JBASS
Journal of Business Administration and Social Studies

ORIGINAL ARTICLE
DOI: 10.5152/JBASS.2022.22006

Selected Trends During the Transformation of the Turkish Economy in the 2000s

Türkiye Ekonomisinin 2000'li Yıllardaki Dönüşümünde Seçilmiş Eğilimler

Merter MERT

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, Ankara, Türkiye

Abstract

The first aim of this study is to determine some macroeconomic trends and to reveal the pillars of the policy design by using selected indicators related to the 2000s in the transformation of the Turkish economy. The second aim of the study is to reveal the change in the model of development finance in order to explain the current policy design. Today, a policy is implemented which aims to close the interest rate-exchange rate gap in financing development. In this study, the consequences of choosing and abandoning such a policy are examined without an econometric analysis. In the study, inferences were made using trend lines and decomposition method of output. In addition, the concept of interest-exchange rate gap in financing development is explained through a numerical example, and the problems that a policy aiming to close the interest-exchange rate gap will face are discussed. In addition, based on the inferences made here, the dual-gap hypothesis has been explained through a numerical example and its connection to the subject has been established. According to the results of the study, although the direction of the causality is arguable, it is possible to claim that there is an inverse relationship between inflation and growth rate of gross domestic product. According to the results of the decomposition of the gross domestic product into its components, although there are sectors in which the trends in the contribution of the sectors to growth are similar, different trends of some sectors draw attention. Another result of the study points out the role of net exports and net factor incomes in reducing the private sector savings-investment gap and the public sector savings-investment gap, and the necessity of export-led growth.

Keywords: Financing for development, growth, inflation, sectoral contribution, Turkish economy,

Öz

Bu çalışmanın birinci amacı, Türkiye ekonomisinin dönüşümünde 2000'li yıllara ilişkin seçilmiş göstergeleri kullanarak makro iktisadi açıdan bazı eğilimleri saptamak ve bir politika tasarımının sacayaklarını belirlemektir. Çalışmanın ikinci amacı mevcut politika tasarımını açıklamak için kalkınmanın finansmanı modelindeki değişimi ortaya koymaktır. Günümüzde, kalkınmanın finansmanı konusunda faiz-kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politika uygulanmaktadır. Bu çalışmada, böyle bir politikayı seçmenin ve böyle bir politikadan vazgeçmenin sonuçları ekonometrik bir analiz olmaksızın incelenmiştir. Çalışmada, eğilim çizgileri ve hâsılanın bileşenlerine ayrıştırılması yöntemleri kullanılarak çıkarımlar yapılmıştır. Ayrıca, kalkınmanın finansmanı konusunda faiz-kur makası kavramı sayısal bir örnek üzerinden açıklanarak faiz-kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politikanın yaşayacağı sorunlar tartışılmıştır. Ayrıca, buradan yapılan çıkarımlardan hareketle ikili açık hipotezi de sayısal bir örnek üzerinden açıklanarak konuyla bağlantısı kurulmuştur. Çalışmanın sonuçlarına göre 2000'li yıllarda Türkiye'de enflasyon oranından gayri safi yurt içi hâsıla büyüme oranına veya tersi yönde nedensellik ilişkisi olup olmadığı tartışılır olmakla birlikte, enflasyon ile gayri safi yurtiçi hâsıla büyüme oranı arasında ters yönlü bir ilişki olması olasıdır. Üretim yöntemi ile hesaplanmış gayri safi yurt içi hâsılanın bileşenlerine ayrıştırılması sonuçlarına göre, sektörlerin büyümeye katkısına ilişkin eğilimlerin benzer olduğu sektörler olsa da bazı sektörlerin farklı eğilimleri dikkat çekmektedir. Çalışmanın bir diğer sonucu, net ihracatın ve net faktör

Bu çalışma, 8 Kasım 2020'de 2. Ulusal Başkent Disiplinler Arası Bilimsel Çalışmalar Kongresi'nde sunulan Türkiye'de kalkınma ve büyümenin finansmanına ilişkin bir tartışma adlı tam metin bildirinin, 19-20 Mart 2022'de 12. Uluslararası Sosyal Beşeri ve Eğitim Bilimleri Kongresi'nde sunulan Türkiye'de 2000'li yıllarda büyüme, büyümeye sektörel katkılar ve enflasyon ve Türkiye'de 2000'li yıllarda tasarruf-yatırım açığı adlı tam metin bildirilerin gözden geçirilmiş halidir.

Cite this article as: Mert, M. (2022). Selected trends during the transformation of the Turkish economy in the 2000s. *Journal of Business Administration and Social Studies, 6*(2), 46-61.

Corresponding author: Merter MERT
E-mail: merter.mert@hbv.edu.tr

Received: August 25, 2022
Accepted: October 06, 2022

Copyright@Author(s) - Available online at www.j-ba-socstud.org
Content of this journal is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

gelirlerinin özel kesim tasarruf-yatırım açığı ve kamu kesimi tasarruf-yatırım açığının azaltılmasındaki rolüne ve ihracata dayalı büyümenin gerekliliğine işaret etmektedir.

Anahtar Kelimeler: Türkiye ekonomisi, Büyüme, Enflasyon, Sektörel katkı, Kalkınmanın finansmanı

Giriş

Türkiye iktisat tarihinin bir süreklilik içinde geliştiği koşullarda kimi yılların kopuşlar içerdiği iddia edilebilir. 2000'li yılların Türkiye'nin iktisadi yapısında dönüşümlerin gerçekleştiği kopuş yılları olduğu görüşü benimsendiğinde, bu yıllardaki kimi *eğilim*lerin saptanması da önemli hale gelmektedir. Söz konusu *eğilim*lere ilişkin hangi göstergelerin seçileceği ise iktisat politikası tasarımındaki neden-sonuç ilişkisi ile ilgilidir. Bir iktisat politikasının tasarımına nereden başlanmalıdır? Hangi değişken veya değişkenler nihai hedeftir? Bu bağlamda, Türkiye'nin güncel iktisat politikası incelendiğinde şunların öne çıktığı savunulabilir: i) Odak noktasında *enflasyon*dan ziyade *büyüme* vardır. ii) *Kamu*nun iktisadi süreçlere üretken faaliyetleri hızlandırmak ve çoğaltmak amacıyla müdahaleleri vardır. iii) *Sanayi*nin ve teknolojik faaliyetlerin önemi son yıllarda artmıştır. iv) *İhracat*ın arttırılması yoluyla *kalkınmanın finansmanı* ve kaynak sorunu çözülmek istenmektedir. v) *Faiz-kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politika* uygulanmaktadır. Bu basit saptamalar kabul edildiğinde güncel politika tasarımında seçilmesi gereken göstergeler nelerdir?

Bu bağlamda, örneğin, seçilmesi gereken göstergelerden biri tasarruf-yatırım açığıdır. Bir ülkedeki kaynak gereksinimi tasarruf-yatırım açığı verileri ile takip edilebilir. Tasarruf-yatırım açığı özel kesim ve kamu kesimi için hesaplanmaktadır. Özel sektör için hesaplanmış tasarruf-yatırım açığı özel kesimin kaynak gereksiniminin ne kadar olduğunu ifade ederken, kamunun tasarruf-yatırım açığı kamu sektörünün kaynak gereksiniminin ne kadar olduğuna işaret eder. Tasarruf-yatırım açıklarının negatif olduğu ve mutlak değer olarak yükseldiği koşullarda, ülkenin borçlanma gereksinimi de yükselecektir. Borçlanmanın yükselmesi de faizlerin yükselmesi yönünde bir baskı yaratacaktır. Faizin yukarı yönlü hareketi makroiktisadi açıdan ve ülke kaynaklarının etkin bir şekilde kullanılması açısından çeşitli problemler ortaya çıkartabilir. O halde, tasarruf-yatırım açığının azaltılması hem makroiktisadi dengeler açısından hem de ülke kaynaklarının etkin bir şekilde kullanılması için erişilmesi istenen gerekli bir hedeftir.

Diğer taraftan, farklı değişkenler arasındaki neden-sonuç ilişkisinin hangi yönde olduğuna ilişkin bir karar vermeksizin politika tasarlanması zordur. Bir başka deyişle, politikacının zihninde ya daha önce sınanmış bir ampirik literatür vardır ya da henüz sınanmakta olan veya sınanacak bir teorik kurgu vardır. Geleceğe dönük politikalar, zaten uygulanmaya başlandığı zaman denenmiş olacağı için burada önemli olan şey geçmişe dönük bir sınama yerine teorik kurguyu ortaya koymaktır. Bu çalışmada da bu teorik kurgunun açıklanması için *büyüme*, *enflasyon*, *büyümeye sektörel katkılar* ve *tasarruf-yatırım açığı* göstergeleri seçilmiştir.

Böylece çalışmanın ilk amacı, Türkiye'nin yapısal dönüşümünde 2000'li yıllara ilişkin seçilmiş göstergeleri kullanarak makro iktisadi açıdan bazı eğilimleri saptamak ve bir politika tasarımının sacayaklarını belirlemektir.

Çalışma 2000'li yıllar ile sınırlandırılmıştır. Bunun nedeni, 2000'li yıllar kendisinden önce gelen dönemler ile süreklilik içinde olsa da söz konusu yılların yeni bir iktisadi yapıyı temsil etmeye başladığının iddia edilmesidir. Çalışmada 2000'li yıllara ilişkin hedeflenen enflasyon oranı, gerçekleşen enflasyon oranı, takvim etkisinden arındırılmış zincirlenmiş gayrisafi yurt içi hâsıla hacim endeksi yıllık değişim oranları, sektörlerin gayri safi yurt içi hâsıla içindeki payı ve takvim etkisinden arındırılmış zincirlenmiş gayrisafi yurt içi hâsıla hacim endeksi sektörel yıllık değişim oranı verileri kullanılmıştır. Ayrıca 2000'li yıllardaki özel kesim ve kamu kesimi tasarruf-yatırım açıklarına ve ekonominin genel dengesine ilişkin veriler kapsanmıştır.

Çalışma ile ulaşılan ilk sonuçlar, döviz darboğazını aşmayı amaçlayan ve net ihracat gelirlerini arttırmaya dayalı günümüzdeki politikanın gerekliliğine işaret etmektedir. Bu sonuç, tartışmayı kalkınmanın finansmanı konusuna getirmektedir. Bu durumda, çalışmanın ikinci amacı mevcut politika tasarımını açıklamak için kalkınmanın finansmanı modelindeki değişimi ortaya koymaktır. Günümüzde, kalkınmanın finansmanı konusunda faiz-kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politika uygulanmaktadır. Bu çalışmada, böyle bir politikayı seçmenin ve böyle bir politikadan vazgeçmenin sonuçları ekonometrik bir analiz olmaksızın incelenmiştir.

Çalışmanın planı şöyledir: İzleyen bölümde yöntem açıklanmış, ardından bulgulara yer verilmiştir. Çalışma sonuç bölümüyle tamamlanmıştır.

