



Küresel Ekonomik Sistem, Ticaret ve Kur Savaşları

ULİSA12

2020 | Eylül

Genel Koordinatör

İbrahim AYDINLI, Ph. D.
Prof. Dr.
Rektör
Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi

Editör

İbrahim DEMİR, Ph. D.
Doç. Dr., Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi

Sayı Editörü

Abdülkadir DEVELİ, Ph. D.
Doç. Dr., Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi

Katkıda Bulunanlar

Tolga DAĞLAROĞLU, Ph. D.
Öğr. Gör. Dr., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Abdülkadir DEVELİ, Ph. D.
Doç. Dr., Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi

Gönül DİNÇER MURATOĞLU, Ph. D.
Arş. Gör. Dr., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Celal TAŞDOĞAN, Ph. D.
Doç. Dr., Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi



Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi
Uluslararası İlişkiler ve Stratejik Araştırmalar (ULİSA) Enstitüsü
Institute for International Relations & Strategic Research (IRSR)

Kapak Dizayn: İbrahim Demir | Cem İpek

©2020 ULİSA Elektronik Versiyon



Editörden

Uluslararası ilişkilerde her nizam, belirli bir güçler dengesinin ve bu güçler dengesine eşlik eden ideolojik/siyasi arka planın bir fonksiyonu olarak ve bu dengenin tarihselliği çerçevesinde teşkil edilir. Mevcut müesses nizam, ikinci dünya savaşının galiplerinin, o zaman için uzun vadeli iktisadi ve siyasi çıkarlarına en uygun gördükleri şekilde ve harp neticesinde beliren güçler dengesini yansıtan bir tarzda teşkil edilmiştir. Birleşmiş Milletler sistemi, küresel ölçekte serbest ticaret ve gittikçe artan finansal akımlar, nizamın temel kurallarıydı. En az gelişmiş ülkeler, düzenden kısıtlı pay almaya devam ettikçe, güç statülerini değiştirmek mümkün olamıyor, bu yönüyle harp sonrası nizamı, eşit egemen devletler sisteminden ziyade, kast sistemine dayalı kapalı bir toplumu andırıyordu. Düzeni çift kutuplu kılarak daha da katılaştıran şey, iki süper gücün arasındaki Soğuk Savaş.

Ancak Soğuk Savaş'ın bitmesi, Çin gibi devasa kaynaklara sahip ülkelerin kaydettikleri kalkınma ve Türkiye gibi orta ölçekli bölgesel aktörlerin güç kapasitelerindeki nispi artış, dünyanın her tarafındaki belirsizlik, düzensizlik ve değişimleri artırdı. Mevcut müesses nizam, yeni ihtiyaçlara cevap verememeye başladı ve yeni bir siyasi ve iktisadi düzen (ve bazen de düzensizlik) talepleri görünür olmaya başladı. Mevcut nizamın temellerine en çok zarar veren durumlardan biri ise, nizamın bizzat kurucularının dahi çıkarlarını tatmin etmekten uzak bir hale gelişi. ABD ve Çin arasındaki ticaret ve kur savaşları, Birleşik Krallık'ın AB'den ayrılması, Birleşmiş Milletler sistemine yönelen yoğun eleştiriler, ülkelerin birbirlerine uyguladıkları iktisadi yaptırımlar ve Kovid-19 salgını neticesinde her ülkenin yine kendi imkân ve kabiliyetlerine muhtaç kalması, küresel iktisadi sistemin nereye evirildiğini/evirileceğini incelemeyi elzem kılan etkenlerin başlıcaları.

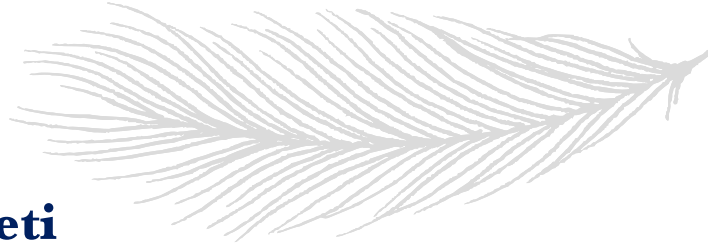
Bu çerçevede, Tolga Dağlaroğlu, ABD dolarının aşırı ayrıcalıklı statüsünü ve Fed'in son borç verme mercii rolüne değindiği çalışmada, küresel finansal piyasalardaki risk iştahının gelişmekte olan ülkelere olan fayda ve zararlarından, uluslararası finansal sistemde ABD dolarının sorumluluk, avantaj ve dezavantajlarından ve gelişmiş ülke dışı devlet aktörlerinin küresel sistemde etki yaratabilme kapasitelerinin neden kısıtlı olduğundan bahsetmektedir. Abdülkadir Develi, yeni uluslararası ticaret rejimine ilişkin eserinde, mevcut küresel nizamın temelini oluşturan serbest ticaret rejiminin tarihsel kökenlerine değinmektedir. Develi, ABD'nin savunuculuğunu yaptığı uluslararası liberal ticaret rejiminin, neden tartışmaya açıldığını, tartışmadaki güncel hususları ve nihayetinde belirecek yeni ticaret rejiminin ipuçlarını tetkik etmektedir.

Gönül Dinçer Muratoğlu, Türk lirasındaki değer kaybı ve düşük döviz rezervlerini ele aldığı çalışmada, Türk lirasının neden en çok değer kaybeden paralar arasında yer aldığını, ülkenin yüksek dış finansman ihtiyacı, gerçekleştirilen parasal genişlemenin etkileri ve portföy yatırımlarına dair veriler çerçevesinde incelemekte ve politika önerileri sunmaktadır. Celal Taşdoğan, ticaret savaşlarını konu edindiği eserinde, devlet aktörlerini, liberal politikaları bir kenara bırakarak korumacı ve müdahaleci davranış kalıplarını benimsemeye sevk eden saikleri, jeo-ekonomik bir yaklaşımla ele almakta, Çin-ABD, Rusya-AB ve Türkiye-Fransa/Yunanistan gibi gerilim hatlarını incelemektedir.

