam istihdam	Ekonomik büyüme
	Fiyat istikrarı	Gelir dağılımının dengelenmesi	Tam istihdam
	Dış ödemeler dengesi	Dış ödemeler dengesi	Gelir dağılımının dengelenmesi

- Enflasyonist beklentiler adaptiftir.

- Düşük gelir grupları işsizlik sorunundan, yüksek gelir grupları ise enflasyon sorunundan olumsuz yönde etkilenir.

- Seçim zamanlaması dışsal olarak sabittir.

Farklı ideolojilere mensup siyasal partilerin ekonomik önceliklerinin önem sıralamasını Hibbs, tablo 1'deki gibi yapmıştır<sup>(26)</sup>.

Tablo 1'de gelişmiş sanayi ülkelerinde iktisat politikası hedeflerinin saptanmasında partilerin ideolojik yapılarının önemli bir faktör olduğu gözlenmektedir. Buna göre, dar gelirlili ve ücretli kesime hitap eden sol (sosyalist ve işçi) partiler, tam istihdamın sağlanmasını hedeflerken, yüksek gelir grupları ile sermaye çevrelerini hedef kitle olarak benimseyen sağ (muhafazakar) partiler önceliği fiyat istikrarından yana kullanmaktadır. Merkez partileri ise, bir taraftan fiyat istikrarını birincil hedef olarak benimseyip sağ partilere benzer bir görüntü sergilerken; öte taraftan, sağ partilere kıyasla, tam istihdam hedefini öncelik sıralamasına göre üçüncü sıraya koyarak, sol partilere benzemektedir.

Partizan model, gerek ABD'de ve gerekse diğer sanayileşmiş ekonomilerde ideolojik faktörlerden etkilenen makro ekonomik politikaların söz konusu olduğunu ileri sürmektedir. Ampirik çalışmaların sonuçlarına göre, Avrupa'daki solcu partiler ile ABD'deki Demokrat Parti, işsizlikle mücadeleye önem verirken Avrupa'daki muhafazakar partiler ile ABD'deki Cumhuriyetçi Parti, tercihlerini anti-enflasyonist iktisat politikalarından yana kullanmaktadır<sup>(27)</sup>.

### II- 3. Modern Yaklaşım

Politik konjonktür hareketleri teorisinin gelişim sürecinde ikinci dönem olarak adlandırılan

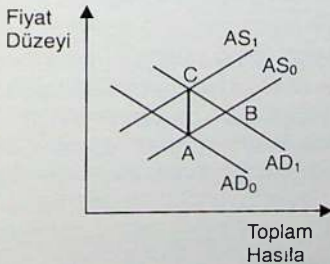
modern yaklaşım, rasyonel beklentiler hipotezinin geçerli olması halinde bile, fırsatçı ya da partizan eğilimlerin gözlenebileceğini kanıtlamaya çalışan modelleri kapsamaktadır. Yeni dönemde fırsatçı eğilimlerin varlığını ortaya koymaya çalışan araştırmalar, rasyonel fırsatçı modeller partizan eğilimlerin varlığını ortaya koymaya çalışan modeller ise, rasyonel partizan modeller şeklinde adlandırılmaktadır. Modern yaklaşım içerisinde yer alan modeller seleflerinden iki açıdan farklılık göstermektedir<sup>(28)</sup>. İlki, modern yaklaşım rasyonel beklentiler teorisinin politika etkisizliği varsayımından etkilenmiştir. Bilindiği gibi politika etkisizliği varsayımına göre, genel makro ekonomik politikalar ve özellikle de para politikası reel ekonomik faaliyetlerin yönelimini etkileyemez. Başka bir ifade ile, Keynesyen toplam talep politikaları gerek kısa dönemde gerekse uzun dönemde reel etkiler doğurma gücüne sahip değildir. İkincisi, yeni dönemde rasyonalite ilkesinin geçerliliğine dikkat çekilmiştir. Rasyonalite ilkesinin geçerliliği, ekonomik ajanların gelecekle ilgili olduğu ve seçmenlerin sistematik olarak aldatılmayacağı anlamına gelmektedir. Başka bir ifade ile, tekrarlanan bariz fırsatçı davranışlar seçmenler tarafından cezalandırılır. Başka bir ifade ile, makro dengeler üzerinde olumsuz etkiler doğuran iktisat politikaları uygulayan iktidarlara rasyonel seçmenler oy vermezler.

Politika etkisizliği ile rasyonalite varsayımları, iktisadi faaliyet hacminin doğal düzeyinden sistematik olarak saptırılmasının çok güç olacağı ve dolayısıyla politik kaynaklı ekonomik dalgalanmaların söz konusu olamayacağı sonucunu doğurmaktadır. Bu durumu, şekil 4 yardımı ile de açıklamak mümkündür.

Şekil 4'de yatay eksen toplam hasıla mik-

tarını, dikey eksen ise fiyatlar genel seviyesini göstermektedir. Merkez Bankası, para arzını arttırdığında,  $AD_0$  eğrisi sağa kayarak  $AD_1$  konumuna gelir. Beklentilerin adaptif olduğu varsayıldığında denge noktası, A noktasından B noktasına doğru hareket eder. Tersine, rasyonel beklentilerin geçerliliği kabul edildiğinde, parasal genişleme stratejisi ile birlikte, rasyonel bireyler AD eğrinin sol tarafa doğru kaydığını göz önüne alarak, ücret ya da istihdam düzeylerini yeniden ayarlar. Bu eğilim  $AS_0$  eğrisinin sola kayarak  $AS_1$  konumuna gelmesine, dolayısıyla, denge noktasının B noktasından C noktasına kaymasına yol açar. Yeni denge noktası, ekonominin doğal hasıla büyüme oranına geri geldiğini ve genişletici para politikasının sadece fiyatlar genel düzeyini arttırdığını göstermektedir. Bu durumu iktisat politikası uygulamalarının etkisizliğine bağlayan rasyonel beklentiler hipotezi taraftarları, toplam talep düzeyini artırıcı politikaların hasıla düzeyini etkileyemeyeceğini ve konjonktürel dalgalanmaların pür arz yanlı bir olgu olduğunu iddia etmişlerdir. Başka bir ifade ile, ekonomi sürekli olarak tam istihdam düzeyinde bulunmaktadır. Tam istihdam düzeyindeki toplam üretimin dalgalanması prodüktivite şoklarından kaynaklanır. Rasyonel beklentiler hipotezi taraftarlarına göre, AS eğrisi dik bir eğri konumunda olduğundan, para ve maliye politikası uygulamaları sadece fiyatlar genel seviyesinde dalgalanmalara yol açma gücüne sahiptir.<sup>(29)</sup>

**Şekil 4: Politika Etkisizliği**



Rasyonel beklentiler yaklaşımının, konjonktürel dalgalanmaların esas itibarıyla reel faktörlerden kaynaklanabileceği yönündeki iddialarına karşın, politik konjonktür dalgalanmalarının varlığı üzerine yapılan teorik ve ampirik

çalışmalar, rasyonel beklentiler teorisinin varsayımlarının geçerliliği söz konusu olsa bile politik kaynaklı dalgalanmaların gözlenebileceğini ileri sürmektedir.

Modern yaklaşımın birinci ayağını meydana getiren rasyonel fırsatçı modeller, Nordhausyen dalgalanmaların esas itibarıyla, siyasal iktidarların yeterliliklerine ilişkin asimetrik enformasyon avantajını kullanmaları halinde gözlenebileceğini ileri sürerken; rasyonel partizan modeller, partizan eğilimlerden kaynaklanan dalgalanmaların ortaya çıkması olasılığını seçim sonuçlarının belirsizliğine dayandırmıştır.

### A. Rasyonel Fırsatçı Modeller

Rasyonel fırsatçı modeller, politik konjonktür konusundaki analizlerini "rasyonel davranış" ya da "rasyonel seçmen" varsayımı temelinde gerçekleştirmektedir. Yukarıda da ifade edildiği gibi, rasyonel beklentiler hipotezine göre ekonomik ajanlar gelecekle ilgilidirler. Bu durum, politika yapımcıların reel ekonomik değişkenleri manipüle etmelerini güçleştirmektedir. Başka bir ifade ile politika yapımcılar ekonomideki genişletici ve daraltıcı süreçlerin zamanlamasını önceden planlayamazlar. Aynı şekilde gelecekle ilgili planlar yapan ve/veya geleceği düşünen seçmen kitleleri yeniden seçilebilme endişesi ile seçim öncesi dönemlerde genişletici iktisat politikası uygulayan fırsatçı politikacılar tarafından sistematik olarak aldatılamazlar.

Rasyonel seçmen varsayımının kabulü, fırsatçı davranışların tamamen ortadan kalkacağı anlamına gelmemelidir. Rasyonel fırsatçı modellere göre rasyonel beklentilerin söz konusu olduğu durumlarda bile Nordhausyen dalgalanmalar gözlenebilir. Beklentilerin rasyonelliğine rağmen politikacıların fırsatçı eğilimler sergilemesini kolaylaştıran başlıca etkenler üç başlık altında incelenebilir<sup>(30)</sup>: (i) Politikacı ile seçmen arasındaki asimetrik enformasyon. (ii) Rasyonel ihmalkarlık. (iii) Seçmen tercihlerinde zamanlar arası kutuplaşma.

### Politikacı ile Seçmen Arasındaki Asimetrik Enformasyon

Rasyonel fırsatçı modellere göre, politika

yapıcılar kendi yeterlilikleri konusunda seçmenlerden daha fazla bilgi sahibidir. Dolayısıyla, asimetrik enformasyon avantajını kullanarak ve mümkün olduğunca yeterli görünmeye çalışarak geleneksel fırsatçı modellerin öngördüğü şekilde politik konjonktür meydana getirebilirler. Bu değerlendirmelerine karşın rasyonel fırsatçı modellere göre, seçmen rasyonelliği ve politikacıların seçilebilme kaygıları fırsatçı davranışları sınırlayıcı etkiler doğurmaktadır. Öte yandan rasyonel model, açıktan açığa fırsatçı politikalar yürüten politikacıların seçimler aracılığı ile cezalandırılacağını vurgulamaktadır. Dolayısı ile bu modellerin olası gördüğü politik konjonktür hareketleri, Nordhausyen varsayımdan farklı olarak daha kısa vadeli, daha düşük boyutlarda ve daha düzenli bir yapı göstermektedir<sup>(31)</sup>. Diğer bir ifade ile rasyonel modellerin taraftarlarına göre, rasyonel iktisadi birimleri uzun süre yanılmak mümkün değildir.

Rasyonel fırsatçı modellerin gelişimine katkı sağlayan iktisatçıların, politikacıların yeterliliği konusunda farklı bakış açıları vardır.

Alesina, Londregan ve Rosenthal'e göre, yeterlilik, yöneticilerin etkisizlikten kaçınma yeteneği ya da daha açık bir ifade ile, iktisadi büyümeyi enflasyon yoluyla açmadan sürdürme yeteneğidir<sup>(32)</sup>. Seçmenler politikacıların gerçekte böyle bir yeteneğe sahip olup olmadıkları konusunda gerekli enformasyona ulaşamamaları fırsatçı eğilimleri kolaylaştırır.

Seçmenler tarafından politikacıların enflasyon yoluyla açmadan büyümeyi artırma yeteneğine sahip olduğunun net olarak algılanamaması iki temel nedenden kaynaklanır: i) Politika uygulamalarının gerçek yansımaları ancak belirli bir zamansal gecikmeden sonra ortaya çıkar. ii) Dışsal şoklar, seçmenlerin büyümenin dinamiklerini sağlıklı bir şekilde tahlil etme şansını azaltır.

Gerçekten de pratik hayatta, politikacıların uyguladıkları politikalar kimi zaman dışsal etkiler nedeniyle sapma gösterebilir. Dolayısıyla, seçmenlerin politikacıların yeterlilikleri konusunda sağlıklı değerlendirmeler yapmaları güçleşir. Örneğin, Palmer ve Whitten'e göre<sup>(33)</sup>, istikrarlı bir büyüme performansının süregeldiği bir durumda, olası bir arz şoku,

söz konusu olumlu sürecin sekteye uğramasına yol açar. Böylesi bir durumda, seçmenlerin cari ekonomik koşulların politikacıların yetersizliğinden ya da dışsal etkenlerden kaynaklandığını fark etmesi her zaman mümkün değildir. Politika etkilerinin ortaya çıkması için gerekli olan zamansal gecikme ile politika uygulamalarında gözlenen sapmanın hangi nedenden kaynaklandığının tam olarak algılanamaması, politikacıların fırsatçı eğilimler sergilemesine olanak sağlar.

Rogoff, kamu malları üretim süreci yönetiminde sergilenen performansı yeterlilik kavramı ile ifade etmiştir. Gerek politikacıların gerekse seçmenlerin fayda maksimizasyonu amacı ile rasyonel beklentiler oluşturdukları bir ortamda bile, politikacılar, kamu malları üretim sürecinde sahip oldukları asimetrik enformasyon avantajını kullanarak kamu bütçesini manipüle ederler. Başka bir ifade ile, siyasal iktidarlar seçim öncesi dönemlerde "yeterli" gözükerek yatırım harcamaları yerine tüketim harcamalarını teşvik edecek bir maliye politikası uygulama eğilimi sergilerler<sup>(34)</sup>.

Kamu malları üretim süreci yönetiminde sergilenen performans, kamusal hizmetler ile kamusal gelirler arasında kurulan ilişki ile saptanır. Buna göre, ihtiyaç duyulan kamusal hizmetlerin düşük düzeyde kamu geliri ile karşılanması, siyasal iktidarın yeterliliğinin göstergesidir<sup>(35)</sup>. Hükümetlerin, yeterlilik konusunda gerekli enformasyona çok kısa sürede ulaşma avantajları vardır. Söz konusu avantajı kullanan hükümetler, gerektiğinde kısa bir süre için de olsa yeterli görünmeyi başarabilirler.

Görüldüğü gibi Rogoff'un modelinde iki temel nokta öne çıkmaktadır: (i) Kamu harcamalarını bileşiminin değiştirilmesi (Kamu tüketim harcamalarının tercih edilmesi). (ii) Kamusal hizmetlerin düşük maliyetle karşılanması.

Siyasal iktidarların yatırım harcamaları yerine ağırlıklı olarak kamu tüketim harcamalarını tercih etmesinin politik gerekçesi, bu tür harcamaların seçmenler tarafından izlenebilir nitelikte olması ve etkilerinin kısa dönemde ortaya çıkmasıdır. Öte yandan, uzun vadeli karakterde olan yatırım harcamalarını seçim

dönemleri ile ilintilendirmek hayli güçtür.

Hükümetlerin asimetrik enformasyon avantajını kullanarak kamusal hizmetleri düşük düzeyli kamu geliri ile karşılamaya çalışması, vergi oranlarının düşük düzeyde tutulması anlamına gelir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, seçim öncesi dönemlerde farklı maliye politikası uygulamaları da tercih edilebilir. Rogoff'un literatüre katkısı, mali araçların rasyonel beklentiler tezinin geçerliliğine rağmen manipüle edilebileceği konusuna dikkat çekmesidir. Bu anlamda mali araçların hangi yönde kullanıldığına önemli olmadığı söylenebilir. Önemli olan, mali araçların rasyonel bireyleri yanıltıp yanıltmadığıdır. Kimi zaman politikacılar, sahip oldukları bilgisel avantajı kullanarak vergi oranlarını da artırılabirler. Örneğin Katsimi'nin modeline göre<sup>(36)</sup>, politikacılar yeterliliklerine ilişkin asimetrik enformasyon avantajını kullanarak Rogoff tarafından ileri sürülen iddianın aksine, vergi oranlarını artırılabirler. Öte yandan sadece vergi politikası ile sınırlı kalmayıp, kamu borç miktarını artıran bir strateji de izleyebilirler.

Stein ve Streb, Rogoff'un ileri sürdüğü varsayımları esas olarak politikacıların yeterliliklerini göstermek amacıyla bütçe politikaları gibi, döviz kuru politikalarının da manipüle edilebileceğini ileri sürmüştür. Yazarların 26 Latin Amerika ülkesinin 1960-1994 dönemine ilişkin verilerini kullanarak yaptıkları ampirik bir çalışmanın sonuçlarına göre, siyasal iktidarlar, yeterli görünmek amacıyla devalüasyonların zamanlamasını ayarlayabilirler. Başka bir ifade ile, seçim döneminin yaklaştığını fark eden politikacılar, devalüasyonun tüketim harcamaları üzerinde vergi artışı gibi etki doğuracağı gerçeğini göz önüne alarak, bu yöndeki uygulamaları seçim sonrası döneme ertelerler. Çalışma kapsamına alınan ülkelerde devalüasyon oranının seçim sonrası dönemde görece olarak yüksek olması, döviz kuru ayarlamalarının fırsatçı eğilimler ile manipüle edilebileceğini açıkça ortaya koymuştur<sup>(37)</sup>.

Bütün ülkeler açısından kesin bir yargıya varmak güç olsa da, günümüz ekonomilerinde seçmenler, vergi artışlarını, siyasal iktidarın yetersizliği için önemli bir gösterge olarak göz önüne alırlar. Stein ve Streb'in devalüas-

yon oranı artışını vergi oranı artışına benzetmesi bu gerekçeye dayanmaktadır. Devalüasyonun gerekliliğine ilişkin enformasyon avantajlarını kullanan politikacılar, kur ayarlamalarını seçim sonrasına erteleyip yeniden seçilme şanslarını artırırılar.

Stein ve Streb'e göre siyasal iktidarlar, seçim öncesi dönemlerde yeterli görünmek amacıyla sadece devalüasyon oranını değil, çoğunlukla enflasyon oranını da manipule ederler. Gerçekten de yüksek enflasyon deneyimi yaşayan ülke örnekleri açıkça göstermektedir ki, bu ülkelerde enflasyon ile mücadele konusunda "dur-yürü stratejisi" tercih edilmektedir. Başka bir ifade ile yüksek enflasyon deneyimi yaşayan ülkelerde, enflasyon ile mücadele konusunda kalıcı bir çözüm sağlayacak stratejiler yerine, seçim dönemlerini atlattıncaya kadar enflasyon oranını kısa vadede baskı altına alıcı geçici uygulamalar benimserler. Politika yapımcıların bu şekilde davranması, seçim öncesi dönemlerde düşük enflasyon oranını yeterlilikleri için bir sinyal olarak kullanma amacından kaynaklanmaktadır. Siyasal iktidarlar enformasyon avantajlarını kullanarak seçim öncesi dönemde, düşük enflasyon oranı hedeflerini, daha ziyade borç (özellikle dış borç) stokunun artmasına göz yumarak gerçekleştirirler. Çünkü rasyonel seçmenler enflasyon oranındaki düşüşü hemen fark ederken, borç stokundaki artışı belirli bir zamansal gecikmeden sonra anlarlar<sup>(38)</sup>.