Yöntem

Bu bölümde, üç alt başlık halinde çalışmadaki hesaplamalara ve açıklamalara ilişkin kullanılan yöntemler gösterilmiştir.

Enflasyon ve Büyüme Eğilimlerine İlişkin Yöntem

Mevcut çalışmanın bulgular ve açıklamalar bölümünün ilk kısmında hedeflenen enflasyon oranı, gerçekleşen enflasyon oranı, gayri safi yurt içi hâsıla büyüme oranı, sektörlerin gayri safi yurt içi hâsıla içindeki payı ve sektörlerin büyüme oranı verileri kullanılarak söz konusu verilerin seyri ve eğimlileri grafiklerle ve eğilim çizgileri ile açıklanmıştır.

Çalışmada kullanılan bir başka yöntem üretim yöntemi ile hesaplanmış gayri safi yurt içi hâsıla büyümesinin bileşenlerine ayrıştırılmasıdır. Bu şekilde, tarım, ormancılık ve balıkçılık, sanayi, inşaat, hizmetler, bilgi ve iletişim, finans ve sigorta

faaliyetleri, gayrimenkul faaliyetleri, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri ve diğer hizmet faaliyetleri alt sektörlerinin büyümeye katkıları hesaplanmıştır. Bu amaçla önce hâsıla sektörlerin katma değerlerinin toplamı olarak yazılır:

$$Y(t) = A(t) + I(t) + S(t) \tag{1}$$

A(t) tarım sektörünün, *I(t)* sanayi sektörünün ve *S(t)* hizmetler sektörünün katma değeridir. Bu çalışmada kullanılan sektörel verilerde ise 11 sektör vardır. Dolayısıyla, mevcut çalışmada 11 sektörü kapsayacak şekilde denklem 1 yazılmıştır.

Denklem (1)'in birinci sıra farkı alındıktan sonra sol tarafta hâsıla büyüme oranının yer almasını sağlayacak düzenlemeler yapılır ve denklem 2 elde edilir:

$$\frac{\Delta Y(t)}{Y(t-1)} = \frac{\Delta A(t)}{A(t-1)}\frac{A(t-1)}{Y(t-1)} + \frac{\Delta I(t)}{I(t-1)}\frac{I(t-1)}{Y(t-1)} + \frac{\Delta S(t)}{S(t-1)}\frac{S(t-1)}{Y(t-1)} \tag{2}$$

Denklem 2'deki $\frac{\Delta A(t)}{A(t-1)}\frac{A(t-1)}{Y(t-1)}$ terimi tarımsal katma değer büyümesinin katkısını, $\frac{\Delta I(t)}{I(t-1)}\frac{I(t-1)}{Y(t-1)}$ terimi sınaî katma değer büyümesinin katkısını, $\frac{\Delta S(t)}{S(t-1)}\frac{S(t-1)}{Y(t-1)}$ terimi ise hizmetler sektörü katma değer büyümesinin katkısını ifade etmektedir. Bu çalışmada 11 sektörün katkıları hesaplanmıştır.

Tasarruf-Yatırım Açığı ve İhracatın Açıklanmasına İlişkin Yöntem

Mevcut çalışmanın bulgular ve açıklamalar bölümünün ikinci kısmında da betimsel bir yöntem kullanılarak önce Türkiye'de 2000'li yıllardaki özel kesim ve kamu kesimi tasarruf-yatırım açıklarına yer verilmiştir. Sonra, ekonominin genel dengesine ilişkin veriler incelenmiş ve buradan hareketle net ihracatın, net faktör gelirlerinin ve net dış âlem cari transferlerinin özel kesim tasarruf-yatırım açığı ve kamu kesimi tasarruf-yatırım açığının azaltılmasındaki rolü gösterilmiştir.

Bu amaçla makroiktisadi açıdan şu eşitlikler kullanılmıştır.

Toplam tüketim + Toplam tasarruf = Harcanabilir gelir

Özel kesim tüketimi + Kamu kesimi tüketimi + Özel kesim tasarrufu + Kamu kesimi tasarrufu = Harcanabilir gelir

Harcanabilir gelir = Toplam tüketim + Toplam yatırım + Kamu harcaması + Net ihracat

Kamu harcamalarının tüketim ve yatırım içinde olduğu kabul edildiğinde şu yazılır:

Harcanabilir gelir = Toplam tüketim + Toplam yatırım + Net ihracat

Devamında şu işlemler yapılır:

Harcanabilir gelir = Özel kesim tüketimi + Kamu kesimi tüketimi + Özel kesim yatırımı + Kamu kesimi yatırımı + Net ihracat

Harcanabilir gelir = Harcanabilir gelir

Özel kesim tüketimi + Kamu kesimi tüketimi + Özel kesim tasarrufu + Kamu kesimi tasarrufu = Özel kesim tüketimi + Kamu kesimi tüketimi + Özel kesim yatırımı + Kamu kesimi yatırımı + Net ihracat

Özel kesim tasarrufu – Özel kesim yatırımı + Kamu kesimi tasarrufu – Kamu kesimi yatırımı = Net ihracat

Ekonominin genel dengesini yorumlayabilmek için net ihracat yerine net döviz girişi yazılabileceği kabul edildiğinde, net faktör gelirleri + net dış alem cari transferleri + net ihracat toplamı net döviz girişi olarak ele alınmıştır. Ancak böyle bir kabul olması durumunda bir sonraki bölümde yer alan Tablo 1'deki veriler yorumlanabilmektedir.

Faiz-Kur Makasının Açıklanmasına İlişkin Yöntem

Mevcut çalışmanın izleyen bölümünün üçüncü kısmında büyüme ve tasarrufa ilişkin kısa bir açıklama yapıldıktan sonra faiz-kur makasına ilişkin sayısal bir örnek verilmiştir. Ardından, bu örnekten çıkarımlar yapılarak faiz-kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politikanın karşılaşacağı sorunlar ve son olarak, sayısal bir örnek üzerinden ikili açık hipotezinin rolü tartışılmıştır.

Bulgular

Bu bölümde, üç alt başlık halinde çalışmadaki ilgili veriler ve hesaplama sonuçları grafik ve tablolar kullanılarak gösterilmiş ve faiz-kur makasına, ikili açık hipotezine ilişkin açıklamalara ve örneğe yer verilmiştir.

Enflasyon ve Büyüme Eğilimlerine İlişkin Bulgular

Şekil 1'de Türkiye'de 2000'li yıllardaki enflasyon oranı yer almaktadır. Şekil 1'deki eğri ise şeklin polinom olarak eğilim çizgisini göstermektedir. Şekle göre yaklaşık 2012'ye kadar azalma eğilimi ardından ise artma eğilimi vardır.

Tablo 2'de Türkiye'de 2002–2022 dönemindeki hedeflenen enflasyon ve filli enflasyon oranı verileri yer almaktadır. Türkiye'de 2002–2005 döneminde örtük, 2006'dan bu yana açık enflasyon hedeflemesi yapıldığı hatırlanacak olursa, örtük enflasyon hedeflemesi dönemi dışında sadece 2009 ve 2010 yıllarında hedeflenen enflasyonun altında gerçekleşme olmuştur.

Şekil 2'de Türkiye'de 2000'li yıllardaki reel gayrisafi yurtiçi hâsıla büyüme oranları yer almaktadır. Şekil 2'deki eğri yine şeklin polinom olarak eğilim çizgisini göstermektedir. Şekil 2'ye göre, yaklaşık 2011–2012'ye kadar artma eğilimi ardından ise

Tablo 1.
Türkiye'de 2020 yılında ekonominin genel dengesi (cari fiyatlarla, milyon TL)

Toplam Tüketim	**3 629 954**
Kamu	533 190
Özel	3 096 763
Toplam Yatırım	**1 609 261**
Kamu	159 371
Özel	1 449 890
Sabit Sermaye Yatırımı	**1 382 086**
Kamu	160 254
Özel	1 221 833
Stok Değişmesi	**227 175**
Kamu	-882
Özel	228 057
Toplam Yurt İçi Talep (Toplam Kaynaklar)	**5 239 215**
Net Mal ve Hizmet İhracatı	**-192 331**
Mal ve Hizmet İhracatı	1 446 682
Mal ve Hizmet İthalatı	1 639 013
GAYRİ SAFİ YURT İÇİ HÂSILA (GSYH)	**5 046 883**
Net Faktör Gelirleri	-63 123
Net Dış Âlem Cari Transferleri	857
GAYRİ SAFİ MİLLİ HARCANABİLİR GELİR (GSMHG)	**4 984 618**
KAMU HARCANABİLİR GELİRİ	**484 431**
Kamu Tüketimi	533 190
Kamu Tasarrufu	-48 759
Kamu Yatırımı	159 371
Kamu Tasarruf-Yatırım Farkı	-208 130
ÖZEL HARCANABİLİR GELİR	**4 500 187**
Özel Tüketim	3 096 763
Özel Tasarruf	1 403 424
Özel Yatırım	1 449 890
Özel Tasarruf-Yatırım Farkı	-46 466
Toplam Yurt İçi Tasarruflar	**1 354 665**

Kaynak: T.C Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (https://www.sbb.gov.tr Erişim tarihi: 05.03.2022)

azalma eğilimi olduğu anlaşılmaktadır. Diğer taraftan, 2021 yılındaki performans, bu eğilimin tersine çevrilmekte olduğuna da işaret etmektedir.

Şekil 1 ve 2'deki eğilim çizgilerinin verdiği bilgiler, literatürdeki kimi çalışmalar ile uyumludur. Buna göre 2000'li yıllarda Türkiye'de enflasyon oranından gayri safi yurt içi hâsıla büyüme oranına veya tersi yönde nedensellik ilişkisi olup olmadığı tartışılır olmakla birlikte, enflasyon ile gayri safi yurtiçi hâsıla büyüme oranı arasında ters yönlü bir ilişki olması muhtemeldir.

Denklem 2 kullanılarak hesaplanan üretim yöntemi ile hesaplanmış gayri safi yurt içi hâsılanın bileşenlerine ayrıştırılması sonuçları Şekil 3'ten itibaren verilmiştir (Şekil 3–13). Türkiye'de 2000'li yıllarda tarım, inşaat, finans ve sigorta, gayrimenkul faaliyetleri ve mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetlerinin katkıları gayrisafi yurtiçi hâsıla büyüme oranının eğilimi ile benzer gerçekleşmiştir. Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetlerinin, diğer hizmet faaliyetlerinin katkılarına ilişkin eğilimler ise artma yönündedir. Hizmetlerin ve bilgi ve iletişim kesiminin katkıları ise 2000'li yılların ilk yıllarında azalma eğiliminde olmasına karşın sonra artma eğilimine girmiştir. Sanayi kesiminin ve sanayinin bir alt kolu olarak imalat sanayinin katkılarına ilişkin eğilim de artma yönündedir. Diğer taraftan bu artmanın ivmesi düşüktür.

