

DÖVİZ KURU SİSTEMİNDE SEÇENEKLER

Dilek ÖZBEK*

GİRİŞ

Sistem, çöktü çökecek endişesi içinde gerçekten çöktü. Önce mark dalgalanmaya başladı. Sonra yen onu izledi. Ardından Washington' dan bir açıklama geldi.: " 15 Ağustos 1971 tarihi itibariyle geçici bir süre için de olsa, doların altına tahvili kaldırılmıştır". Bir dizi karar içinde yer alan bu madde, Dünya Para Sistemi' nin üzerine belirsizliğin bulutlarını gerdi. Artık ulusal paraların geçmişte olduğu gibi, sabit nitelikteki bir pariteden altına bağlılığı yoktu. Çünkü Bretton Woods Sistemi' nin uluslararası rezervi olma rolünü oynayan ve diğerlerinin de referans birim olarak kabul etmiş bulundukları Amerikan doları, artık taahhüt edilmiş olduğu gibi yüzde yirmibeş oran üzerinden altına konvertibl değildi. Bu belirsizlik ortamında bazı düşünce, görüş ve yaklaşımlar, geleceğe yönelik olarak daha belirleyici rol oynadı; dünya ekonomik ilişkilerinin sürdürülmesinde sabit kur sistemi tercih edilmeli, ancak koşullar elvermediği takdirde gerekli parite değişiklikleri yapılabilirdi.

Dünya para sistemine ilişkin reform çalışmaları, dış ödemeler konusunda uçuşan sorulara yanıtlar aranması ve çözümler üretilmesine yönelik süreci kapsar. Bu sorunlara getirilen çözümler önemlidir. Çünkü dış ödeme aracının tesbit edilmesi, bu aracın kabul görmesi ve ülke paralarının bu araçla ilişkili olarak değerlerinin açıklanması sayesinde dış ödemeler sadeleşir, basitleşir, kolaylaşır ve gerçekleşir.

Gerçekten de bu amaçla reforma yönelik tartışmaların yoğunluk kazandığı yıllarda hükümetler zorlu uğraşlar verdiler. Sabit kurlara dönüş olanakları araştırıldı, farklı sistemlere geçiş koşulları değerlendirildi. Bu arada tartışmalar sürdü: Sabit kur mu, yoksa esnek kur mu? Sabitse ne ölçüde sabit ve neye göre sabit ? Esnekse ne kadar esnek ve nereye kadar esnek?

* Doç.Dr., Gazi Üniversitesi, İktisat Bölümü

İktisat ilminde ne var ki yanıtlar, birçok değişkene bağlı olarak yeniden şekil alır. Olaylar hız kazandıkça değişkenler artar, farklılaşır. Gözün kaleideskop altındaki bakışında egemen olduğu gibi, yeni renkler ve yeni biçimler sergilenir. O sırada ne algılanıyorsa, şekiller ona göre görülür, ona göre yorumlanır. 1970' li yıllarda dünya para sistemiyle bağlantılı olarak döviz kuru sisteminin seçilmesine ilişkin bakış açısının değişmesinde de bazı gelişmeler etkiliydi. Petrol krizi, uluslararası finansal fonların yön değiştirmesi sonucunda ortaya çıkan uluslararası rezerv dağılımı tablosu, dış dengesizlikler, enflasyon ve depresyon ile şiddetlenen fiyat ve maliyet farklılıkları ile ülke paralarının değişen değerleri, uygun döviz kuru sistemlerinin seçimine yönelik değerlendirmelerin temel değişkenlerini oluşturmaktaydı.

1970' li yılların başlarından itibaren ortaya çıkan bu değişiklikler, döviz kurlarına yeni yaklaşımlar altında yeniden popülerite kazandırdı. Teorisyenler başta satın alma gücü paritesi teorisi olmak üzere diğerlerini bir yana koydular ve düşünmeye başladılar. Hükümetler politikalarına sarıldılar ve çeşitlilik harmonisine katkıda bulundular. Bütün bunlardan çıkan önemli bazı sonuçlar vardı: Uluslararasılaşmanın boyutları tahmin edilebilirliğin ötesinde çok genişti. Öte yandan ülkelerin ekonomik sorunlarının göreceliğinin farklılığı, türetilmiş ayrıntılı farklılıkların doğmasında etkendi. Yine yurtiçi gelişmeleri dış gelişmelerden ayrı tutmak mümkün olamadığı gibi, yurt dışına yansıtılmamak da olası değildi. Bu hükümetlerin, ekonomik entegrasyona " evet " dedikleri ya da artık " hayır " diyemedikleri bir ortamda, iç ve dış denge ile ilgili çelişkileri çözme konusunda, uluslararası anlaşmalar çerçevesinde kalmak koşuluyla insiyatifi elde bulundurmaları ve dış ödemelerle ilişkili olarak en uygun döviz kuru sistemlerini benimseyebilmeleri optimali oluşturmaktaydı.

Bu çalışmanın amacı döviz kuru sistemlerini tanıtabilmek, bazı kriterler ışığında uygun bir döviz kuru sisteminin ne olması gerektiği konusundaki yargıları birleştirmek suretiyle düşüncelere bir ışık tutabilmek ve konuyu Türkiye bakımından özümleyebilmektir.

1. SABİT KURDAN VAZGEÇME NEDENLERİ

Bretton Woods Sistemi' nin son bulmasında rol oynayan en önemli nedenlerden biri, ülkeler arasında dış ödemeler bilançosu dengesizliklerinin yaygınlaşması ve sabit kur sisteminin bu dengesizlikleri giderme konusunda başarılı olamaması gelmektedir. Bu konuda rol oynayan gelişmeler kısaca şu şekilde özetlenebilir: Bilindiği gibi altınla ilişkili dolar sisteminde Amerikan doları, uluslararası rezerv olma özelliğiyle referans birimdi; diğer ülke paralarının dış değerlerinin belirlenmesinde sabit kur ilişkisinin ölçüsünü oluşturmaktaydı. Bu durum Amerikan dolarının değerinin iç ve dış istikrarının korunması bakımından önem taşımaktaydı.

1950' li yılların başlarında likidite yetersizliği önemli bir sorun oluşturmaya başladı. Ülkelerin dış dengesizliklerinin giderilmesi ve genişleyen ticaret hacminin finansmanı, da-

ha fazla uluslararası rezerv ihtiyacını doğurmakta, ancak altın üretimindeki artış hızı, uluslararası likidite talebinin gerisinde kalmaktaydı. 1950' lerin sonlarından itibaren Amerikan otoritelerince izlenen para politikası, likidite ihtiyacının karşılanmasında yardımcı oldu. Ancak bu kez ortaya dolara duyulan güvenin sarsılması ile ilgili sorunu getirdi.

Bretton Woods Sisteminin sabit tur işleyişinde dış denge açıklarının karşılanması bir problemdi. Diğer ülkeler dış denge açıklarını gidermek için dolar kazanmak zorunda kalırken A.B.D., senyora hakkına sahip olma üstünlüğü ile dolar taahhüdü ile borçlanabilmekte ya da ülkeye mal ve hizmet girişini sağlayabilmekteydi. Başka bir sorun, Sistem' in işleyişinde dış dengesizlik kavramının daha çok dış denge açıklarını ifade etmek üzere kullanılması; bu nedenle dış denge açığı bulunan ülkelerin, döviz kuru ayarlamalarını yapmak konusunda dış denge fazlası olan ülkelere göre daha büyük bir baskı altında kalmasıydı (Solomon, 1982:34-58).

Yine A.B.D.' nin döviz kurunu değiştirme olasılığının yeterince dikkate alınmamış olması bir problemdi. Aslında bu konuda belirleyici bir engelin bulunmamasına karşın, dolar devalüasyonu oldukça zor verilecek bir karardı. Dolar birikimlerine sahip olan ülkeler, ellerindeki kaynakların değer kaybetmesine karşı çıktıkları gibi böyle bir düzenleme, bütün paritelerin yeni baştan tanımlanmalarını gerektirirdi.

İç ve dış baskıların etkisiyle Bretton Woods Para Sistemi 15 Ağustos 1971 tarihinde Başkan Nixon döneminde alınan bazı kararlar uyarınca fiilen uygulanma özelliğini kaybetti. Böylece Amerikan doları, uluslararası piyasa işleyişine terk edilerek dalgalanmaya bırakıldı.