Stein ve Streb, yüksek enflasyon ülkelerinde gözlenen istikrarsız enflasyon sorununun yanı sıra yinelenen ödemeler dengesi krizlerinin, salt iktisadi faktörler ile izah edilemeyeceği yönündeki görüşe katkı sağlamıştır. Yazarlara göre, Arjantin'deki Austral, Cruzado ve Convertibility, Brezilya'daki Cruzado ve Real, Meksika'daki Pacto Planı, stabilizasyon programlarının zamanlamasında politik faktörlerin rolünün ortaya konması açısından örnek gösterilebilir. Çünkü seçimlerden birkaç ay önce uygulamaya sokulan bu planlar ile döviz kurlarındaki düşüş eğilimlerinin yanı sıra zaman zaman fiyat artışları da dondurulmuştur. Devalüasyon uygulamalarının ertelenmesi anlamına gelen bu uygulama, söz konusu planların en önemli bileşeni olarak

kabul edilmiştir<sup>(39)</sup>.

Fiyat artışlarını seçim öncesi dönemde frenlemek amacıyla, devalüasyonun seçim sonrasına ertelenmesi, çoğu gelişmekte olan ülkede gözlenen ödemeler dengesi krizlerine yol açan önemli bir faktördür.

Lohmann, yeterli olgusunu politikacıların kişisel özelliklerini esas alarak açıklamaya çalışmıştır. Yazara göre, liderlik vasıfları ve politik koalisyonlarda öne çıkma yetenekleri gibi bireysel meziyetler yeterliliğin göstergesidir. Söz konusu meziyetlere sahip olan politikacılar, kamu kaynaklı israfların üstesinden gelebilirken, yeterlilik düzeyi düşük politikacılar yozlaşma eğilimlerinin ortaya çıkmasına yol açabilir. Lohmann seçmenlerin, politikacıların yetenekleri ile ekonomik yeterlilikleri hususunda eksik bilgiye sahip olduğunu vurgulamıştır. Öte yandan seçmenlerin politikacıların yeteneklerini doğrudan gözlemlene olanağına sahip olmadığına, bunun yerine iktisadi sonuçları gözlemleyerek bazı çıkarsamalarda bulunduğuna dikkatleri çekmiştir. Bu bakış açısına göre, cari ekonomik koşullar iyi olduğunda mevcut iktidar, aksi durumda ise, muhalefetin seçilme şansı artar. Söz konusu nedenden dolayı, yeniden seçilebilmeyi garantilemek isteyen politikacılar, para arzını manipüle etmek suretiyle ekonomiyi uyardırmaya çalışırlar<sup>(40)</sup>.

Asimetrik enformasyon avantajını kullanarak yeterli görünmeye çalışan politikacılar, ahlaki risk (moral hazard) ve kötü seçim (adverse selection) problemlerinin ortaya çıkmasına yol açarlar<sup>(41)</sup>.

### Rasyonel İhmalkarlık

Rasyonel ihmalkarlık olgusu, tek bir bireyin seçim sonuçlarını etkileme olasılığının oldukça zayıf olması nedeniyle, politika uygulamalarına ilişkin enformasyon maliyetlerini üstlenmenin gereksiz olması halinde ortaya çıkar<sup>(42)</sup>. Seçmenlerin politika uygulamaları hakkında enformasyon toplama girişiminde bulunmaması fırsatçı eğilimleri kolaylaştırır.

### Seçmen Tercihlerinde Zamanlar Arası Kutuplaşma

Tabellini ve Alesina tarafından gündeme getirilen bu görüş, seçmen tercihlerindeki de-

ğişikliklere dikkatleri çekmiştir. Yazarlara göre, cari ve gelecek dönem seçmenleri arasında, kamu harcamalarının bileşimine ilişkin ortaya çıkan uyumsuzluk, kamu borçlarının optimal seyir izlememesine yol açar. Kamu borçları, cari dönemdeki çoğunluğun geleceğe aktardığı bir mirastır. Cari dönemde yaşayan seçmenler, gelirin gelecek nesillerin aleyhine olacak şekilde yeniden dağılımına yol açacak geniş bütçe açıklarını tercih ederler<sup>(43)</sup>. Bu gerçeği göz önüne alan politikacılar, cari dönemdeki seçmenlerin tercihlerini esas alan politikalar uygular.

Borçlanma politikasının yanı sıra, para politikası da gelecek nesilleri yük altına sokmak amacıyla kullanılabilir. Hükümetler cari dönemdeki kamu harcamalarını, en kolay finansman yöntemi olan para arzı artışı ile finanse edebilirler. Enflasyonist eğilimleri tetikleyen bu uygulama süreklilik kazandığında, kalıcı iktisadi sorunlara yol açarak ciddi maliyetler doğurabilir.

### B. Rasyonel Partizan Modeller

Rasyonel beklentiler yaklaşımının iktisat teorisi içerisindeki yeri sağlaştıktan sonra Alesina 1987 ve 1988 yılında bireysel ve ortak yayınladığı çalışmaları<sup>(44)</sup> ile bu yaklaşımın varsayımlarını esas alan yeni bir teori geliştirmiştir. Rasyonel partizan yaklaşım olarak adlandırılan bu yeni teoriye Chapell ve Keech yaptıkları ortak ampirik çalışmalar<sup>(45)</sup> ile katkı sağlamışlardır.

### Rasyonel Partizan Modelin Temel Varsayımları

Rasyonel partizan modellerin temel varsayımları aşağıdaki noktalarda toplanabilir<sup>(46)</sup>:

- Beklentileri esas alan Phillips eğrisi analizi geçerlidir.
- Enflasyonist beklentiler rasyoneldir.
- Politika yapıcılar para ve maliye politikası uygulamaları ile toplam talebi etkileyip enflasyonu doğrudan kontrol edebilirler.

- Politikacılar farklı ideolojik tercihlere sahip olup, söz konusu tercihlerine uygun politikalar uygularlar. Buna göre, sol eğilimli partiler sağ partilerin aksine enflasyon ile müca-

dele yerine, istihdam ve büyüme hedeflerine öncelik verir.

- Seçmenler ideolojik farklılıkların bilincinde olup, kendi tercihlerine uygun partileri desteklerler.

- Hem Phillips eğrisi analizinin hem de enflasyona ilişkin rasyonel beklentilerin eşanlı olarak geçerliliği çelişki olarak görülebilir. Ancak rasyonel partizan teoriye göre, işsizlik, enflasyon ve hasıla değişkenlerinin doğal düzeylerinden sapması, sadece geçici bir süre için geçerlidir. Söz konusu değişkenlerin doğal düzeyinden geçici olarak sapması, seçim sonuçlarının belirsizliğine, başka bir ifade ile seçim sürprizlerine bağlıdır.

### Rasyonel Partizan Modelin Gelişiminde Etkili Görüşler

Rasyonel partizan modelin gelişiminde etkili olan görüşler aşağıdaki şekilde incelenebilir.

Alesina tarafından geliştirilen model<sup>(47)</sup>, rasyonel partizan yaklaşım içerisinde çok önemli bir yere sahiptir. Bu konuda yapılan ampirik çalışmalar, Alesina'nın modelini esas almaktadır. Alesina, Kydland-Prescott<sup>(48)</sup> tarafından gündeme getirilen ve Barro-Gordon'un<sup>(49)</sup> katkıları ile de çerçevesi genişletilen onun teorisi modeline yakın bir model geliştirmeye çalışmıştır.

Aslında rasyonel beklentiler yaklaşımına göre, rasyonel iktisadi birimler, partizan politikaların olası etkilerini esas alarak ücret ve fiyat kararlarını belirlerler. Dolayısıyla bu tür politikaların reel konjonktür dalgalarına yol açma gücü nötralize edilmiş olur<sup>(50)</sup>. Buna karşın Alesina geliştirdiği rasyonel partizan modele dayanarak, seçim sonuçlarına ilişkin belirsizliğin kısa dönemli politik dalgalanmalara yol açacağını ileri sürmüştür. Alesina'ya göre, seçimlerden önce, gelecek dönemdeki siyasal iktidarın ne tür bir politika uygulayacağı belirsiz olduğunda, iktisadi birimler iktidara geleceğini tahmin ettikleri parti politikalarına göre, ortalama bir enflasyon beklentisi kurgularlar. İktisadi birimlerin gelecekte enflasyon oranının hangi düzeyde seyredeceğini net olarak kestirememeleri, her seçimin beklenenden farklı yeni bir enflasyon oranına yol

açma olasılığını artırır<sup>(51)</sup>. Başka bir ifade ile gerçek enflasyon oranı, seçim sonuçları tarafından belirlenir. Seçim sonuçları kesin olarak öngörülemediği takdirde, Alesina ve Sachs ABD'de cumhuriyetçilerin iktidara gelmesi ile birlikte resesyonist eğilimlerin; demokratların iş başına gelmesi ile birlikte ise, genişletici eğilimlerin ortaya çıkacağını iddia etmiştir. Ayrıca demokratların iktidarı elde ettikleri ilk yıllarda hem hasıla büyüme oranının doğal oranını aşacağını hem de enflasyonun kayda değer düzeyde yükseleceğini ileri sürmüştür. Önemle belirtmek gerekir ki, yazarlara göre, hasılanın doğal düzeyinden sapma süresi ücret sözleşmelerinin süresi tarafından belirlenir. Bu saptama, Alesina'nın rasyonel partizan teorisi ile geleneksel partizan modeller arasındaki temel bir farklılığı ortaya koymaktadır. Çünkü geleneksel partizan modellere göre, hasılanın doğal düzeyinden sapma süresi iktidar partisinin görev süresine bağlıdır. Başka bir ifade ile siyasal partiler görev süreleri boyunca aynı politikayı uygularlar<sup>(52)</sup>.

Görüldüğü gibi rasyonel partizan modelle göre, enflasyon ve büyüme oranının doğal düzeyinden sapması, seçim sonuçlarının belirsizliğinden kaynaklanmaktadır. Örneğin sağ bir partinin iktidarından sonra seçimi kazanan sol eğilimli bir parti, kendinden önceki iktidarın uyguladığı politikalar nedeniyle daralan ekonomiyi, genişletici politikalar ile uyarak enflasyondaki artış pahasına hasıla büyüme oranının artmasına yol açabilir. Benzer şekilde iktidara gelen sağ eğilimli bir parti, kendinden önceki iktidarın aksine, durgunluk eğilimlerine yol açma pahasına daraltıcı politikalar uygulayıp enflasyonu kontrol altına almaya çalışır. Ancak, sol iktidarlar döneminde enflasyon oranı görece olarak yüksek düzeylerde seyrete de, ekonomik değişkenleri doğal düzeylerinde uzakta tutacak politikaları uzun süre uygulamak güçtür. İktisadi birimlerin ücret ve fiyat sözleşmelerini rasyonel beklentiler temelinde yeniden ayarlamaları partizan politikaların etkililiğini azaltır. Bu durum, partizan politikaların iktidar süresince sürdürülmesinin önündeki en önemli engeldir.

Bütün bu açıklamalardan hareketle denilebilir ki, "siyasal iktidarların enflasyon ya da hasıla büyüme oranını ne ölçüde doğal dü-

zeyinden uzaklaştıracağıını belirsizlik düzeyi belirler. Belirsizlik düzeyi arttıkça, enflasyon ve hasıla büyüme oranının doğal düzeyinden sapma olasılığı artar<sup>51</sup>.

Rasyonel partizan modellerin bazı eksik yönleri bulunmaktadır. Bu konuda ileri sürülen eleştiriler aşağıdaki noktalarda toplanabilir<sup>(53)</sup>.

- Ücret ve fiyat sözleşmeleri her zaman seçimlerden önce bağlanmayıp, iktisadi birimler kendilerine çok yüksek maliyet yüklemeyi sürece çoğu kez seçimlerden hemen sonraki tarihi tercih eder<sup>(54)</sup>.

- Seçimler, bütün demokratik ülkelerde belirli sabit bir tarihte gerçekleşmez. Parlamento demokrasinin söz konusu olduğu bir çok ülkede erken seçim uygulaması sık gözlenen bir uygulamadır.

- Parasal ve mali araçların ayrı otoritelerin elinde olmaması, sol partiler döneminde hasıla düzeyinin görece olarak yüksek olmasını güçleştirir. Çünkü sol partilerin iktidarında artan kamu harcamaları vergiler ile finanse edilmeye çalışıldığında firmaların yatırımlara aktaracağı fonlarında azalma ortaya çıkacağından hasıla düzeyi gerileyebilir<sup>(55)</sup>.

- Balke'ye göre seçmenler, sadece rasyonel beklentilere sahip olmayıp, aynı zamanda oylama eylemlerinde de rasyonel davranabilirler. Üçüncü bölümde ayrıntılı bir şekilde inceleneceği gibi, makro ekonomik koşullar seçmen davranışlarının belirlenmesi açısından son derece önemlidir. Rasyonel seçmenler, mevcut iktidara ilişkin eğilimlerini belirlerken, cari ekonomik koşulları esas alırlar. Dolayısıyla, refah dönemlerinde düşük enflasyona öncelik veren partileri, resesyon (negatif arz şoku) dönemlerinde ise, yüksek enflasyon taraftarı partileri tercih ederler. Seçmenlerin düşük enflasyon taraftarı partiyi tercih etmeleri halinde örtük olarak negatif sürpriz enflasyonu, yüksek enflasyon taraftarı partiyi tercih etmeleri halinde ise örtük olarak pozitif sürpriz enflasyonu uygun gördükleri sonucuna ulaşılır. Başka bir ifade ile, seçmenlerin cari ekonomik koşulları baz alarak oy vermeleri, bir anlamda sürpriz enflasyonun hangi düzeyde olması gerektiğine ilişkin

kanaatlerini gösterir. Bu bakış açısını gündeme getiren Balke, rasyonel partizan modellerin aksine, seçim sonuçlarının endojen olduğunu iddia etmiştir. Çünkü Balke'ye göre, siyasal iktidarın hangi parti tarafından kazanılacağını, cari ekonomik koşulları esas alan seçmen davranışları belirler<sup>(56)</sup>.

Rasyonel partizan modeller, ABD ekonomisine ilişkin veriler esas alınarak geliştirilmiştir. Alesina'nın bireysel olarak ve Sachs ile birlikte yayınladığı çalışmalarda Amerikan ekonomisi ile ilgili analizler yapılmıştır. Bilindiği gibi bu ülkede seçimlerin sabit bir tarihte yapılması anayasal düzeyde garanti altına alınmıştır. Oysa diğer OECD ülkelerinde sık sık erken seçim uygulamalarına gidilmektedir. Bu noktada, rasyonel partizan modelin sadece ABD ekonomisi için geçerli olduğu sonucu çıkarılabilir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, son yıllarda Alesina'nın çalışmalarında geliştirilen modeller, bazı iktisatçılar tarafından seçim tarihlerinin sabit olmadığı ülkelere uygulanmaya çalışılmıştır. Bu iktisatçılar, politik konjonktür dalgalarının kaynağı olarak seçim zamanlamasının belirsizliği olgusuna işaret etmişlerdir. Heckelman, seçim tarihinin belirsizliğinden kaynaklanan partizan konjonktür dalgalarını ifade etmek için geliştirdiği modeli, *değişken rasyonel partizan teori* kavramı ile adlandırmıştır. Bu modele göre seçim zamanlamasına ilişkin belirsizlik, rasyonel beklentilerin şekillenmesinde hataların ortaya çıkmasına yol açabilir<sup>(57)</sup>. Heckelman'ın yanı sıra Ellis ve Thoma'da, geliştirdikleri model ile, seçim tarihlerinin sabit olmaması halinde de partizan konjonktür dalgalarının gözlenebileceğini ülke verilerini analiz ederek ortaya koymuştur<sup>(58)</sup>.

## II- 4. POLİTİK KONJONKTÜR HAREKETLERİNİN GÖSTERGELERİ

Partizan ya da fırsatçı eğilimlerden kaynaklanan politik konjonktür hareketlerinin varlığını saptamada kullanılan iki temel gösterge vardır<sup>(59)</sup>: Bunlar; (i) Politika uygulamaları neticesinde, hasıla, enflasyon ve işsizlik gibi temel makro ekonomik değişkenlerde gözlenen hareketlilikler. (ii) Parasal genişleme, vergiler, transferler ve kamusal harcamaları gibi temel iktisat politikası araçlarında gözlenen



değişiklikler (mali ve parasal araçlardaki değişiklikler).

Birinci gösterge esas alındığında iktisat politikası uygulamalarının etkileri, ikincisi esas alındığında ise, tercih edilen iktisat politikası araçlarında ortaya çıkan değişiklikler gözlenerek, politik konjonktür hareketlerinin varlığı ve türü saptanmaya çalışılır.

İkinci göstergesi esas alarak politik konjonktür dalgalarını analiz eden çalışmalara göre, seçim dönemlerinde hem para politikası ve hem de maliye politikası uygulamalarında değişiklikler gözlenir. Hibbs, yukarıdaki göstergelere ilaveten, özellikle partizan eğilimlerin saptanmasında kullanılmak üzere, finansal varlıkların getiri oranındaki değişikliklerin de göz önüne alınabileceğini, 2. Dünya Savaşı sonrası dönemde ABD'de uygulanan toplam talep politikalarının niteliğini analiz ettiği çalışmasında ileri sürmüştür. Hibbs'e göre, enflasyon oranlarındaki artışın yanı sıra reel hasıla büyüme oranındaki olumlu gelişmeler tahvil piyasasının zayıf bir performans sergilemesine yol açar. Dolayısıyla, sol partilerin (Demokrat Parti'nin) iktidarında tahvil yatırımcılarının getiri düzeyinde gerileme gözlenir<sup>(60)</sup>.

### A. Temel Ekonomik Değişkenlerdeki Hareketlilikler

İktisat politikası uygulamalarının partizan ya da fırsatçı karakterde olduğunu saptamada, kullanılan başlıca ekonomik değişkenler, hasıla büyüme oranı, enflasyon oranı ve işsizlik seviyesidir.

#### Enflasyon Oranı

Fiyat düzeyindeki değişiklikler, iktisadi faaliyet hacminin fırsatçı ya da partizan eğilimlerle manipüle edildiğinin en önemli göstergesidir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde fiyat hareketleri görece olarak daha büyük oranlarda gerçekleştiğinden bu ülkelerdeki enflasyon oranındaki değişiklikler gözlemlenerek politik konjonktür hareketleri hakkında analizler yapılabilir.

Gelişmekte olan ülkelerdeki enflasyon probleminin kaynağını saptamaya çalışan araştırmalar, sorunun parasal genişleme, mali

dengelessizlikler ve maliyet artırıcı faktörler gibi salt iktisadi nedenlerden kaynaklandığını iddia etmektedirler. Buna karşın politik konjonktür hareketleri teorisi söz konusu iktisadi sorunların gerisindeki politik ve kurumsal faktörlere dikkatleri çekerek çözüm arayışlarına ışık tutmak üzere farklı bir perspektif sunmuştur<sup>(61)</sup>. Politik konjonktür hareketleri teorisine göre enflasyonun temel iktisadi belirleyicilerinin tetiklenmesinde politik ve kurumsal değişkenler son derece önemlidir. Enflasyonist baskıları tetikleyen iktisadi nedenler sadece bir araç olarak değerlendirilmelidir.