Tasarruf-Yatırım Açığı ve İhracatın Açıklanmasına İlişkin Bulgular

Şekil 14'te özel kesim tasarruf-yatırım açığının toplam harcanabilir gelire oranı yer almaktadır. Şekildeki eğri ise polinom olarak eğilim çizgisini göstermektedir. Eğilim çizgisine göre 2012'ye kadar bir azalma eğilimi olduğu, 2012'nin ardından ise artma eğiliminin başladığı anlaşılmaktadır.

Şekil 15'te Türkiye'de 2000–2021 döneminde kamu kesimi tasarruf-yatırım açığının toplam harcanabilir gelire oranı yer almaktadır. Şekildeki eğri önceki şekildeki gibi polinom olarak eğilim çizgisini göstermektedir. Şekil 15'te özel kesime ilişkin eğilimin tersi bir eğilim dikkat çekmektedir.

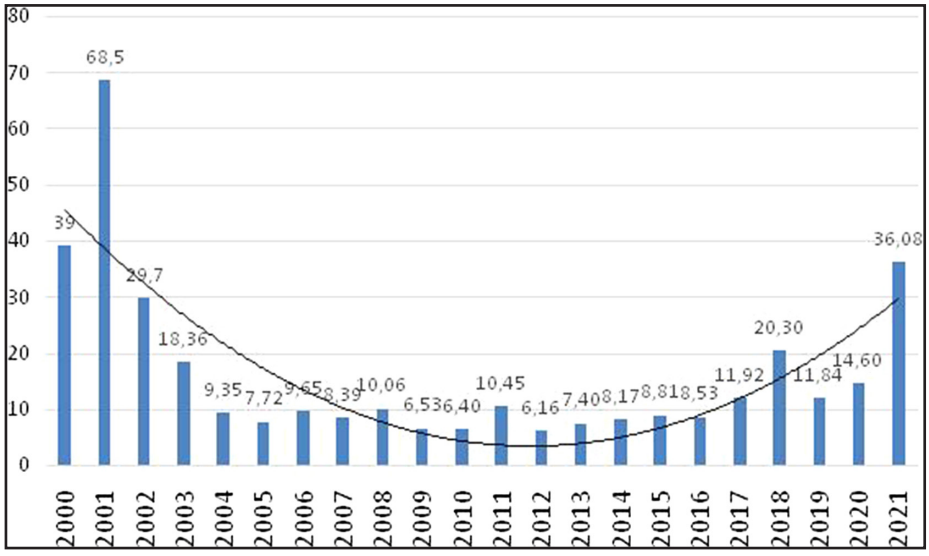
Şekil 16'da Türkiye'de 2000–2021 döneminde toplam tasarruf-yatırım açığının toplam harcanabilir gelire oranı yer almaktadır. Şekil 16'daki eğri polinom olarak eğilim çizgisidir. Şekil 16'daki eğilim çizgisine göre toplam tasarruf-yatırım açığındaki eğilimin özel kesime benzer olduğu anlaşılmaktadır.

Böylece Türkiye'de dış kaynak gereksiniminin son yıllarda toplam olarak azalma eğiliminde olduğu tespiti yapılabilir.

Dış kaynak gereksinimi incelenirken net ihracatın rolü nedir? Bu soruyu cevaplamak amacıyla Tablo 1 sunulmuştur. Tablo 1'de Türkiye'de 2020 yılında ekonominin genel dengesi cari fiyatlarla milyon TL cinsinden yer almaktadır. Buna göre, 2020 yılında tüketim ile yatırım toplamı toplam yurtiçi talebi vermektedir. Burada kamu harcamalarının yer almamasının nedeni kamunun tüketim ve yatırım başlıkları altında zaten yer almasıdır. Tablodaki toplam yatırım, sabit sermaye yatırımı ile stok değişmesi toplamına eşit olmaktadır. Toplam yurtiçi talebe net mal ve hizmet ihracatı eklendiğinde gayrisafi yurtiçi hâsılaya ulaşılmaktadır. Son olarak, gayrisafi yurtiçi hâsılaya net faktör gelirleri ve net dış âlem cari transferleri eklenerek gayrisafi milli harcanabilir gelir elde edilir.

Tablo 1'e göre gayrisafi milli harcanabilir gelir kamu kesimi ve özel kesim olmak üzere iki kısma ayrılmaktadır. Kamu

Şekil 1.
Türkiye'de 2000-2021 döneminde fiili enflasyon oranları. Kaynak: TÜİK. (2022b). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=enflasyon-ve-fiyat-106&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



harcanabilir geliri kamu tüketimi ile kamu tasarrufu toplamına eşittir. Özel kesim harcanabilir geliri de özel kesim tüketimi ile özel kesim tasarrufu toplamına eşittir. Eğer "Özel kesim tasarrufu - Özel kesim yatırımı + Kamu kesimi tasarrufu – Kamu kesimi yatırımı = Net ihracat" eşitliği hatırlanacak olursa ve net ihracat yerine net döviz girişi yazılabileceği kabul edildiğinde Tablo 1'de şu eşitliğe ulaşılır:

Tablo 2.
Türkiye'de 2002–2022 döneminde hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları

Yıllar	Hedef	Gerçekleşme	Yıllar	Hedef	Gerçekleşme
2002	35	29,7	2012	5	6,16
2003	20	18,4	2013	5	7,40
2004	12	9,3	2014	5	8,17
2005	8	7,7	2015	5	8,81
2006	5	9,7	2016	5	8,53
2007	4	8,4	2017	5	11,92
2008	4	10,1	2018	5	20,30
2009	7,5	6,5	2019	5	11,84
2010	6,5	6,4	2020	5	14,60
2011	5,5	10,4	2021	5	36,08
			2022	5	-

Kaynak: TCMB. (https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Hedefleri Erişim tarihi: 07.03.2022)

Özel kesim tasarrufu - Özel kesim yatırımı + Kamu kesimi tasarrufu - Kamu kesimi yatırımı = Net ihracat +Net faktör gelirleri + Net dış âlem cari transferleri

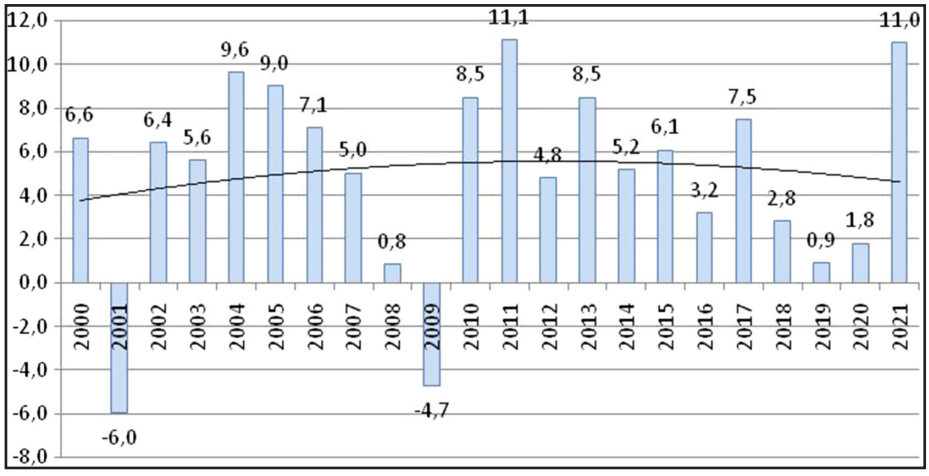
Son gösterilen eşitlik, örneğin, şunu ima etmektedir. Eğer net ihracat artarsa harcanabilir gelir artar, bu da tasarruf-yatırım açığının kapanmasını sağlar. Böylece, büyüme sürecindeki döviz darboğazının aşılması mümkün olur. Böyle bir politika, kalkınma ve büyümenin finansmanını üretken faaliyetlere bağlayan bir nitelik taşır. Hâlbuki kalkınmanın finansmanı faiz-kur makasının açık olmasına dayanan bir politika uygulanarak da mümkündür. Bir başka deyişle, yüksek faiz ve düşük kur politikası uygulayarak yani faiz-kur makasının açık olmasını sağlayan bir politika uygulanarak da finansman sağlanabilir. Günümüzde faiz-kur makasının kapatılmasının hedeflendiği hesaba katılırsa böyle bir politika değişikliğinin sonuçları neler olacaktır? İzleyen alt başlıkta bu durum tartışılmıştır.

Faiz-Kur Makasının Açıklanması

Faiz ve Kurun Tasarruf ve Büyüme ile Bağlantısı

İktisadi büyüme üretim faktörlerindeki artış ve teknolojik gelişme sonucunda gerçekleşir. Üretim faktörlerinden biri sermaye stokudur. Sermaye stokundaki artış yani sermaye birikimi iktisadi büyümeyi sağlayan önemli bir unsurdur. Sermaye birikiminin gerçekleşmesi yatırım yapılmasıyla mümkündür. Yatırımlar ise doğrudan üretken faaliyetlere dönük yatırımlar olabileceği gibi ulaştırma, bayındırlık işleri gibi sosyal sabit sermaye yatırımları da olabilir. Böylece, gerek doğrudan üretken faaliyetlere dönük gerekse sosyal sabit sermaye yatırımlarına ilişkin yatırımların finansmanının sağlanması aslında büyümenin ve kalkınmanın

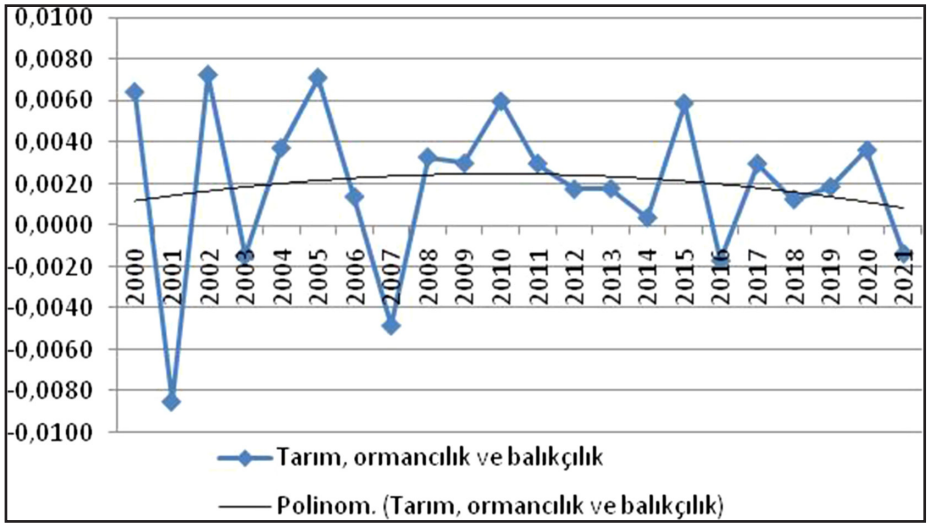
Şekil 2.
Türkiye'de 2000-2021 döneminde reel gayrisafi yurtiçi hâsıla büyüme oranları. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



finansmanı anlamına gelir. Kalkınmanın ve büyümenin finansmanı iç kaynaklarla ve dış kaynaklarla sağlanır. İç kaynaklarla finansman yurt içi tasarruflar, vergiler, enflasyon vergisi ve iç borçlanma yoluyla gerçekleşir. Dış kaynaklar kullanarak finansman ise dış yardım ve hibeler, dış borçlanma, yabancı doğrudan sermaye yatırımları ve net ihracat gelirleri yoluyla gerçekleşir.