ULİSA12'nin bu sayısının, ülkeler arasında huzursuzluk ve gerilimlerin arttığı bir dönemde, ülkemizin ve coğrafyamızın geleceğine ışık tutabilmesini ve uluslararası barış ve istikrara katkı yapmasını umarak, dikkatinize sunuyoruz

Sayı Editörü





Yönetici Özeti

- Küresel finansal piyasalarda risk iştahının temel olarak üç ölçüsü bulunmaktadır. Bu endekslerden en önemlileri ve en yakından takip edileni VIX ve ABD Dolar endeksidir (DXY). Diğerisi ise Alman borsa endeksi olan DAX endeksinin opsiyonunun oynaklığını gösteren endekstir. Piyasalarda risk iştahının arttığı gelişmekte olan piyasa ekonomilerine yönelik portföy girişleri şeklinde yatırımlar hızlanmaktadır. Bu durum beraberinde gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde sistemik riski büyütecek döngüsel hareketlerin oluşmasına yol açarak yapısal makro- finansal kırılma risklerinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.
- ABD dolarının veya varlıkların bu durumuna iktisat yazınında ABD dolarının “aşırı ayrıcalıklı” statüsü denilmektedir. ABD dolarının küresel finansal piyasalarda ayrıcalıklı konumu aslında Fransa Maliye Bakanı Valéry Giscard d’Estaing tarafından ABD’ye yöneltilmiş bir eleştiridir. Sömürü ya da aşırı ayrıcalıklı kavramı daha önceleri ise İngiltere ekonomisine yönelik bir eleştiri olarak kullanılmıştır.
- Aşırı ayrıcalıklı statü bazı avantajlara sahip olsa da bir noktadan sonra da Fed’e ve ABD dolarına “aşırı bir görev” yüklenmesi anlamına da gelmektedir. Dolayısıyla ABD dolarına ve Fed’e yüklenen bu görevin ABD ekonomisine birtakım maliyetleri de olmaktadır. 2007-09 Küresel Finansal Krizinde ABD dolarının güvenli liman olarak görülmesi ve kaliteye kaçış ile birlikte ABD varlıklarına olan talebin artmasıyla ABD doları değer kazanmıştır.
- Finansal piyasalarda yaşanan şoklara ABD merkez bankasının kayıtsız kalamamaktadır. Çünkü, ABD dolarının artan bir biçimde ABD dışında kullanılması azalan risk iştahı ile ABD dolarının değer kazandığı dönemlerde küresel ekonomi açısından bir risk unsuru olmaktadır.
- Günümüzde finansal piyasalarda güvenli varlıklara en önemli iki örnek ABB tahvilleri ve Alman hükümetine ait bonolardır. Bu iki finansal varlık likidite ve spekülasyon ataklarına karşı kredibilitesi son derece yüksek varlıklardır. Burada gelişmekte olan ülkeler açısından sorun güvenli varlıkların asimetrik bir biçimde sanayileşmiş ülkeler tarafından küresel finansal piyasalara arz edilmesi gelişmiş ülkelerin bu varlıkları üretme kapasitesinin son derece sınırlı olmasıdır.

§

- Ülkeler üretmedikleri veya üretilmesi avantajlı olmayan mal ve hizmetleri makul bir şekilde diğer ülkelerden almayı tercih etmişlerdir. Bunun yanında ise üretme avantajına sahip oldukları mal ve hizmetleri ihraç etmişlerdir. Böylelikle her ülke bir dış ticarete sahip olmuştur. **Tarih boyunca değişen şartlar ile ticaretin niteliği değişmiş fakat mevcudiyeti devam etmiştir.** Uluslararası ticaret ile ülkeler talep ettiklerinden daha fazla mal ve hizmeti satma şansına sahip olmaktadır. Diğer yandan ithalat ile de ülkeler çok geniş ve çeşitli tüketim olanaklarına sahip olmaktadır.
- **Uluslararası ticaret refahı ve toplumsal faydayı artırmaktadır.** Ayrıca uluslararası ticaretin yapılma nedenlerini ülkelerin kendi kendilerine yeterli olamaması, bazı malların üretiminde bazı ülkelerin uzmanlaşmış olması şeklinde ifade edebiliriz. Ülkeler uluslararası ticaret ile daha fazla refah elde etmenin yanı sıra belli amaçlar da gütmektedirler. Bunlar; dış ödemeler dengesizliğinin giderilmesi, dış rekabetten korunma, ekonomik kalkınma, piyasa aksaklıklarının giderilmesi, ekonominin liberalleştirilmesi, ülke içi ekonomik istikrarın sağlanması, hazineye gelir sağlamak ve sosyal ve siyasal nedenlerdir.
- İkinci Dünya Savaşı’ndan sonra dünya ticareti kademeli olarak liberalleşti fakat son yıllarda **ABD’nin korumacı dış ticaret politikalarıyla dünya ilk kez tekrar koruma politikalarına geri dönme adımlarını** konuşmaya başladı. Son Dönemde ticaret politik bir araç olarak yoğun olarak kullanılmaya başlandı. Bu gelişmelere paralel olarak siyasi ve ekonomik güvenlik kavramları güç kazanmış ve dış politikaları şekillendiren önemli referans noktaları haline gelmiştir. Bu kavramlar ekseninde oluşan **dış ticaret serbestlikten uzaklaşmakta ve yeni uluslararası ticaret rejimini oluşturmaktadır.**
- Yeni uluslararası ekonomik sistem **ABD ve Çin’in iki uç kutbunu oluşturduğu ticaret savaşlarına sahne olmaktadır.**



§

- Covid-19 krizi dünya piyasalarında kur dalgalanmalarını artırmış, yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülkelerin para birimleri küresel rezerv para birimleri karşısında değer kaybetmiştir. Türk Lirası, bu süreçte rezerv paralar karşısında en çok değer kaybeden para birimleri arasında yer almaktadır. TCMB'nin rezervleri rekor bir azalış kaydetmiş ve 31 Temmuz 2020 itibariyle brüt döviz rezervleri 46,7 milyar dolara gerilemiştir. **Türkiye'nin bir döviz darboğazı yaşadığı ortadadır.** Türkiye ekonomisi benzer bir süreci 2018'de Rahip Brunson Krizi olarak bilinen süreçte de yaşamış, 2018'in ikinci yarısında yaşanan kur şokunun olumsuz etkilerini henüz atlatamamışken patlak veren pandemi kaynaklı ekonomik gerileme, ekonomiyi yeniden türbülansa sokmuştur.
- Türkiye yüksek dış finansman gereksinimleri ve düşük rezervleri nedeniyle döviz şoklarına karşı oldukça yüksek olan kırılganlığı, yükselen piyasaların ortalamasının üzerinde parasal genişlemeye gidilmesi, ülke riskinin yüksek olması ve yüksek düzeyde portföy yatırımlarının ekonomiden çıkması gibi kur artışını hızlandıran nedenlerle diğer yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerden ayrışma göstermektedir.
- Türkiye'nin kur dalgalanmaları ve dış şoklar karşısında kırılganlığı düşük olan, küresel kriz dönemlerinde ulusal üretimi kendine yeterli ve istikrarlı büyüme sergileyen bir ekonomiye dönüşmesinin temel yolu, **üretim odaklı, yüksek katma değer üretimini hedefleyen, sanayileşmeye yönelik ekonomi politikalarının tasarlanması ve uygulanmasından** geçmektedir.
- Yüksek cari açık ve yüksek dış borçlardan oluşan dış açığın kalıcı ve istikrarlı bir biçimde azaltılması ancak **üretim ekonomisine dönüşmekle, sanayi üretimini, bilhassa imalat sanayisini geliştirecek uzun vadeli politika dönüşümleri**yle söz konusu olabilecektir.