#### İşsizlik Oranı

Siyasal iktidarların özellikle seçim öncesi dönemlerde, kamu kesiminde geçici ya da süreli istihdamı artırmaları, işsizlik oranlarını etkileyen en önemli uygulamalardan biridir. Politik konjonktür hareketleri literatüründeki ampirik çalışmaların önemli bir bölümü, işsizlik oranlarındaki değişiklikleri esas alarak yeni modeller geliştirmiş ya da var olan modellere katkı sağlamışlardır.

Partizan eğilimlerin varlığı açısından enflasyon ve işsizlik değişkenleri çok önemli değişkenlerdir. Söz konusu değişkenleri analiz ederek geleneksel ve modern modellerin ileri sürdüğü varsayımları kanıtlamak mümkündür. Ancak kimi zaman yapılan analizlerden elde edilen bulgular, hem geleneksel hem de modern modelleri birlikte desteklemez. Örneğin, 17 gelişmiş OECD ülkesinin enflasyon ve işsizlik değişkenlerini kullanarak geleneksel ve fırsatçı modellerin varsayımlarını test etmek amacıyla yapılan çalışmanın sonuçlarına göre, enflasyon değişkenindeki hareketlilikler her iki modelin varsayımlarını doğrularken, işsizlik değişkenindeki hareketlilikler, sadece rasyonel partizan modelin varsayımları ile tutarlılık arz etmiştir<sup>(62)</sup>.

#### Hasıla Büyüme Oranı

Seçim öncesi ve sonrası dönemlerde büyüme oranındaki değişiklikler, fırsatçı ya da partizan eğilimlerin saptanması açısından önemli bir göstergedir. Çünkü seçimlerden önce uygulanan genişletici politikaların en çok etkilediği değişkenlerin başında büyüme oranı gelir. Yine seçim sonrası dönemde yürütü-

len daraltıcı politikaların etkilerini de bu göstergeadaki hareketlikleri gözlemleyerek saptamak mümkündür.

Hasıla büyüme oranını gözlemleyerek politik kaynaklı dalgalanmaların varlığını belirlemek, söz konusu değişkenin doğal düzeyinden ne ölçüde saptığını ölçmek ile mümkündür. Bu anlamda herşeyden önce ekonominin doğal büyüme oranı bilinmelidir. Doğal büyüme oranı hesaplandıktan sonra söz konusu değişkendeki partizan ya da fırsatçı eğilimlerle ortaya çıkan değişiklikleri ölçmek daha kolaydır

### B. Mali ve Parasal Araçlardaki Değişiklikler

Maliye politikası, doğrudan siyasi iktidarın denetiminde olduğundan ve söz konusu aracın etkileri görece olarak daha somut bir şekilde gözlenebildiğinden, başvuru temel iktisat politikası uygulamasıdır. Politik konjonktür hareketleri teorisinin gerek geleneksel gerekse modern evresinde yapılan ampirik çalışmalar, seçim dönemlerinden önce uygulanan maliye politikasının sonucu olarak bütçe açıklarının ortaya çıkabileceğini kanıtlayan bulgular elde etmişlerdir. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, seçim öncesi dönemlerde ortaya çıkan mali genişlemede, kamu harcamaları artışı ya da vergi indirimi seçeneklerinin etki düzeyleri konusunda net bulgular elde edilememiştir. Seçim öncesi dönemlerde söz konusu politika seçenekleri eş anlı olarak uygulanabileceği gibi, sadece biri tercih edilebilir. Bu dönemlerde, vergi indirimi ve kamu harcamaları artışı seçeneklerinden oluşan politika demeti, dönemden döneme ya da ülkeden ülkeye farklılık gösterir<sup>(63)</sup>.

Bütçe açıklarına yol açılarak meydana getirilen politik konjonktür hareketleri, esasen kamu bütçesinin maniple edilmesinden kaynaklanmaktadır. Vergi indirimlerinin yanı sıra, başta transfer harcamaları olmak üzere kamu harcamalarının artırılması ile tüketim harcamalarının özendirilmesi amaçlanır<sup>(64)</sup>. Tüketim harcamalarının artırılması, satın alma gücünün artırılması anlamına gelir. Seçim öncesi dönemde satın alma gücünü artırarak yeniden seçilebilmeyi garantilemek isteyen

siyasi iktidarlar seçim sonrası dönemde vergi gelirlerini artırıp kamu harcamalarının miktarını kısmaya çalışırlar.

Bütçe açıklarının oluşumunda kamu harcamaları artışı ya da vergi indirimi politikalarından hangisinin etkili olduğu hususunda ülkelerin gelişmişlik düzeyi önemli rol oynamaktadır. Seçim öncesi dönemlerde, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, kamu harcamaları politikası, gelişmiş ülkelerde ise, vergi indirimleri tercih edilmektedir. Kamu harcamaları politikasını tercih eden ülkelerde politikacılar, popüleritelerini arttırmak amacıyla, tarımsal taban fiyatları politikasının yanı sıra karşılıksız yardım programları ve kamu sektöründe istihdam olanaklarını artırıcı projeleri yürürlüğe koyarlar<sup>(65)</sup>.

Bilindiği gibi az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, nüfusun önemli bir bölümü yoksulluk sınırının altında yaşamakta ve tarım sektöründeki nüfus, toplam nüfusun % 50'sine yaklaşmaktadır. Bu yapısal gerçeğin farkında olan politikacılar, zaten düşük olan vergi gelirlerini daha da azaltamayacakları gerçeğini göz önüne alarak kamu transfer harcamalarını seçim öncesi dönemlerde maniple ederler. Ayrıca unutmamak gerekir ki, söz konusu ülkelerde, nüfusun çok önemli bir bölümünden vergi alınmadığından vergi indirimleri geniş bir yankı uyandırmaz. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, bütün bunlara rağmen, gelişmekte olan ülkelerde kamu gelirleri politikasının hiç maniple edilmediği sonucuna ulaşmak yanıltıcıdır. Bunun yerine, ağırlıklı olarak kamu harcamalarının maniple edildiğini ifade etmek pratik kanıtlar ile daha tutarlı bir iddiadır.

Partizan eğilimlerin belirgin bir şekilde gözlemlendiği ekonomilerde, iktidardaki partinin ideolojik tercihinin bağlı olarak farklı iktisat politikası uygulamaları gündeme gelir. Şöyle ki, sol partiler ve seçmenleri anti konjonktürel Keynesyen maliye politikalarının uygulanmasını tercih ederler. Daha geniş bir ifade ile, sol partiler, işsizliğin yüksek düzeylerde seyrettiği dönemlerde genişletici maliye politikalarını, işsizliğin düşük düzeylere indiği dönemlerde ise, daraltıcı maliye politikalarını tercih ederler. Resesyon dönemlerinde ge-

nişletici maliye politikasının temel amacı, seçmenlerin gelir düzeyindeki düşüşleri telafi etmektir. Daraltıcı maliye politikasının amacı ise, olası resesyonist eğilimlere karşı hazırlıklı olmak ve kamu borçlanmasının yüksek faiz ödemeleri nedeniyle ortaya çıkaracağı dışlanma etkisini önlemeye çalışmaktır<sup>(65)</sup>.

Sağ partilerin tercih ettikleri iktisat politikası uygulamaları, tamamen farklı bir nitelik arz eder. Bu partiler ekonomide olumsuz bir gidişat olmadığı sürece, doğal seçmen (yüksek gelir grupları) tabanlarını memnun etmek amacıyla kamu harcamalarında aynı oranda bir kısıntıya gitmeden, vergi oranlarını düşürmeyi esas alan maliye politikasını tercih ederler. Öte yandan işsizlik oranları yüksek düzeylerde seyrettiğinde sol partilere göre daha daraltıcı bir maliye politikası uygularlar<sup>(67)</sup>.

Partizan eğilimler sadece maliye politikasına yansımaz. Para politikasının da müstakilen ya da maliye politikasını destekleyici yönde kullanılması olasıdır. Partizan eğilimlerin para politikasına yansımaları, partilerin farklı tercihlere sahip seçmenleri barındırmasından kaynaklanır. Sosyal, ekonomik, politik ya da coğrafik temellere dayanan farklı tercihlerin iktisat politikalarının belirlenmesinde dikkate alınması doğal olarak uygulanacak para politikasının da niteliğini belirler. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, söz konusu partizan eğilimlerin para politikası uygulamalarına yansıtılması açısından para politikasından sorumlu kurum olan Merkez Bankasının Başkan ve Yürütme Kurulunun atanma şekli oldukça önemlidir. Örneğin, Merkez Bankası Başkanının seçimi, üyelerinin tamamı parlamento tarafından atanan Yürütme Kurulu tarafından gerçekleştirilmesi halinde seçmen tercihlerini esas alan para politikalarının uygulanması kolaylaşır<sup>(68)</sup>.

Hükümetlerin para politikasını manipüle edip etmediğini saptamak için temel parasal büyüklüklerdeki değişiklikler izlenerek belirli bir yargıya ulaşılabilir. Örneğin, ABD'de de parasal otoritenin seçim dönemlerinde ne tür bir davranış sergilediğini test etmeye çalışan, Allen, parasal taban ile M1 değişkenini seçmiştir<sup>(69)</sup>. Ancak önemle belirtmek gerekir ki,

tek bir parasal büyüklüğe bakarak net bir sonuca ulaşmak her zaman mümkün değildir. Bazen M1 büyüklüğünde gözlenen herhangi bir değişiklik, para talebindeki artıştan kaynaklanabilir. Dolayısıyla analizlerin sağlıklı olması için ya birkaç büyüklük birden izlenmeli ya da bütün büyüklükler hakkında ipuçları verecek tek bir değişken seçilmelidir. Faiz oranları bu amaçla kullanılabilir. Çünkü bütün parasal araçlar doğrudan ya da dolaylı yollarla faiz oranlarının yönelimi üzerinde belirleyici bir rol oynar. Başka bir ifade ile, özellikle kısa vadeli faiz oranları para politikasındaki bir değişikliğe kısa bir süre içerisinde tepki gösterir. Bütün parasal araçların "net sonucu", ya da "net etkisi"nin değerlendirilmesinde kısa vadeli faiz oranları önemli bir göstergedir<sup>(70)</sup>.

### SONUÇ

İlgili literatür çalışmaları politik konjonktür hareketleri teorisini, geleneksel ve modern yaklaşım şeklinde bir sınıflandırmaya tabi tutmuştur. Geleneksel yaklaşım iki ana akımdan oluşmaktadır: Bunlardan ilki, Nordhaus'un gündeme getirdiği model ile gelişmeye başlamıştır. Nordhaus'un geliştirdiği modelin bakış açısına göre seçim dönemlerinde iktisat politikası araçlarındaki değişikliklerin yanı sıra temel ekonomik değişkenlerde ortaya çıkan politik kaynaklı hareketler geleneksel fırsatçı yaklaşımı ifade etmektedir. Nordhaus'a göre, siyasal iktidarların seçim öncesi dönemlerde temel kaygısı, makro ekonomik performansın olumlu bir gelişme izlediği izlenimini uyandırmak şeklindedir. Fırsatçı yaklaşım, siyasal iktidarın genişletici iktisat politikası uygulamalarına giderek seçmen tercihlerini kendi lehlerine olacak şekilde etkilemeye çalıştıklarını öngörmektedir. Uygulanan genişletici politikalar ise, seçim sonrası dönemde enflasyon sorununu ortaya çıkaracaktır. Geleneksel ikinci akım ise, Hibbs tarafından geliştirilen partizan model yaklaşımı ile ortaya çıkmıştır. Farklı ideolojilere sahip partilerin farklı önceliklere sahip olduğu varsayımına dayanmaktadır. Sol eğilimli partiler, genişletici toplam talep politikasını benimserken sağ eğilimli partiler, daraltıcı talep politikasını benimseyeceklerdir. Rasyonel beklentiler yaklaşımı belirsizlik temelli geleneksel yaklaşımın konjonktürel değerlendirmelerini gölgeler

nitelikte bir etkide bulunmuştur.

1980'li yıllarda politik konjonktür hareketleri teorisini savunan iktisatçılar tarafından yapılan teorik ve ampirik çalışmalar rasyonel davranış varsayımının geçerli olduğu durumlarda bile fırsatçı ve partizan eğilimli politikaların uygulanabileceğini ortaya koymuştur. Bu çalışmalar, rasyonel fırsatçı modeller ve rasyonel partizan modeller şeklinde modern yaklaşımı meydana getirmiştir. Rasyonel fırsatçı modellere göre, iktisadi birimler gerek siyasal iktidarın niteliği ve gerekse uygulayacakları politikaların etkileri hakkında asimetrik bilgiye sahiplerdir. Bu asimetrik ilişki politikacılara kısa süreli de olsa fırsatçı politikalar uygulama olanağı sağlayacaktır. Rasyonel partizan modeller enflasyon ve hasıla büyüme oranında ortaya çıkacak dalgalanmaların seçim sonuçlarının belirsizliğinden kaynaklanacağını ileri sürmektedir.

Politik konjonktür hareketleri ile ilgili çalışmalar 1990'lı yıllara kadar gelişmiş ekonomiler üzerinde yoğunlaşmıştır. Son yıllarda gelişmekte olan ülkelerde de politik konjonktür hareketlerinin varlığını kanıtlayan çalışmalara rastlanmaktadır. Elde edilen bulgular bu ülkelerde partizan eğilimlerden çok fırsatçı eğilimlerin yoğunluk kazandığını göstermektedir. Bu çalışmanın ulaştığı nihai sonuç ise, ekonomide politik faktörlerden kaynaklanan yapay iktisadi dalgalanmaların gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerde rastlandığı şeklindedir.

## KAYNAKÇA

- Snowdon, B. and R.Vane, H; "The New Political Macroeconomics: An Interview with Alberto Alesina", *The American Economist*, Vol:43, No:1, 1999, s.19-20.
- Nordhaus, W.D., Alesina, A. and Schultze, C.L.; "Alternative Approaches to the Political Business Cycle", *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol:1989, No:2, 1989, s.2.
- Sayer, S.; "Issues in New Political Economy: An Overview", *Issues in New Political Economy*, Ed. by: Stuart Sayer, Blackwell Pub., 2001, ss.1-14.
- Haynes, S.E. and Stone, J.A.; "Political Models of the Business Cycle Should Be Revived", *Economic Inquiry*, Vol:28, 1990, s.444.

- Nordhaus, W.; "The Political Business Cycle", *Review of Economic Studies*, Vol:42, 1975, ss.169-90.
- Hibbs, D.A.; "Political Parties and Macroeconomic Policy", *The American Political Science Review*, Vol:71, Issue:4, 1977, ss.1467-87.
- Shughart H. W. F. and Tollison, R.D.; "Legislation and Political Business Cycles", *Kyklos*, Vol: 38, 1985, s.48.
- Smyth, D. J., Washburn, S. K. and Dua, P.; "Social Preferences, Inflation, Unemployment and Political Business Cycles: Econometric Evidence for the Reagan Presidency", *Southern Economic Journal*, Vol: 56, Issue:2, 1989, ss. 340-41.
- Lindbeck, A.; "Stabilization Policy in Open Economies with Endogenous Politicians", *The American Economic Review*, Vol:66, Issue:2, 1976, ss.1-19.
- Kalecki, M. "Political Aspect of Full Employment", *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy: 1933-1970*, Cambridge Uni. Press, 1971, s.144.
- White, L. H.; "The Theory of Monetary Institutions", Blackwell Pub., 1999, ss.180-84.
- Chrystal, K. A. and Simon Price, "Controversies in Macroeconomics", Harvester Wheatsheaf, 1994, ss.208-9.
- Tuft, E. R.; "Political Control of The Economy", Princeton University Pres, 1978, ss.19 – 21.
- Soh, B. H.; "Political Business Cycles in Industrialized Democratic Countries", *Kyklos*, Vol: 39, 1986, ss. 31-46.
- Golden, D. G. and Poterba, J.M.; "The Price of Popularity: The Political Business Cycle Reexamined", *American Journal of Political Science*, Vol:24, Issue:4, 1980, ss. 696-714.
- McCallum, B. T.; "The Political Business Cycle: An Empirical Test", *Southern Economic Journal*, Vol:44, ss. 504-15.
- Whynes, D. K.; "The Political Business Cycle" *Current Issues in Macroeconomics*, Ed.by: David Greenaway, Macmillan Education Ltd., 1989, s.110.
- Rosenthal, A. and Howard Partisan Politics, *Divided Government and the Economy*, Cambridge Uni. Press, 1995, s.161.
- Hibbs, D. A.; "The Partisan Model of Macroeconomic Cycles: More Theory and Evidence for the United States", *Economics and Politics*, Vol:6, 1994, ss.1-2, Alberto Alesina, "Election, Party Structure, and the Economy", ss.150-151.
- Boix, C.; "Partisan Governments, the Inter-

national Economy, and Macroeconomic Policies in Advanced Nations, 1960 – 1993”, World Politics, Vol: 53, Nu:1, 2000, s. 41.

- Carlsen, F.; “Rational Partisan Theory: Empirical Evidence for the United States”, Southern Economic Journal, Vol:65, 1998, s.64.

- Madsen, H. J.; “Partisanship and Macroeconomic Outcomes: A Reconsideration”, Contemporary Political Economy, Ed. by: Douglas A.Hibbs, Heino Fassbender and R. Douglas Rivers, North-Holland Pub. Com, 1981, ss.269-82.

- Hibbs, D. A.; “The American Political Economy: Macroeconomics and Electoral Politics, Harvard Uni. Press, 1987, ss.138-41 ve 213-19.

- Swank, O. H.; “Popularity Functions Based on the Partisan Theory”, Public Choice, Vol:75, 1993, s.340.

- Alesina, A., Roubini, N. and Cohen, G. D.; “Political Cycles and the Macroeconomy, The MIT Press, 1997, s. 47.

- Nowaihi, A. and Garratt, D.; “The New Political Macroeconomics”, Department of Economics, University of Leicester, 1998, ss.6-8. <http://www.le.ac.uk/economics/research/RePEc/lec/leecon/eco n98-5.pdf>

- Alesina, A. “Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game”, Monetary and Fiscal Policy, V.2: Politics in, Ed. by: Torsten Persson and Guido Tabellini, The MIT Press, 1995, ss. 71-72.

- Alesina, A.; “Politics and Business Cycle in Industrial Democracies”, Economic Policy, 1989, No:8, s. 58.

- Arnold, L. G.; “Business Cycle Theory”, Oxford Uni. Press, 2002, ss.140-45.

- Baleiras, R. N. and Santos, V.; “Behavioral and Institutional Determinants of Political Business Cycles”, Public Choice, Vol:104, 2000, ss.121-47.

- Alesina, A.; “Macroeconomics and Politics”, NBER Macroeconomics Annual 1988, Ed. by: Stanley Fischer, The MIT press, 1988, ss.35-36.

- Alberto, A., Londregan, J. and Rosenthal, H.; “A Model of the Political Economy of the United States”, American Political Science Review, Vol:87, Issue:1, 1993, s.15.

- Palmer, H. D. and Whitten, G.D. “Government Competence Economic Performance and Endogenous Election Dates”, Electoral Studies, Vol: 19, No:2000, s.416.