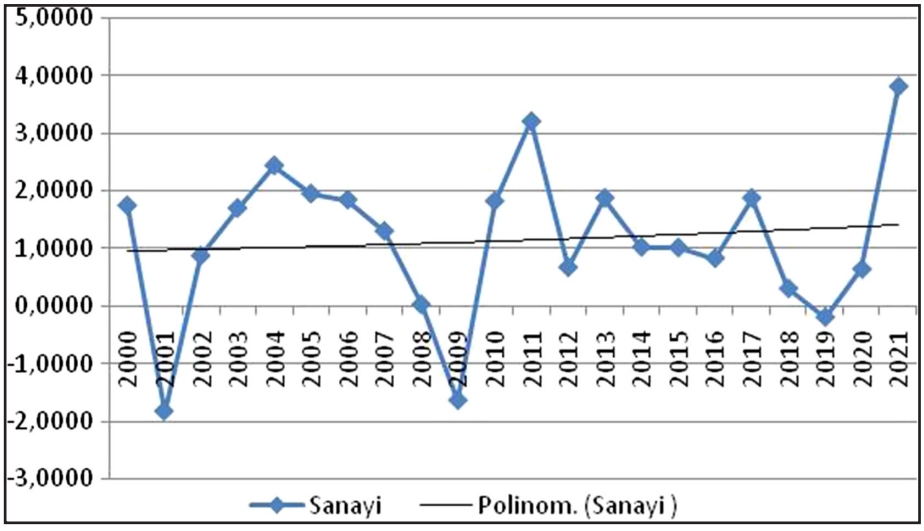
Yukarıdaki sınıflandırmada yurtdışından elde edilen finansman aslında dış tasarruflar olarak da ifade edilebilir. Böylece, bir ekonomideki tasarruf iç ve dış tasarruf olmak üzere ikiye ayrılır. İç tasarruf hanehalkları, özel kesim ve hükümet tasarrufundan meydana gelir. Burada, hanehalkları ve özel kesim tasarrufları gönüllü tasarruflardır; harcanabilir gelirin tüketim harcamaları için kullanılmamış kısmıdır. Gönülsüz tasarruflar ise örneğin hükümetin elde ettiği vergi gelirleridir. Vergi uygulaması sonucunda, hanehalklarının ve firmaların tüketim harcamalarında kendi arzuları olmaksızın azalma meydana gelir. Bu nedenle, vergilere gönülsüz tasarruflar adı verilmektedir. Son olarak, kimi zaman hükümetler enflasyonist dönemlerde enflasyon sayesinde, hanehalklarından ve firmalarından kendilerine

Şekil 3.
Tarım kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



JBASS 2022; 6(2): 46-61
Journal of Business Administration and Social Studies

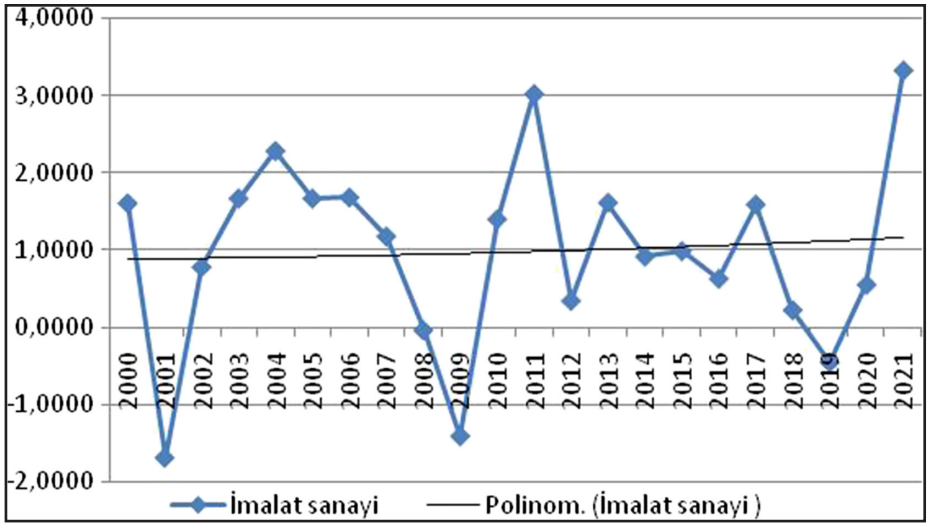
Şekil 4.
Sanayi kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



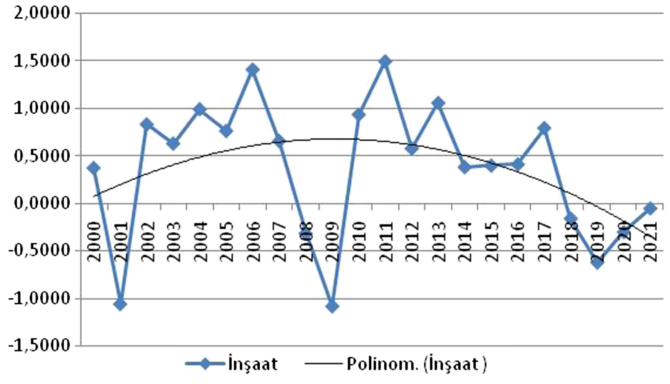
satınalma gücü transfer eder. Böyle bir finansmana enflasyonist finansman veya enflasyon vergisi adı verilir. Enflasyonist finansman zorunlu tasarruf olarak sınıflandırılır.

Mevcut çalışmada, tasarruf oranı ile ilişkili bir açıklama sunulduğu için tasarruf oranının belirleyicileri üzerinde durulacaktır. Loayza ve ark. (2000) tasarruf oranının belirleyicilerini şöyle ifade etmiştir: Gelir, büyüme, demografik yapı, belirsizlik, maliye politikası, finansal serbestleşme, dış borçlanma ve yardım. Tasarruf oranının sayılan belirleyicilerinden finansal serbestleşme bu çalışma ile yakından ilgilidir. Finansal serbestleşme hipotezine göre, faiz oranının yükselmesi sonucunda tasarruflar teşvik edilmiş olur. Tasarruflar da yatırımların finansman kaynağını oluşturur. Hatta bu hipoteze göre, faiz oranındaki artış sonucunda ortaya çıkan tasarruf artışı kaynakları verimsiz yatırım projelerinden verimli yatırım projelerine doğru tahsis edilmesini sağlar. O halde, bu hipotez faiz oranı ile tasarruflar ve yatırımlar arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu iddia eder.

Şekil 5.
İmalat sanayi kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



Şekil 6.
İnşaat kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



McKinnon- Shaw hipotezinin temelindeki çalışmalar McKinnon (1974) ve Shaw (1973)'tür. Faiz oranı ile tasarruf, yatırım ve büyüme arasındaki ilişkiyi çeşitli açılardan inceleyen birçok ampirik çalışma da yapılmıştır (örneğin, bkz. Bandiera, 2000; Demetriades & Devereux, 1992; Fry, 1995; Giovannini, 1983; Greene & Villanueva, 1991; King & Levine, 1993; Warman & Thirlwall, 1994)

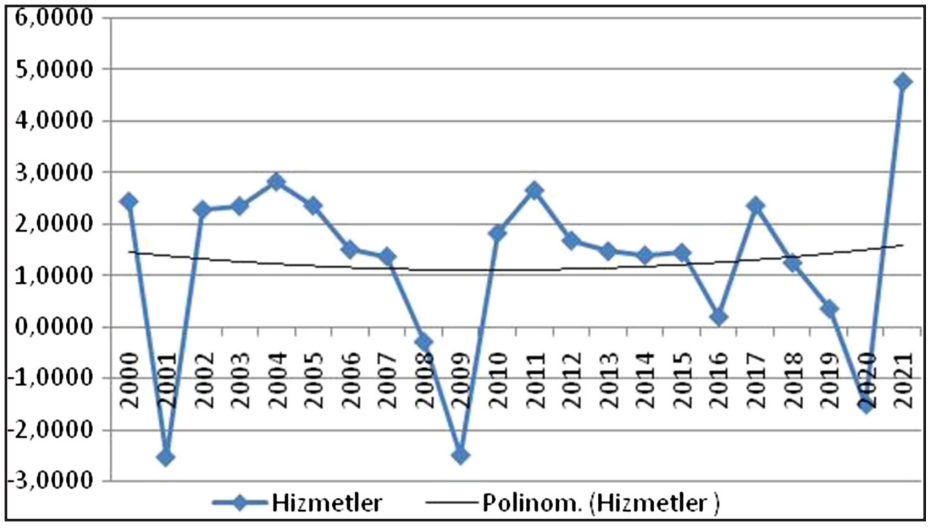
Loayza ve ark. (2000)'in tespitlerine ek olarak, tasarruf oranını etkileyen bir başka değişkenin kur olduğunu söylemek mümkündür. Kurdaki değişim dış rekabet gücünü etkileyerek net ihracatı ve böylece geliri etkiler. Gelirdeki değişim de tasarruf oranını etkileyecektir. Kurdaki değişim enflasyon beklentisi üzerinden de tasarruf oranını etkileyebilir. Son olarak, kurdaki değişim faiz oranı üzerinde etkide bulunarak tasarruf oranını etkileyebilir.

Böylece, faiz ve kur, tasarruf oranını, yatırımları ve büyümeyi etkileyen iki değişken olarak ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde, çeşitli dönemlerde yüksek faiz ve düşük kur olarak ifade edilebilecek olan faiz-kur makasının açık olmasını içeren politikalar yoluyla kısa vadeli finansman sağlanarak kalkınma ve büyüme için kaynak elde edilmiştir.

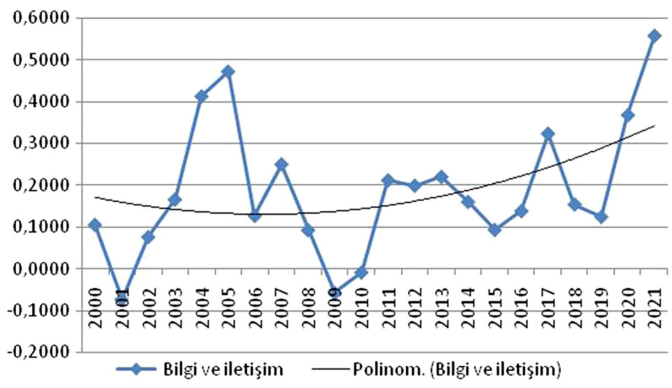
Faiz-Kur Makasının Örnek ile Açıklanması
Bu başlık altında, basit bir örnekten hareketle faiz-kur makası açıklanacaktır.

i) Türkiye'ye 100 milyon dolar ile giriş yapan finansal yatırımcı, getirdiği dolar ile TL almaktadır. Mevcut durumda, kur 7 TL/dolardır.
ii) Bu durumda, finansal yatırımcının elinde başlangıçta 700 milyon TL vardır.
iii) Yurtiçi faiz oranı % 10'dur. Ayrıca, yurtdışı faiz oranı ve alternatif maliyetin dikkate alınmasını gerektiren durumlar ihmal edilmiştir.
iv) Bu durumda, finansal yatırımcı 70 milyon TL faiz geliri elde etmektedir.
v) Finansal yatırımcı, Türkiye'den çıkıp çıkmama kararı verecektir. Çıkma kararını etkileyen gösterge dolar cinsinden kar oranı olacaktır. Sözgelimi çıkış sırasında 110 milyon doları varsa, ülkeye 100 milyon dolar ile giriş yaptığı için döviz cinsinden kar oranı % 10 olur.
vi) Bu durumda çıkış sırasındaki kar oranını etkileyen iki şey vardır: Faiz oranı ve döviz kuru.
vii) Eğer Türkiye'de faiz oranı % 12'ye yükselirse 84 milyon TL faiz getirisi elde edilir. Böylece, finansal yatırımcının 784 milyon TL'si vardır.