§

- Küresel ekonominin 2008 yılından itibaren karşılaştığı buhranı aşamadığı çok açık gözükmektedir. Yaşanan krizle birlikte ülkelerin liberal politikaları bir kenara bırakarak devlet müdahalelerine başvurduğu hatta ABD'nin Trump yönetimi ile birlikte ikinci safhaya geçerek korumacı dış ticaret politikalarını pervasızca kullandığı bir döneme girilmiştir. ABD-Çin arasındaki gümrük tarifeleri artışı ile başlayan Ticaret Savaşları diğer ülkeler açısından da uluslararası kurumların ve kuralların dikkate alınmayabileceği bir siyasal ve iktisadi ortamı meşru hale getirmeye başlamıştır.
- Geline nokta birbiriyle ilişkili ve birbirini tetikleyen yeni gelişmeler ortaya çıkmaya başlamıştır. Örneğin, Pasifikteki ABD-Çin gerilimi Çin'in alternatif pazarlara yönelme çabası ile yeni gerilimlerin ortaya çıkmasına zemin hazırlamış, ABD'de Çin ekonomisinin gücünü azaltmak için yıllanmış siyasi sorunları peş peşe dünya gündemine yerleştirmeye başlamıştır. Görünen o ki, ticaret savaşları küresel düzen açısından geri dönülmez bir istikrarsızlığa zemin hazırlamıştır.
- Bir tarafta, Aden Körfezi, Hürmüz Boğazı, Bengal Körfezi gibi Çin'in deniz ticaret yolları istikrarsızlaşmakta diğer taraftan Arakan, Keşmir, Doğu Türkistan meseleleri Çin'in ve Hindistan'ın geçmiş alışkanlıklarını sürdürmeyeceği aşamalara gelinmektedir. Bunun yanı sıra Rusya Federasyonu ve AB mücadelesi Ukrayna'nın bölünmesi ile sonuçlanırken AB bu defa da Ukrayna'da kaybettiği üstünlüğü Doğu Akdeniz'de ikame etme çabasına girmektedir.
- Tüm bu gelişmeler Türkiye açısından proaktif politikaları zorunlu hale getirmekte ve gerilimlerin dışında kalması mümkün olmamaktadır. Sonuç olarak küresel düzen, kurucuları tarafından yıkılmakta iken yeni bir düzen konusunda uzlaşa sağlanıncaya kadar ekonomik ve siyasi istikrarsızlıklar tüm ülkeleri etkileyecektir. Bununla birlikte yeni düzenin kurucularının farklı ülkeler olacağı öngörülmekte ve esasen eski düzenin kurucularının agresif tutumları bu sonu fark etmelerinden kaynaklanmaktadır.



ABD Dolarının Aşırı Ayrıcalıklı Statüsü ve İlk Günah Hipotezinin Yeniden Dirilişi: Uluslararası Düzeyde Fed'in Son Borç Verme Mercii Rolü

Tolga DAĞLAROĞLU, Ph. D.

Dr.,

İktisat Bölümü

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Giriş

Çalışmamızda özellikle küresel finansal piyasalarda dalgalanmanın arttığı dönemlerde, başta Amerika Birleşik Devletleri (ABD) doları olmak üzere ABD tahvillerine olan talebin artması Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinde önemli değer kayıplarının görülmesine neden oluşunu incelemekteyiz. Çalışmamız üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümünde uluslararası para sisteminde tartışılan bir konu olan ABD dolarının rezerv para statüsü tartışılacak ve küresel finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalarda gelişmiş ülkelerin merkez bankalarından gelen finansal piyasaları destekleyici adımlar üzerinde durulacaktır. Devam eden bölümde ise özellikle küresel finansal piyasalarda yaşanan dalgalanma sonucunda gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinde meydana gelen değer kayıpları ve olası finansal krize karşı ABD merkez bankası Fed'in uluslararası düzeyde son borç verme mercii rolünü üstlenmesi üzerinde durulacaktır. Son bölüm ise sonuç bölümüdür.

Dünya'da Güvenli Varlık Arzının Azlığı: ABD Dolarının Aşırı Ayrıcalıklı Durumu

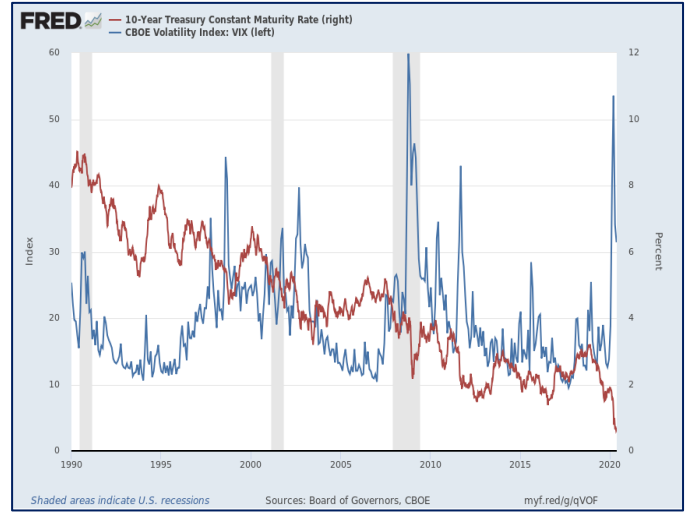
ABD dolarının aşırı ayrıcalıklı statüsünün risk iştahının azaldığı dönemlerde gelişmekte olan ülke varlıkları üzerinde yaratmış olduğu baskıdan ve bu dönemlerde ABD merkez bankasının küresel piyasalara son borç verme rolünü üstlenip üstlenmemesi sorusunu uluslararası para sisteminde özellikle 2007-09 Küresel Finansal Krizinden (KFK) itibaren yoğun olarak tartışılan bir konudur.

Bu konuya değinmeden önce küresel finansal piyasalarda risk iştahının ne olduğunu belirlemek gerekir. Küresel finansal piyasalarda risk iştahının üç temel ölçüsü bulunmaktadır. Bu endekslerden en önemlileri ve en yakından takip edileni VIX ve ABD Dolar endeksi (DXY) dir. Diğerleri ise Alman borsa endeksi olan DAX endeksinin opsiyonunun oynaklığını gösteren endekstir (IMF, 2013: 38).