- Rogoff, K. “Equilibrium Political Budget Cycles”, The American Economic Review, Vol:LXXX, March 1990, s.21.

- Rogoff, K. and Sibert, A. “Election and Macroeconomic Policy Cycles”, Review of Economic Studies, Vol:LV, 1988, s.2.

- Katsimi, M. “Election and the Size of the Public Sector”, European Journal of Political Economy, Vol: 15, 1999, ss.441-44.

- Stein, E. H. and Streb, J. M.; “Elections and the Timing of Devaluations”, Journal of International Economics, Vol: 63, 2004, ss. 119-45.

- Stein, E. H. and Streb, J. M.; “Political Stabilization Cycles in High-Inflation Economies”, Journal of Development Economics, Vol:56, 1998, ss.159-80.

- Kydland, F. and Prescott, F.; “Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans”, Journal of Political Economy, Vol:85, 1977, ss.473-492.

- Barro, R. and Gordon, D.; “A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model”, Journal of Political Economy, Vol: 91, 1983, ss.589-610.

- Heckelman, J. C.; “Variable Rational Partisan Business Cycles: Theory and Some Evidence”, Canadian Journal of Economics, Vol: 35, No: 3, 2002, s. 569.

- Klein, M. W.; “Timing is All :Elections and the Duration of United States Business Cycles”, Journal of Money Credit and Banking, Vol:28, No:1, 1996, ss.86-87.

- Heckelman, J. C.; “Partisan Business Cycles under Variable Election Dates”, Journal of Macroeconomics, Vol: 23, No:1, 2001, s.202.

- Ellis, J. C. and Thoma, M. A.; “Partisan Effect in Economies with Variable Electoral Terms”, Journal of Money Credit and Banking, Vol:23, Issue:4, 1991, ss.728-41.

- Garfinkel, M. R. and Glazer, A.; “Does Electoral Uncertainty Cause Economic Fluctuations?”, The American Economic Review, Vol:84, 1994, ss.169-73.

- Özkan, F. G.; “Partisan Business and Budget Cycles with Separate Fiscal and Monetary Authorities”, The Manchester School, Vol:66, No:2, 1998, s.191.

- Balke, N. S.; “Partisanship Theory Macroeconomic Outcomes and Endogenous Elections”, Southern Economic Journal, Vol:57, No:4, 1991, ss.920-35.

- Sebastian, E.; “The Political Economy of Inflation and Stabilization in Developing Countries”, Economic Development and Cultural Change, Vol: 42, 1994, s.235.

- Berlemann, M. and Markwardt, G.; "Partisan Cycles and Pre-Electoral Uncertainty", 2003, ss.1-35. [http://www.tudresden.de/www/wlfw/Pdf/WP/Partisan\\_Cycles\\_%20and\\_PreElectoral\\_Uncertain.pdf](http://www.tudresden.de/www/wlfw/Pdf/WP/Partisan_Cycles_%20and_PreElectoral_Uncertain.pdf)
- Rogoff, K.; "Equilibrium Political Budget Cycles", The American Economic Review, V.LXXX, March 1990, s.21-36.
- Schuknecht, L.; "Political Business Cycles and Fiscal Policies in Developing Countries", Kyklos, Vol. 49, 1996, ss. 155-70.
- Cusack, T. R.; "Partisanship in the Setting and Coordination of Fiscal and Monetary Policies", European Journal of Political Research, Vol:40, 2001, s.95.
- Garcia De Paso, J. I.; "Partisan Appointments to the Central Bank: Policy Uncertainty and the Democratic Deficit", Journal of Macroeconomics, Vol: 22, No:3, ss.471-72.
- Allen, S. D.; "The Federal Reserve and the Electoral Cycle: Note", Journal of Money Credit and Banking, Vol: 18, No:1, 1986, ss.88-94.
- Leertouwer E. and Maier, P.; "Who Creates Political Business Cycles: Should Central Banks Be Blamed?", European Journal of Political Economy, Vol.17, 2001, ss. 445-63.
- ### Dipnotlar
- 1) Brian Snowdon and Howard R.Vane, "The New Political Macroeconomics: An Interview with Alberto Alesina", The American Economist, Vol:43, No:1, 1999, s.19.
  - 2) William D. Nordhaus, Alberto Alesina and Charles L. Schultze, "Alternative Approaches to the Political Business Cycle", Brookings Papers on Economic Activity, Vol:1989, No:2, 1989, s.2.
  - 3) Stuart Sayer, a.g.m., ss.2-3.
  - 4) Stuart Sayer, a.g.m., s.2.
  - 5) Brian Snowdon and Howard R.Vane, ss.19-20.
  - 6) Stephan E. Haynes, and Joe A. Stone, "Political Models of the Business Cycle Should Be Revived", Economic Inquiry, Vol:28, 1990, s.444.
  - 7) William Nordhaus "The Political Business Cycle", Review of Economic Studies, Vol:42, 1975, ss.169-90.
  - 8) Douglas A. Hibbs, Jr., "Political Parties and Macroeconomic Policy", The American Political Science Review, Vol:71, Issue: 4, 1977, ss.1467-87.
  - 9) David J. Smyth, Susan K. Washburn and Pami Dua, "Social Preferences, Inflation, Unemployment and Political Business Cycles: Econometric Evidence for the Reagan Presidency", Southern Economic Journal, Vol:56, Issue:2, 1989, ss.340-41.
  - 10) Assar Lindbeck, "Stabilization Policy in Open Economies with Endogenous Politicians", The American Economic Review, Vol:66, Issue:2, 1976, ss.1-19
  - 11) William Nordhaus, a.g.m., ss.169-90.
  - 12) Politik konjonktür hareketleri kavramı Kalacki'nin 1943 yılında yayınladığı çalışmasında da yer almıştır. Michal Kalecki, "Political Aspect of Full Employment", Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy: 1933-1970, Cambridge Uni. Press, 1971, s.144. Ancak politik konjonktür hareketleri teorisi çerçevesinde değerlendirildiğinde, Nordhaus'un çalışması, literatürün gelişiminde önemli bir rol oynamıştır.
  - 13) Nordhaus, "The Political Business Cycle", ss.169-90, Brian Snowdon, a.g.m., ss.256-57, Alberto Alesina, "Election, Party Structure, and the Economy", ss.146-47.
  - 14) Nordhaus, "The Political Business Cycle", s.185.
  - 15) Lawrence H. White, The Theory of Monetary Institutions, Blackwell Pub., 1999, ss.180-84, K.Alec Chrystal and Simon Price, Controversies in Macroeconomics, Harvester Wheatsheaf, 1994, ss.208-9.
  - 16) Tufte, a.g.e., ss.19 – 21.
  - 17) Byung Hee Soh, "Political Business Cycles in Industrialized Democratic Countries", Kyklos, Vol:39, 1986, ss. 31-46.
  - 18) David K. Whynes, "The Political Business Cycle" Current Issues in Macroeconomics, Ed. by: David Grenaway, Macmillan Education Ltd., 1989, s. 110.
  - 19) Alesina and Howard Rosenthal, Partisan Politics, Divided Government and the Economy, Cambridge Uni. Press, 1995, s.161.
  - 20) Douglas A. Hibbs, "The Partisan Model of Macroeconomic Cycles: More Theory and Evidence for the United States", Economics and Politics, Vol:6, 1994, ss.1-2, Alberto Alesina, "Election, Party Structure, and the Economy", ss.150-51.
  - 21) Carles Boix, "Partisan Governments, the International Economy, and Macroeconomic Policies in Advanced Nations, 1960 – 1993", World Politics, Vol: 53, Nu:1, 2000, s.41.
  - 22) Douglas A. Hibbs, Jr., "Political Parties and Macroeconomic Policy", s.1470.
  - 23) Fredrik Carlsen, "Rational Partisan Theory: Empirical Evidence for the United States", Southern

Economic Journal, Vol:65, 1998, s.64.

24) Henrik Jess Madsen, "Partisanship and Macroeconomic Outcomes: A Reconsideration", *Contemporary Political Economy*, Ed. by: Douglas A. Hibbs, Heino Fassbender and R.Douglas Rivers, North-Holland Pub. Com., 1981, ss.269-82.

25) Douglas A. Hibbs, *The American Political Economy: Macroeconomics and Electoral Politics*, Harvard Uni. Press, 1987, ss.138-41 ve 213-19, O. H. Swank, "Popularity Functions Based on the Partisan Theory", *Public Choice*, Vol:75, 1993, s.340, Alberto Alesina, Nouriel Roubini and Gerald D.Cohen, *Political Cycles and the Macroeconomy*, The MIT Press, 1997, s.47, Ali al Nowaihi and Dean Garratt, "The New Political Macroeconomics", Department of Economics, University of Leicester, 1998, ss. 6-8. <http://www.le.ac.uk/economics/research/RePEc/lec/leecon/econ98-5.pdf>

26) Douglas A. Hibbs, Jr., "Political Parties and Macroeconomic Policy", s.1471.

27) Alberto Alesina, "Macroeconomic Policy in a Two – Party System as a Repeated Game", ss. 71-98, *Monetary and Fiscal Policy*, Volume 2: Politics in, Ed. by: Torsten Persson and Guido Tabellini, The MIT Press, 1995, ss.71-72.

28) Alberto Alesina, "Election, Party Structure, and the Economy", s.146., Alberto Alesina, "Politics and Business Cycle in Industrial Democracies", *Economic Policy*, 1989, No:8, s.58.

29) Lutz, G.Arnold, *Business Cycle Theory*, Oxford Uni. Press, 2002, ss.140-45.

30) Rui Nuno Baleiras and Vaco Santos, "Behavioral and Institutional Determinants of Political Business Cycles", *Public Choice*, Vol:104, 2000, ss. 121-47.

31) Alberto, Alesina, "Election, Party Structure, and the Economy", s.148, Alberto Alesina, "Macroeconomics and Politics", *NBER Macroeconomics Annual 1988*, Ed. by: Stanley Fischer, The MIT press, 1988, ss.35-36.

32) Alesina, Alberto, John Londregan, Howard Rosenthal, "A Model of the Political Economy of the United States", *American Political Science Review*, Vol: 87, Issue:1, 1993, s.15.

33) Harvey D.Palmer and Guy D.Whitten, "Government Competence Economic Performance and Endogenous Election Dates", *Electoral Studies*, Vol: 19, No: 2000, s.416.

34) Kenneth Rogoff, "Equilibrium Political Budget Cycles", *The American Economic Review*, Vol:LXXX, March 1990, s.21.

35) Kenneth Rogoff and Anne Sibert, "Election

and Macroeconomic Policy Cycles", *Review of Economic Studies*, Vol: LV, 1988, s.2.

36) Margarita Katsimi, "Election and the Size of the Public Sector", *European Journal of Political Economy*, Vol:15, 1999, ss.441-44.

37) Ernesto H. Stein and Jorge M.Streb, "Elections and the Timing of Devaluations", *Journal of International Economics*, Vol:63, 2004, ss. 119-45.

38) Ernesto H. Stein and Jorge M. Streb, "Political Stabilization Cycles in High-Inflation Economies", *Journal of Development Economics*, Vol: 56, 1998, ss.159-80.

39) Ernesto H. Stein and Jorge M.Streb, "Political Stabilization Cycles in High-Inflation Economies", ss.161-64.

40) Susanne Lohmann, "Rationalizing The Political Business Cycle: A Workhorse Model", *Economics and Politics*, Vol:10, No:1, 1998, s.2.

41) Torsten Persson and Guido Tabellini, "Political Economics and Macroeconomic Policy", *Handbook of Macroeconomics*, Vol:1, Ed. by:John B.Taylor and Michael Woodford, Elsevier, 1999, ss.1416-22.

42) Paul Heidhues and Johan Lagerlöf, "Hiding Information in Electoral Competition", *Games and Economic Behavior*, Vol:42, 2003, ss.48-49.

43) Guido Tabellini and Alberto Alesina, "Voting on the Budget Deficit", *The American Economic Review*, Vol: 80, No:1, 1990, ss.37-49.

44) Alberto Alesina, "Credibility and Policy Convergence in a Two-Party System with Rational Voters", *The American Economic Review*, Vol:78, Issue:4, 1988, ss. 796-805, Alberto Alesina, "Macroeconomic Policy in a Two – Party System as a Repeated Game", ss.71-98, Alberto Alesina, "Macroeconomics and Politics", Alberto Alesina and Jeffrey Sachs, "Political Parties and the Business Cycle in the United States, 1948-1984", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol:20, No:1, 1988, ss.62-82.

45) Henry W.Chappel and William R.Keech, "Party Difference in Macroeconomic Policies and Outcomes", *The American Economic Review*, Vol: 76, Issue:2, 1986, ss.71-74, Henry W.Chappel and William R.Keech, "The Unemployment Rate Consequences of Partisan Monetary Policies", *Southern Economic Journal*, Vol:55, Nu:1, 1988, ss.107-22.

46) Brian Snowdon and Howard R.Vane, a.g.m., ss. 22-23., Linda Gonçalves Veiga and Henry W. Chappell, JR., "Politics and Unemployment in Industrialized Democracies", *Public Choice*, Vol:110, 2002, s.263.

- 47) Alberto Alesina, "Macroeconomic Policy in a Two – Party System as a Repeated Game", ss.71-98.
- 48) Finn Kydland ve Edward Prescott'un "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans", Journal of Political Economy, Vol: 85, 1977, ss.473-492.
- 49) Barro, Robert and David Gordon, "A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model", Journal of Political Economy, Vol: 91, 1983, ss.589-610.
- 50) Jac C. Heckelman, "Variable Rational Partisan Business Cycles: Theory and Some Evidence", Canadian Journal of Economics, Vol:35, No:3, 2002, s. 569.
- 51) Jac C. Heckelman, "Variable Rational Partisan Business Cycles: Theory and some Evidence", s. 569., Alberto Alesina, "Macroeconomic Policy in a Two – Party System as a Repeated Game", ss.71-98.
- 52) Alberto Alesina, "Macroeconomic Policy in a Two – Party System as a Repeated Game", Alberto Alesina and Jeffrey Sachs, a.g.m., ss.62-82, Michael W.Klein, "Timing is All :Elections and the Duration of United States Business Cycles", Journal of Money Credit and Banking, Vol:28, No:1, 1996, ss.86-87.
- 53) Jac C.Heckelman, "Partisan Business Cycles under Variable Election Dates", Journal of Macroeconomics, Vol:23, No:1, 2001, s.202, Christopher J.Ellis and Mark A. Thoma, "Partisan Effect in Economies with Variable Electoral Terms", Journal of Money Credit and Banking, Vol:23, Issue:4, 1991, ss. 728-41.
- 54) Michelle R.Garfinkel and Amihai Glazer, "Does Electoral Uncertainty Cause Economic Fluctuations?," The American Economic Review, Vol:84, 1994, ss.169-73.
- 55) F. Gülçin Özkan, "Partisan Business and Budget Cycles with Separate Fiscal and Monetary Authorities", The Manchester School, Vol:66, No:2, 1998, s.191.
- 56) Nathan S. Balke, "Partisanship Theory Macroeconomic Outcomes and Endogenous Elections", Southern Economic Journal, Vol:57, No:4, 1991, ss. 920-35.
- 57) Jac C.Heckelman, "Partisan Business Cycles under Variable Election Dates", ss.261-75.
- 58) Christopher J.Ellis and Mark A. Thoma, a.g.m., ss.728-41.
- 59) Alesina, Gerald D.Cohen and Nouriel Roubini, a.g.m., s.231.
- 60) Douglas A. Hibbs, "The Partisan Model of Macroeconomic Cycles: More Theory and Evidence for the United States", ss.4-5.
- 61) Edwards Sebastian, "The Political Economy of Inflation and Stabilization in Developing Countries", Economic Development and Cultural Change, Vol: 42, 1994, s.235.
- 62) Michael Berlemann and Gunther Markwardt, "Partisan Cycles and Pre-Electoral Uncertainty", 2003, ss.1-35, [http://www.tudresden.de/www/wfw/Pdf/WP/Partisan\\_Cycles\\_%20and\\_PreElectoral\\_Un certainty.pdf](http://www.tudresden.de/www/wfw/Pdf/WP/Partisan_Cycles_%20and_PreElectoral_Un certainty.pdf)
- 63) Alesina, Gerald D.Cohen and Nouriel Roubini, a.g.m., s.231.
- 64) Kenneth Rogoff, a.g.m., s.21.
- 65) Ludger Schuknecht, "Political Business Cycles and Fiscal Policies in Developing Countries", ss. 159-60.
- 66) Thomas R.Cusack, "Partisanship in the Setting and Coordination of Fiscal and Monetary Policies", European Journal of Political Research, Vol: 40, 2001, s.95.
- 67) Thomas R.Cusack, a.g.m., s.95.
- 68) José I. Garcia De Paso, "Partisan Appointments to the Central Bank: Policy Uncertainty and the Democratic Deficit", Journal of Macroeconomics, Vol: 22, No:3, ss.471-72.
- 69) Stuart D. Allen, "The Federal Reserve and the Electoral Cycle: Note", Journal of Money Credit and Banking, Vol:18, No:1, 1986, ss.88-94.
- 70) Erik Leertouwer and Philipp Maier, a.g.m., ss.211-12.



## Araştırma

**DR. OSMAN NURİ ARAS**

*Azerbaycan Qafqaz Üniversitesi, Öğretim Üyesi*

### Azerbaycan'da Para Reformu



#### Giriş

**B**ir paranın sahip olması gereken temel ve klasik fonksiyonlar; hesap birimi (değer ölçüsü) olarak kullanılması, alışverişlerde değişim (mübadele) aracı olması ve servet biriktirme (tasarruf) aracı olmasıdır. Finansal piyasaların gelişmesine paralel olarak günümüzde geleneksel fonksiyonları dışında modern fonksiyonlarından da bahsedilmektedir.

Para birimlerinin fonksiyonlarını yerine getirememesine enflasyon ve devalüasyon başta olmak üzere etki eden gelişmeler nedeniyle zaman zaman ülkeler para reformu yapmaktadırlar.

Günümüze kadar 50 farklı ülkede paradan 3, 5, 6 ve 12 gibi çeşitli sayılarda sıfır atma şeklinde para reformuna gidilmiştir. Söz konusu ülkelerde paradan sıfır atılması Arjantin, Meksika, Peru, Polonya, Bulgaristan ve Türkiye örneklerinde olduğu gibi, enflasyona karşı öncelikle bir başarı kazanılması ve fiyat artış hızlarının sıkı para politikaları ile düşürülmesi sonrasında bırakılırken, Brezilya, Bolivya, İsrail, İzlanda, Moldova ve Polonya'da

ise, para reformu dezenflasyon politikaları ile birlikte eş anlı olarak uygulanmıştır.

Öte yandan ortak para birimi Euro'ya geçiş amacıyla, Euro bölgesinde yer alan Avrupa ülkelerinde ise, para biriminin tamamen değiştirilmesi şeklinde bir reform gerçekleştirilmiştir.