Şekil 7.
Hizmetler kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)

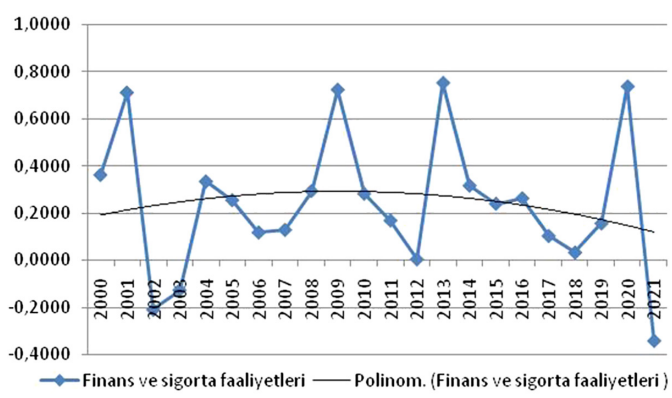


Şekil 8.
Bilgi ve iletişim kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



viii) Finansal yatırımcının ülkeden çıkışı sırasında kur hala 7 TL/dolar ise ülkeden çıkardığı dolar 784 milyon TL/7 TL/dolar=112 milyon dolar olur. Böylece, ülkeye 100 milyon dolar ile giriş yaptığı için döviz cinsinden kar oranı % 12'dir.
ix) O halde, diğer değişkenler sabitken yurtiçi faiz oranı yükseldikçe döviz cinsinden kar oranı da yükselmektedir.
x) Finansal yatırımcının 784 milyon TL'si varken kur 6,5'e düşerse, ülkeden çıkardığı dolar 784 milyon TL/6,5 TL/dolar=120,62 milyon dolar olur. Böylece, ülkeye 100 milyon dolar ile giriş yaptığı için döviz cinsinden kar oranı % 20,62'dir.
xi) O halde, diğer değişkenler sabitken kur düştükçe döviz cinsinden kar oranı da yükselmektedir.
xii) Yukarıdaki ix ve xi maddeleri birleştirilirse şu genel sonuca ulaşılır: Faiz oranı yükseldikçe ve kur düştükçe döviz cinsinden kar oranı da artmaktadır. Bir başka deyişle, faiz-kur makası açıldıkça döviz cinsinden kar oranı artmaktadır.

Şekil 9.
Finans ve sigorta kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



Faiz-Kur Makasının Açılmasının Sonuçları

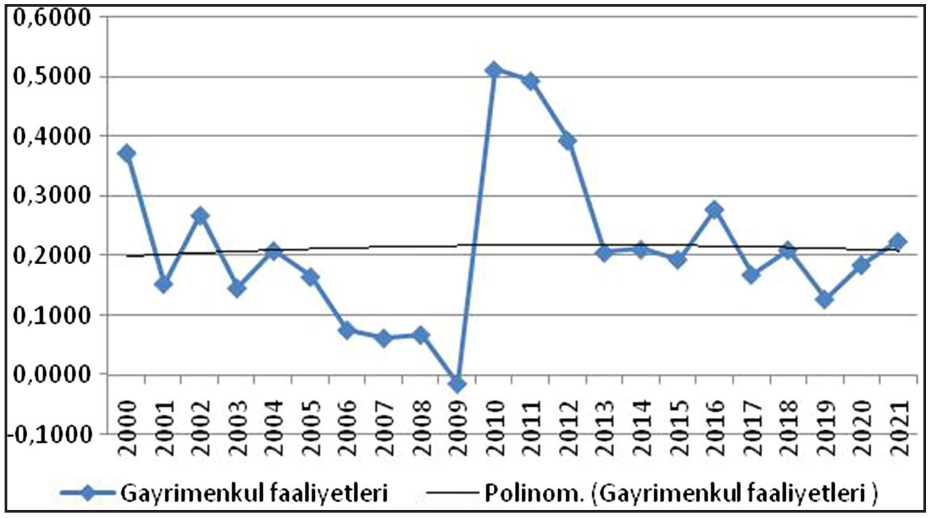
Bu başlık altında, faiz-kur makasının açılması durumunda, hangi sonuçların ortaya çıkabileceği iki farklı görüş çerçevesinde açıklanacaktır.

i) Faiz-kur makasının açılmasını amaçlayan yani faizin yükselmesini ve kurun yükselmemesini arzu eden bir karar alıcı, büyümenin dış kaynak yoluyla finansmanını sağlayacaktır.
ii) Böyle bir politikayı uygulayan bir karar alıcının aldığı kaynak tahsisi kararlarında, finansal sermayenin ve bunların bir kısmının spekülasyon yaptığı düşünülürse spekülatörlerin etkisinde kalması mümkündür. Bir başka deyişle, güç ilişkileri finansal sermaye lehine şekillenecektir.
iii) Böyle bir politika, faiz oranın yükselmesi sonucunda tasarrufların artmasını beraberinde getirebilir. Tasarruf artışı da yatırımların finansmanını sağlayan kaynağı oluşturur. Yatırımların artışı sonucunda da büyüme hızlanır. McKinnon-Shaw hipotezi olarak da bilinen bu hipotez faiz oranı ile yatırımlar arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu iddia eder. O halde, bu hipoteze dayanarak faiz oranının yükselmesinin tasarrufları, yatırımları ve büyümeyi olumlu etkileyeceği savunulabilir.
iv) Diğer taraftan, faiz oranının yükselmesi Keynesçi model çerçevesinde ele alındığında, yatırım harcamalarının azalacağı ve böylece toplam talebin ve denge gelir düzeyinin azalacağı iddia edilir.
v) Faiz-kur makasının açılmasını amaçlayan bir politika, faiz oranının yükselmesi sonucunda toplam talep azalacağı için anti-enflasyonist sonuçlar da yaratacaktır.
vi) Faiz-kur makasının açılmasını amaçlayan bir politika, kurun yükselmesini önleyecek mekanizmalar kullanır. Kurun düşük kalması yani yükselmemesi, ithalat artışını özendirir; çünkü kur yükselmediği için ithal ürünler görece ucuz olacaktır. Böylece, ithal girdiye dayalı üretim ve ihracat faaliyetleri özendirilmiş olacaktır; çünkü kurun yükselmemesi ithal girdileri görece ucuzlatacaktır. Dahası, ithal girdilerin görece düşük fiyatlı olması enflasyonist beklentileri azaltacaktır.
vii) Diğer taraftan, ithalat artışının özendirilmesi döviz ihtiyacını arttıracaktır. Ayrıca, kurun yükselmemesi ihraç ürünlerinde dış piyasadaki rekabet gücünü azaltacaktır.
viii) Böylece, faiz-kur makasının açılmasını amaçlayan bir politika, belirli koşullarda, tasarruf ve yatırımları ve büyümeyi olumlu etkileyebilir, enflasyonu aşağıya çekebilir ve üretici ve ihracatçıyı özendirebilir. Tersine, böyle bir politika, başka koşullarda, tasarruf ve yatırımları ve büyümeyi azaltabilir, enflasyonu yükseltebilir ve üretici ve ihracatçıyı olumsuz etkileyebilir.

Faiz-Kur Makasını Kapatmayı Hedefleyen bir Politikanın Karşılaşacağı Sorunlar

i) Faiz-kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politika yani faizin düşmesini ve kurun yükselmesinin engellenmemesini hedefleyen bir karar alıcı, büyümenin dış kaynak yoluyla finansmanını sağlamakta zorlanacaktır. Bu nedenle,

Şekil 10.
Gayrimenkul faaliyetleri kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



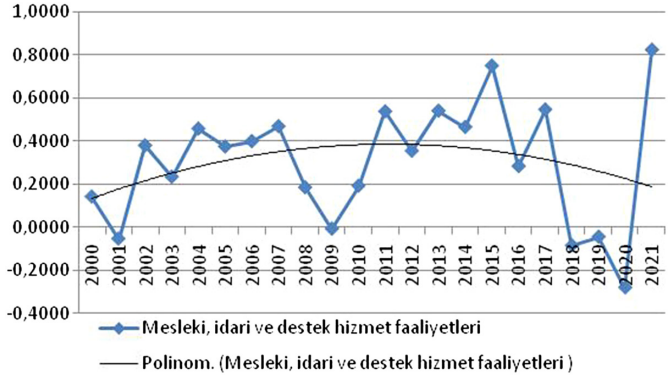
bu politika ile beraber dış kaynak ihtiyacını azaltacak ve ithalata bağımlılığın azaltılmasını sağlayacak önlemler gereklidir.

ii) Böyle bir politikayı uygulayan bir karar alıcının aldığı kaynak tahsisi kararlarında, finansal sermayeden ziyade üretken sermayenin lehine karar verecektir. Böylece, değişen güç ilişkilerinin siyasete yansımaları olacaktır. Bu değişiklik nedeniyle ortaya güç kaybı çıkabileceği için siyasetçi bu güç kaybını dengelemeye çalışacaktır.