2. DALGALI KURLAR

Döviz kurlarının piyasa koşullarına göre arz ve talepteki dalgalanmalara bağlı olarak hiçbir resmi otorite müdahalesi olmadan günlük olarak belirlenmesi durumunda tam anlamıyla esnek ya da dalgalı kurlardan söz edilir. Bu koşulda döviz kurlarında istikrar sağlanması doğrudan doğruya arz ve talepteki istikrarın ölçüsüne bağlı kalmaktadır.

Teorik açıdan esnek kurlar, serbest piyasa ekonomisi koşullarına uygundur. Kaynakların düşük maliyetlerle etkin kullanımını sağlar. Döviz arz ve talebindeki dengesizliklerin kur dengesindeki değişikliklerle giderilmesinde, dolayısıyla dış ödemeler bilançosu açık ya da fazlalarının karşılanmasında otomatik dengeleyici olma rolünü oynar.

Uygulamada dalgalı kurlar, dış ödemelerle ilgili işlemleri kolaylaştırması ve basitleştirmesi bakımından tercih nedenidir. Döviz kurları, tamamen dünya arz ve talebine bağlı olarak teşekkül ettiği için herhangi bir dövizin yetersizliği ya da fazlalığı, kur değişimleri aracılığıyla çözümlenebilmektedir. Esnek kurlar piyasa koşullarına hızla uyum sağlayabilmele-

ri yönünden gerçekçidir ve uygulanabilirlik özelliklerini sürekli bir biçimde koruyabilmektedir.

Değişken kur sistemi, döviz kurlarının sürekli bir biçimde ayarlanabilmesine olanak verdiği için kur değişimleri ile ilgili gecikmelerin yol açabileceği sorunlar kendiliğinden çözümlenebilmektedir. Döviz kurlarının uzun dönemde istikrarda olması sonucunda merkezi otoritelerin döviz kurlarına müdahale etmek ve bu nedenle rezerv bulundurmak zorunluluğu yoktur.

Dalgali kur uygulamasında hükümetler, yurtiçi hedeflere dönük ekonomik ve mali politikaları benimseyebilmek konusunda daha özgür ve bağımsız olabilmektedir. Öte yandan enflasyon ve depresyon gibi dış sokların olumsuz vurgularının ekonomi üzerinde yaratabileceği etkilerin hafifletilmesinde serbest değişken kur sistemi, üstünlüğe sahiptir. Zamanında ve gereken ölçüde gerçekleşen kur değişimi, şok etkilerinin uzun döneme yayılmasını ve etkilerin daha hafif bir biçimde atılmasını sağlar.

Serbest değişken kur sistemine ilişkin olumlu tanımlamaların ötesinde, karamsar yorumlar da bulunmaktadır. Bazı iktisatçılar, döviz kurlarındaki sürekli değişimin istikrarsızlığın kaynağını oluşturacağını ifade ederken, bu belirsizliğin dış ödemeleri aksatacağı düşüncesinden yola çıkmaktadır. Özellikle petrol krizi gibi döviz kurlarında aşırı oranda istikrarsızlık yaratacak nitelikteki bir dış gelişmenin ortaya çıkması durumunda çılgın bir seyir izleyebilen dünya piyasa fiyatları, uzun vadeli fonları ödünç veren ve borç alanlar bakımından son derece endişe verici niteliktedir (Friedman, 1968:413-437). Dolayısıyla serbestçe dalgalanan kur uygulamasında sadece dünya ülkelerinde üretilen mal ve hizmetlerin maliyet ve fiyatlarının karşılaştırmasını yapmak zorlaşmamakta, aynı zamanda bu fiyatlardaki değişim olasılıklarının bir uzantısı olarak ortaya çıkabilecek belirsizlikler ve riskler yabancı sermaye hareketlerinin de yavaşlamasına yol açmaktadır (Carbaugh ve Fan, 1976: 112-114).

Döviz kurlarındaki istikrarsızlığın olumsuz etkileri üzerinde ısrarla duran bazı düşünürlere göre; esnek kurlar içinde taşıdığı istikrarsızlık yapısının etkisiyle spekülasyonu artırır. Şöyle ki; piyasa durağan değildir. Anlık bir kıpırtı döviz kurunun bir anda düşme ya da yükselmesine neden olabileceği için, spekülasyonlar her an döviz elden çıkartmaya ya da satın almaya hazırdır. Öyle ki bu izlenen tutum, döviz kurlarındaki değişimin bir nedenini oluşturabilir. Ancak esnek kurlardan yana olanlar zıt bir görüşten hareket etmektedir; döviz kurunun o sırada daha fazla yükselmeyeceğini ya da düşmeyeceğini tahmin edenler bir anda döviz alış ve satışına ağırlık vermek suretiyle aşırı dengesizliklerin giderilmesinde düzeltici rol oynayabilmektedirler de (Yeager 1966: 214-218).

Diğer sürdürülen eleştiriler içinde, esnek kurların enflasyonu arttıracak yaklaşımı bulunmaktadır. Döviz kurlarındaki yükselme, temel mal fiyatları ile diğer çeşitli ithal girdi fiyatlarının artmasında etkilidir. Bu durum üretim maliyetlerini yükseltir. Daha sonra döviz kurları düşse de ücretler ve temel girdi fiyatları gibi faktörler geriye esnek bir yapıya sahip

olmadığı için aynı düzeyde kalır. Rachet etkisi olarak bilinen gelişme sonucunda enflasyon artar (Tew 1977: 110-111). Öte yandan döviz kurlarındaki küçük bir değişimin dış dengeyi sağlayabilmesi için döviz arz ve talep esnekliklerinin yüksek olması gerekir. Dolayısıyla dalgalı kurların dış denge ödemeler bilançosu dengesizliklerini otomatik olarak telafi edebileceği söylemek, her koşulda mümkün değildir.

Esnek kurlarla ilgili çeşitli olumsuz yaklaşımlar içinde bir başkası, döviz kurlarındaki hızlı değişmeye diğer değişkenlerin aynı süre içinde ayak uyduramaması sorunu ile bağlantılıdır. Bu görüş taraftarlarına göre birçok ekonomik değişken; örneğin; fiyatlar, dış ticaret hacmi.....v.d.döviz kurları kadar ani ve hızlı değişme koşuluna sahip değildir. Dolayısıyla bu değişkenler, döviz kurlarındaki değişimleri sürekli olarak geriden izler. Sonuçta döviz kurları ile bu değişkenler arasındaki uyumsuzluk giderek artar. “ Overshooting exchange rates “ adı altında tanımlanan koşulda, döviz kurlarındaki aşırı istikrarsızlık, diğer değişkenlerdeki aşırı istikrarsızlıklarla bütünleşmekte ve daha büyük ve geniş çaplı dengesizliklerin oluşmasında etkili olmaktadır (Visser ve Smits 1995: 16).

3. KARMA SİSTEMLER : YÖNETİMLİ DALGALANMA UYGULAMALARI

Taşıdıkları özellikler itibariyle sabit ile dalgalı kur sistemleri arasında yer alan uygulamalar, “karma sistemler “ adı altında toplanmaktadır.Günümüzde uluslararası anlamda genelleşmiş, tekdüze nitelikte özellikler taşıyan bir döviz kuru sistemi yoktur. IMF Ana Sözleşmesi IV. Maddesi’ ne göre; hükümetler, dış ödemeler dengesizliklerinin giderilmesine katkıda bulunması koşuluyla diledikleri döviz kuru sistemini benimseyebilirler (McKinnon 1979 : 271-279). Dolayısıyla, sabit kur sisteminden başlayarak serbestçe dalgalanan kur sistemine kadar uzanan bir aralıkta kur sistemini seçmek mümkündür. Döviz kuru sisteminin niteliği; döviz piyasasının işleyişinde ve özellikle kurların belirlenmesinde, piyasa güçleri ile resmi otoritelerin nasıl ve ne ölçüde rol oynadıklarına göre belirlenmektedir (Güran 1987: 7-12).