Piyasalarda risk iştahının arttığı (risk-on) dönemlerde (bu dönemler S&P 500 oynaklığını gösteren VIX endeksinin 20'nin altında olduğu ve DXY olarak adlandırılan ABD Dolar endeksinin düştüğü dönemler) gelişmekte olan piyasa ekonomilerine yönelik portföy girişleri şeklinde yatırımlar hızlanmaktadır. Bu durum beraberinde gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde sistemik riski büyütecek döngüsel hareketlerin (pro-cyclicality) oluşmasına yol açarak yapısal makro- finansal kırılganlıkların ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Végh ve Vuletin, 2012, McGettigan vd., 2013).

Küresel finansal piyasalarda risk algılamasının arttığı dönemlerde ise (risk-off mod) gelişmekte olan ülke varlıkları satış baskısı ile karşılaşmaktadır. Aşağıdaki grafikte gri alanlar ABD ekonomisinde resesyon dönemlerini göstermektedir. Bu dönemlerde S&P 500 oynaklığı artarken uluslararası yatırımcıların gözünde güvenli varlık (safe haven) olarak görülen ABD 10 yıllık tahvilin faizi düşmüştür.

Şekil 1. ABD 10 Yıllık Tahvilin Getirisi ve VIX Endeksi



Kaynak: <https://fred.stlouisfed.org>

Yatırımcılar nezdinde ABD dolarının güvenli varlık olarak görülmesinin nedenlerini inceleyen çalışmalara baktığımızda, He, Krishnamurthy ve Milbradt (2019) ve Obstfeld (2019); ABD Hazine tahvillerinin işlem gördüğü piyasaların derinliği ve ABD hükümetinin sahip olduğu mali ve finansal gücü ilişkilendirir. Maggiori (2017) ise yine benzer şekilde ABD finansal piyasalarının görece daha iyi olması ile açıklar. Deutsche Bank'ın bir

çalışmasına göre ABD Hazine tahvilleri yatırım yapılabilir kredi değerliliğine sahip şirket tahvillerine kıyasla 10 kat daha likit bir finansal varlıktır.

ABD dolarının veya varlıkların bu durumuna iktisat yazınında ABD dolarının “aşırı ayrıcalıklı” statüsü denilmektedir. ABD dolarının küresel finansal piyasalarda ayrıcalıklı konumu (Exorbitant Privilege) aslında Fransa Maliye Bakanı Valéry Giscard d’Estaing tarafından ABD’ye yöneltilmiş bir eleştiridir. Sömürü ya da aşırı ayrıcalıklı kavramı daha önceleri ise İngiltere ekonomisine yönelik bir eleştiri olarak kullanılmıştır. Bu eleştirinin altında İngiltere’nin 1. Dünya Savaşından önce mali gücünü kullanarak yabancı kaynakları oldukça düşük maliyetle kullandığı iddiası yatmaktadır. ABD tahvillerinin düşük getiriye sahip olması negatif taşıma (negative carry) maliyeti nedeniyle ABD dolarına bu anlamda küresel ayrıcalıklı bir statü kazandırmaktadır.

Özellikle 2007-09 KFK’den sonra yaşanan Avrupa Borç Krizi ve devamında Euro bölgesinde baş gösteren sorunlar ABD dolarının hem küresel finansal piyasalarda hem de dünya dış ticaretinde yerini sağlamlaştıran bir pozisyona sahip olmasına neden olmuştur. Dünya ekonomisinde artan bu pozisyon ABD ekonomisindeki ekonomik aktörlere de önemli fırsatlar sunmaktadır. Küresel piyasalarda artan bir biçimde ABD dolarının kullanımı ve güvenli varlık olarak ABD varlıklarına olan bu talep, ABD ekonomisindeki tüm ekonomik birimlere düşük maliyetle borçlanma imkânı sağlamaktadır.

Aslında bu statü yukarıda değindiğimiz gibi bazı avantajlara sahip olsa da bir noktadan sonra da Fed’e ve ABD dolarına “aşırı bir görev” (exorbitant duty) yüklenmesi anlamına da gelmektedir. Dolayısıyla ABD dolarına ve Fed’e yüklenen bu görevin ABD ekonomisine birtakım maliyetleri de olmaktadır. 2007-09 Küresel Finansal Krizinde ABD dolarının güvenli liman olarak görülmesi ve kaliteye kaçış (flight-to-quality) ile birlikte ABD varlıklarına olan talebin artmasıyla ABD doları değer kazanmıştır. Bu durum riskli yerli para birimi cinsinden borçlanıp ABD doları cinsinden finansal varlıklara yatırım yapan yabancıların net aktif değerini arttırmasına neden olmuştur. Değerleme kanalı olarak verilen bu kanal aracılığı ile ABD ekonomisinden dünyanın geri kalan kısmına önemli bir servet transferi de gerçekleşmiştir. Boston Fed tarafından [yapılan bir çalışmaya göre](#), KFK süresince ve Avrupa Bölgesi Borç Krizinde net aktif değerinde ABD ekonomisi lehine meydana gelen kayıp sırasıyla ABD GSYİH’nin %14 ve %16’sına denk gelmektedir (Stavrakeva ve Tang, 2018).

Eski ABD Hazine Bakanı John Connally’ın Avrupalı maliye bakanları ile gerçekleştirmiş olduğu bir toplantıda “ABD doları bizim paramız, sorun sizin sorunuz” konusundaki çıkışı günümüzde finansal piyasaların birbirlerine artan bir biçimde entegre olması sonucu bu ifade kısmen geçerliliğini yitirmiş gibi gözükmektedir.

BIS’in verilerine baktığımızda dolar günümüzde küresel bir para birimidir. BIS’in 27 Nisan 2020 tarihli “[Küresel Likidite Raporuna](#)” göre ABD dışında finansal olmayan ekonomik birimlere dolar cinsinden açılan kredinin toplamı 12,2 trilyon ABD dolarıdır. Tutarın geldiği boyutu göz önünde bulundurduğumuzda, Fed küresel piyasalarda dolar likiditesinin kurumasını önlemek için harekete geçmediği takdirde bu sorunun ABD finansal piyasaları içinde sorun olabileceğini bilerek ona göre hareket etmektedir. [WSJ’da çıkan bir habere göre](#), finansal piyasalardaki oyuncuların beklentisi ABD dışında dolar cinsinden piyasalarda ortaya çıkan sorunların ABD finansal piyasalarına tıpkı bir bumerang gibi geri dönebilme potansiyeline sahip olduğunu göstermektedir. Örneğin tahvil piyasasını ele aldığımızda Tayvanlı sigorta şirketleri piyasada işlem gören ABD şirket tahvillerinin %4’ünü ve ABD dışında dolar cinsinden ihraçların %9’unu elinde bulundurmaktadır. Bu oran 408 milyar dolara tekabül etmektedir. Ayrıca Güney Kore ve Japonya ekonomisindeki aktörlerin dolara endeksli şirket tahvillerinin tutarının geçtiğimiz beş senede 2 kat artarak 800 milyar dolara ulaşması yaşanan likidite sorunlarının diğer finansal piyasalara bulaşmasının çok hızlı ve etkili olabileceğini göstermektedir.