7 Şubat 2005 tarihinde "Azerbaycan Cumhuriyeti'nde Para Biriminin Nominal Değerinin ve Değer Ölçüsünün Değiştirilmesi Hakkında Azerbaycan Cumhuriyeti Cumhurbaşkanı'nın Fermanı<sup>(1)</sup>" ülke Cumhurbaşkanı İlham Aliyev tarafından imzalandı<sup>(2)</sup>. İmzalanan Ferman doğrultusunda 1 Ocak 2006 tarihinden itibaren ülke para birimi, yeni Manat olarak ve 1 yeni Manat 5000 eski Manat'a eşit olacak şekilde değişmiş olacaktır.

"1 yeni Manat = 5000 eski Manat" şeklinde bir değişim, sadece sıfır atılması şeklinde gerçekleştirilen Türkiye'deki para değişimine göre amaç ve içerik bakımından daha geniş kapsamlıdır.

Aşağıda Azerbaycan özelinde parasal re-

formun gerekçeleri, fayda ve maliyetleri, zaman ve uygulaması ile başarı şartları incelenecektir.

### **A - Para Reformunun Temel Gerekçeleri**

Azerbaycan'da para reformunun temel gerekçeleri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

#### **1- Enflasyon**

Para biriminin satın alma gücünün enflasyonist süreç içerisinde düşmüş olması, para değeriminin temel gerekçelerinin başında gelmektedir.

Yüksek enflasyonun varlığı, en iyi kullanılan para birimlerinin zamanla ortadan kalkmasından anlaşılır. Yüksek enflasyon altında uzun dönem yaşayan bir ülkenin para birimi kendisinden beklenen temel fonksiyonları yerine getiremez hale gelir. Enflasyonist ortamda para birimi, sağlıklı bir değer ölçüsü olmaması nedeniyle halkın gözünden düşer. Farklı para birimlerinin mili para biriminin yanı sıra ülkede kullanılmaya başlaması ise, para ikamesi ya da dolarizasyon olarak adlandırılmaktadır. Bu durum para politikasının da ülkede etkinliğini azaltan ve daha fazla belirsizleştiren bir sonuç doğurur.

Para biriminden sıfır atma, daha çok yüksek enflasyonu önlemeye yönelik istikrar programı uygulayan bir çok gelişmekte olan ülkede uygulanmıştır. Dünyadaki örneklerine bakıldığında, paradan sıfır atılması genellikle bir istikrar programıyla birlikte gündeme gelmiş ve farklı enflasyon oranlarında sıfır atma operasyonu gerçekleştirilmiştir.

Enflasyon ile kavram olarak Azerbaycan halkının tanışması 1990'lı yılların başında olmuştur. Birlik ülkeleri arasında ekonomik bağımlılığın var olduğu Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği (SSCB)'nin dağılmasının ardından işletmelerin faaliyetlerinin durması, toplam arzın önemli oranda düşmesine ve sonuçta enflasyonun yükselmesine neden olmuştur.

Halkın elindeki mal stoklarını piyasaya sürmesi ile toplam talebin bir ölçüde karşılanması nedeniyle 1990-91 yıllarında daha sonraki yıllara göre enflasyon oranı aşağı seviyede seyretmiştir. Ekonomide fiyat kontrolle-

rinin kaldırılarak fiyatların göreceli serbestleştirilmesi ve dönüşüm sürecinin ilk dört yılında yaşanan savaş nedeniyle kamu harcamalarındaki artışa bağlı olarak ortaya çıkan kamu açıklarının açık finansman yöntemi ile finanse edilmesi fiyat artışlarının önemli oranda yükselmesine neden olmuştur.

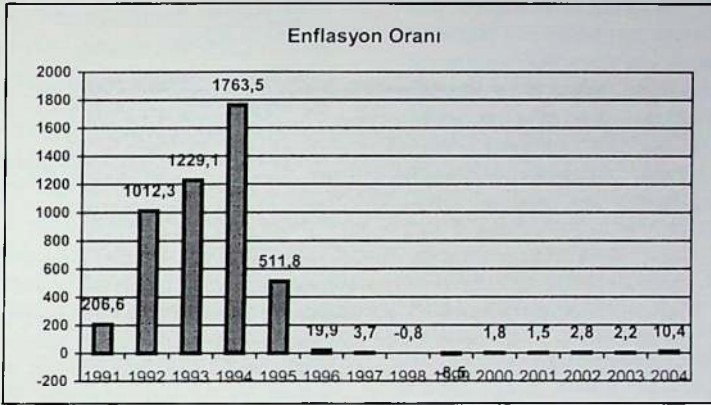
1994 yılına kadar para arzında dikkate alınan bir göstergenin olmaması ve bütçe açıklarını gidermek için devamlı para emisyonuna başvurulması, Manat'ın sürekliliği değer kaybederek hiper enflasyon sürecine girilmesi sonucunu doğurmuştur. Yine yaşanan enflasyonist süreçte Rusya-Çeçenistan savaşı nedeniyle kuzey demir yolu hattının kapanması ile ithalattaki düşüş ve dış ticaret ile ilişkili bazı mali kurumların uygulamaları da etken olmuştur<sup>(3)</sup>.

Bu yükselişte Milli Banka'nın (ülke Merkez Bankası) müdahalesi ile beraber Azerbaycan Manatı'nın ABD Doları'na karşı değer yitirmesi ve tüketim malları tercihlerinin ithalata yönelmesi de etkili olmuştur.

Kısaca SSCB'nin dağılmasının ardından devralınan ve yaşanan ekonomik sorunlar ve savaş ekonomisi nedeni ile enflasyon oranları dört haneli rakamlara yükselmiştir. 1992-94 yıllarında dört haneli rakam olarak gerçekleşen enflasyon % 1763.5 ile 1994 yılında en yüksek düzeye ulaşmıştır. 1994 yılı Mayıs ayında gerçekleştirilen ateşkes ve alınan tedbirler ile birlikte 1995 yılından itibaren enflasyon düşüş eğilimi göstermeye başlamakla birlikte yine de % 511.8 gibi yüksek bir seviyede gerçekleşmiştir.

IMF ile birlikte hazırlanan kalkınma programlarının ilki ile başlayan sıkı para politikası uygulamaları sonucu 1996 yılından itibaren, enflasyonun tehlikeli boyutlarda olmasından ekonomiyi kurtaracak şekilde, fiyatlar gelen düzeyinde istikrar sağlanmıştır. Dolayısıyla hükümetin, Dağlık Karabağ savaşı ile ilgili olarak Ermenistan'la ateşkesin sağlanmasının ardından uygulamaya koyduğu istikrar programı yüksek enflasyona son vermiştir. İstikrar programının kararlı bir şekilde uygulamasının sonucu olarak 1997 yılında enflasyon oranı tek haneye düşmüştür<sup>(4)</sup>.

Şekil 1



Kaynak: Azerbaycan İstatistik Komitesi (ARDSK) Yayınları.

1999 yılının ikinci yarısından itibaren uygulanmakta olan sıkı para politikasında yumuşamaya gidilmesi sonucu 1998-99 yıllarında deflasyonun yaşandığı ülkede 2000 yılından itibaren fiyatlar genel düzeyinde artış gözlenmeye başlamıştır. 2004 yılın da ise % 10.4 olarak gerçekleşen enflasyon oranı, böylece dikkat çekici bir seviyeye ulaşmıştır. Söz konusu enflasyon oranı, yıl içinde petrolün fiyatındaki yükselme ve bölgede Euro'nun yükselmesi ile açıklanmaktadır.

1992 yılından 2004 yılına gelindiğinde Manat 10 bin kat değer yitirmiştir. Azerbaycan, diğer Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri ile mukayese edildiğinde makro ekonomik göstergeler bakımından daha önde ve iyi durumda olmasına karşın, para biriminin uluslar arası değeri bakımından, Türkmenistan'dan sonra en aşağı yerde bulunmaktadır. Bu ise, ülkenin reel ekonomik potansiyeli hakkında yanlış düşüncelere neden olmaktadır.

1996'dan itibaren ülkede sosyo-ekonomik istikrar ile birlikte başlayan kalkınma sürecine rağmen yüksek enflasyon nedeniyle Manat'ın düşük nominal değeri muhasebe sisteminde, istatistiklerde, işletmeler ve bankalar arası işlemlerde zorluklara neden olmaya başlamıştır.

Azerbaycan'da 1992 yılında dolaşıma sürülen Manat'ın mübadele aracı olarak kullanılmaya başladığı ilk bir kaç yıl içerisinde cid-

di değer kaybetmesi sonucu, her yönüyle yeni olan ve henüz yeni dolaşıma sürülen para birimine güvensizliğin oluşması nedeniyle, daha sonra enflasyon kontrol altına alınmış olmasına rağmen, yerli para birimine karşı güven sağlanamamıştır.

Ülkenin ekonomik performansı göz önünde bulundurularak, gerçekleştirilecek parasal reformla, değer kaybetmesi sonucunda ülke para birimine karşı oluşan olumsuz bakış açısının değiştirilmesi, böylece Manat'ın kendinden beklenen fonksiyonlarını en etkin bir biçimde yerine getirmesi amaçlanmıştır.

## 2- Devalüasyon

Bağımsızlığını kazanmasının ardından "Ruble Bölgesi"nden çıkan Azerbaycan, milli paranın tedavülüne ilişkin kabul edilen kanunun ardından, Kasım 1992'de ülkede milli para birimi olarak "Manat"ı tedavüle çıkarmıştır. Azerbaycan milli para birimi, ilk aşamada Rusya'nın para birimi Ruble ile birlikte tedavülde olmuştur. Hükümetin serbest piyasa ekonomisine geçileceğini ve özelleştirmeyi Manat ile yapacağını açıklamasının yanı sıra toplam hacminin piyasada az olması sonucu ilk zamanlar değerini koruyan Manat, ithalatın önemli bir kısmının Ruble ile yapılmak mecburiyetinde olması ve ithalatın yapıldığı ülkelerde, özellikle Rusya'da fiyatların liberalleşmeye paralel olarak yükselmesi sonucunda, 1993 yılının ortalarında Ruble karşısında

değer kaybetmeye başladı. Yine 1993-94 yıllarında bankacılık sektöründe yaşanan iflaslar ve Manat'ın değer kaybedeceği endişesi başta dolar olmak üzere para ikamesine neden olmuştur<sup>(5)</sup>. İki para biriminin mübadele aracı olarak kullanılması, ödemeler sisteminde, dış ticaret bilançosunda bazı problemlere neden olurken, ülkede yaşanan ekonomik buhranın derinleşmesine de etkide bulunmuştur.

Nihayet Manat 1994 yılından itibaren ülkedeki tek resmi ödeme aracı olmuştur. 1994'de "Döviz Kuru Düzenlemeleri Hakkında (Valyuta Tenzimlenmesi Hakkında)" kanununun kabul edilmesi ve 1995'de anti-enflasyonist para ve kredi politikasının uygulanmaya başlanması sonucu 1996 yılının Mayıs ayından itibaren Manat değer ve itibar kazanmaya başladı. İlk yıllarda enflasyon, ekonomik ve siyasi istikrarsızlık gibi sebeplerle ABD Doları karşısında hızla değer yitirse de, 1995 yılından sonra ülkede gerçekleştirilen ekonomik tedbirler ve sıkı para politikası neticesinde döviz kurunda fazla bir dalgalanma olmamıştır.

Milli Banka'nın politikaları ve bunu destekleyen petrol anlaşmaları ile Manat, Amerikan Doları karşısında 1998 yılına kadar bir miktar değer kazanmıştır. Ancak 1999 yılından itibaren efektif döviz piyasasında Manat'ın değeri aşağı düşürülmüş ve Azerbaycan'ın ticari rekabet şansı artırılmaya çalışılmıştır.

1997-98 yıllarında yabancı sermaye girişindeki artışlar nedeniyle Manat, Amerikan Doları karşısında değer kazanmıştır. Aşırı değerlenen para biriminin yanı sıra 1998 yılında yaşanan Rusya krizinin de etkisiyle ihracat gelirlerinde önemli miktarlara varan azalmalar yaşanmıştır. 1999'un ikinci yarısında, 1995 yılından itibaren uygulanmakta olan para ve döviz kuru politikalarında yumuşama ile birlikte yeniden döviz kuru yükselmeye başlamıştır<sup>(6)</sup>. 1999 yılının ortalarından itibaren dalgalı kur rejimine geçilmiş, ulusal para birimi ABD Doları karşısında % 7 oranında devalüe edilerek ihracat ürünlerine rekabet üstünlüğü kazandırılmaya çalışılmıştır. Kısaca 1999'daki mali istikrar, sıkı para politikası ve devalüasyon ile Manat güç kazanmış ve istikrara

kavuşmuştur.

Manat'ın devalüasyonu nedeniyle ihracat malları dışarıda ucuza, içeride ise, pahalıya tüketilmeye başlanmıştır. Ayrıca ithal hammaddeye dayalı ihracat ürünlerinin maliyeti artmış, bir başka deyişle, ithalat pahalı yapıldığı için ihracat yoluyla elde edilen döviz geliri, parası Manat'a karşı değer kazanan ülkelere geri gitmeye başlamıştır.

2000-2003 yılları arasında yumuşak bir devalüasyona uğrayan Manat'ın 2004 yılında ise, bir miktar değer kazandığı görülmektedir. Manat'ın değer kazanmasının nedenleri ise, şöyle açıklanabilir: 2004'te tedavüldeki para kütlesi % 31 faiz artarken ülkeye büyük hacimde döviz girişi döviz kurlarına etki etmektedir. Petrol ve doğal gaz üretiminin artması ve GSMH'daki artışla birlikte ülkeye döviz girişi daha da artacaktır. Bunlar ise Manat'ın değer kazanmasına neden olacaktır.

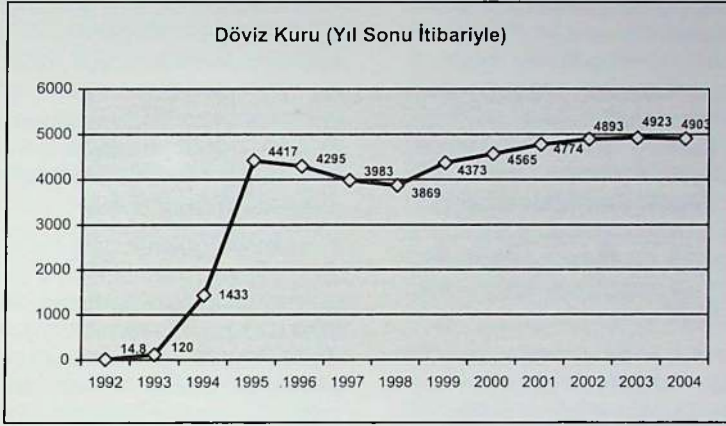
Kısaca, ülkenin bağımsızlığını kazandığı ilk yıllarda ülkede dolaşıma sürülen ülke para biriminin diğer ülke para birimleri karşısındaki değeri, o dönemde meydana gelen askeri, siyasi, sosyal ve iktisadi krizlerin etkisiyle, kısa dönem içerisinde hızla düşmüştür. Ardından ekonomide yaşanan olumlu gelişmeler ise, ülke para biriminin genel kabul gören para birimlerine yakın bir kurda değere sahip olması için elverişli bir ortam yaratmıştır. Dolayısıyla, ekonomik açıdan para reformunun amaçlarından biri de Manat'ın reel alım gücünü yansıtan döviz kurunu temin etmektir.

### **3- Para İkamesi**

Para ikamesinin varlığı da parasal reformun en önemli nedenlerinden biridir.

Para ikamesi süreci, bir ülkenin parasına olan güvenin sarsılması sonucu, ülkedeki ekonomik birimlerin yaptıkları işlemlerde, kendi paraları yerine başka bir ülke parasını kullanmaları ile başlar. Başlangıçta gayrimenkul ve diğer bazı taşınmazların alımında ve kiralamalarda yabancı para değişim birimi olarak kullanılır. Yerli paranın tüm işlevlerinde çöküş olur. Paranın değer biriktirme, hesap birimi ve değişim aracı olma işlevlerinden yalnızca sonuncusu bir parça kalır. En son halkada da yabancı para yerli paranın yerine kullanılır

Şekil 2



Kaynak: Azerbaycan İstatistik Komitesi (ARDSK) Yayınları.

hale gelir ve piyasada iki para aynı anda tedavül eder bir duruma gelir. Çoğunlukla kullanılan yabancı para dolar olduğundan literatüre bu ekonomik olay dolarizasyon olarak geçmiştir. Dolayısıyla dolarizasyonun para ikamesinin son halkası olduğu söylenebilir<sup>(7)</sup>.

Henüz dolaşıma sunulduğu ilk yıllarda ülke para birimine karşı güvensizlik, yerli para biriminden kaçışı, bir başka ifade ile dolarizasyon sürecini başlatmıştır. Halkın Manat'tan kaçışının, soğumasının daha doğrusu Manat'ı ülke içinde, başta tek değer ölçüsü olmak üzere, tüm fonksiyonlarıyla tek bir para birimi olarak kabul etmeyip başta dolar olmak üzere başka para birimlerini fonksiyonel olarak kullanmasının temel nedeni ülkede ilk yıllarda yaşanan enflasyonist süreç olmuştur<sup>(8)</sup>.

Yabancı paraya yönelişin önemli seviyelere ulaşması ile ülke para birimi daha çok küçük hacimli ticari işlemlerde mübadele aracı olma konumuna gelmiştir<sup>(9)</sup>. Kanuni engellerin varlığına rağmen, uzun süredir gayri menkullerin, otomobillerin v.b. satışı dolarla gerçekleştirilmektedir. Ülkede mevduatların % 80'inin dolar olarak gerçekleşiyor olması da para ikamesinin yüksek düzeyde olduğunun bir göstergesi olarak değerlendirilebilir. Dolayısıyla yapılan reformla ekonomide dolarizasyonun önlenmesi, Manat'ın itibarının artırılması amaçlanmaktadır.

#### 4- Üretim Maliyetinin Artması

Paranın devir hızının yükselmesi (ekonomik birimlerin enflasyon nedeni ile elinde banknot tutmak istememesi ve mevcut banknotların ekonomide hızlı dolaşımı), paranın üretim maliyetini yükseltmiştir. Metal paranın olmaması da banknotları daha büyük hacimde kullanmayı gerektirmektedir. Bu ise, banknotların eskimesi ve aşınması ile sonuçlanmaktadır. Aşınan ve eskiyen banknotların ise piyasadan toplanarak yenileri ile değiştirilmesi daha kısa dönemde olmakta, bu da para emisyon maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır.

Dünya tecrübesinde her 10 yılda bir değişmesine karşın, dolaşım sonucu banknotların keyfiyet kaybına uğraması nedeniyle, Azerbaycan'da banknotlar her 4-5 yılda bir yenilenmektedir. 2005-2006 yılı itibariyle de büyük hacimde Manat'ın değiştirilmesi gerekmektedir.

Kısaca yüksek enflasyon nedeniyle yüksek dolaşım sayısı ve daha çok vezne işlemine tabi tutularak yıpranan banknotların toplanması ve yerine yenilerinin dolaşıma sunulması, daha yüksek üretim maliyeti ve daha yüksek operasyon riski demektir.