Döviz kuru sistemine ilişkin ülke bazındaki ayrıntılar bir yana bırakılırsa, karma sistemler bazı ayırımlarla sınıflandırılarak tanımlanabilir: Günümüzde bir grup ülke parası, dış piyasalarda büyük ölçüde bağımsız olarak dalgalanmaktadır. A.B.D., Kanada ve Japonya bu grubun önde gelen temsilcilerini oluşturmaktadır. Daha çok dünya ticaretinde belirleyici rol oynayan bu ülkelerin paraları, “konvertibl döviz “ olma özelliğini taşımaktadır. Burada kullanılan bağımsız dalgalanma kavramı, göreceli bir kavram olup sabit kura göre oldukça esnek koşulların varlığına işaret eder. Döviz kurları büyük ölçüde uluslararası döviz arz ve talebine göre teşekkül etmektedir. Sadece zaman zaman değiştirilebilen para politikası araçları ile merkez bankaları tarafından yürütülen destekleme politikası, kurların serbest piyasa

ötesinde oluşumunda etkili rol oynamaktadır. Ancak müdahale, diğer sistemleri uygulayan ülkelere göre çok daha az yoğundur (Bird, 1987 : 9-10).

Başka bir grup ülke, ulusal paralarının dış değerini bağımsız dalgalanan birimlere sabit bir parite üzerinden bağlamış bulunmaktadır. Bağımsız dalgalanan birimler içinde dış piyasalarda önemli rol oynayan güçlü ve konvertibl dövizlerle, SDR, ECU gibi yabancı dövizlerin oransal değerlerinden oluşan para sepetleri yer almaktadır. Bu uygulamayı seçmiş olan ülkelerin paraları, anahtar birim rolünü oynayan döviz ya da para sepetlerinin dış değerindeki değişimlere göre değer kazanır ya da kaybeder. 1976 yılına kadar Avustralya, 1979 yılından sonra Norveç, zaman zaman Finlandiya ve İzlanda ile diğer İskandinav ülkeleri, bağımsız dalgalanan birimlere bağlı nitelikte bir yönetimli dalgalanma sistemini seçmişlerdir (Argy ve De Grauwe, 1990 : 6-7).

Yönetimli dalgalanmanın bir başka türü, “ sürünen pariteler “ (crawling pegs) uygulamasında vucüt bulunmaktadır. Bu uygulamada ülke parası belirli bir parite ya da merkezi kura bağlı olarak belirli sınırlar çerçevesinde ve belirli aralıklarla dalgalanarak dış dengesizliklerinin giderilmesine katkı sağlamaktadır (Salvatore, 1984 : 204).

Avrupa Para Sistemi’ nin dayandığı döviz kuru işleyişi de yönetimli dalgalanmanın bir başka örneğini oluşturmaktadır.

Yine, yönetimli dalgalanma kapsamında bir diğer uygulama farklılaştırılmış kur (two-tiered exchange rates) sisteminde görülmektedir. 1970’ li yıllarda Belçika - Fransa ve

İtalya’ nın zaman zaman denediği ve yararlandığı sistemde iki farklı kur uygulamasına yer verilmiştir. Dış ticaret işlemleri sabit kur esasından yürütülürken, sermaye hareketlerine ilişkin kur düzenlemelerinde değişken kur uygulamasının geçerli olması kabul edilmiştir (Carbaugh ve Fan, 1976: 135-138).

Aralarında bazı farklılıkların bulunmasına karşın “ karma sistemler “ adı altında yer alan döviz kuru sistemlerinin ortak özelliği, döviz kurlarının oluşumunda resmi otoritelerin az ya da çok rolünün bulunmasıdır. Bu bağlamda günümüzdeki uygulamaların tümü yönetimli dalgalanma kapsamında yer almaktadır ve döviz kurları dar ya da geniş kalıplar içinde ayarlanabilir sabit kur özelliğini taşımaktadır.

4. NEDEN YÖNETİMLİ DALGALANMA ?

1970’ li yılların ilk yarısından itibaren döviz kurlarının oluşumunda yönetimli dalgalanmanın genel anlamda kabul görmesinde rol oynayan nedenlerden en önemlisi sabit kurlara geri dönüşün mümkün olmamasıdır. Bretton Woods Sistemi’ nin katı ve dar kalıplarının değiştirilmesine ilişkin güçlükler ötesinde esas nedenler daha farklıdır:

İlk olarak 1970' lerin başlarından itibaren gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde enflasyon yaygınlaşmıştır. Ancak enflasyonun şiddeti ülkeden ülkeye farklılık göstermekte olduğu için göreceli fiyat değişikliklerinin sabit kurla ilişkilendirilmesinin mümkün olamayacağı anlaşılmıştır.

İkinci olarak OPEC petrol krizlerinin etkisiyle dünya finansal kaynaklarının dağılımı yeniden değişmiş, mali fonların gelişmiş ülkelere petrol ihracatçılarına kayması ile şekillenen gelişme sonucunda dış ödemeler bilançosu dengesizlikleri aşırı boyutlara ulaşmıştır. Sabit kur sisteminin bu dengesizliği giderme konusunda etkinlik sağlayamayacağı görülmüştür.

Sabit kura dönüş isteğinin boşa çıkmasına yol açan başka bir değişim, dünya para ve sermaye piyasalarındaki gelişmelerle yakından ilgilidir. 1970' li yıllardan itibaren giderek daha fazla liberalleşme eğilimi taşıyan sermaye akımları, döviz kurlarının çok kısa dönemde değişmesinde bir etkidir. Ülkelerdeki enflasyon oranları farklılığı ölçüsünde hareket kazanması beklenen faiz oranları, bu akımları yönlendirmekte olduğundan döviz arz ve talebi arasındaki denge koşulu sürekli değişmekte ve kurları da değiştirmek üzere baskı altında bulundurmaktadır (Visser ve Smits 1995 : 99-105).

Sabit kur sistemine geri dönüşün mümkün olamaması karşısında serbestçe dalgalanan kur sistemine geçilebilirmiydi ? Bu soruyu geçmişte kalan bazı olayların ışığı altında cevaplamak mümkündür: 15 Ağustos 1971 tarihinde Amerikan doları dalgalanmaya bırakıldı. Bu kararın alınmasındaki amaçlardan biri doları dalgalandırmak suretiyle başta yen ve mark gelmek üzere diğer Avrupa ülke paraları karşısında aşırı değerlenmiş durumdaki Amerikan parasına serbest piyasa işleyişi altında gerçekçi bir değer kazandırmaktı. Bu girişimin temel nedeni; 1960' lı yıllardaki gelişmeler sonucunda dolarla ters yönde bağlantılı bir biçimde olması gerektiği düşünülen parite değişikliklerine karşı direnen Avrupa ve Japonya ' yı dize getirmektir. 15 Ağustos kararları devalüasyon içermez. Çünkü bir ons altın yine 35 dolarla tanımlanmıştır.

Önemli koşul; doların altına tahvilinin geçici olarak kaldırılması ve dolar kuru oluşumunun serbest piyasa koşullarına bırakılmasıdır. Burada amaç; serbestçe dalgalanan dolar karşısında yen değerini yüzde 12-15 oranında ve Alman markını yüzde 8 oranında yükseltmek üzere tırmanışa doğru yönlendirebilmektir. (Solomon 1982: 258-315).

Alınan kararları geride bırakan günlerde, Amerika' nın amacına vardığı söylenemez. Çünkü dolar kurunun diğer paralar karşısında düşebilmesi için gerekli koşul olan - serbest piyasa işleyişi - hiç bir zaman sağlanamadı. Bu gelişmede diğer ülkelerin tutumları belirleyici rol oynadı. Bu ülkeler döviz piyasasına müdahale etmek suretiyle döviz kurlarının uluslararası arz ve uluslararası talebe göre teşekkül etmesini büyük ölçüde engellediler. Ulusal paraları karşılığında dolar satın aldılar. Böylece hiçbir müdahaleyi kaldıramayan serbest de-

ğişken kur sistemi, daha çok teoriye özgü kalmak suretiyle, yerini müdahalelerin bulunduğu uygulamalara bıraktı.