Dolayısıyla finansal piyasalarda yaşanan şoklara ABD merkez bankasının kayıtsız kalamamaktadır. Çünkü, ABD dolarının artan bir biçimde ABD dışında kullanılması azalan risk iştahı ile ABD dolarının değer kazandığı dönemlerde küresel ekonomi açısından bir risk unsuru olmaktadır. 2007-09 KFK sırasında dolar bazlı geniş mevduat havuzuna sahip olmayan Avrupalı bankalar ellerindeki Euro cinsinden mevduatlar karşılığında kısa vadeli ve dolar cinsinden borçlanmışlar ve borçlandıkları kaynakları uzun vadeli ipotekli konut kredilerine dayalı menkul kıymetlere yatırım yaparak bilançolarını büyütürken kaldıraç oranlarını arttırmışlardır.

Özellikle KFK ve COVID-19 sağlık krizi ile piyasada stresin her varlık grubunun ekonomik temellerinden bağımsız olarak satılması (fire sales) kaldırıcın azaltılması ve bunun neden olduğu teminat tamamlama (margin-call) sorunu ile birlikte finansal kurumların ya da ekonomilerin kendilerini bir likidite sarmalı içinde bulmalarına neden olmaktadır. KFK’de ve COVID-19’un neden olduğu panik sırasında yüksek kaldırıca sahip hedge ve risk pariti fonların pozisyonu azaltma çabasının neden olduğu varlık fiyatlarındaki düşüş buna en güzel örnektir. Bu bozulmanın en güzel göstergesi bankalararası para piyasalarında iflas (default) riskini gösteren LIBOR-OIS risk primidir. Bu risk primi, üç aylık LIBOR faizi ile gelecekte beklenen politika faiz oranları (overnight interest swap spread, OIS) arasındaki farktır. Bu fark aynı zamanda “vade” den (gecelik borçlanmadan daha uzun) kaynaklanan ek borçlanma maliyetini de göstermektedir. Özellikle gecelik vadede borçlanarak pozisyonu sürdüren

finansal araçlar açısından önemlidir. Bu aslında gecelik vadede borçlanmak isteyen yatırımcıya artık yeniden borcunu çevirememesi (roll-over) riskini göstermektedir. Dolayısıyla bu risk primlerindeki artış uzun vadelerde bankalararası piyasalardan riskin arttığını göstermektedir.

Fed hem 2007-09 KFK'de hem de COVID-19 sırasında para piyasalarında bu duruma iki şekilde tepki vermiştir. İlki bankalara reeskont penceresi çerçevesinde kullandığı nakit imkanıdır. Bu imkândan 2007-09 KFK Avrupa bankaları önemli ölçüde faydalanmıştır. Dodd-Frank Finansal Reform Yasası, KFK'de Fed'ni reeskont penceresinden bankalara sağladığı imkanları iki yıl boyunca açıklamasını yasaklamıştır. 2010 yılının ağustos ayında Fed bankalarla gerçekleştirilen 21.000 işlemi açıklamıştır. Piyasa yapıcısı bankalara sağlanan likidite imkanı ve bir aydan üç aya kadar sağlanan vadelerdeki likidite imkanından Barclays'in Lehman Brothers operasyonları ve bankanın iflas sürecinde nedeniyle 232 milyar dolar borçlandığı görülmüştür. Fed'in bu imkanının %58'i (yaklaşık 2,2 trilyon doları) Avrupalı bankalar tarafından kullanılırken, 1,9 trilyon doları ABD bankaları tarafından kullanılmıştır. İngiltere bankaları Bank of Scotland ve RBS. Fransız bankası Société Générale, Alman bankaları; Dresdner Bank ve Bayerische Landesbank ve Belçikalı Dexia, Fed'den en fazla likidite sağlayan 10 kurum arasında yer almaktadır (Benmelech, 2012).

KFK'de ve küresel salgının neden olduğu şokta Fed'in ikinci tepkisi ise başta Avrupa Merkez Bankası (ECB), Japon Merkez Bankası (BoJ), İngiltere Merkez Bankası (BoE), İsviçre Merkez Bankası ve [birkaç ülke merkez bankası](#) bankalararası fonlama piyasasında stresin artmasıyla swap işlemine gitmesidir. COVID-19 ile birlikte Fed yabancı merkez bankalarına, ABD tahvillerini teminat olarak kabul edebileceğini ve bu yolla 6 Nisan 2020 tarihinden başlamak üzere 6 ay içerisinde kısa vadeli borçlanma imkanından faydalanabileceklerini ilan etmiştir. Gerçekleştirilen bu swap işlemlerinde kur riski bulunmamaktadır. Bu işleme konu olan taraflar sabit bir orandan borçlanabilme imkanına sahiptirler. Fed'den bu imkânda borçlanan merkez bankaları "dolar cinsinden son borç verme mercii" olarak görevini yapabilme imkanına sahip olmuşlardır. Böylece Fed ABD ekonomisinde yurtiçi kredi hacmini ve büyümeyi destekleyen Avrupalı bankaları desteklemiştir ve aynı zamanda kendi finansal piyasalarını da istikrara kavuşturma gibi bir eğiliminin olduğunu rahatlıkla söyleyebiliriz.

Yukarıda değinmeye çalıştığımız gibi ABD dolarının rezerv para statüsü bazı avantajları ve dezavantajları da beraberinde getirmektedir. Dünya ekonomisinde belirsizliğin arttığı dönemde uluslararası yatırımcıların güvenli liman olarak gördükleri ABD tahvillerine olan talep artmakta bu duruma kaliteye kaçış denilmektedir.

Güvenli varlıkların ortak özellikleri kısaca şu şekilde sıralayabiliriz.

1. Yatırımcıların portföylerini oluştururken değer saklama açısından ve sermayeyi koruma açısından güvenilir olmasıdır.
2. Düşük kredi ve piyasa riskine sahip varlıklar olması.
3. Likiditesinin yüksek olması ve dolayısıyla merkez bankalarının repo işlemlerinde ve diğer finansal kurumlar ile yapmış olduğu işlemlerde teminat olarak kullanılabilen varlıklar olmasıdır.
4. Ayrıca enflasyon ve döviz riskinin düşük olduğu (idiosyncratic risks) sınırlı olduğu varlıklardır.
5. Ülke merkez bankaları ve finansal kurumların sermaye yapılarının güçlendirilmesi ve aynı zamanda likidite tamponlarının kuvvetlendirilmesi amacıyla sigorta (self-insurance) amacıyla talep edilen varlıklardır.