#### 5- Para Politikasının Etkinsizliği

Ekonomide milli para biriminin fonksiyon-

larını yerine getirememesi sonucu ülkede dolarizasyonun varlığı, para politikasının etkinliğini de azaltmaktadır. Para, devletler için en önemli iktisat politikası aracıdır. Bu aracı da devlet adına kullanabilen tek organ Merkez Bankasıdır. Hiçbir Merkez Bankası büyük küpürlü (bol sıfırlı) banknot basma yönünde emiyon politikası yürütmek istemez. Bunda genellikle nesnel makro ekonomik ve sosyopolitik koşullar rol oynamaktadır. Kağıt para üzerinde yazılı rakam ne kadar büyürse ekonomideki aksaklık ve paranın değerinin düşmesi o ölçüde artmaktadır.

Dolayısıyla istikrar politikasında para politikası araçlarından maksimum seviyede faydalanabilmek için de para reformu önem arz etmektedir.

### **6- Muhasebeleştirme ve Manevi Değer Problemleri**

Bol sıfırlı rakamlar, parasal değerlerin yazılması, ifade edilmesi gibi ticari ilişkilerin hemen her adımında çeşitli sorunlara yol açmaktadır. Kullanılan bilgisayar muhasebe paket programlarında sıfırlar hem hesaplamada sorun olmakta hem de görüntü kirliliği yaratmaktadır.

Azerbaycan'da halk arasında sıfırların kullanımdan kaldırılması ise, para birimlerinin üzerindeki tarihi şahsiyetler veya tarihi eserlerle ifade edilmesi gibi ilginç yolla ve farklı bir biçimde çözümlenmiştir. Mesela; 500 Manat "1 Nizami", 1000 Manat "1 Memmet", 10000 Manat "1 Şirvan" olarak adlandırılmaktadır. Bu ise, hem tarihi şahsiyet ve eserlere karşı, hem de para birimine karşı verilmesi gereken manevi değer ve itibarın yıpratılması demektir.

### **B - Para Reformunun Muhtemel Faydaları**

Bağımsızlığın kazanıldığı tarihten 2005 yılına kadar geçen süreçte ülke para biriminin değerinde meydana gelen değişme karşısında, ekonomide sağlanan elverişli ortamdaki alınan cesaretle yerli para biriminin değişiminin olası faydaları şöyle sıralanabilir:

- Paranın ülke içinde ve dış dünyadaki ekonomik itibarı önemli ölçüde artacaktır.

Para değişimi ile ülke para biriminin değerinin Euro ve Dolar'a yaklaştırılması da hedeflenmektedir. Böylece milli para birimi hemen hemen Dolar'a eşit bir alım gücüne sahip olacaktır. Bu da para ikamesine karşı mücadele hedefini taşımaktadır. Ancak, böyle bir adımın ülke para biriminin dolara endekslenmesi şeklinde değerlendirilmesi ve düşülmesi doğru değildir.

- Ülkede özellikle bağımsızlığın ilk yıllarında yaşanan ve dört haneye ulaşan enflasyon karşısında değer kaybeden Manat'tan sıfır atılması, devam eden enflasyon politikalarıyla desteklendiğinde, bu olumlu psikolojik etkinin piyasalara güven vermesi ile belirsizliğin azalması ve para birimine güvenin oluşması, ülkede yerli para birimi ile uzun vadeli yatırımlara ortam oluşturacaktır.

- Yerli paraya güven duyulmasıyla birlikte Merkez Bankasının etkin para politikası uygulamasını engelleyen yabancı paraya yönelim süreci durdurularak tasarruf aracı olma, borç verme ve alma işlemlerinde Manat daha yoğun kullanılabilir.

Sadece sıfır atmanın ötesinde bir parasal reform ile yani ekonomik ilişkilerde ve hesaplamalarda 5 rakamının psikolojik tesirinin giderilmesi ile ülke parasının alım gücünün dolara yaklaştırılması, böylece ekonomide para ikamesi sürecinin azaltılması hatta durdurulması amaçlanmaktadır. Sonuçta Manat, para birimi olarak ülkede temel ve modern fonksiyonlarını daha sağlıklı ve verimli bir şekilde yerine getirecektir.

- Mikro ekonomik bakımdan ise, para reformunun etkisi şöyle ifade edilebilir: Manat fonksiyonel boyutlu bir para birimi olarak değer kazanacak, imajı - itibarı yükselecektir. Toplumun ülke parasına olan güveni oluşmaya başlayacak, insanların "güçlü paraya sahip olma" duygusu, onların ekonomi politikalarına ve kurumlara olan güvenini arttıracaktır.

- Parasal tutarların ifadesinde pratik yararlar sağlayacak, rakamlar, daha anlaşılır hale gelecek, bankacılık ve muhasebe sisteminde hesaplamalar sadeleşecek, böylece muhasebe kayıtları kolaylaşacak, teknik ve operas-

yonel sorunlar azalacaktır. Yani değerindeki kayıpla muhasebe hesaplarında daha fazla işgücü harcanması ve meydana gelen hatalar ve zaman kaybı önemli ölçüde azaltılmış olacaktır.

- Enflasyonun tek hanede devam etmesi halinde uzun süre, küpür kompozisyonunda değişiklik yapılması gerekmeyecektir. Böylece banknot üretim maliyeti azaltılarak, para basımında ortaya çıkan maliyetlerden önemli tasarruflar sağlanacaktır.

- Dolaşımdaki banknot kalitesi iyileştirilecektir: Alınacak önlemlerle yeni banknotların taklit edilmemesi noktasında güvenilirliği, Euro'dan geri kalmayacaktır. Banknotların taklit edilmemesi için 4 farklı açıdan kontrolü mümkün olacaktır. Halk, ticari kurumlar, bankalar paraların sahte olup olmadığını belirleyebileceklerdir. Para değişiminin teknik açıdan üstünlüğü dolaşıma metal paraların bırakılacak olmasını da kapsamaktadır. Metal paralar, banknotların uzun süre dolaşımda kullanılması ve taklit edilmemesi bakımından da önem taşımaktadır. Metal paraların dolaşım ömrü banknotlara göre 4 kat uzun olacaktır.

- Yeni banknotların dizaynında hem estetik hem de uluslararası standartlara uygunluk da dikkate alınmıştır.

Yeni Manat'ın dizaynı için açılan ihaleye, Euro'nun hazırlanmasında ilk iki yeri alanlar da dahil olmak üzere, 6 farklı uzman katılmıştır. İhaleyi ise Euro'nun dizayn eden uzman kazanmıştır<sup>(10)</sup>.

Estetik açıdan daha çağdaş, aşınma ve yıpranmaya karşı daha dayanıklı bir paranın hazırlanması amaçlanmıştır.

Yeni banknotlar öncekilerden hacimce büyük olacaktır. Kepikler ise beyaz ve sarı renkte hazırlanacaktır.

Yeni Manat'ın iki yıllık yapılan çalışmalar sonucunda belirlenen dizaynında, tarihi şahsiyetlere ve tarihi abidelere yer verilmiştir. Genel olarak yeni dizaynda Azerbaycan'ın tarihi, kültürel, ekonomik, boyutları ve uluslararası ilişkilerdeki yeri, önemi, entegrasyon seviyesi ile çağdaş dünyanın bir parçası olduğu daha iyi şekilde ifade edilmeye çalışılmıştır.

- Tarihi şahıs ve eserlerin itibarı iade edilmiş olacaktır. Toplumsal değerlere gösterilen, daha doğrusu gösterilmesi gereken saygının bir gereği olarak, "Nizami", "Memmet", "Şirvan" olarak tanımlanan para birimleri üzerindeki Nizami Gencevi ve Mehmet Emin Resulzade gibi tarihi şahsiyetlerin ve Şirvan Şahlar Sarayı gibi tarihi eserlerin itibarının iadesi de para değişimi ile sağlanmış olacaktır.

- Yeni Manat'ta Haydar Aliyev'in resminin yer alacak olması ise, ülke yönetimine uzun yıllar en üst seviyede katkıda bulunan ve ülkenin sosyo-ekonomik ve siyasi politikalarının fikir mimarı olarak görülen Haydar Aliyev'in devlet felsefesinin kalıcılığına ve unutulmazlığına katkıda bulunacaktır.

### C – Parasal Reformun Muhtemel Maliyetleri

Para reformundan ortaya çıkabilecek olası faydaların yanı sıra bir takım maliyetlerden ya da problemlerden de söz edilebilir<sup>(11)</sup>. Yeni paranın dolaşıma çıkması ile birlikte ekonomik birimler değişik açılardan ve farklı düzeylerde etkileneceklerdir. Yeni paranın tüketici üzerindeki etkileri ise daha çok psikolojik ve biraz da nostaljik nitelikte olacaktır. Yeni paranın halk üzerindeki asıl etkisi, her bireyde farklı düzeyde olabilecek psikolojik niteliklerdir<sup>(12)</sup>.

#### 1- Enflasyonist Etki

Para biriminden sıfır atan ülkelerde ve Euro'ya geçen AB ülkelerinde, olduğu gibi enflasyonist bir baskı yaratma tehlikesi Azerbaycan için de söz konusudur. Farklı ülke uygulamalarından elde edilen en önemli sonuç, gerekli şartlar oluşmadan yapılan bu tür operasyonların hiper enflasyona yol açtığı şeklinde belirlenebilir.

Yeni para birimine geçişte karşılaşılan muhtemel sonuçlardan biri, geçiş döneminde küsuratlı fiyatların yukarı yuvarlanması sonucu oluşacak enflasyonist etkidir. Dolayısıyla genel ekonomik maliyetler kapsamında en önemli maliyet enflasyon olabilecektir. Fiyatlardaki küsuratların yuvarlanması, özellikle sıfır atmanın ötesinde, 5000 eski Manat = 1 yeni Manat olarak para değişiminin yapılması bir miktar fiyat artışı olabilecektir. Eu-

ro'ya geçişte kullanılan kısırlatıcı dönüşüm kurlarında olduğu gibi, Azerbaycan'da yuvarlama etkisi yaşanabilecektir. Türkiye'deki gibi sadece sıfır atmaya dayalı para reformunda ise, fiyat karşılaştırmaları daha kolay yapılabilmektedir.

Aslında paradan sıfır atmaya dayalı para reformlarının enflasyon üzerinde artırıcı veya azaltıcı doğrudan bir etkisi olmamaktadır. Ancak Euro'ya geçişte bir yıl boyunca çift etiket uygulayan AB ülkelerinde fiyatların arttığı gözlemlenmişti. Euro'ya geçiş sürecinde 12 farklı dönüşüm kurlunun kullanılması ve günlük hayatta daha sık tüketilen mal ve hizmet fiyatlarında artış olması, yuvarlama etkisini ön plana çıkarmıştır. Fiyatlarda kısırların yukarıya doğru yuvarlanmasından kaynaklanan bu artış nedeniyle pek çok AB ülkesinde Euro'dan sonra gizli enflasyon yaşanmıştı<sup>(13)</sup>. Bu olgu, en somut olarak Almanya'nın Euro'ya geçiş sürecinde gözlenmiştir. Bununla birlikte, Euro bölgesinde 2002 yılı enflasyon oranı (% 2,2) 2001 yılının enflasyon oranının (% 2,5) altında gerçekleşmiştir. Euro Bölgesi dışında da daha önce bu yönde adım atan bir çok ülkede bu uygulama nedeniyle başlangıçta enflasyon yaşansa da ilerleyen aylarda olumlu sonuçlar alınmıştır<sup>(14)</sup>.

Fiyat yuvarlaması sonucu özellikle ucuz mallarda daha yüksek oranlarda fiyat artışları gözlenebilecektir. Enflasyon göstergelerinde parasal unsurların etkisinin yaklaşık % 30 olduğundan hareketle<sup>(15)</sup>, para değişiminin aşağı seviyede teknik enflasyona sebep olacağı beklenirken, fiyatı 5000 Manat'tan aşağı olan mal ve hizmetlerin fiyatında artışın yüksek olacağı endişesi söz konusudur<sup>(14)</sup>.

Ancak perakende satışta yuvarlama konusunda ciddi ihtiyaç ve endişeye gerek olmadığı ifade edilebilir<sup>(17)</sup>. Zira mevcut durumda mal ve hizmetlerin fiyatlarının yeni Manat ile tam olarak karşılığını yuvarlamaya gerek olmadan hesaplamak mümkündür. Örneğin, mevcut fiyatlarla 50 Manat olan bir mal (daha aşağı fiyata mal ve hizmet yoktur) para reformu sonrası 1 Kepik'e, fiyatı 250 Manat olan mal 5 Kepik'e, 2450 Manat olan mal ise 49 Kepik'e satılacaktır.

Yeni para birimiyle fiyatlar sanki çok dü-

şükmüş gibi algılanabileceği için satıcılar arasında biraz daha "zam" yapmak duygusunun hakim olma ihtimali de enflasyonist etki yaratabilir.

Aşağıda menü maliyetleri başlığında açıklanacak olan kamu veya özel kuruluşlar için ortaya çıkacak ek maliyetlerin ürün fiyatları üzerinden halka yansıtılması endişesi de enflasyon etkisi yaratabilir.

Yüksek enflasyon ortamında para biriminin hızlı bir şekilde değer kaybetmesi, kısa sürede bir üst kúpürlü banknot çıkarılması ihtiyacını ortaya çıkaracaktır.

Çift fiyat sistemi, yani fiyatların bir yıl süre ile eski Manat ve yeni Manat değerlerini birlikte gösterir bir şekilde düzenlenecek olması ile muhtemel fiyat artış sorunu önemli ölçüde aşılabileceği ve beklenen fiyat artışlarının oluşmayacağı düşünülebilir. Ferman çerçevesinde ülkede 1 Ekim 2005 – 31 Aralık 2006 tarihleri arasında çift etiket sistemi uygulanmasının zorunlu kılınması, enflasyonist etkiyi minimize edecektir.

Gerekli önlemlerin alınması halinde fiyatların yukarı yuvarlanması kısa vadeli ve uygulamaya geçişin ilk aylarında kendini gösterebilecek bir etki olarak değerlendirilebilir. Ayrıca bu tür operasyonlarda bazı mal ve hizmet fiyatlarında ortaya çıkabilecek münferit artışların, genel bir fiyat artışı olarak değerlendirilmemesi gerekmektedir.

Enflasyon, fiyat artışlarındaki devamlılığı ifade eden bir olgudur. Perakendecilerin yeni Manat'a geçiş maliyetini tüketicilere yansıtma veya Kepik'teki yarılsamadan yararlanmak amacıyla fiyat yuvarlamalarına ve artışına gitmelerinin, süreklilik arz etmeyeceği düşünüldüğünde ise, enflasyon üzerinde etkili olmayacaktır<sup>(18)</sup>.

Diğer ülke uygulamaları dikkate alındığında, siyasi ve ekonomik istikrarın olduğu ortamda, para reformunun çok kısa vadede bile tartışmalı enflasyonu artırıcı etkisi bir yıl içerisinde ortadan kaybolmakta, tam tersine iyi uygulandığında enflasyonu düşürücü bir uygulama olacağı gerçeği karşımıza çıkmaktadır.

Öte yandan muhtemel enflasyon maliyeti-



ne ilişkin endişeler de dikkate alınarak para değişiminin ülkede enflasyonist bir ortam oluşturulmaması doğrultusunda bir para politikası uygulanması planlanmıştır. Plan doğrultusunda Merkez Bankası, dışsal ya da içsel şoklardan kaynaklanabilecek olası enflasyonist bir baskı hissettiğinde şokun niteliğine ve yarattığı ekonomik etkiye bağlı olarak para politikası araçlarını kullanarak gerekli önlemleri alacaktır.

Bununla birlikte, para değişimi; asıl olarak ekonominin temellerine ve istikrar programındaki gelişmelere, bütçe disiplinine, yapısal reform süreci ve enflasyondaki gelişmelere bağlı olarak beklentilere göre şekillenen faiz oranlarını etkilemeyecektir.

Döviz kurlarına ilişkin olarak ise, para değişiminin parasal değerlerin yazılması ve ifade edilmesinin yaratacağı psikolojik etki dışında bir etkisi bulunmamaktadır. Zira, özellikle belirtmek gerekirse döviz kurları; yukarıda açıklanan unsurların yanı sıra, piyasada işlem yapan tarafların davranışları, beklentiler (özellikle ödemeler dengesi beklentileri) ve dış gelişmeler gibi unsurlara bağlı olarak değişim gösterebilmektedir.

## 2- Zaman Maliyetleri

Eski Manat'tan yeni Manat'a dönüşümlerde problemler yaşanabilecektir. 5000 eski Manat = 1 yeni Manat olarak para değişiminin yapılacağı olmasından dolayı, sadece sıfır atan Türkiye ile mukayese edildiğinde, dönüşüm problemi Türkiye'den daha yüksek olacaktır.

Euro'ya geçişte Avrupa'da ortalama işlem zamanınının 18 saniye artış gösterdiğini ölçen çalışmalarda, ortalama işlem zamanı 32 saniyeye yükselerek iki katına çıktığı sonucuna ulaşılmıştır. Ortalama işlem zamanınının uzamasına rağmen, aynı çalışmalarda hesaplanan "kuyrukta bekleme" süresi, önemli bir zaman maliyeti ortaya çıkarmamış gözükmektedir. Bu sonucun ortaya çıkmasında en büyük etken, özellikle süper marketlerin çalışanlarına verilen "eğitim" olmuştur. Avrupa'da Euro'ya geçilmeden önce başlayan eğitim çalışmaları çerçevesinde öncelikle çalışanlara yeni para birimini tanıtmış ve ayırtırma

zamanını düşürerek kuyruklarda beklemenin zaman maliyetlerini aşağılara çekmiştir. Bu nedenle özellikle ilk aylarda, uzayan işlem süreleri nedeniyle ortaya çıkacak zaman maliyeti dikkate alınmalı ve özellikle perakende sektöründe çalışanların eğitimine gereken önem verilmelidir.

Öte yandan yeni para ile eski para birimlerinin birbirine dönüştürülmesinden kaynaklanan bazı hukuki sorunlar da yaşanabilir. Söz konusu problemlerin çözümü için, geçiş süresi boyunca eski ve yeni birimler cinsinden ödemelere ilişkin yasal düzenleme yapılması gerekmektedir. Parasal hüküm taşıyan sözleşme ve taahhütler ile borç-alacak ilişkilerini düzenleyen kanuni düzenlemelerde miktarların yeniden düzenlenmesine yönelik kanuni değişiklikler yapılmalıdır.

Yaşlı insanların ise, yeni para birimine uyum sağlamanın zor olması veya daha fazla zaman alacak olması, ayrı bir zaman maliyeti olarak düşünülebilir.