5. YÖNETİMLİ DALGALANMA ÖZELLİKLERİ

1974 yılında Washington' da yapılan IMF Guvernörler Kurulu toplantısında alınan kararlar uyarınca; yönetimli dalgalanma esaslarının, tamamen serbest piyasa koşullarında işleyiş gösterecek nitelikteki bir döviz kuru sisteminin uyum sağlanıncaya kadar uzanan bir süre için; bir ara geçiş sistemi olarak benimsenmesi ilke olarak kabul edildi. Bu arada sistem anlayışına aykırı düşebilecek uygulamaların yaygınlaşmasının önlenmesi amacıyla yönelik olarak olası kur değişikliklerinin sınırlandırılmasını kolaylaştıracak açıklamalara yer verildi (Solomon 1982: 114-116). Bu açıklamaların ışığı altında üzerinde önemle durulması gereken nokta şudur: Para otoritelerinin döviz kurlarının oluşumundaki rolü, ulusal paranın dış değerini serbest piyasa arz ve talebinden tamamen soyutlamak değildir. Sadece kurlardaki aşırı değişimleri dikkate alarak yapılması gereken ayarlamaları, yurt içinde alınabilecek bazı önlemlerle desteklemek ve kurlardaki ani iniş ve çıkışların etkilerini hafifletmektir. Bu amaçla merkezi otoriteler, serbest piyasa kurlarında günlük, haftalık gibi kısa sürelerde oluşabilecek ani ve aşırı derecedeki değişimlerin istikrar bozucu etkilerinden korunabilmek için yapılması gereken ayarlamayı daha uzun vadeye, örneğin bir aylık ya da en çok üç aylık gibi sürelerle uzanan dönemlere yayma olanağına sahiptir. Bu sırada döviz piyasalarındaki aşırı orandaki dalgalanmaları önleyebilmek için uygun yurtiçi ekonomik ve mali politikaları uygulamak durumundadırlar. Yönetimli dalgalanma merkezi otoriteler tarafından tercih edilen bir sistemdir. Çünkü sabit kurlardan farklı olarak gerektiğinde gerekli kur ayarlamaları yapılabilir. Bu durum ekonomik ve mali politikalarda bir ölçüde bağımsızlık sağlamak ve hükümetlerin yurtiçi dengeyi gözetmelerine fırsat vermektedir. Diğer yandan kontrol altında dalgalanma seyreden döviz kurları, tamamen kontrolsüz nitelikteki esnek kurlara göre daha güven verici özelliktedir. Dolayısıyla dış ticaretle uğraşanlar bakımından tercih edilmektedir. Sabit kur uygulamasında olduğu gibi, dış dengesizliklerin uzun süre ihmal edilmesi sonucunda ortaya çıkan sorunlar, bu uygulamaya yönelik eleştirilerin içinde yer almaz. Uzun dönem kur istikrarsızlıklarının oluşumunu engeller bu bağlamda devalüasyon gibi hükümet itibarının zedelenmesine yol açacak kararların alınmasında zorlayıcı ve belirleyici olma rolünü oynamaz.

Öte yandan bu uygulama serbest işleyişten tamamiyle soyutlanmış değildir. Bu nedenle gerçeklere uygundur. Ayrıca aşırı kur değişimi olasılığına karşı meydana gelebilecek spekülasyon faaliyetleri sınırlandırmak konusunda esnek kurlardan üstündür. Yine uluslararası ekonomik bir bunalımın baş göstermesiyle ilişkili bir problemin varlığında döviz kurlarında gerekli ayarlamaların zamanında ve gerekli ölçüde yapılabilmesine olanak vermesi bakımından avantajlıdır. Yönetimli dalgalanma bu üstünlükler ötesinde bazı sakıncaları da bünye-

sinde taşınmaktadır. Sistemin etkinliği döviz kurlarının sık sık ve gereken ölçülere yakın derecede değiştirilmesine bağlı bulunmaktadır. Bu hassas ayarın sürekli bir biçimde elde tutulması kolay değildir. Kaldı ki, iç ve dış dengeye yönelik sürekli önlemler alınmasını gerektirebilir ve bu anlamda belirsizliğin kaynaklarını oluşturabilir.

Sistemde döviz kurlarına gereken müdahalenin zamanında yapılabilmesi yönünden ülkelerin rezerv pozisyonlarını korumaları önem taşır.

Diğer yandan serbest piyasa arz ve talep koşullarının getirdiği sürekli değişimde ekonomik etmenler dışında kalan gelişmeler de rol oynayabilmektedir. Bu bağlamda bazen gazete ve dergi başlıklarında yer alan siyasi haberler bile döviz kuru istikrarsızlığına neden olabilmektedir (Carbaugh ve Fan 1976: 140-141).

6. HANGİ SİSTEM DAHA UYGUN?

Günümüzde dünya ticaretinde belirleyici rol oynayan gelişmiş ülkeler, hangi kurlar daha doğrudur sorusunun cevabını dünya piyasalarında izledikleri döviz kuru politikası ile vermektedir. Bu ülkelerin paraları dış piyasalarda daha çok serbest değişken kur işleyişine benzeyen bir mekanizma içinde bağımsız olarak dalgalanmaktadır. Ancak bu ülkelerdeki merkezi otoriteler, enformal anlaşmalarla kurların etkilemektedir. Yapılan müdahalelerin niteliği ve sınırları, döviz kuru politikası ile kambiyo politikası amaç ve araçlarına göre değişmektedir. Dolayısıyla ülke yönünden hangi kur sisteminin daha uygun düşeceği sorusu, daha çok dünya ticaretindeki değişkenleri veri olarak kabul etmek zorunda kalan küçük ülkeleri ilgilendirmektedir. Bu nedenle konuyla ilgili olarak çalışmanın akışı içindeki bakış açımız, onlardan yana yapılması düşünülebilecek tercihlerin değerlendirilmesine yönelik olmaktadır.

Konuya girmeden önce bazı önemli noktaların aydınlatılmasında fayda olacağı düşünülmektedir. İlk olarak seçenekler; sabit ile serbest değişken kurlar aralığı ile sınırlıdır. Seçilen sistem ne kadar bir diğerine yakınsa, iki olası uçtan birinin üzerindeki etkisi o denli fazla olacak buna karşın nisbeten uzakta kalan sistemin özelliklerine karşı duyarlılık azalacaktır.

Derecesi değişebilen ayarlanabilir sabit kur sisteminin seçilmesinden sonra (ya da onunla birlikte) sıra, yapılması gereken bir başka seçime gelmektedir. Bu aşamada pariteler arasında tutarlı bir ilişkinin kurulabileceği referans birimin tanımlanması önem taşır. Bu konuda var olan seçenekler daha sınırlı olduğu için ülke yönünden karar almak nisbeten kolaydır. Bu koşulda ulusal para, bir başka ülke parasına bağlanır ya da çeşitli ülke paralarının oransal değerlerinden mürekkep para sepetleri ile ilişkilendirilir.

Hangi kurlar daha doğrudur? Bu soruyu yanıtlamak gerçekten güçtür. Durum; bir ülkenin dış dengeye ilişkin bakış açısı ile ilişkili olarak yurtiçi hedeflerine göre değişmektedir. Döviz kurları bir dış ticaret politikası aracı olduğuna göre, izlenecek dış ticaret politikasının temel hedefinin ortaya koyulmasında yarar vardır. Örneğin; önde gelen amaç ihracat gelirlerinin yükseltilmesiye, döviz kurlarının ülke dış rekabet gücünü artırıcı yönde, hayır öyle değilde ülke enflasyon düzeyini aşağıya çekmekse; döviz kurlarının ithal girdi maliyetlerini düşürecek şekilde kullanılmasında yarar bulunmaktadır. Konuyla ilgili açıklamalarda daha aydınlatıcı olması amacıyla bazı kriterlerden hareket edilebilir. bu konuda aşağıda bazı açıklamalara yer verilmektedir.

7. DÖVİZ KURU SİSTEMİNİN SEÇİMİNDE BAZI FAKTÖRLER

Döviz kurlarında yönetimli dalgalanma, günümüzde giderek genişleyen bir uygulama alanına sahiptir. Bu nedenle ülkeler, ekonomik sorunlarının göreceli önemine göre uygun döviz kuru sistemini benimsemek koşuluyla karşı karşıya bulunmaktadır. Ülkelerin özel koşulları bir yana bırakılırsa, dünya ülkelerine özgü daha genelleşmiş sorunlar ve bu sorunları ortadan kaldırmaya yönelik ortak amaçlardan söz edilebilir. Örneğin enflasyon, bütün ülkeler bakımından şiddetle karşı koyulması gereken bir olgudur. Bütün ülkeler, dış şoklara karşı duyarlıdır ve hepsi bu dış bunalımdan elden geldiği kadar daha az etkilenmek ister ve yine ülkeler, makro hedeflere yönelik yurtiçi ekonomik politikalarında mümkün olduğunca bağımsızlığı savunur. Bunların da ötesinde tüm ülkeler dış ticaretin gelişmesinden yanadır. O halde ülkelerin önceliklerinden hareket ederek, döviz kuru seçimine yönelik birtakım yargılara varmak mümkündür.