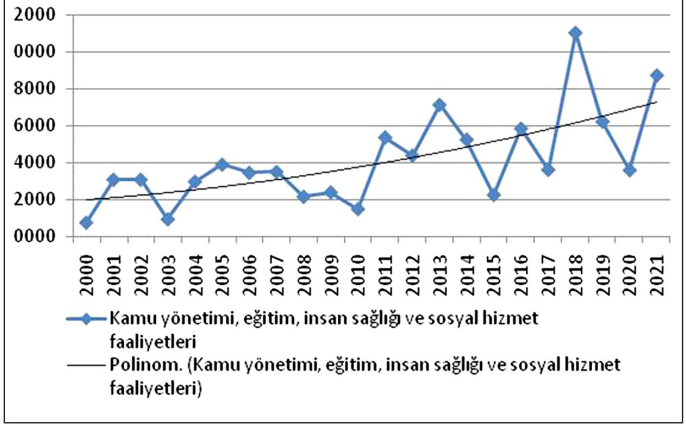
iii) Böyle bir politika, faiz oranın düşmesi sonucunda tasarrufların azalmasını beraberinde getirebilir. Tasarruf azalışı da yatırımların finansmanını sağlayan kaynağı azaltır. Yatırımların azalışı nedeniyle büyüme yavaşlar. Diğer taraftan, faiz oranının düşmesi kredi maliyetini aşağı çekeceği için yatırım harcamalarının artmasını sağlayabilir. Bu durumda, yurtiçi yatırımların faize duyarlılığını yükselmediği taktirde karar alıcı faiz dışındaki teşviklerle yatırımları arttıracak önlemlere başvuracaktır.

iv) Faiz-kur makasını kapatmayı amaçlayan bir politika, faiz oranının düşmesi sonucunda toplam talep artacağı için enflasyonist sonuçlar da yaratacaktır. Ancak eksik talep koşullarının olduğu bir ekonomide toplam talep artışının fiyatları hızla yukarıya çekmesi zorunlu bir durum değildir. Ayrıca, kur artışı ithal girdilerin fiyatını arttıracağı için ithal girdi kullanan üreticilerin maliyeti de artacak ve bu

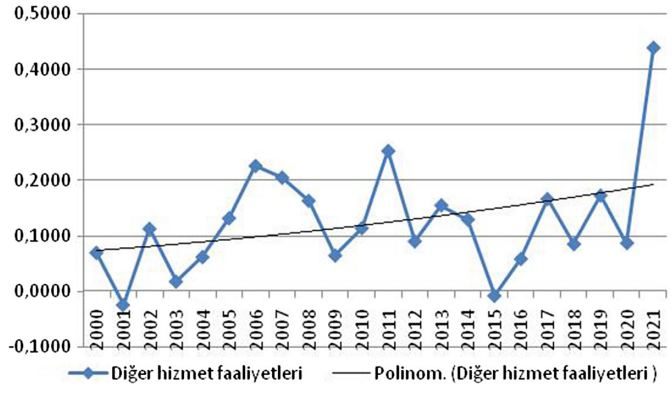
Şekil 11.
Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



Şekil 12.
Kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



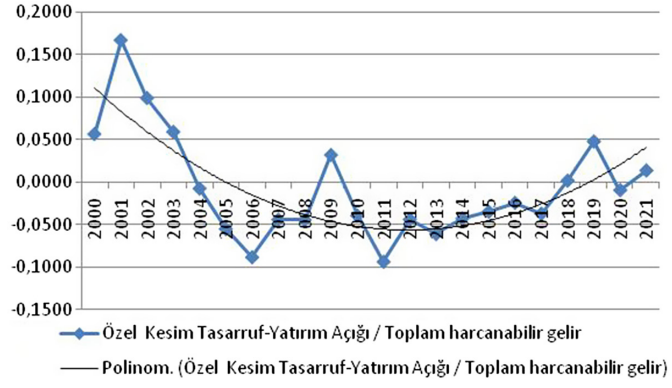
Şekil 13.
Diğer hizmet faaliyetleri kesiminin hâsıla büyüme oranına katkısı. Kaynak: TÜİK. (2022a). (https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1, Erişim tarihi: 07.03.2022)



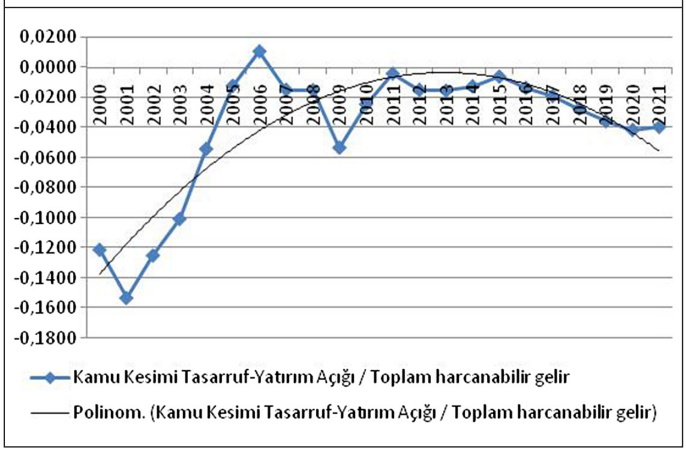
da fiyatlara yansıyacaktır. En önemlisi, faizin düştüğü ve kurun yükseldiği bir ortamda enflasyonist *beklentiler* ortaya çıkacaktır. Bir başka deyişle, ithal girdi kullanılmasa da bile enflasyonist *beklentiler* nedeniyle enflasyonun yükselmesi yönünde bir baskı oluşacaktır. O halde, faiz-kur makasını kapatmayı amaçlayan bir karar alıcının enflasyonist beklentileri yönetecek şekilde kararlar alması gerekir.

Böylece, faiz kur makasını kapatmayı hedefleyen bir politikanın, ithalata bağımlılığı azaltan, üretken olmayan finansal kesim yerine üretken faaliyetlere ağırlık veren, faiz düşüşü dışındaki teşviklerle de yatırımları harekete geçirmeyi hedefleyen ve beklentilerin yönetildiği bir amaç kümesi içermesi gerektiği ortaya

Şekil 14.
Türkiye'de 2000–2021 döneminde özel kesim tasarruf-yatırım açığının toplam harcanabilir gelire oranı. Kaynak: T.C Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden hareketle hesaplanmıştır. (https://www.sbb.gov.tr Erişim tarihi: 05.03.2022)



Şekil 15.
Türkiye'de 2000–2021 döneminde kamu kesimi tasarruf-yatırım açığının toplam harcanabilir gelire oranı. Kaynak: T.C Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden hareketle hesaplanmıştır. (https://www.sbb.gov.tr Erişim tarihi: 05.03.2022)

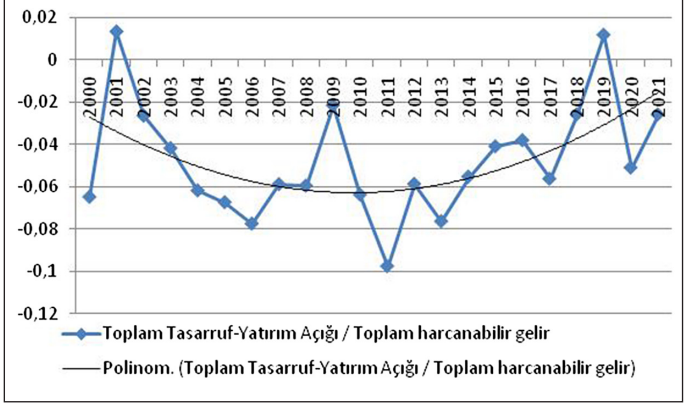


çıkmaktadır. Kalkınmanın finansmanına ilişkin eski bir hipotez, bu amaç kümesinin bir kısmını içermektedir. Sonraki başlıkta bu hipotez açıklanmıştır.

İkili Açık Hipotezindeki Çözüm

İkili açık analizi Chenery ve Strout'un 1966 yılındaki çalışmasına dayanmaktadır. İkili açık analizi kalkınmanın finansmanında iç ve dış kaynak kullanımını birlikte ele alan bir analizdir. Buradaki önemli bir varsayım iç kaynaklar ile dış kaynakların birbirinin yerine kolaylıkla ikame edilememesidir. Bu durumda, kaynakların bir kısmı kullanılamayacak ve kaynak tahsisinde sorun yaşanacaktır.

Şekil 16.
Türkiye'de 2000–2021 döneminde toplam tasarruf-yatırım açığının toplam harcanabilir gelire oranı. Kaynak: T.C Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı verilerinden hareketle hesaplanmıştır. (https://www.sbb.gov.tr Erişim tarihi: 05.03.2022)



Devletin olmadığı açık ekonomi koşullarının var olduğu bir ekonomide, toplam harcamalar (Y); tüketim harcamaları (C), yatırım harcamaları (I) ve ihracat (X) ile ithalat (M) arasındaki farkın, yani, net ihracatın ($X - M$) toplamına eşit olur:

$$Y = C + I + X - M \tag{3}$$

Aynı zamanda gelir (Y_2), tüketim ile tasarrufun (S) toplamına eşittir.

$$Y_2 = C + S \tag{4}$$

Yukarıdaki iki denkleme göre gelir ile harcama eşitliği şöyle gösterilir:

$Y_2 = Y$

$C + S = C + I + X - M$

$S = I + X - M$

Gerekli düzenlemeler yapılırsa denklem (3) elde edilir.

$$I - S = M - X \tag{5}$$

Buna göre, yurtiçi tasarruflardan daha fazla yatırım yapıldığında ($I > S$), ithalat ihracattan fazla olur ($M > X$). Bunun anlamı, ithalatın ihracat gelirleri ile finanse edilemeyen kısmı kadar dış kaynak gereksiniminin ortaya çıkmasıdır. En önemlisi, denklem 5'teki eşitlikte yer alan ithalatın tümü yatırım malları ithalatını göstermektedir. Böylece, denklem 5'e göre, bir ülkenin yaptığı tasarruftan daha fazla yatırım yapabilmesinin koşulu yatırım mallarının ithalat kanalıyla elde edilmesidir. Bir başka deyişle, ihracattan elde edilen dış tasarrufun ülke içindeki yatırım mallarını artırmaya yetmemesi nedeniyle dış kaynağa başvurulmakta ve yurt dışından yatırım malı ithal edilmektedir.

Diğer taraftan, iç ve dış kaynaklar birbirinin yerine kolaylıkla ikame edilemiyorsa, ülkenin hedeflediği büyüme oranı, yurtiçi tasarruflar veya dış kaynak tarafından, bunların kıt olup olmamasına göre, sınırlandırılmaktadır. Bir başka deyişle, büyüme oranı tasarruf oranının (s) sermaye hâsıla katsayısına (v) oranı olarak tanımlandığı hatırlanacak olursa, eğer yurtiçi tasarruflar (s_d) ile mümkün olan büyüme oranı (s_d/v) dış kaynağın izin verdiği büyüme oranından (s_f/v) daha az ise, yani,

$s_d < s_f$

$s_d/v < s_f/v$

ise, büyüme yurtiçi tasarruflar tarafından sınırlandırılır. Buna tasarruf kısıtlı büyüme denilmektedir. Tasarruf kısıtlı büyümede bu kısıt ortadan kaldırılamaz ise döviz olanağının bir kısmı kullanılamayacaktır.

Diğer taraftan, yurtiçi tasarrufların izin verdiği büyüme oranı, döviz olanağının izin verdiği büyüme oranından fazla olduğunda, yani,

$s_d > s_f$

$s_d/v > s_f/v$

ise, büyüme dış tasarruflar tarafından sınırlandırılır. Buna ise döviz kısıtlı büyüme denilmektedir. Döviz kısıtlı büyümede bu kısıt ortadan kaldırılamaz ise yurtiçi tasarrufların bir kısmı kullanılamayacaktır.