Günümüzde finansal piyasalarda güvenli varlıklara en önemli iki örnek ABB tahvilleri ve Alman hükümetine ait bonolar (bund) dır. Bu iki finansal varlık likidite ve spekülasyon ataklara karşı kredibilitesi son derece yüksek varlıklardır. Burada gelişmekte olan ülkeler açısından sorun güvenli varlıkların asimetrik bir biçimde sanayileşmiş ülkeler tarafından küresel finansal piyasalara arz edilmesi gelişmiş ülkelerin bu varlıkları üretme kapasitesinin son derece sınırlı olmasıdır. Fakat bu durum beraberinde gelişmiş ülke merkez bankaları açısından bir problemi de beraberinde getirmektedir. Bu problem güvenli varlık tuzağıdır. Uluslararası finansal sistemde güvenli varlık arzının az olması ve buna bağlı olarak güvenli varlıklara olan talebin artması sonucu oluşan bu duruma iktisat literatüründe güvenli varlık tuzağı (safety trap) denilmektedir.

Peki bu durum gelişmiş ülke merkez bankaları açısından nasıl bir tuzağa neden olmaktadır? Burada yatırımcıların güvenli varlık olarak görmedikleri sorunlu Euro bölgesine ait tahvilleri (Alman tahvilleri hariç) tutabilmek için ek likidite primi talep etmeleri sonucunda ortaya çıkan bir durum söz konusudur. Özellikle bu sorunu yoğun bir biçimde hisseden Avrupa Merkez Bankasıdır. Bu durum Avrupa Merkez Bankası'nın uygulamış olduğu genişleyici para politikasının reel ekonomiye etkisini de sınırlandırmaktadır. Özellikle yüksek borçlu Euro bölgesi ekonomileri ile (Örneğin, İtalya ve İspanya) Alman 10 yıllık tahvilleri getirisi arasındaki farkın (spread) güvenli varlık olarak görülen Alman tahvillerine olan talep ile Alman tahvillerinin faiz oranlarını düşürürken tam tersine borçlu ülkelerin tahvillerine olan talebin azalması sonucu artan risk primleri borçlanmanın maliyetinin artmasına yol açmaktadır. Bu durum uygulanan para politikasının etkinliğini azaltmaktadır.

Uluslararası para sisteminde güvenli varlık olarak görülen bu varlıklar gerçekten de güvenli mi? Bu ülke tahvilleri aynı borçluluk veya bütçe açığının millî gelire



oranın aynı olan diğer ülkeler ile karşılaştırıldığında ABD tahvilleri ve Euro bölgesinde de Alman tahvilleri yatırımcılar açısından güvenli varlık veya güvenli liman olarak kabul edilmektedir. Yatırımcıların nezdinde güvenli liman statüsüne sahip ülkelerin varlıkları bu ülkelerin makro ekonomik dengelerinde bozulma olmasına rağmen bu tahvillerin değerinin (fiyatının) benzer ülkelere göre oldukça yüksek olmasına neden olmaktadır. Bu varlıkların performansı riskli dönemler olarak adlandıracağımız kötü dönemlerde bilgiye çok duyarlı varlıklar olmadıkları gibi, aynı zamanda da negatif betaya sahip varlıklardır. Bunun bir sonucu olarak finansal piyasalarda aşağı yönlü seyrin görüldüğü dönemlerde bu varlıklara koruma amacıyla talep artmaktadır. Benzer şekilde COVID-19 salgınında ABD ve Avrupa salgının merkezi haline dönüşmesine rağmen güvenli varlıklara olan talebin etkisi ile ABD tahvilleri ve Alman bonoları tarihi düşük seviyelere geldiği görülmektedir.

IMF İcra Direktörü Kristalina Georgieva 9 Nisan tarihindeki konuşmasında son iki ayda gelişmekte olan ülkelere 100 milyar dolar sermaye çıkışı olduğu ve bu durumu 2007-09 Küresel Finansal Krizi ile karşılaştırdıklarında o dönemdeki çıkışın 3 katı olduğunu belirtmiştir.

Güvenli varlıklara olan talebin artmasıyla gelişmekte olan ülke varlıkları satış dalgasına maruz kalmıştır. Peki neden? Gelişmekte olan ülkelere meydana gelen daha önce görülmemiş ölçüde sermaye çıkışının nedeni ilk günah sorunu (original sin) adı verilen sorunun başka bir şekilde canlanarak karşımıza çıkmasıdır (Hofmann, Shim ve Shin, 2020)

1990'larda gelişmekte olan ülkelere yaşanan krizlerden ekonomi yönetimlerinin çıkarttığı ders, vade uyumsuzluğu ile birlikte kur uyumsuzluklarının bulunmasının ekonomileri ani duruş problemine karşı kırılgan hale getirdiğidir. İlk günah hipotezine göre gelişmekte olan ülkelerin hazinelerinin uluslararası piyasalardan yerel para birimi cinsinden uzun vadeli borçlanamaması bu ekonomilerde finansal kırılganlığı arttıran bir unsurdur. Günümüzde gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde şirketler kesimi hala fon açığını yabancı para birimleri ile borçlanarak kapatmaya devam etmesine karşılık gelişmekte olan ülke hazinelerinin, yerel para birimi cinsinden ihraçlara ağırlık vererek ilk günah probleminin neden olduğu ani duruş riskine karşı kendilerini garanti altına almaya çalıştıklarını görmekteyiz. Bu doğrultuda günümüzde gelişmekte olan ülkelere yerel para birimi cinsinden ihraç edilen tahviller toplam ihraçlar içerisinde aslan payını temsil etmektedir.

Fakat bu ülkelere yurtiçi yatırımcı tabanın sınırlı olması bu ülke hazinelerinin yatırımcı tabanını genişletebilmek için uluslararası portföy yatırımcısına olan bağımlılığını arttırmıştır. Uluslararası yatırımcılar gelişmekte olan ülke

tahvillerine yatırım yaparken dolar cinsinden elde edecekleri ya da karşılaştacakları getirileri ve olası kayıpları göz önünde bulundurarak, risk alarak düşük faiz ortamında gelişmekte olan ülke tahvillerindeki paylarını arttırmışlardır.

1990'lardan farklı olarak kur uyumsuzluğu artık gelişmekte olan ülke hazinelerinden uluslararası yatırımcıların bilançosuna geçmiştir. Çünkü yerel para birimi cinsinden tahvilleri ellerinde tutan küresel yatırımcılar yerel paranın değer kaybetmesi durumunda ellerinde tuttıkları gelişmekte olan ülke tahvillerinin dolar cinsinden ya da Euro cinsinde değerinin azalması riski ile karşı karşıyadırlar. Bu durum da ilk günah sorunun başka bir boyutta karşımıza çıkmasına neden olmuştur. Sorunu başka boyutta "yeniden hayat bulması" küresel yatırımcının dolar endeksine ve güvenli varlıkların fiyatlarına daha duyarlı hale gelmesine neden olmuştur.