A- Enflasyonun Kontrol Altında Tutulması Bakımından:

Yurt içinde enflasyon oranlarının belli bir seviyede tutulabilmesi bakımından, sabit kurlar daha uygundur. Çünkü hükümetler, pariteden sapmayı önlemek amacıyla para maliye politikalarını kontrol altında bulundurmak zorundadır.

Sabit kuru muhafaza etmek açısından, ülke parasının tek bir rezerve bağlı olması daha uygundur.

B- Ülke Parasının Bir Başka Paraya ya da Para Sepetine Bağlanması Bakımından:

Ayarlanabilir sabit kuru tercih eden bir ülkenin, parasının dış değerini yoğun ticaret ilişkisinin bulunduğu bir ülke parasına (ya da ülkelerin para sepetine) bağlaması uygundur. İki ülke parası arasındaki böyle bir bağlantı, bu iki paranın dünya piyasalarında diğer paralar karşısında satın alma gücü oranı itibariyle aynı kaderi paylaşmalarına yol açar. Bu anlamda parasını bağlayan ülke döviz kurundaki dolaylı değişme nedeniyle yoğun ticaret iliş-

kisi kurmuş olduğu üçüncü ülkeler karşısında dış rekabetteki üstünlüğünü yitirebilir. (Argy ve De Grauwe 1990: 21).

Yoğun dış ticaret ilişkisinin bulunduğu ortak ülkenin, gelmiş geçmiş deneyimleri ve itibarı yönünden düşük enflasyon oranına sahip olması ve bu şekilde tanınması koşulunda, ülke parasının para sepeti yerine bu ortağın parasına bağlanması uygundur. Çünkü, düşük enflasyon hızına sahip olan bir ülke ile geliştirilen ilişkiler sayesinde, yurtiçi enflasyon düzeyinin dış etkenler nedeniyle yükselmesi olasılığı azaltılmış olur.

Ulusal paranın en büyük ticari ortak parasına bağlanması durumunda, iki ülke arasındaki döviz kurlarının işleyişinde istikrar sağlanmış ve bu nedenle istikrarlı bir ticaret alanı yaratılmış olur. Döviz kurunun yaygın ticaret ilişkisinin bulunduğu ülke paralarından oluşmuş bir sepete bağlanması durumunda, bu istikrar alanı genişleme olanağına kavuşur (Argy ve De Grauwe 1990: 22).

Ülke parasını bir döviz sepetine bağlamak yerine anahtar rol oynayacak tek bir para birimine bağlamak, işlemlerin daha pratik, daha çabuk ve daha kolay bir biçimde yapılmasını sağlar.

Ülke ticaretinin çok yönlü olması, yani ticari ilişkilerde egemen tek bir ortağın bulunmaması durumunda ya da büyük ticaret ortağının müzminleşmiş bir enflasyon gibi bir sorunla bütünleşmiş olması halinde, (diğer şartlar aynı kalmak koşuluyla) ulusal parayı para sepetine bağlamak daha uygundur (Argy ve De Grauwe 1990: 22).

Tek rezerv bağı ayarlanabilir sabit kur uygulamasında dış dengesizliklerin büyüklüğü sepete bağı uygulamaya göre çok daha fazla olabilir. Bu durum, ülkenin sabit kurdan sapmayı önlemek amacıyla uluslararası rezerv satışını gerektirir. Dolayısıyla rezerv temini ya da rezerv pozisyonunun korunması önem taşır ve ülke yönünden önemli bir maliyet oluşturur.

Tek bir uluslararası rezerv bağı sabit kur ilişkisinde; ilgili iki ülke arasındaki dış ticaretin önemli ölçüde artması beklenir. Dolayısıyla her iki ülkede de üretim ve tüketim denge noktalarının değişmesi ve refah düzeylerinin yükselmesi olasılığı kuvvetlidir. Ancak bu olumlulukların kesinlik kazanabilmesi yönünden aralarındaki ilişkinin ticaretin yönünü saptırıcı nitelikte olmaması gerekir (Argy ve De Grauwe 1990: 22).

C- Ekonomik İstikrarsızlıklarla Mücadele Yöntünden:

İç dengeye ilişkin istikrarsızlıkların giderilmesi konusunda sabit kurlar daha etkilidir. Özellikle para talebinin baskı altına alınması konusunda sabit kurlardan yararlanılmaktadır. Öte yandan konu, harcamaların yönünün denetim altına alınmasıysa esnek kur sisteminin daha başarılı olacağı söylenebilir (Pomeroy, 1990: 153).

Ekonomi dışından kaynaklanan istikrarsızlıkların önlenmesinde esnek kur sisteminin daha uygun olabileceği düşünülmektedir. Çünkü değişken kur uygulamasında dış şoklara karşı gerekli ayarlamaları gereken ölçüde ve gereken aşamada yapmak kolaylaşmaktadır (Argy ve De Grauwe 1990: 22).

D- Politikalarda Etkinliğin Sağlanması Bakımından:

Esnek kur uygulamasında ülkenin makro ekonomik hedeflere yönelik olarak sabit kurlara göre daha bağımsız para ve maliye politikası izleme olanağı vardır (Krueger 1983: 124).

Diğer değişkenlerin veri sayıldığı durumda; faiz oranlarındaki dalgalanmalar, değişken kur sistemlerine özgü olmak üzere daha yaygındır. Bu nedenle esnek kurlarda sermaye giriş ve çıkışlarını kontrol altında bulundurmak sabit kur sistemine göre çok daha zordur. Ancak değişken kur uygulamasında faiz oranlarındaki dalgalanmaların sürekli olmasına rağmen düşük oranlarda gerçekleşmesi, sabit kurların varlığında görülen ve ülkeler arasındaki faiz oranlarının farklılığı sonucunda oluşan uçurumun daralmasında etkindir (Argy, De Grauwe 1990: 60).

Ülkedeki enflasyon artış hızı, paranın bağlandığı ticari ortağın fiyat düzeyindeki oransal değişmeden daha yüksekse ve bu yükselme istikrarlı bir biçimde artmaya devam etmekteyse, değişken kura yakın bir sistemi seçmek daha uygundur. Çünkü zamanında ve gerektiği ölçüde yapılması gereken değişikliklerin sabit kurlar üzerinde baskı oluşturmaları ve sistemin işleyişini engellenmesi sözkonusudur. Dolayısıyla ayarlanabilir sabit kur sisteminin sağlıklı bir biçimde işleyebilmesi bakımından ülkeler arasındaki enflasyon oranları farklılığının büyük ölçüde giderilmiş olması gerekir (Argy, De Grauwe 1990: 62).

Ayarlanabilir sabit kur sisteminde; döviz kurunun ne zaman ve ne ölçüde değiştirileceği konusunda karar vermek oldukça güçtür. Eğer yapılan ayarlama piyasa koşullarına uygun değilse, döviz kuru üzerinde baskılar sürecektir ve yeni ayarlamaların yapılmasını gerektirecektir. Yapılan ayarlamaların piyasa koşullarına uyarlanmış olması durumunda bile bazı mal fiyatlarının ve ücretlerin inelastik bir yapıya sahip olması nedeniyle yeni döviz kurunun dış ödemeler dengesine ne ölçüde katkı sağlayacağı konusunda tartışmalar bulunmaktadır. Bu nedenle özellikle temel mal üreten ülkelerin daha esnek yapıya sahip kurları benimsemesi uygundur. Talep elastikiyetinin düşük olması aşırı fiyat dalgalanmalarına ve dış etkilerin yurt içinde aşırı ölçüde hissedilmesine neden olacaktır (Visser, 1995: 105).