## 3- Menü Maliyetleri

Yeni Manat'a geçişle birlikte özellikle işletmelerin tüm menülerinin değiştirilecek olması nedeniyle ortaya çıkacak menü maliyeti de dikkate alınması gereken maliyetler olarak karşımıza çıkmaktadır. Özel ve resmi kurumlarda, bütün yazılım, elektronik işlemci, muhasebe kayıtları, yazar kasa, bütün ödeme sistem ve araçlarının yeniden ayarlanması, bilanço ve tüm istatistiklerin uyumu ve geriye dönük düzeltilmesinden kaynaklanacak harcamalar ile şirketlerin sermaye yapılarına ilişkin yapılacak değişiklikler nedeniyle oluşacak ilan, tescil, noter, harç, damga vergisi dahil bir çok harcamaları da eklemek gerekmektedir.

Enflasyon ile mücadele açısından en büyük endişe, bu maliyetlerin ürün fiyatları üzerinden halka yansıtılmasıdır. Hiçbir kurum bu anlamda maliyetleri öz kaynaklarından karşılamak istemeyecektir.

Yeni Manat uygulamasının bankacılık sektörü üzerindeki etkileri ise, önceden önem almayı gerektirmektedir. Para basımı, taşınması ve bilgi işlem sistemlerinde zamanında değişikliğe gidilmesi gerekmektedir.

Hem mevcut kağıt para birimleri yerine yeni kağıt para birimleri basılacak, hem de madeni para kullanımına geçilecektir. Dolayısıyla operasyonun gerçekleştirilmesinin de paranın basımı ve dağıtımı gibi mecburi bir kısım maliyetleri vardır. Azerbaycan Merkez Bankasının bazı önlemler alması ve hazırlıklar yapması kaçınılmazdır.

#### **4- Yoksullaşma Duygusu**

Kendini fakirleşmiş hisseden zengin insanlar harcama eğilimlerini azaltabilirler. Bazı insanlar paradan sıfır atılınca her türlü (ücret, faiz, vb) gelirlerinden de aynı miktarda sıfırların atıldığı gerçeğinden hareketle, yoksullaşacaklarını zannedebileceklerdir. Bu ise, yoksulluk oranının ve gelir dağılımında denge-sizliğin yüksek olduğu ülkede yönetime tepki için psikolojik bir vasıta olarak kullanılmak istenebilecektir. Bu etkinin oluşmaması için yönetimin kamuoyunu yeterli düzeyde aydınlatması önem arz etmektedir.

#### **5- Para Aldanımı ve Tüketim Tembelliği**

Yeni para pek çok insanın tüketimle ilgili alışkanlıklarını ve buna bağlı olarak enflasyona bakış açısını da değiştirebilecektir. Bazı insanlar, sıfırları atılan paradan dolayı fiyatların düştüğünü sanarak, olduğundan daha çok mal satın alacaklardır. Bir tüketici reel gelirin-de hiçbir değişiklik olmamasına karşın tüketimini artırma yönünde bir değişiklik yapma biçiminde para aldanımına uğrayabilir. Dolayısıyla para aldanımı ya da bir başka ifadeyle para yanılgısı; paranın reel değeri ile nominal değerinin birlikte hareket etmemesi sonucu insanların paranın reel değerini takip edemeyerek daha fazla harcama yapmasına sebep olan ve böylece enflasyona yol açabilen bir olgudur. Para aldanımı fiyatları yükseltecek bir tüketim çılgınlığı biçiminde gelişirse, ekonomi talep enflasyonu girdabına girebilir. Ayrıca, madeni paranın yani Kepik'in mübadele aracı olarak kullanılması durumunda gerekli önlemler alınmadığı takdirde, Kepik üzerinde hesaplandığı için pek önemsenmeyen bu tür artışlar % 100 oranında olup enflasyonla mücadele politikasını olumsuz etkileyebilir.

Yukarıdaki durumun aksine halkın, paranın değerinin arttığını zannederek, zorunlu

harcamalar dışındaki gelirlerini tasarruf yapma eğiliminde olmaları da beklenebilir. Bu durumda olan insanlar ev, araba ve lüks tüketim mallarına yönelik harcamalarını erteleyerek bir tüketim tembelliği içine girebilir. Bu durum ise, enflasyonda talepten kaynaklanan etkiyi azaltabilir. Bu etkinin yanı sıra, paranın harcanmayarak atıl (ankes) olarak tutulması, mal ve hizmet tüketimini azaltarak reel ekonomiyi bir durgunluk sürecine de sokabilir.

#### **D - Para Reformunun Zamanlaması ve Uygulaması**

Türkiye örneğinde olduğu gibi para reformuna giden bazı ülkeler reformu, enflasyona karşı öncelikle belirli bir başarı kazanılması ve fiyat artış hızlarının sıkı para politikaları ile düşürülmesi sonrasına bırakırken, bazı ülkeler ise para reformunu dezenflasyon politikaları ile birlikte uygulamışlardır.

Azerbaycan'da para reformu, zamanlama olarak ekonomide istikrarın var olduğu bir zaman diliminde gerçekleştirilecektir. Türkiye'de henüz istikrara yeni adım atılan bir dönemde reforma gidilmişken, Azerbaycan'da uzun süredir var olan siyasi ve makro ekonomik istikrar ortamında reform gerçekleştirilecektir. Dolayısıyla Azerbaycan'da siyasi ve ekonomik zeminin Türkiye'ye göre daha sağlam olduğu, muhtemel maliyetlerin Türkiye'ye göre daha az olacağı söylenebilir. Ancak Türkiye'den farklı olarak sıfır atmanın ötesinde, '1 yeni Manat = 5000 eski Manat' şeklinde bir para reformuna gidiliyor olması, maliyetin Türkiye'ye göre daha yüksek olma ihtimalini artırmaktadır.

Yeni banknot ve madeni paraların küpür kompozisyonu ise şöyledir: Para reformu sonrasında dolaşımda 1, 5, 10, 20, 50 ve 100 Manatlık yeni banknotlar ile 1, 5, 10, 20, 50 Kepik madeni paralar olacaktır.

Böylece fiyatı 50 Manat olan bir ürün para değişimi sonrası 1 Kepik'e, fiyatı 250 Manat olan ürün 5 Kepik'e, 2500 Manat olan ürün 49 Kepik'e, 5000 Manat olan bir ürün ise 1 Manat'a satılacaktır.

Yeni banknot ve madeni paraların hazırlanmasından ve tedavülünden Milli Banka sorumludur. Milli Banka aynı zamanda banka

ve ödeme sisteminin yeni Manat'a geçişi için gerekli önlemleri almakla sorumludur. Azerbaycan'da faaliyette bulunan bankalar herhangi bir komisyon almaksızın eski Manat'ları yenileri ile değiştireceklerdir. Milli Banka, bankalar tarafından eski banknotların yenileri ile değişiminin herhangi bir komisyon almaksızın gerçekleştirmelerini denetlemekle ve bu kuralı uygulamayan bankalar için gerekli kanuni işlemleri yapması ile de yetkilidir<sup>(19)</sup>.

Milli Banka ilk aşamada 250 milyon adet banknot, 150 milyon adet madeni para piyasaya arz etmeyi planlamaktadır. Para reformuna ilişkin harcamaların ise, 23 milyon dolar civarında olacağı tahmin edilmektedir. Para reformu durumunda yapılacak harcamadan % 30-35 daha aşağı olacaktır. Ancak her bir banknotun üretim maliyeti daha pahalı olacaktır.

Defter tutma zorunluluğu olan gerçek ve tüzel kişilere dönem ortasında ara hesap vaziyeti çıkarma yükü getirmemek ve ikili kayıt sistemi yaratmamak için para değişimine gelecek mali yıl başında yani 01.01.2006 tarihinde geçilecektir.

Ferman'a istinaden, mal ve hizmetlerin fiyatları ise, 1 Ekim 2005 tarihinden 2006 yılı sonuna kadar hem eski hem de yeni fiyatlarla birlikte fiyat etiketlerinde gösterilmek mecburiyetinde olacaktır. Söz konusu kuralın uygulamasından ise, Vergiler Bakanlığı ve İktisadi Kalkınma Bakanlığı sorumlu tutulmuştur.

Yine Ferman'a istinaden, Azerbaycan İktisadi Kalkınma Bakanlığı ve Maliye Bakanlığı, 2006 yılı için ülkenin sosyo-ekonomik kalkınmasına ilişkin göstergeleri ve devlet bütçesini, yeni Manat'ı dikkate alarak hazırlayacaklardır.

Bakanlar Kurulu ise para reformunun gerçekleştirilmesi için gerekli önlemleri, Para Reform Komitesi'nde müzakere ederek gerekli kararların alınması ve ilgili devlet kurumları ile birlikte Ferman çerçevesindeki faaliyetlerin hayata geçirilmesi ile sorumlu tutulmuştur. Bakanlar Kurulu Ferman'ın icrası ile ilgili olarak Cumhurbaşkanlığı'nı periyodik olarak bilgilendirecektir<sup>(20)</sup>.

Birinci aşamada, eski ve yeni Manat banknotları 1 yıl süre ile birlikte tedavül edecek ve 1 yılın sonunda Manat dolaşımından kaldırılacaktır. İkinci aşama olarak 2007 yılından itibaren ise, eski banknotlar miktarına bağlı olmayarak Milli Banka tarafından sınırsız ve süresiz olarak değiştirilecektir<sup>(21)</sup>.

## E - Para Reformunun Başarı Şartları

Para değişimiyle istenen hedeflere ulaşılması için gereken şartlar aşağıda ekonomik istikrar, siyasi istikrar ve kamuoyu desteği alt başlıkları altında incelenecektir.

### 1- Ekonomik İstikrar

Ülkede ekonomik ve mali istikrarın varlığı, para değişiminde hedeflere varılması ve muhtemel maliyetlerden minimum seviyede etkilenilmesi bakımından gereken en önemli şarttır.

Tek haneli enflasyon ve kalıcı fiyat istikrarı yeni para biriminin başarısı açısından gereklidir. Bu bakımdan, ekonomik istikrar bağlamında süreklilik kazanmış tek haneli enflasyon ve enflasyon hedeflemesi Merkez Bankası tarafından açıkça devam ettirilmelidir. Enflasyon hedeflemesi ile Merkez Bankasının açıklayacağı oran, sadece bir beklentinin ötesinde, Merkez Bankasının güvenilirliği ile desteklenen bir hedef sayılacaktır. Fiyat düzeyinin öngörülebilmesi, piyasalarda belirsizliğe neden olmayacak ve yatırımları olumsuz yönde etkilemeyecektir.

Azerbaycan'da sağlanan siyasi istikrarın ardından yapılan reformlar ve alınıp uygulanan politikalarla ekonomide istikrar sağlanmıştır. 2004 yılından itibaren ise, ekonomik iklimin elverişliliğini ve cazibesini Bakü'nün yanı sıra ülkenin tüm bölgelerine de taşıyacak devlet teşvik politikalarının hayata geçirilmesi ve 2006 yılından itibaren ise, Bakü-Ceyhan'ın faaliyete geçmesinin ardından elde edilecek petrol ihracat gelirleri ile ülke, her bir bölge ve sektörünü kapsayacak bir mahiyette topyekün bir kalkınma sürecine girme aşamasındadır.

### 2- Siyasi İstikrar

Her bir ülkede, makro iktisadi istikrarın sağlanması ve devamı için öncelikle siyasi istik-

rar olmalıdır. Siyasi istikrar, yürütülen ekonomik programın kesintiye uğramayacağıının göstergesi olarak piyasalara güven vermektedir.

Azerbaycan'da Haydar Aliyev'in iktidara gelmesinin ardından sağlanan siyasi istikrar adına endişeye sevk edici belirsizlikler İlham Aliyev'in iktidara gelmesi ile minimum düzeye çekilerek beklentiler olumlu kılınmıştır.

2005 yılından itibaren ise, siyasi istikrarın devamı adına gereken önlemlerin alınması ve dikkatin gösterilmesi gerekmektedir. Zira Gürcistan ve Ukrayna'nın ardından Kırgızistan'da yaşanan gelişmeler; 2005 yılı sonlarında Azerbaycan'da yapılacak olan milletvekili seçimleri ve seçim sonrasındaki siyasi istikrarı bozmaya yönelik muhtemel oluşum ve hareketlerin meydana gelebileceği endişesini zihinlerde çağrıştırmaktadır.

### **3- Kamuoyu Desteği**

Para reformunun, fiyatların yukarı yuvarlanması gibi nedenlerle başlangıçta enflasyonist etkileri olabilmektedir. Kamuoyunun beklenen bu fiyat artışlarını paniğe kapılmadan ve programa inancını yitirmeden karşılaması gerekmektedir.

Enflasyonist etki dışında yukarıda ifade edilen muhtemel maliyetler de kamuoyunu endişeye ve ümitsizliğe sevk edebilir. Dolayısıyla, kamuoyunun endişelerinin azaltılması için gerekli bilgilendirmenin en sağlıklı şekilde ve zamanında yapılması para reformunun başarıya ulaşması açısından büyük bir önem taşımaktadır.

Azerbaycan'da henüz kamuoyunun para değişimi hakkında yeteri kadar bilgilendirildiği söylenemez. Bu konuda, yazılı ve görsel iletişim yollarından faydalanılarak kamuoyunun aydınlatılması ve böylece para değişimine gereken kamuoyu desteğinin en üst seviyede sağlanması gerekmektedir.

### **Sonuç ve Öneriler**

Azerbaycan'da son 10 yılda gerçekleştirilen reformlar ve yürütülen doğru iktisat politikaları sonucunda sağlanan makro ekonomik istikrar, yüksek ekonomik kalkınma seviyesi, düşük seviyede seyredecek şekilde kontrol

altına alınan enflasyon, Manat'ın döviz kurunda sağlanan istikrar ve halkın hayat standardında iyileşme gerçekleşmiştir. Ancak 1990'lı yılların ilk yarısında ülkede yaşanan hiper enflasyon ve devalüasyon ile ülke içi ve ülke dışı değerini ve itibarını kaybeden bir milli para birimi tedavüldedir.

Ekonomide yakalanan performans ve 2006 yılından itibaren petrol ihracında gözlenen önemli artış ile ekonominin kalkınma sürecinde önemli bir ivme kazanacak olması dikkate alınarak, para reformu gerçekleştirilmek istenmiştir.

Para değişim operasyonu basit bir operasyon gibi görünmekle birlikte, özellikle muhasebe, ödeme sistemleri ve bilgi işlem programları bakımından kapsamlı ve detaylı çalışmaların yapılmasını gerektirmektedir.

Bu tür bir uygulama istikrar programının bir parçası olarak düşünülmemektedir. Para reformu, gerçekleştirilen diğer reformlar ve iktisat politikaları ile ülkede sağlanan makro ekonomik istikrar ortamında yürütülen istikrar ve kalkınma programlarını destekleyici niteliktedir.

Yeni Manat'ın uluslararası piyasalarda istikrarlı ve değerli bir para birimi olmasının temel şartı ülke ekonomisinin güçlü ve istikrarlı bir yapıya sahip olmasıdır. Ülkede var olan ekonomik istikrarın devam ettirilmesi, döviz kurunda spekülasyon döviz talebine bağlı olarak oluşabilecek dalgalanmaları önleyecek ve para biriminin tasarruf aracı olma işlevini güçlendirerek, yerli paraya olan talebi artıran bir unsur olacaktır.

Yeni Manat'a geçiş aşamasında, perakendecilerin muhtemel maliyetleri tüketicilere yansıtmasının ve Kepik'e ilişkin yanılısamlardan yararlanmak amacıyla fiyat yuvarlamalarına gidilmesine bağlı olarak enflasyon üzerinde ortaya çıkabilecek etkinin sınırlı oranda kalması için kanuni önlemlerin zamanında alınması gerekmektedir.

Geçiş aşamasında yaşanabilecek sorunların en aza indirilmesi için gerekli teknik hazırlıkların tamamlanması büyük önem taşımaktadır. Para birimi değişimine ilişkin çalışmalar kapsamlı ve planlı bir şekilde kamu kurumları

arasında işbirliği içinde yürütülmelidir. Hazırlık aşamasında her kurum kendi alanına giren konularda teknik hazırlıklarını sürdürmeli, ihtiyaç duyulan kurumsal ve hukuki düzenlemeler yapılmalıdır.

Kamuoyunu yeni Manat'a geçiş konusunda bilgilendirmek ve geçiş aşamasında ortaya çıkabilecek yanlışların önüne geçebilmek amacıyla toplumun tüm kesimlerini kapsayan, iletişim kampanyası başlatılmalıdır. Yeni Manat'a hazırlık ve bilgilendirme çalışmaları, yeni banknot ve madeni paraların fiziki görünümünün ve güvenlik özelliklerinin tanıtımı, etiketlerde çift fiyat uygulamasına yönelik bilinçlendirme çalışmaları, günlük kullanıma yönelik pratik bilgiler verilmesi gibi yeni Manat'ın kullanım alışkanlığının yerleştirilmesine yönelik çalışmalar yapılmalıdır.

Yeni Manat cinsinden yapılan işlemlerin sonuçlarında ve ödeme aşamalarında bir Kepik'in altındaki tutarları ödemeye imkan verecek madeni para bulunmaması nedeniyle, yarım yeni Manat ve üzerindeki değerlerin bir üst Kepik'e tamamlanması, yarım Kepik'in altındaki değerlerin dikkate alınmaması yönünde düzenleme de gerekmektedir.

Neden olabileceği olumsuzluklar ve yol açabileceği maliyetler ile getireceği olumlu gelişmeler karşılaştırıldığında, her ne kadar para reformunun Azerbaycan için Türkiye'deki kadar teknik zorunluluk hali aldığı söylenebilir de, para reformunun yararları üstünlük göstermektedir. Yine de iyi uygulanmadığı takdirde ortaya çıkacak maliyetleri dikkate almakta büyük yarar vardır. Bu nedenle diğer ülke tecrübelerinin de daha bir dikkatle incelenmesi gerekmektedir.

### Yararlanılan Kaynaklar

- A. Əhmədova, "Denominasiyadan Qazanmaq İstəyənlər Cəzalandırılacaq", <http://www.Ayna.az/new/ayna/arcview.php?dayar=16&month=2&year=2005&category=3> (22.03.2005).
- Ayhan Karaca, "Azerbaycan'da Ekonomik Dönüşüm Süreci ve Reformların 10 Yılı", <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/ocakozel2002/ayhan.htm>. (13.03.2003).
- Azər Mehtiyev, "Milli Valyuta Siyasi Spekul-

yasiya Vasitasi Olmamalıdır", [http://www.mediaforum.az/articles.php?article\\_id=20050223044059225&page=07&lang=az](http://www.mediaforum.az/articles.php?article_id=20050223044059225&page=07&lang=az), (22.03.2005).

- Birol Erkan, "Türkiye'de Paradan Sıfır Atılması ve Yeni Türk Lirasına Geçiş Çalışmaları", <http://www.ceteris.paribus.net/turkiye/guncel.htm> (15.03.2005)

- C. Şerifov, "Azerbaycanda Valyuta Bazarının Müasir Veziyeti ve Onun İnkişaf Perspektivleri", *Azerbaycan 21. Esrin Astanasında*, Azerbaycan İlimler Akademiyası Neşriyyatı, Bakı, 1998, ss. 551-552.