İşte COVID-19 salgını sırasında yerel bono piyasasında yabancı payının yerel para birimi cinsinden menkul kıymetlerde payının oldukça yüksek olmasına karşılık risk primlerinde ve borsalarda görülen bozulma bu yüzden oldukça dramatik olmuştur. Yabancı yatırımcının almış olduğu kur riski sermaye çıkışlarının boyutunu arttıran bir unsur olmuştur.

Uluslararası Düzeyde Fed'in Son Borç Verme Rolü

2007-2009 KFK sırasında yüksek döviz rezervlerine sahip dalgalı kur rejimine sahip ekonomiler Fed ile swap anlaşması yapmalarının bir zorunluluk olduğunu hissettiler çünkü başka hiçbir tamponun finansal olarak açık ekonomileri sistematik şoklara karşı koruyacak kadar büyük olmadığını düşünüyorlardı.

Peki bu gibi durumlarda Fed'den ABD dolarının küresel piyasalardaki ayrıcalıklı statüsünden dolayı rezerv para olması nedeniyle uluslararası düzeyde finansal sorunlarla karşılaşan ülkelere son borç verme görevini yerine getirmesini beklemeli miyiz? Ya da dünya ekonomisinde böyle bir kurumun oluşturulması gerekmektedir?

Yatırım bankası Morgan Stanley'in gelişmekte olan borsa endeksinde ([MSCI](#)) gelişmekte olan 27 ülke yer almaktadır. Yine bir başka gösterge endeks olan [FTSE Küresel Hisse Senedi Endeksinde](#) 24 ülke gelişmekte olan ülke kategorisinde yer almaktadır. Buna karşılık endekslere göre gelişmekte olan ülke statüsünde yer alan üç merkez bankasına Fed bu imkanından faydalanabilme fırsatını tanımıştır. Bu ülkelere ilki, [Brezilya Merkez Bankası](#) 339 milyar ABD doları rezerve sahip iken [Meksika Merkez Bankası](#) 186 milyar ABD dolarına sahiptir. Üçüncüsü Kore'dir ve ülkenin döviz rezervleri 411 milyar dolardır. Göreli olarak bu kadar büyük döviz rezervlerine sahip ülkelere tanınan swap üst limiti 60 milyar dolardır.



Fed bir de elinde ABD hazine tahvili tutan ülkelere repo imkânı da tanımıştır. Aslında swap ile repo imkânı arasındaki tek fark swap işleminde karşı tarafın iflas etmesi durumunda ortaya çıkan kur riskidir. Repo imkânında ise karşı taraf temerrüde düştüğünde Fed teminat olarak aldığı ABD tahvilleri tutarında ülke borcu azalacaktır.

Şubat sonu mart başında finansal piyasalarda yaşanan gelişmelere baktığımızda KFK ile benzerlikleri olduğu gibi farklılıklara da sahiptir. İlk benzerlik koronavirüs şoku ile ABD dolarına olan kaçıştır. Yaşadığımız bu krizde fark ise bu bir sağlık krizi olup finansal sistem dışında oluşan dışsal bir şok olmasıdır.

Burada asıl sorulması gereken soru Fed'in neden sınırlı sayıda gelişmekte olan ülkeye bu imkândan yararlanma hakkını sunduğudur. Çünkü bu soru, uluslararası para sistemi açısından iki büyük öneme sahiptir. İlk olarak, GFK sırasında dört gelişmekte olan ülke ile yapılan swap hatları Fed'in tarihinde görülmemiştir. Fed burada uluslararası borç veren kurum rolünü üstlenmiştir.

İkincisi ise uluslararası finansal piyasalarda yaşanan olumsuz şoklar sonucunda sadece tek bir gelişmekte olan piyasa ekonomisinin risk primlerinin değil bu kategoride yer alan tüm ekonomilerin risk primlerinin aynı anda yükseldiği sistemik ani duruş problemi (systemic sudden stops, 3s) adını verdiğimiz durumda gelişmekte olan piyasa ekonomilerine kısa vadeli likidite imkânının etkin bir şekilde sağlanabilmesi için küresel finansal güvenlik ağıının (küresel financial safety net) güçlendirilmesinin gerekli olduğudur.

[Aizenman ve Pasricha \(2010\)](#), KFK'de dört gelişmekte olan ülkeye sağlanan swap imkânının ilan edilmesinden bir gün sonra bu imkândan yararlanan ülkelerin para birimlerinin dolar karşısında yüzde 4 değer kazanırken, diğer 23 gelişmekte olan ülke para birimi 0.15 değer kaybetmiştir. Sonuç istatistiksel olarak anlamlıdır ve swap hatlarının kısa vadede dört gelişmekte olan ülke para biriminin değer kazanmasında önemli rol oynamıştır. Risk primlerine baktığımızda (risk primi olarak 5 yıllık CDS kullanılmıştır) imkândan yararlanan dört ülkenin CDS'lerinde ortalama olarak 19,5'lik azalış görülmüştür. Diğer 23 gelişmekte olan ülke risk primlerindeki azalış yüzde 15,8 dir. Fakat iki grup arasındaki fark istatistiksel olarak anlamlı değildir.

Çalışmada yazarlar, Fed'in niçin sayılı gelişmekte olan ülkeye swap hattından yararlanma imkânı verdiğini bazı değişkenlere bakarak analiz etmeye çalışmışlardır. İlk değişken ABD bankalarının gelişmekte olan ülke bankalarından alacaklarıdır. İkincisi ABD ekonomisinin karşılaşılabileceği dış ticaret riskinin derecesidir. Üçüncüsü ülkelerin sermaye akımlarının açıklık derecesi ve sonuncusu ise kredi notudur. Yazarlara göre swap imkânını açıklayan en önemli faktör ABD bankalarına bu ülke bankalarının yükümlülüğüdür. Dolayısıyla burada Fed aynen gelişmiş ülke merkez bankaları ile yaptığı swap

işlemindeki gibi ABD'de finansal sisteminde yer alan aktörleri korumaya çalıştığı görülmektedir.

Acaba ülkelerin ellerinde tutukları ABD Hazine tahvillerinin miktarı burada önemli midir? Hazine verilerine dönüp baktığımızda o dönemde Brezilya, Kore, Meksika ve Singapur'un sırasıyla 3, 11, 13 ve 14 sıralarda yer aldığı görülmektedir. Peki acaba Fed bu dört ülkenin ABD tahvillerini satması durumunda tahvil piyasasını etkileyeceğini mi yoksa bir satış dalgasına mı neden olacağını düşündü dersiniz? Bence cevap hayırdır.