8. TÜRKİYE' NİN DÖVİZ KURU SİSTEMİNE İLİŞKİN BAZI DEĞERLENDİRMELER

Türkiye' de 1989 yılında yayımlanan T.C Merkez Bankası Genelgesine göre günlük kurlar, T.C. Merkez Bankası' nca, bankalar ve özel finans kurumları ile uluslararası piyasalardaki pariteler esas alınarak belirlenmektedir. Bu durum, sisteme esnek kur özelliğini kazandırmaktadır. Öte yandan döviz kurunun belirlenmesinde (TL/ Dolar), (TL/ DM) ve (DM/ Dolar) değerlerinden yararlanılmakta ve T.C. Merkez Bankası tarafından geliştirilen yöntem kullanılmaktadır. Döviz kuru belirlemesine ilişkin bu uygulamalar, benimsenmiş olan sistemi, sabit kurlara yaklaştırmaktadır. Bu özellik, yurtiçi ve yurtdışı enflasyon hız farklılıklarına gerektiği ölçüde önem verilmesi konusunda duyulması gereken hassasiyetin azalmasına yol açmakta ve cari işlemler dengesine ilişkin zamanında ve gerektiği ölçüde önlem alınmasını engelleyici rol oynamaktadır.

Türkiye' nin döviz kuru sisteminin etkinliğinin değerlendirilebilmesi için, benimsenen uygulamaların iç ve dış ekonomik makro dengelere yönelik hedeflere ne ölçüde uyduğu konusunun araştırılmasının doğru olacağı düşünülmektedir. Bu konuda 24 Ocak 1980 kararlarını içeren İstikrar Programında vurgulanan bir hedef olarak ihracatın artırılarak dış ticaret açığını küçültülmesi ilkesinden hareket edilebilir.

Türkiye' de genelde izlenmekte olan döviz kuru politikasının ülke dış rekabet gücünün artırılmasında olumlu yönde etki yarattığını söylemek mümkün değildir. Bu durumu son yıllara ait dış ticaret dengesine ilişkin bazı değerlerle Tablo-1' de görüldüğü gibi ortaya koymak mümkündür.

TABLO-1 DIŞ TİCARET DEĞERLERİ (MİLYAR \$)

YILLAR	İHRACAT	İTHALAT	DENGE	x/m %
1993	15.3	29.4	-14.1	52.1
1994	18.1	23.3	-5.2	77.8
1995	21.6	35.7	-14.1	60.6
1996	23.1	43.0	-19.9	53.7
1997(*)	11.8	21.3	-9.5	55.3

(*) Ocak- Haziran dönemi itibariyle

Kaynak: DTM Ticaret İstatistikleri

Görüldüğü gibi ihracat 1994 yılında önceki yıla göre % 18.3 artmıştır. 1994 ile 1995 yılları arasındaki artış oranı % 19.3 düzeyinde gerçekleşmiş, 1996 yılında ise % 6.6 oranındaki sınırlı bir artışla ancak 23.1 milyar dolara yükselmiştir.

Türkiye' nin ithalatı 1994 yılında önceki yıla göre % 7.9 oranında azalmıştır. Bu gelişmeyi 4 Nisan İstikrar Kararları uyarınca Türk Lirasının belli başlı dövizler karşısında % 30-34 oranında değer kaybetmesine bağlı olarak açıklamak mümkündür. Dolayısıyla, ihracatın ithalatı karşılama oranı % 77.8' e yükselmiştir. 1995 yılında ithalattaki artış oranı önceki yıla göre 15.3' tür. Aynı yılın ihracat artış hızının altında seyretmesi denge açığının azalması konusunda olumlu bir gidiş olarak değerlendirilebilirse de, 1996 yılındaki artış hızının % 20.2 şeklinde gerçekleşmesi ile yaklaşık 43 milyar dolara yükselmiş ve ihracatın ithalatı karşılama oranı % 53.7' ye düşmüştür.

Tablo-2' de görüldüğü gibi, ihracatın % 60' ından fazlası OECD ülkelerine yapılmaktadır. İhracattaki artış oranı 1993' ten 1994' e % 11.8 olarak gerçekleşmiş, daha sonraki yıllarda bir önceki yıla göre 1995' te % 7.8, 1996' da % 9.7 olarak kaydedilmiştir. Öte yandan 1994 yılında ithalat 1993 yılında yapılan ithalata göre 4.7 milyar dolar azalarak % 7.7 oranına düşmüştür. Bu gelişmede diğer şartların aynı olduğu varsayımı altında Türk lirasının dış değerindeki değişimin rol oynadığı düşünülmektedir. Dolayısıyla, ihracatın ithalatı karşılama oranı % 69.9 oranı ile diğer yıllara göre daha yüksek bir değere ulaşmıştır. İthalattaki oransal azalmanın 1995 yılında değiştiği anlaşılmaktadır. Bu bağlamda ithalat, bir önceki yıla göre % 17.5 oranında artmıştır. 1996 yılına ilişkin artış % 9.6 olarak gerçekleşmiştir. Kayıtlar, Türkiye' nin OECD ülkeleriyle yaptığı dış ticarete ihracatın ithalatı karşılama oranının 1995 yılından itibaren düştüğünü göstermektedir.

TABLO-2 OECD ÜLKELERİNE GÖRE DIŞ TİCARET DEĞERLERİ
(Milyar \$ ve %)

YILLAR	İHRACAT	İTHALAT	DIŞ TİCARET DENGESİ	OECD İHRACAT PAYI(%)	OECD İTHALAT PAYI(%)	x/m %
1993	9.1	20.0	-10.9	59.5	68.0	45.5
1994	10.7	15.3	-4.6	59.1	65.7	69.9
1995	13.8	26.4	-14.1	63.9	73.9	52.2
1996	14.3	30.5	-16.2	61.9	70.9	46.9
1997(*)	7.1	15.0	-7.9	60.2	70.4	47.3

(*) Ocak- Haziran dönemi itibariyle

Kaynak: DTM Dış Ticaret İstatistikleri

Tablo-3 AB ÜLKELERİNE GÖRE DIŞ TİCARET DEĞERLERİ
(Milyar \$ ve %)

YILLAR	İHRACAT	İTHALAT	DIŞ TİCARET DENGESİ	OECD İHRACAT PAYI(%)	OECD İTHALAT PAYI(%)	x/m %
1993	7.3	13.0	-5.7	80.2	65.0	56.2
1994	8.3	10.3	-2.0	77.6	67.3	80.6
1995	11.1	16.9	-5.8	80.4	64.0	65.7
1996	11.5	22.7	-11.2	80.4	74.4	50.7
1997(*)	5.6	10.8	-5.2	78.9	72.0	51.9

(*) Ocak-Haziran dönemi itibariyle

Kaynak: DTM Dış Ticaret İstatistikleri

Tablo-3' te görülebileceği gibi OECD ülkeleri genelinde AB ülkelerine yapılan ihracatın payı 1993 yılından itibaren sırasıyla % 80.2, % 77.6, % 80.4, % 80.4 ve 1997 yılının ilk altı ayı itibariyle % 78.9' dur. İhracattaki paylar, küçük yüzde değişmeler ötesinde istikrar bir gelişme düzeyini korumaktadır. Ancak OECD ülkeleri genelinde AB ülkelerinden yapılan ithalat, 1995 yılından itibaren yükselme eğilimine girmiş bu ihracatın ithalatı karşılama oranı 1994 yılındaki yüzde 80.6 düzeyinden %50' lere düşmüştür. 1996 yılında ihracattaki oransal artış hızının diğer yıllara göre düşük kalması özellikle hazır giyim ve konfeksiyon pazarlarındaki durgunluğun etkisiyle açıklanmaktadır. Öte yandan aynı yıl itibariyle ithalatı 1995' e göre yüzde 35.4 oranında görülen yükselme, Gümrük Birliği' ne girişin ilk yılının olmasının etkisiyle ve yurtiçi üretim ve talebin yüksekliği ile yorumlanmaktadır.

Farklı nedenlerle açıklansa da konuya bakış açısı bakımından önemli olan sonuç; Türkiye' nin ihracatının istenildiği ölçüde arttırılamamış olmasıdır. Bu noktada döviz kurları üzerinde durulmasının uygun olacağı düşünülmektedir. Çünkü Türkiye' de özellikle 1980' li yılların sonlarından itibaren uygulanmakta olan döviz kuru politikasının, döviz kurlarını yurtiçi ve yurtdışı enflasyon hız farklılıklarına göre ayarlamak konusunda oldukça duyarsız olduğu söylenebilmektedir. Bu gelişme, yabancıların Türkiye' deki satın alma gücünü uzun dönemde sabit tutma açısından olumsuz yönde rol oynamakta ve döviz kurlarının gerçekçi bir nitelik taşımasını engellemektedir.