- Emin Hüseyinzadə, "Azərbaycan Bankları Gələcək Denominasiya Zamanı Problemlər Yarana Biləcək Texniki Problemlərin Həlli Üçün İşçi Qrup Yaradılabilir", <http://www.azadses.org/programs/iqtisadiyyat/az/2005/03/FB1AE83C-35B2-404A-8C74-23BA4DB3CC88.asp> (22.03.2005).

- İ. Abbasov, "Yanvarın 1-dən Manat Denominasiya Ediləcək", <http://www.ayna.az/new/ayna/arcview.php?dayar=8&month=2&year=2005&category=8>; <http://www.xeber.net/view.php?d=44983> (22.03.2005).

- İnqilab Ehmedov, "İqtisadi İslahatlarda Pul-Kredit Siyasetinin Rolü", *Meşveret Bülleteni*, No: 7 (43), Oktyabr-2001, ss.43-44.

- İrfan Kalaycı, "TL'den Sıfır Atma Operasyonu", *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, Y:37, S:7, Temmuz 2000, ss.4-11.

- Mehmet Günal, "Türk Lirası'ndan Sıfır Atılması ve Yeni Lira Uygulaması", *İktisat İşletme Finans*, Mali ve Ekonomik Sorunlara Yönelik Aylık Yayın, Y:15, No:171, Haziran-2000, ss.86-89.

- M. İlker Parasız, *Kriz Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996.

- Nesimi Kamalov, "1990-2000 Yılları Arasında Azerbaycan'da Enflasyon", *Journal of Qafqaz University*, Number 6, Bakı, Fall-2000, ss.67-72.

- Osman Nuri Aras, "Azerbaycan İqtisadiyyatında Ehtimal Olunan Problem: Pul Evezi", *Azerbaycan İqtisadiyyatında Strateji Problemleri adlı Konfrans Materialları*, Bakı, 14-15 Mart 2002, ss.315-318.

- Osman Nuri Aras, *Azerbaycan Ekonomisi Makro Ekonomik ve Sektörel Analiz*, Kafkasya Araştırmalar Merkezi Yayınları, Bakü, 2003.

- Osman Nuri Aras, *Para Talebi Para İkamesi ve Finansal Gelişme*, Qafqaz Üniversitesi Yayınları, Bakü, 2000.

- Qubad İbadoğlu, "Denominasiya İnflyasiyaya Gətirib Çıxarmaya Bilər", *525.nci Gazet*, 15.02.2005.

- Rəşadət Axundov, "Manatın Denominasiyası Necə Nəticələnə Bilər?", <http://www.iqtisad.net/qonaqyazar/ra001.htm>; <http://www.kitab.az/cgibin/catlib2/item.cgi?lang=az&item=20050228121518543#top>. (22.03.2005).

- Salih Barışık, "Türkiyə'de Yeni Türk Lirasına Geçiş Çalışmaları", *İşveren*, C:42, S:3, Aralık-2003, s. 31.

- Ülvyyə əsədzaadə, "Azərbaycan Manatı Bugün Daha Çox Xırdada Ticarətdə İstifadə Olunur", *525.nci Gazet*, 19. 02.2005.

- Ülvyyə əsədzaadə, "Yeni Manatın Dizaynını Avronu Hazırlayan Mütəxəssis Verib", *525.nci Gazet*, No:26 (1883), 10. 02.2005.

- Ülvyyə əsədzaadə, "Denominasiya Azərbaycan Üçün Tez İdi?", *525.nci Gazet*, 09.02.2005. <http://www.525ci.com/2005/02/09/anons.php?m=4>, (22.03.2005)

- Zafer Çağlayan, "Düşən Enflasyon Ortamında Yaşamak", *Asomedyə*, Şubat-2004.

- Zeliha Aslan, "TL'yi Sıfırlardan Kurtarma Zamanı", *İtovizyon*, Y:1, S:10, Kasım 2003, ss. 24-27.

- Zuhal Kızılot, "Yeni Türk Lirası Operasyonu", *Hürses*, 13 Ekim 2004, s.5.

- Azərbaycan Milli Banka Yayınları.

- Azərbaycan Devlet İstatistik Komitesi (ARDSK) Yayınları.

- "Azərbaycan Respublikasında Pul Nişanlarının Nominal Dəyərinin və Qiymətlər Miqyasının Dəyişdirilməsi (Denominasiyası) Haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Fərmanı", 7 Fevral 2005. Bkz: <http://www.nba.az/az/denom/president.shtml>. (23.03.2005).

- "Denominasiya ilə Bağlı İşçi Qrupu Yaradılır", <http://www.ucnoqta.com/2005/03/08/anons.php?m=11>, (22.03.2005).

- "Denominasiya İnflyasiya ilə Nəticələnməyə-jək", <http://www.bankstandard.com/archive.php?language=2&cat=5>, (22.03.2005).

- "Denominasiya Zəruretəndən Doğub, Yaxud İslahat Namine İslahat?", <http://www.bakuxeber.com/analiz.htm>; [http://club.vstre4a.de/viewtopic1700\\_200.html](http://club.vstre4a.de/viewtopic1700_200.html) (22.03.2005).

00\_200.html (22.03.2005).

- "Dövryyəyə Yeni əskinaslar Buraxılacaq", [http://bizimasr.mediaaz.com/arxiv\\_2002/sentyabr/212/xeber.html](http://bizimasr.mediaaz.com/arxiv_2002/sentyabr/212/xeber.html), (22.03.2005)

- "Ekspertin Fikrincə, Denomənasoyada əsas Məqsəd Dövryyəyə Heydər Əliyevin Şəkli Olan Pulları Buraxmaqdır", [http://www.mediaforum.az/articles.php?article\\_id=20050208054236012&page=07&lang=az](http://www.mediaforum.az/articles.php?article_id=20050208054236012&page=07&lang=az) (22.03.2005).

- "Sıfırları Silmək Qorxusu", <http://www.expres.com.az/second.asp?id=18087> (22.03. 2005).

- "Yeni Denominasiya Edilmiş Azərbaycan Manatının Hazırlanması Üzrə Sifariş Aprelin Birinci Yarısında Veriləcək", <http://www.azerigazbank.com/azr/archive.php?nt=2&id=2155>, (22.03.2005).

### Dipnotlar

1) Azərbaycan'da Cümhurbaşkanı, kanunlardan sonra, bakanlar kurulu kararlardan isə öncə gelen və "ferman" olaraq adlandırılan kararlar alma yetkisine sahiptir.

2) "Azərbaycan Respublikasında Pul Nişanlarının Nominal Dəyərinin və Qiymətlər Miqyasının Dəyişdirilməsi (Denominasiyası) Haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Fərmanı", 7 Fevral 2005. Bkz: <http://www.nba.az/az/denom/president.shtml>.

3) Nesimi Kamalov, "1990-2000 Yılları Arasında Azərbaycan'da Enflasyon", *Journal of Qaf-qaz University*, Number 6, Fall-2000, ss.67-70.

4) Osman Nuri Aras, *Azərbaycan Ekonomisi Makro Ekonomik və Sektörel Analiz*, Kafkasya Araştırmalar Merkezi Yayınları, Bakü, 2003, ss. 49-50.

5) C. Şerifov, "Azərbaycanda Valyuta Bazarının Müasir Vəziyyəti və Onun İnkişaf Perspektivləri", *Azərbaycan 21. Esrin Astanasında*, Azərbaycan İlimlər Akademiyası Neşriyyatı, Bakı, 1998, ss. 551-552.

6) Kamalov, s.72.

7) M. İlker Parasız, *Kriz Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996, ss.24-26; Osman Nuri Aras, *Para Talebi Para İlkəmesi və Finansal Gelişme*, Qafqaz Üniversitesi Yayınları, Bakü, 2000, s.146.

8) Osman Nuri Aras, "Azərbaycan İqtisadiyatında Ehtimal Olunan Problem: Pul Evezi", *Azərbaycan İqtisadiyatında Strateji Problemləri*

adlı Konfrans Materialları, Bakı, 14-15 Mart 2002, ss.315-318.

9) Ülviyyə əsədzadə, "Azərbaycan Manatı Bugün Daha Çox Xırda Ticarətdə İstifadə Olunur", 525.nci Gazet, 19.02.2005.

10) Ülviyyə əsədzadə, "Yeni Manatın Dizaynını Avronu Hazırlayan Mütəxəssis Verib", 525.nci Gazet, No:26 (1883), 10. 02.2005.

11) Bkz: Salih Barışık, "Türkiye'de Yeni Türk Lirasına Geçiş Çalışmaları", İşveren, C:42, S:3, Aralık-2003, s. 31; Mehmet Günal, "Türk Lirası'ndan Sıfır Atılması ve Yeni Lira Uygulaması", İktisat İşletme Finans, Mali ve Ekonomik Sorunlara Yönelik Aylık Yayın, Y:15, No:171, Haziran-2000, ss.88-89; İrfan Kalaycı, "TL'den Sıfır Atma Operasyonu", Banka ve Ekonomik Yorumlar, Y: 37, S:7, Temmuz 2000, ss.4-11.

12) Kalaycı, s. 11.

13) Zeliha Aslan, "TL'yi Sıfırlardan Kurtarma Zamanı", İtovizyon, Y:1, S:10, Kasım 2003, s. 24.

14) Euro Bölgesi'nde 2002 yılı enflasyon oranı % 2,2 olup, 2001 yılı enflasyonunun altındadır.

15) Azər Mehtiyev, "Milli Valyuta Siyasi Spekulyasiya Vasitəsi Olmamalıdır", [http://www.mediaforum.az/articles.php?article\\_id=20050223044059225&page=07&lang=az](http://www.mediaforum.az/articles.php?article_id=20050223044059225&page=07&lang=az), (22.03.2005)

16) Rəşadət Axundov, "Manatın Denominasi-

Denominasiyası Necə Nəticələnə Bilər?", <http://www.iqtisad.net/qonaqyazar/ra001.htm>; <http://www.kitab.az/cgi-bin/catlib2/item.cgi?lang=az&item=20050228121518543#top>. (22.03.2005)

17) "Denominasiya İnflasiya ilə Nəticələnəməyəcək", <http://www.bankstandard.com/archive.php?language=2&cat=5>, (22.03.2005)

18) Qubad İbadoğlu, "Denominasiya İnflasiyaya Gətirib Çıxarmaya Bilər", 525.nci Gazet, 15. 02.2005; "Denominasiya İnflasiya ilə Nəticələnəməyəcək", <http://www.bankstandard.com/archive.php?language=2&cat=5>, (22.03.2005).

19) A. əhmədova, "Denominasiyadan Qazanmaq İstəyənlər Cəzalandırılacaq", <http://www.ayna.az/new/ayna/arcview.php?dayar=16&month=2&year=2005&category=3>(22.03.2005).

20) "Azərbaycan Respublikasında Pul Nişanlarının Nominal Dəyərinin və Qiymətlər Miqyasının Dəyişdirilməsi (Denominasiyası) Haqqında Azərbaycan Respublikası Prezidentinin Fərmanı", 7 Fevral 2005. Bkz: <http://www.nba.az/az/denom/president.shtml>.

21) İ. Abbasov, "Yanvarın 1-dən Manat Denominasiya Ediləcək", <http://www.ayna.az/new/ayna/arcview.php?dayar=8&month=2&year=2005&category=8>; <http://www.xeber.net/view.php?id=44983> (22.03.2005).

## Rakamların Dili

Finans - Politik &amp; Ekonomik Yorumlar Dergisi

## EKONOMİK GÖSTERGELER DIŞ DÜNYA (HAZİRAN 2005)

Ülkeler	GSYİH*	Tüketici Fiyatları*	Ücretler Kazançlar*	İşsizlik Oranı (%) (En Son)	Dış Ticaret Dengesi** (Milyar \$) (Son 12 Ay)	Cari İşlem Dengesi** (Milyar \$) (Son 3 Ay)
A.B.D.	3.5	3.5	2.7	5.2	- 700.9	- 665.9
Almanya	4.2	1.7	1.5	11.8	199.4	109.0
Avustralya	2.8	2.4	4.5	5.1	- 18.1	- 42.4
Avusturya	1.1	2.6	2.2	4.6	b.d.	- 0.4
Belçika	b.d.	2.5	2.3	12.3	16.7	12.0
Danimarka	0.6	1.8	2.9	5.9	9.3	7.4
Fransa	0.8	1.8	2.9	10.2	- 18.9	- 10.9
Hollanda	- 0.6	1.5	0.7	6.6	38.6	33.9
İngiltere	2.0	1.9	4.6	4.7	- 108.9	- 49.0
İspanya	3.5	3.5	2.6	10.0	- 83.1	- 55.5
İsveç	1.4	0.3	4.2	5.8	23.0	29.7
İsviçre	0.2	1.0	0.9	3.8	7.0	40.8
İtalya	- 1.8	1.9	3.5	8.0	- 4.6	- 18.8
Japonya	5.3	b.d.	0.7	4.4	125.9	170.1
Kanada	2.3	2.4	2.5	6.8	49.4	20.2
Euro Bölgesi	2.0	2.0	2.2	8.9	74.9	42.1

Açıklamalar: (b.d.) = Belli Değil Kaynak: The Economist, 4 Haziran 2005.

(\*) Yıllık Yüzde Değişim.

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





## MERKEZ BANKASI BEKLENTİ ANKETİ

Cari Dönem	Gözlem Sayısı	En Küçük	En Büyük	Standart Sapma	Aritmetik Ortalama	Medyan	Mod	Uygun Ortalama
Tüketici Enflasyonu Beklentisi (%) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	88	0,1	1,1	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5
İki Ay Sonrasının TÜFE Beklentisi (Mayıs - 05) (2.Dönem)	87	- 1,4	1,1	0,4	0,2	0,2	0,4	0,2
Yıl Sonu TÜFE Beklentisi (Mayıs - 05) (2.Dönem)	88	5,0	9,5	0,7	7,5	7,5	7,0	7,5
Gelecek 12 Aylık Dönemin TÜFE Beklentisi (Mayıs - 05) (2.Dönem)	85	4,8	10,2	0,9	7,1	7,0	7,0	7,1
Üç Aylık Hazine İhalesi Yıllık Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (%) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	85	13,5	18,0	0,9	15,2	15,0	14,5	15,2
Yıl Sonu Bileşik Faiz Oranı Beklentisi (Mayıs - 05) (2.Dönem)	85	10,0	18,5	1,1	13,6	13,9	14,0	13,7
Para Piyasası Geceklık Yıllık Basit Faiz Oranı Beklentisi (%) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	84	14,0	17,0	0,4	14,6	14,5	14,5	14,5
Yıl Sonu Basit Faiz Oranı Beklentisi (Mayıs - 05) (2.Dönem)	84	9,0	15,5	0,8	12,9	13,0	13,0	13,0
Bankalararası Döviz Piyasası Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	89	1,3300	1,4100	0,0169	1,3720	1,3700	1,3700	1,3720
Yıl Sonu Dolar Kuru Beklentisi (YTL) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	89	1,2500	1,6000	0,0466	1,4441	1,4500	1,4500	1,4447
Cari İşlemler Dengesi Beklentisi (Milyon Dolar) (*) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	79	-20000,0	-8000,0	1684,1	-15715,2	-15500,0	-15000,0	- 15716,2
GSMH Büyüme Beklentisi (%) (Mayıs - 05) (2.Dönem)	84	4,0	9,0	0,8	5,7	5,5	5,5	5,6

## TEMEL GÖSTERGELER

Konsolide Bütçe (Nisan Sonu)		Enflasyon	
GELİRLER	37.169.131 Milyar TL	ÜFE YILLIK NİSAN SONU	% 5,59
HARCAMALAR	42.668.386 Milyar TL	TÜFE YILLIK NİSAN SONU	% 8,70
BÜTÇE AÇIĞI	- 5.472.255 Milyar TL	ÜFE AYLIK NİSAN SONU	% 0,20
FAİZ DIŞI FAZLA	10.708.712 Milyar TL	TÜFE AYLIK NİSAN SONU	% 0,92
İç Borç Stoku (Toplam)		GSMH Büyüme Hızı %	
NİSAN SONU	236,2 Katrilyon TL	2004 SONU	9,9
Dış Borç Stoku (Toplam)		GSMH	
NİSAN SONU	93,3 Milyar Dolar	CARİ FİYATLARLA 2004 SONU	428,932 Trilyon TL
İhracat Gelirleri (Toplam)		Sanayi Üretim İndeksi (Toplam)	
OCAK - MAYIS	29.466,960 Milyar Dolar	MART	% 132,5
İthalat Giderleri (Toplam)		Kapasite Kullanım Oranı	
OCAK - MART	25,617 Milyar Dolar	NİSAN	% 80,1
Nakit Dengesi		İşsizlik	
MART SONU	- 13.398.469 Milyar TL	MART	% 11,7

## SİZ DE ABONE OLUN!

*"Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi"ne abone olanlar,  
"Finans – Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi"ni önce okuyanlardır.*

Adı Soyadı : .....  
Firma Adı : .....  
Adres : .....  
.....  
Posta Kodu : ..... Tel: ..... Fax: .....  
e-mail : .....

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

**"FİNANS – POLİTİK & EKONOMİK YORUMLAR"** Aylık Dergi, 12 sayı için  
2005 Yılı Abone Koşulları;

## YURT İÇİ

## YURT DIŞI

- 6 Aylık: 40.00 YTL (40.000.000.-TL.)  6 Aylık: 35 \$  
 1 Yıllık: 72.00 YTL (72.000.000.-TL.)  1 Yıllık: 60 \$

**Not:** Öğrencilere % 30 indirim yapılmaktadır.

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

Akbank T.A.Ş.  
Nuruosmaniye Şubesi  
Hesap No: 35875-4

Garanti Bankası  
Nuruosmaniye Şubesi  
Hesap No: 6299897

T.İş Bankası  
Cağaloğlu Şubesi  
Hesap No: 530979

Yapı Kredi Bankası  
Çemberlitaş Şubesi  
Hesap No: 1035572-7

Abone Başlangıç Tarihi: ..... Abone Bitiş Tarihi: .....

"EKONOMİK MALİ YAYINLAR SAN. VE TİC. A.Ş." adına, abone bedeline ilişkin, bankaya yatırdığımız mak-  
buzun (ve öğrenci iseniz, öğrenci kimliğinizin) fotokopisini, yukarıdaki abone formu ile birlikte lütfen, "**Finans - Po-  
litik & Ekonomik Yorumlar Dergisi**; Binbirdirek Mah. Suterazisi Sokak. No.6, Kat.2; 34400 Sultanahmet  
İstanbul" adresine posta ile gönderebilir, faks geçebilir veya elektronik posta adresimize gönderebilirsiniz.

**Faks:** (0-212) 518 66 43. **Tel:** (0-212) 518 17 32 – 516 11 45.

**e-mail:** abone@ekonomikyorumlar.com **http://www.ekonomikyorumlar.com**

Ödemesi  
en kolay  
kredi



 **Garanti**  
**KONUT**  
**KREDİSİ**

**10 YIL VADE, %1,49 FAİZ**

**Kredi tutarı**

**100.000 YTL**

**Aylık faiz oranı**

**%1,49**

**Vade**

**120 ay**

**Aylık taksit tutarı**

**1.851,98 YTL**