Eğer baskın olan kısıt yurtiçi tasarruflar ise yapılan yatırımların verimliliği artırılmalı ya da yurtiçi tasarrufları arttıracak politikalar uygulanmalıdır. Ekonomide eğer döviz kısıtı baskın ise kullanılamayan iç kaynakların kullanılmasıyla daha fazla döviz girdisi sağlanmalı ya da ithalat gereksinimi azaltılmalıdır.

Aşağıda, ikili açığa ilişkin iki örnek verilmiştir.

İlk örnek olarak, dönem başında planlanan yatırımlar 100 birim iken dönem sonunda gerçekleşen tasarruf 70 birim olduğu varsayılsın.

$I = 100$

$S = 70$

Bu durumda, dönem sonunda $100 - 70 = 30$ birimlik yatırım yurtdışından ithal edilen yatırım malları ile gerçekleştirilir. Bu durumda, daha önce ithalat ile ihracat dengede iken şimdi 30 birimlik dış ticaret açığı oluşmuştur ve dış ticaret açığı yatırım tasarruf açığına eşittir:

$I - S = M - X = 30$

Bu durumda, 30 birimlik dış kaynak gereksinimi ortaya çıkar. 30 birimlik dış kaynak yatırım malı ithalatını finanse eder. Yatırım mallarının üretimde kullanılmasının ardından ortaya çıkan kapasite ve gelir artışı sonucunda hedeflenen büyüme oranı gerçekleşir ve hâsıla artar. Süreç sonunda, yurtiçi tasarrufların dış kaynak kullanımına gerek kalmayacak kadar artması sonucunda $I - S = M - X = 0$ eşitliğine ulaşılır.

$I - S > M - X$ olduğu kabul edildiğinde, bir başka deyişle, örneğin $I - S = 40$ birim iken $M - X = 30$ birim olarak kabul edildiğinde, 30 birimlik yatırım ilave ithalat ile gerçekleşmekte, bunun için 30 birim dış kaynak kullanılmaktadır. Buna karşılık, 10 birimlik yatırım malına daha gereksinim varken bu gereksinim karşılanamamıştır. Dolayısıyla, hedeflenen büyüme oranına ulaşabilmek için gerekli yatırım malı sağlanamamış ve yeterli gelir (ve tasarruf) artışı ortaya çıkmamıştır. Bu durumda, beklenen büyüme oranına ulaşılamayacak ve beklenen hâsıla ve tasarruf artışı gerçekleşemeyecektir. Dolayısıyla, yurtiçi tasarruflar da yeterince artamayacak ve büyüme yurtiçi tasarruflar tarafından sınırlandırılmış olacak ve 10 birimlik dış tasarruf boşa çıkacaktır.

$I - S < M - X$ olduğu kabul edildiğinde, bir başka deyişle, örneğin $I - S = 40$ birim iken $M - X = 50$ birim olarak kabul edildiğinde, 50 birimlik ilave yatırım ithalat ile gerçekleşmekte ve bunun için

de 50 birim dış kaynak kullanılmaktadır. Dolayısıyla, hedeflenen büyüme oranına ulaşabilmek için gerekli yatırım malından daha fazla yatırım malı sağlanmış ve yeterli olandan daha fazla gelir (ve tasarruf) artışı ortaya çıkmıştır. Bu durumda iktisadi büyüme dış tasarruf tarafından sınırlandırılmış ve 10 birimlik yurtiçi tasarruf boşa çıkmıştır.

İkinci örnek çerçevesinde hipotetik bir durumdan hareketle, tasarruf kısıtlı büyüme ve döviz kısıtlı büyüme kavramları açıklanmıştır.

Tablo 3'te, sermaye stoku (K), üretim kapasitesi (Y), fiili üretim (Y_2), yatırım (I), ithalat (M), ihracat (X), tüketim (C), tasarruf (S) ve dış kaynak (F) yer almaktadır. t_1 döneminin başında, üretim kapasitesi yani arz

$Y = 38$

birim iken gerçekleşen üretim yani talep

$Y_2 = 39$

birimdir (bkz. Tablo 3).

Bir başka deyişle, ekonomide enflasyonist koşullar geçerlidir, yani, gerçekleşen harcamaların planlanan harcamalardan büyük olması anlamında talep fazlasının olduğu varsayılmıştır.

Ayrıca, sermaye hâsıla katsayısı,

$v = K/Y = 400/38 = 10{,}53$

yatırımların potansiyel sosyal ortalama verimliliği,

$\rho = 1/v = 1 / 10{,}53 = 0{,}095$

ve tasarruf oranı,

$s = S/Y_2 = 11/39 = 0{,}28$'dir.

t_1 döneminin sonu için Tablo 4 verilebilir.

t_1 döneminin sonunda yatırım (I) sermaye stokuna ilave edilir.

$K + \Delta K = K + I = 400 + 12 = 412$

t_1 dönemi başında yapılan $I = 12$ birimlik yatırım dönem sonunda üretim kapasitesini

Tablo 3.
Dönem başındaki temel büyüklükler

Dönem	K	Y	Y_2	I	M	X	C	S	F
t_1'in başı	400	38	39	12	4	2	28	11	2

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

$\Delta Y = I \,.\, \rho = 12 \,.\, 0{,}095 = 1{,}14$

birim artıracaktır.

Böylece dönem sonunda üretim kapasitesi

$Y + \Delta Y = 38 + 1{,}14 = 39{,}14$ olur.

Eğer hâsıla ve yatırımlar

$s \,.\, \rho = 0{,}28 \,.\, 0{,}095 = 0{,}027$

oranında büyürse yatırımların büyüme oranı

$\Delta I / I = 0{,}027$

olur.

Böylece yatırımlardaki değişim

$\Delta I = 0{,}027 \,.\, I = 0{,}027 \,.\, 12 = 0{,}32$

olur.

Bu durumda, dönem sonunda gerçekleşen üretim

$\Delta Y_2 = \Delta I \,.\, 1/s = 0{,}32 \,.\, 1 / 0{,}28 = 1{,}14$

$Y_2 + \Delta Y_2 = 39 + 1{,}14 = 40{,}14$ olur.

Katsayılar sabit olduğu için, dönem sonunda ithalat, ihracat, tüketim ve tasarruf, sırasıyla, 4,12, 2,06, 28,82 ve 11,32 olur.

Görüldüğü gibi, dönem başındaki üretim kapasitesi ile gerçekleşen üretim arasındaki dengesizlik, katsayıların sabit olması nedeniyle dönem sonunda da devam etmiştir:

Dönem başında

$Y < Y_2$

Tablo 4.
Dönem başındaki ve dönem sonundaki temel büyüklükler I

Dönem	K	Y	Y_2	I	M	X	C	S	F
t_1'in başı	400	38	39	12	4	2	28	11	2
t_1'in sonu	412	39,14	40,14	12,32	4,12	2,06	28,82	11,32	2

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 5.
Dönem başındaki ve dönem sonundaki temel büyüklükler II

Dönem	K	Y	Y_2	I	M	X	C	S	F
t_1'in başı	400	38	39	12	4	2	28	11	2
t_1'in sonu	412	40,14	40,14	12,32	4,23	3,23	28,82	11,32	1

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

$C+I+X-M<C+S$

$I-S<M-X$

$12-11=1<4-2=2$

iken dönem sonunda

$I-S<M-X$

$12,32-11,32=1<4,12-2,06=2,06$

olmuştur.

Burada yurtiçi tasarrufların izin verdiği büyüme oranı

$s\,.\,\rho=0,28.\ 0,095=0,027$'dir.

Dış kaynakların izin verdiği büyüme oranı ise

$(\Delta M/Y)\,.\,(\Delta Y/\Delta M)=(0,12/38)\ (1,14/0,12)=0,030$'dur.

Böylece, dış kaynakların izin verdiği büyüme oranı yurtiçi tasarrufların izin verdiği büyüme oranından büyüktür.

Eğer sermayenin verimliliği, hem ilave üretim kapasitesindeki artışı hem de t_1 dönemi başından kalan kapasite fazlasını telafi edecek oranda olursa, t_1 dönemi sonunda üretim kapasitesi ile gerçekleşen üretim eşitliği sağlanır (bkz. Tablo 5). Böylece

$\Delta Y = I\,.\,\rho = 2,14$

olmalıdır.

Buradan,

$\rho=2,14/12=0,178$

bulunur.

Diğer değerler Tablo 5'te gösterildiği gibidir.

Böylece dönem sonunda

$Y=Y_2$

$C+I+X-M=C+S$

$I-S=M-X$

$12,32-11,32=4,23-3,23$

eşitliği sağlanır.

Gerekli işlemler yapılırsa t_2 dönemi başındaki değerler Tablo 6'daki gibi olur.

Burada yurtiçi tasarrufların izin verdiği büyüme oranı

$s\,.\,\rho=0,28.\ 0,178=0,05029=0,05$'tir.

Dış kaynakların izin verdiği büyüme oranı ise

$\Delta M/Y\,.\,\Delta Y/\Delta M=(0,23/40,14)\ (2,20/0,23)=0,05$'tir.

Böylece, dış kaynakların izin verdiği büyüme oranı yurtiçi tasarrufların izin verdiği büyüme oranı ile eşitlenmiştir.

Sonuç olarak faiz kur makasını kapatmak isteyen ve üretken faaliyetlere odaklanmış gelişmekte olan bir ülkedeki karar alıcı; eğer baskın olan kısıt yurtiçi tasarruflar ise yapılan yatırımların verimliliğini ya da yurtiçi tasarrufları arttıracak politikalar uygulayacaktır. Faiz kur makasını kapatmak isteyen ve üretken faaliyetlere odaklanmış gelişmekte olan bir ülkedeki karar alıcı; eğer döviz kısıtı baskın ise kullanılamayan iç

Tablo 6.
Dönem başındaki ve dönem sonundaki temel büyüklükler III

Dönem	*K*	*Y*	Y_2	*I*	*M*	*X*	*C*	*S*	F
t_1'in başı	400	38	39	12	4	2	28	11	2
t_1'in sonu	412	40,14	40,14	12,32	4,23	3,23	28,82	11,32	1
t_2'nin başı	424,32	42,34	42,34	12,94	4,46	3,46	30,40	11,94	1

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

kaynakların kullanılmasıyla daha fazla döviz girdisi sağlamaya çalışacak ya da ithalat gereksinimini azaltacak politikalar uygulayacaktır.