1990' lı yıllardaki gelişmeler gözönüne alınırsa; 1994 yılı dışında kalan yıllarda döviz kurlarındaki değişim oranlarının genelde toptan eşya fiyatlarının artışları altında kaldığı gözlenebilir. 1994=100 bazlı endekse göre 1995 yılında % 65.6 olan TEFİE karşısında Do-

lar 1994 yılı sonuna göre %61.4 oranında yükselmiştir. Bu eğilim 1996 yılında da sürmüştür. TEFE % 84.9 oranında gerçekleşirken, dolar % 80.7, mark %66.3 ve döviz sepeti %73.3 oranında artmıştır. 1997 yılının ilk sekiz aylık dönemi sonunda, Dolar dışındaki döviz kurlarındaki değişimler, fiyat artışlarının gerisinde kalmıştır.

Türkiye’ de 1989 yılında kabul edilen 32 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Karar’ la, Türk Lirası ve yabancı paralarla yapılan uluslararası işlem ve transferler üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmıştır. Yapılan bu düzenlemeler sermaye akımlarına yön verdiği gibi kamu açıklarının baskısıyla yükselen reel faizler, özellikle kısa vadeli sermaye girişini hızlandırmıştır. Bu gelişmede Türk lirası’ na ilişkin reel devalüasyon beklentisinin bulunmaması da rol oynamaktadır. Yabancı fon girişleri döviz piyasasında döviz arzını yükselterek ulusal paranın reel değerini arttırmakta, yüksek enflasyonun etkisi cari işlemlerde hissedilmektedir. Öte yandan 1990 yılında Türk lirasının konvertibilitesinin IMF tarafından ilan edilmesinden sonra, Türkiye’ nin cari işlemlere ilişkin ödemeler ve transferler üzerine sınırlama koyma yetkilisi kaldırılmıştır.

Esnek kur sistemine yatkınlık özelliğinin hükümetlerin para ve maliye politikaları üzerinde büyük ölçüde bağımsız olabilmelerini sağladığı söylenebilir. Gerçekten de bu durum, Türkiye’ de 1994 yılı dışında kalan yıllarda yüksek büyüme hızının gerçekleştirilmesinde etkilidir. Ancak kamu kesimi açıklarındaki aşırı oranlardaki büyüme, açıkların finansmanı sorununu gündemin en önemli maddesi haline getirmekte ve reel faizleri yukarıya çekmektedir. İç borç servisinde görülen en önemli gelişme, 1993 yılından itibaren faiz ödemeleri artış hızının, sürekli ana para ödemeleri artış hızının üzerinde seyretmesi olmaktadır. Bu durumda kısa vadeli sermaye girişinin ödemeler dengesine katkısı artmakta, sağlıklı ekonomik büyüme koşullarında ithalat canlanmakta ve dış ticaret denge açıkları uçurumunun genişlemesi kaçınılmaz hale gelmektedir.

9. TÜRKİYE NASIL BİR DÖVİZ KURU SİSTEMİ TERCİH ETMELİDİR?

1980’ li yılların başından itibaren Türkiye’ de ekonominin dışa açılmasına yönelik iktisat politikaları önem kazanmıştır. Dolayısıyla 1960’ lı yılların başından itibaren izlenmiş olan içe dönük sanayileşme stratejisinin içerdiği ithalatı kısıtlayıcı dış ticaret politikalarından ihracatı teşvik etmeye ve ithalatı serbest bırakmaya yönelik dış ticaret politikalarına geçiş sağlanmıştır. Burada sayılan temel amaçlar içinde en önemlileri; piyasa ekonomisi işleyişini kolaylaştırmak üzere enflasyonu düşürmek, yüksek bir büyüme hızını yakalamak suretiyle ihracatı arttırmaktır.

Ihracat/ GSMH oranının yükseltilmesi, ödemeler dengesi sorunlarının çözülmesi, kaynakların etkin dağılımının sağlanması ve ülkenin karşılaştırmalı üstünlüklerinden yararlanarak dış ticaretten elde edeceği yararları arttırması bakımından önemlidir ve ülkenin ih-

tiyaç duyduğu sermaye malları ve teknolojinin de yurtdışından satın alınmasını kolaylaştırmaktadır. Bu bağlamda döviz kurlarının yurtiçi ve yurtdışı enflasyon hızı farklılıklarına göre ayarlanmasına dayanan gerçekçi bir nitelik taşıması önem kazanmaktadır.

Döviz kurlarının gerçekçi nitelikteki tespitinde özellikle Türkiye' nin yoğun dış ticaret ilişkisinin bulunduğu ülkelerin ulusal paralarındaki oransal değer değişimlerinin dikkate alınmasının yarar sağlayacağı düşünülmektedir. Pariteler arasındaki tutarlılık, düzenli bir dış ticaret ilişkisinin sürdürülmesi konusunda önem taşımaktadır. Dolayısıyla Türk Lirası dış değerinin öncelikle OECD ülkeleri ve özellikle AB ülkeleri ulusal paralarındaki oransal değer değişimlerine göre tespit edilmesinde büyük yarar bulunmaktadır. Ayrıca, 1 Ocak 1996 tarihinden itibaren Gümrük Birliği çerçevesinde başlatılan süreç, ilişkilerin önemli bir dönüm noktasını oluşturmaktadır. 1996 yılındaki dış ticaret dengesine ilişkin değerler üzerinde dururken belirtildiği gibi, ithalat önceki yıla göre önemli ölçüde artmış, ihracat ise duraklıcasına azalmıştır. Bu durum Türkiye' nin ivedilikle çözüm arayışına girmesini gerektirmektedir. Çünkü gelecek yıllarda, bu güçlü pazarda, Türkiye' nin bugünün şartlarında sahip olduğu dış ticaret koşullarının bile korunmasının çok daha güç olabileceği düşünülmektedir.

Bu karamsar bakış açısında bazı gelişmeler yer almaktadır: AB ortalama büyüme hızı 1995' te % 2.5, 1996' da % 1.6, 1997' de % 2.4 oranında olarak kaydedilmektedir. Türkiye' nin % 7 dolaylarındaki büyüme hızı, Birlik' ten yapılan ithalatın artmasında etkindir. AB ülkelerinin çoğunluğu Maastricht anlaşması koşullarını yerine getirme konusunda oldukça başarılıdır. Enflasyon kontrol altındadır. Kamu kesimi borçlanma gereğinin bile 1997 yılından bu yana % 3 seviyesinde olduğu kaydedilmiş ve bu bağlamda Antlaşma Kriterine eşit düzeyde uygunluk sağlanmıştır. Uzun vadeli faiz oranları % 6 düzeyinde bulunmaktadır. Yazılanlara ilave olarak 1995 yılından bu yana Avrupa' da önemli ölçüde döviz kuru istikrarı sağlanmıştır.

Öte yandan 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren AB ülkelerinin euro olarak isimlendirilen para birimine sahip olması beklenmekte ve bu tarihte euro ile ulusal para birimleri arasındaki değişim oranlarının kesin ve geri dönülmeyecek bir biçimde belirleneceği taahhüt edilmektedir.

Avrupa para biriminin oluşturulmasına yönelik uğraşlar, geniş ve likiditesi yüksek bir male piyasanın oluşmasında önem taşımaktadır. Euro' ya endeksli mali ürünlerin yaygınlaşmasında rol oynayabileceği düşüncesi, resmi döviz varlıklarının birleşiminde değişiklikler oluşturması beklentisini doğurmakta ve Türk Lirası ağırlıklı kurunun tespitinde yeni bir yaklaşımın benimsenmesini gerektirebilmektedir.

AB' ne ilişkin günü ve geleceğin olasılarına yönelik koşullar, Türkiye' nin nasıl bir döviz kuru sisteminden daha çok yararlar sağlayabileceği sorusunun cevabının verilmesinde önemlidir. Ekonomik performansları çok büyük farklılıklar gösteren ülkelerin politikaları

arasındaki uyumsuzlukların daha da artması ve geleceğe dönük ekonomik ve mali belirsizliklerin çoğalması beklenebileceğinden Türkiye' nin AB yönetimindeki politikalar önderliğinde hareket etmesi daha doğru olacaktır.