Sonuç

Çalışmanın ilk amacı doğrultusunda Türkiye'nin yapısal dönüşümünde 2000'li yıllara ilişkin seçilmiş göstergeler kullanılarak makro iktisadi açıdan şu eğilimler saptanmıştır.

i) Enflasyon oranı ile gayri safi yurt içi hâsıla büyüme oranı 2000'li yıllarda ters yönlü hareket etmiştir. İki değişken arasındaki olası ters yönlü ilişki, söz konusu ilişkinin nereden nereye doğru olduğu incelenerek yorumlanabilir. Literatürde de sıkça tartışılmış bu konu, anti enflasyonist bir politikanın sonucu olarak mı büyümenin gerçekleştiği yoksa büyüme odaklı politikaların mı enflasyonu düşürdüğü sorusuyla yakından ilişkilidir. *Enflasyon hedeflemesinin başarısızlığı dikkate alındığında ve Türkiye'de günümüzün politika çerçevesinin büyüme odaklı olduğu kabul edildiğinde, karar alıcılar için büyümedeki artışın enflasyonu da aşağı çekeceği beklentisinin var olduğunu söylemek mümkündür.*

ii) Türkiye'de 2000'li yıllarda kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetlerinin, diğer hizmet faaliyetlerinin katkılarına ilişkin eğilimler artma yönündedir. Bu bulgu *Türkiye'de kamusal faaliyetlerin büyümeye katkısına dair önemli bir kanıt sunmaktadır*.

iii) Hizmetlerin ve bilgi ve iletişim kesiminin katkıları ise 2000'li yılların ilk yıllarında azalma eğiliminde olmasına karşın sonra artma eğilimine girmiştir. *Sanayi kesiminin ve sanayinin bir alt kolu olarak imalat sanayinin katkılarına ilişkin eğilim de artma yönündedir. Öte yandan bu artmanın ivmesi düşüktür.*

Çalışmanın ikinci amacı doğrultusunda mevcut politika tasarımını açıklamak için tasarruf-yatırım açığı ve kalkınmanın finansmanı modelindeki değişim incelenmiş ve şu sonuçlara ulaşılmıştır.

iv) Özel kesimin kaynak gereksinimi 2012'ye kadar artma eğilimi sergilemiştir. 2012'nin ardından ise tersine bir eğilimin başladığı anlaşılmaktadır. Kamu kesiminin kaynak gereksinimi 2012–2013'e kadar azalma eğilimi sergilemiştir. 2012–2013'ün ardından ise kamu kesiminin kaynak gereksiniminin artmaya başladığı anlaşılmaktadır. Toplam olarak ise tasarruf-yatırım açığındaki eğilimin özel kesime benzerdir; bir başka deyişle, *Türkiye'de toplam dış kaynak gereksiniminin son yıllarda azalma eğiliminde olduğu tespiti yapılabilir.*

Ekonominin genel dengesine ilişkin tablo göstermektedir ki net döviz girişinin özellikle de net ihracatın arttırılması Türkiye'deki kaynak gereksiniminin azaltılması için önemli bir amaçtır. Kur, enflasyon ve faizdeki makroiktisadi dengesizliklerin giderilmesi için net döviz girişinin özellikle de net ihracatın arttırılmasının tayin edici rolü kabul edildiğinde ihracata dayalı sanayileşme stratejisinin önemi ortaya çıkmaktadır. Diğer taraftan, ithalatın azaltılmasına dönük ve mevcut sanayileşme stratejisi ile uyumlu politikaların gerekliliği de yine ortadadır.

v) Türkiye'nin son yıllarda uyguladığı politikalar dikkate alındığında faiz kur makasını kapatmayı amaçlayan bir politika tercihinin olduğu savunulabilir. Faiz oranının düşük gerçekleşmesi arzusu ve kurun yükselmesinin engellenmemesi böyle bir politika tercihine işaret etmektedir. Eğer faiz yüksek seyrediyorsa ve kuru düşük tutan politikalar uygulanıyorsa, finansal sermaye döviz cinsinden yüksek kar elde edecektir. Önemli olan, finansal sermaye ülkeden çıkmadan kurun yükselmemesidir. Finansal yatırımcı kurun artık düşük seyredemeyeceğini gördükten sonra ancak henüz kur yükselmemişken ülkeden çıkma kararı verecektir. O halde, kurun yükselerek dengelenmesine izin verilmesi, spekülatif sermaye hareketlerinin daha öngörülebilir hareket etmesini sağlamaktadır. Tersine, faiz yüksek iken kurun düşük tutulması, spekülatif sermaye hareketlerini ülkeye çekmekte ve spekülatif sermayenin kurun yükselmesi beklentisi ile birlikte fakat yükselmeden önce ülkeden ani çıkışına ve böylece krize neden olan bir mekanizma yaratmaktadır.

Çalışma boyunca yapılan tespitler, iktisadi olaylara bir teori ile bakmanın nasıl bir farklılık yaratacağına da işaret etmektedir. Karar alıcıların, enflasyon, kur ve faize ilişkin yorumları örneğin, Keynesçi görüşlerle veya McKinnon-Shaw hipotezi veya bir başka düşünce akımı ile ilişkili olmak üzere, bir teorik çerçeve içine oturmaktadır. Ancak, bu teorik çerçeve bütüncül ve tutarlı bir yaklaşımla ele alındığı durumda hedefe ulaşacaktır. Söz gelimi, *faiz kur makasını kapatmayı amaçlayan bir politika, yani faiz oranını düşürücü ve kurun yükselmesini engellemeyen bir politika; finansal kesim yerine üretken faaliyetlere ağırlık vermek, ithalat bağımlılığı azaltmak, faiz düşüşü dışındaki teşviklerle de yatırımları harekete geçirmeyi hedeflemek ve enflasyon beklentilerini yönetmek zorundadır. Aksi halde, böyle bir politika krize yol açabilir*.

Çalışmada açıklanan ikili açık hipotezi, gelişmekte olan ülkeler için önemli bir politika çıkarımına imkân vermektedir: Eğer baskın olan kısıt yurtiçi tasarruflar ise yapılan yatırımların verimliliği artırılmalı ya da yurtiçi tasarrufları arttıracak politikalar uygulanmalıdır. Ekonomide eğer döviz kısıtı baskın ise kullanılamayan iç kaynakların kullanılmasıyla daha fazla döviz girdisi sağlanmalı ya da ithalat gereksinimi azaltılmalıdır. O halde, tasarruf kısıtlı büyüme yaşayan bir ülkenin iç tasarrufları arttırıcı önlemlerin yanı sıra, yatırımların verimliliğini arttıran önlemler alınması gerekmektedir. Bir başka deyişle, üretim için gereksinim duyulan sermaye ihtiyacının azaltılması gerekmektedir. Bu da kaynak tahsisinde ve yatırımları teşvikte daha seçici davranılması ve kaynakların verimli yatırımlara tahsis edilmesi gerekliliğine işaret eder. Döviz kısıtlı büyüme yaşayan bir ülkenin döviz girdisini arttırıcı önlemlerin yanı sıra, ithalat gereksinimini azaltacak önlemleri alması gerekmektedir. Bir başka deyişle, üretim için gereksinim duyulan ithalat ihtiyacının azaltılması gerekmektedir.

Türkiye'de faiz oranını düşürmeyi hedefleyen bir politika tasarımı olduğu anlaşılmaktadır. Aynı zamanda, kurun piyasada dengelenmesini gözeten bir politika uygulanmaktadır. Böylece, Türkiye'de günümüzde belirli bir dönem için faiz kur makasının kapanmasını hedefleyen bir politika uygulandığı iddia edilebilir. Ancak bunun güçlü bir şekilde iddia edilebilmesi için konunun daha çok veriye dayanarak incelenmesi gerekir. Türkiye'nin böyle bir politika uyguladığı kabul edildiğinde, bu politika nedeniyle ortaya çıkacak sorunların çözümüne dönük politika üretildiğini savunmak mümkündür. Söz gelimi, ilk kez Onuncu

Beş Yıllık Kalkınma Planları ile gündeme gelen yirmi beş adet Öncelikli Dönüşüm Programı'ndan ikincisi İthalata Olan Bağımlılığın Azaltılması Eylem Planı'dır. Bu eylem planı incelendiğinde ithalat gereksiniminin azaltılmasının hedeflendiği açıktır. Türkiye'de uygulanmakta bir başka önlem de yatırımların teşviki amacıyla çeşitli adlarla açıklanan paketlerdir. Bu teşvik paketlerindeki kimi ölçütlerin ikili açık modelinde ifade edildiği gibi yatırımların verimliliğinin yükseltilmesi olduğu iddia edilebilir. Enflasyonist beklentilerin yönetilmesi konusuna da özellikle dikkat edildiği anlaşılmaktadır. 2011 yılında Finansal İstikrar Komitesi'nin kurulması finansal kesimin spekülasyon yapan değil reel kesimi finanse eden bir rol oynamasının sağlanmasına dönük bir adımdır. Son olarak, Türkiye'de böyle bir politika tercihinin finansal sermayeden ziyade üretken sermayeye dayanması nedeniyle güç ilişkilerini de üretken sermayeye doğru kaydırdığı iddia edilebilir.

Çalışmada eksik olan ekonometrik analizler ve teorik kurgunun matematiksel olarak modellenmesi bir başka çalışmanın konularını oluşturmaktadır.

Peer-review: Externally peer-reviewed.

Declaration of Interests: The author declares that he has no competing interest.

Funding: This study received no funding.

Hakem Değerlendirmesi: Dış bağımsız.

Çıkar Çatışması: Yazar çıkar çatışması bildirmemiştir.

Finansal Destek: Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

Kaynaklar

Bandiera, O., Caprio, G., Honohan, P., & Schiantarelli, F. (2000). Does financial reform raise or reduce saving? *Review of Economics and Statistics*, *82*(2), 239–263. [CrossRef]

Chenery, H., & Strout, A. (1966). Foreign assistance and economic development. *American Economic Review*, *56*(4), 679–733.

Demetriades, P., & Devereux, M. P. (1992). Investment and financial repression: Theory and evidence from 63 LDCs. *Keele University working paper in economics*, 92–116.

Fry, M. J. (1995). Money. *Interest and Banking in Economic Development*. John Hopkins University Press.

Giovannini, A. (1983). The interest elasticity of savings in developing countries: The existing evidence. *World Development*, *11*(7), 601–607. [CrossRef]

Greene, J., & Villanueva, D. (1991). Private investment in developing countries: An empirical analysis. *Staff Papers – International Monetary Fund*, *38*(1), 33–58. [CrossRef]

King, R. G., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics*, *108*(3), 717–737. [CrossRef]

Loayza, N., Schmidt-Hebbel, K., & Serven, L. (2000). Saving in developing countries: An overview. *World Bank Economic Review*, *14*(3), 393–414. [CrossRef]

McKinnon, R. I. (1974). Money and capital in economic development. *International Journal*, *29*(4). [CrossRef]

Shaw, E. S. (1973). *Financial deepening in economic development*. Oxford University Press.

Strateji ve Bütçe Başkanlığı (2022). Retrieved from https://www.sbb.gov.tr. Erişim Tarihi: 05.03.2022.

TCMB (2022). Retrieved from https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Hedefleri. ErişimTarihi: 07.03.2022.

Türkiye Istatistik Kurumu (2022a). Retrieved from https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=ulusal-hesaplar-113&dil=1. Erişim Tarihi 07.03.2022.

Türkiye Istatistik Kurumu (2022b). Retrieved from https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=enflasyon-ve-fiyat-106&dil=1. Erişim Tarihi: 07.03.2022.

Warman, F., & Thirlwall, A. P. (1994). Interest rates, saving, investment and growth in mexico 1960–90: Tests of the financial liberalisation hypothesis. *Journal of Development Studies*, *30*(3), 629–649. [CrossRef]