Bu çerçevede enflasyon, açıklar ve hükümet borçları kontrol altına alınmalı, faiz oranlarının dış piyasalara uyumu sağlanmalı ve döviz kurları istikrara kavuşturulmalıdır. Avrupa para birliğinin gerçekleştirilmesine yönelik başlangıç yılları deneyimlerinin, Türkiye için bu konuda bir model oluşturmak hususunda yararlı olabileceği söylenebilir.

SONUÇ

Dünya ticaretine daha çok istikrar kazandırması ve ülkelerin iç ile dış ekonomik dengeleriyle ilişkili olarak daha barışık ve yerleşik bir düzen kurulabilmesine katkı sağlaması bakımından sabit kurlar genelde tercih edilmektedir. Nitekim dünya sistemine göre üye sayısı bakımından ve uygulandığı alanın kapsamı açısından daha çok sınırlı olan para birliği kurma girişimlerinde de, kurlara yönelik ilkelerde sabit kurdan yana kayırma olduğu görülmektedir.

Gerçekten de hükümetlerin bu uğurda yurtiçi dengeye yönelik hedeflerinden büyük ödünler verdiği ve dış işlemleri sınır içine taşıyabilmek için ekonomik anlamdaki bağımsızlıklardan bütünüyle vazgeçmeye hazırlandıkları bilinmektedir. Bu birliklerin karşılaştıkları zorluklar ve verdikleri mücadeleler bir süreden beri gözlerimizin önünde seyretmekte ve böyle bir girişimin dünyayı kapsayacak ölçüde genişletilmesine yönelik düşüncenin, zavalı bir düş görünümünde bir anda var olup sonra yok olmasına yol açmaktadır.

Günümüzün ekonomik problemleri farklı dillerde aynı isimler altında anılsa da; ülkelerin ekonomik koşulları birbirlerinden farklıdır. Problemlerin sorun oluşturma derecesi farklıdır. Sorunları çözmeye yönelik yaklaşımların niteliği farklıdır. Dolayısıyla bütün bu farklılıkları bir noktada aynı kalmak üzere birleştirmek gerçeğe çok yakın düşmemektedir. Sabit kurların tam karşısı olan serbest değişken kur sistemini de olduğu gibi kabul etmek kolay değildir. Yağan yağmurda çatı altına sığınmamak nasıl mümkün değilse, dalgalı kurlarda da gerektiğinde önlem almamak olanaklı görülmemektedir.

1971 Aralık' ında düzenlenen Smithsonian Anlaşmasının getirdiği + yüzde 2 ° oranındaki dalgalanma sınırları ve bu sınırların ilerideki dönemlerde daha da aşılmasına yol açan gelişmeler, yönetimli dalgalanma esaslarının uluslararası alanda fiilen ve resmen kabul edilmesine ve uygulanmasına neden olmuştur. Uluslararası alanda lider kimliğini taşıyan az sayıdaki ülke, " bağımsız dalgalanma " adı altında informal anlaşmalar düzenlemek suretiyle paralarındaki dalgalanma boyutlarını yönlendirmekte ve bu anlamda döviz kurlarını yönetmektedir. Diğerleri esas itibariyle " ayarlanabilir sabit kur " ismi altında döviz kur-

larıyla ilişkili tercihlerini doğrudan ve dolaylı müdahale araç ve yöntemleriyle ortaya koymakta ve kur değişimlerinin derecesini tayin etmektedir.

Döviz kuru sisteminin belirlenmesine ilişkin verilen kararlar çok önemlidir; çünkü döviz kurları uluslararası değişimin hangi fiyatlardan yapıldığını tanımlamaktadır. Bu ince ayar, ülke ekonomisinin hem yurtiçi hem de yurtdışı koşullarını etkilemektedir. Akla gelen ilk düşüncelerle; ülke parasının dış dünyada değer kazanması/kaybetmesi onun satın alma gücünü, satın alma ilişkisini, ticaret ortaklarıyla kurduğu bağlantının özelliklerini, üretim düzeyini, üretim yönünü, istihdam, gelir ve harcama olanaklarını, ayrıca dış ödemeler bilançosu dengesini ve ekonomik olmanın ötesinde siyasi itibarını etkilemektedir. Öte yandan döviz kurları, dünya ticaret hacminin, kaynak kullanım ile etkinliğinin ve dünya refah düzeyinin oluşumunda belirleyicidir. Türkiye'ye yönelik değerlendirmeler, günümüzde uygulanan sistemin uzun vadeli hedeflere uygun olmadığını ortaya koymaktadır.

O halde döviz kuru nasıl ve neye göre seçilmelidir? Bu konuda çeşitli faktörlerden harekete geçmek mümkündür. Ancak sorun, her faktörün bir çözüm oluşturabilmesi buna karşın her çözümün yanında yeni sorunlar getirebilmesidir. Türkiye açısından böyle bir sistemin bazı sakıncalara rağmen yoğun dış ticaret ilişkisinin bulunduğu ülkeler karşısında dış ticaretteki rekabet üstünlüğünü arttıracak nitelikte olmasının daha yararlı olacağı düşünülebilir. Bu durumda bakış açımız kısaca şöyle ifade edilebilir:

- ☐ • Ekonomik sorunların çözümünde politika araçları itibariyle daha etkin ve elverişli olduğu kanaatini güçlendiren
- ☐ • Ekonomik hedeflere yaklaşma konusuna yönelik olarak daha etkili politika araçlarına sahip olduğu düşünülen ve
- ☐ • Politika araç ve yöntemleri itibariyle daha kesin etkiler ve sonuçlar yaratabileceği tahmin edilebilen döviz kuru sistemi, ülkenin tercihinde rol oynamalıdır..

KAYNAKÇA

- ALİBER, Z.R. (1983), The International Money Game, New York, Basic Books Inc.
- ARGY V. ve GRAUWE De P., (1990), Choosing an Exchange Rate Regime, The Challenge for Smaller Industrial Countries, IMF External Relations Dep. Pub. Ser.
- BİRD, G. (1987), International Financial Policy and Economic Development, New York, St.Martin' s.
- CARBAUGH, J.R. ve FAN, S.L., (1976), The International Monetary System, History, Institutions, Analyses, Kansas, Kansas Uni.Press.

- FRIEDMAN, M, (1968), " The Case for Flexible Exchange Rates ", Caves R. Johnson H. (der), Reading in International Economics Homewood III.
- GÜRAN, N, (1987), Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge, İzmir, Kavram Mat.
- KRUEGER, O.A, (1983), Exchange - Rate Determination Cambridge, Cambridge Üni.Press.
- MC KINNON, R.I., (1979), Money In International Exchange, The Convertible Currency System, New York, Oxford Uni. Press.
- POMEROY, J.L., (1990), International Economics, New York, Harper and Row.
- SEYİDO-ĞLU, H., (1997), Uluslararası Finans, İstanbul, Güzem Yay.12.
- SOLOMON, R., (1982), The International Monetary System, 1945-1981, New York, Harper and Row.
- TEW, B., (1977), The Evolution of the International Monetary System, 1945- 77, London Hutchinson and Co.
- VISSER, H. veSWITS, W., (1995) A Guide to International Monetary Economic, Exchange Rate Systems and Exchange Rate Theories, Cambridge, Edward Elgar Pub.Lim.
- YEAGER, B.L., (1966), International Monetary Relations: Theory, History and Policy, New York, Harper and Row.

ABSTRACT

CHOOSING AN EXCHANGE RATE REGIME

August 1971 marked the end of fixed exchange rates and convertible currencies. Although exchange rates since 1973 are described as a floating system, central banks often intervene to obtain desirable exchange rates. Some countries let their currencies to float freely, while others maintain a fixed value (peg) relative to a single currency and others peg to a basket of currencies. Opinion is mixed on the desirability of floating or fixed exchange rates:

Countries choose fixed or floating exchange rates depending upon several factors

In summary, an exchange regime is to be preferred to another if

- More policy instruments are available
- These instruments have more powerful effects on the target variables
- There is greater certainty attaching to the effects of each instrument.