KFK sırasında Fed'den swap imkânına başvuran ve ret cevabı alan Endonezya'ya baktığımızda 30. sırada yer aldığı gibi kredi notuna baktığımızda Moody's den Ba3; Standart & Poor's da BB almıştır ve her iki derecelendirme firmasının da notu yatırım yapılabilir seviyenin altındadır. O dönemde swap imkânına sahip dört ülke ile karşılaştırdığımızda en düşük kredi notuna sahip ülkedir. G-20 üyesi olmasına rağmen Fed'in reddetme nedeni de zaten Endonezya ekonomisinin zayıf makro ekonomik temellere sahip olduğunu belirtmesidir.

Eski Fransa Merkez Bankası yardımcısı [Jean-Pierre Landau](#) uluslararası düzeyde son borç verme anlaşmalarının 3 koşulu karşılması gerektiğini savunmaktadır. İlki, koşulsuz olmalı, ikincisi sınırsız olmalı, son kriter ise teminatsız olmalıdır. Fakat Landau çok açık bir biçimde bunun olmayacağını altını çizmektedir.

Landau bir başka noktaya daha dikkat çekmiştir. O da bölgesel inisiyatifler burada üye ülkelerin rezervlerini bir havuzda toplayarak veya kalıcı swap işlemleri yoluyla diğer üye ülkelere dağıtılmasıdır. Özellikle Asya ekonomileri Chiang Mai İnisiyatifi gibi iş birliktelikleri ile bunu yapmaktadırlar ve bu iş birliğinin daha da geliştirilmesi için çaba sarf etmektedirler. Burada kritik nokta üye ülkeler asimetric şoklara maruz kaldığında bu tür iş birlikteliklerinin etkili olduğudur. Fakat 2007-09 KFK veya COVID-19 gibi küresel ölçekte tüm ülkeleri vuran şoklarda herhangi bir etkisi olmayacaktır.

Sonuç

ABD dolarının aşırı ayrıcalıklı statüsünün uluslararası ticarete mal ve hizmetlerin fiyatlandırılması değer saklama aracı olarak da talep edilmesini bu ayrıcalıklı statüyü tamamlayan bir roldür. Böylece hem hesap birimi hem de değer saklama aracı olarak ABD dolarının kullanılması küresel bankacılık sisteminde benzer ekonomik temellere sahip ülkelere ait para birimleri bulunmasına rağmen ticarete ve küresel bankacılıkta tek ve baskın para olarak ABD dolarını ön plana çıkarmaktadır. Bu da küresel anlamda finansal piyasalarda yaşanan dalgalanmalarda uluslararası düzeyde ABD merkez bankasına bazı ek görevler yüklemektedir.



Kaynaklar

- Aizenman, Joshua, Gurnain Kaur Pasricha, (2009), Selective Swap Arrangements and the Küresel Financial Crisis: Analysis and Interpretation, NBER Working Paper No. 14821, March 2009 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research)
- Boris Hofmann, Ilhyock Shim ve Hyun Song Shin, (2020), “Emerging market economy exchange rates and local currency bond markets amid the Covid-19 pandemic” BIS Bulletin No: 5, April 7, 2020 (Basel: Bank for International Settlements)
- Georgieva, Kristalina, (2020), “Confronting the Crisis: Priorities for the Küresel Economy” April 9, 2020 (Washington: International Monetary Fund).
- He, Zhiguo, Arvind Krishnamurthy ve Konstantin Milbradt., (2019), A Model of Safe Asset Determination” American Economic Review Vol. 109, No. 4, April 2019 (pp. 1230-62)
- International Monetary Fund. (2013), “World Economic and Financial Surveys: Küresel Financial Stability Report: Old Risks, New Challenges”. April 2013. (Washington DC: International Monetary Fund.)
- Landau, Jean-Pierre, (2014), International lender of last resort: some thoughts for the 21st century, BIS Papers | No 79 | 15 September 2014 içinde Re-thinking the lender of last resort (Basel: Bank for International Settlements)
- Maggiore, Matteo, (2017), “Financial Intermediation, International Risk Sharing, and Reserve Currencies”, American Economic Review, 2017, Vol 107,10, pg 3038-3071
- McGettigan, Donal, Kenji Moriyama, J. Noah Ndela Ntsama, Francois Painchaud, Haonan Qu ve Chad Steinberg., (2013), “Monetary Policy in Emerging Markets: Taming the Cycle” IMF Working Paper No.13/96 May 1, 2013 (Washington: International Monetary Fund)
- Obstfeld, Maurice, (2019), “Küresel Dimensions of U.S. Monetary Policy” International Journal of Central Banking, February 2020 (a special issue collecting papers from the Federal Reserve System Conference on Monetary Policy Strategy, Tools, and Communication Practices, Federal Reserve Bank of Chicago, June 4-5, 2019)
- Stavrakeva, Vania, ve Jenny Tang., (2018), “The Dollar During the Küresel Recession: US Monetary Policy and the Exorbitant Duty” FRB of Boston Working Paper No. 18-10.
- Végh A. Carlos, ve Guillermo Vuletin., (2012), “Overcoming the Fear of Free Falling: Monetary Policy Graduation in Emerging Markets”. *NBER Working Paper* No.18175, June 2012 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research)
- Wall Street Journal, (2020), Fed’s Dollar-Swap Lines Need Further Emergency Expansion.



Yeni Uluslararası Ticaret Rejimi

Abdulkadir DEVELİ, Ph.D.

Doç. Dr.,

İktisat Bölümü

Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi

Giriş

Ticaret insanlığın var oluşundan beri mevcuttur. Ticaret bir ihtiyaçtır. Ticaret ile insanlar ve ülkeler ihtiyaçlarını karşılamışlardır. Ticaret sürekli ve dinamik bir yapıya sahip olmuştur tarih boyunca. Değişen şartlar ile ticaretin niteliği değişmiş fakat mevcudiyeti devam etmiştir. Uluslararası ticaret sürekli aynı şekilde ilk devletlerin kuruluşundan itibaren var olmuştur. Ülkeler üretmedikleri veya üretilmesi avantajlı olmayan mal ve hizmetleri makul bir şekilde diğer ülkelerden almayı tercih etmişlerdir. Bunun yanında ise üretme avantajına sahip oldukları mal ve hizmetleri ihraç etmişlerdir. Böylelikle her ülke bir dış ticarete sahip olmuştur. Uluslararası ticaret ile ülkeler talep ettiklerinden daha fazla mal ve hizmeti satma şansına sahip olmaktadır. Diğer yünden ithalat ile de ülkeler çok geniş ve çeşitli tüketim olanaklarına sahip olmaktadır. Böylelikle uluslararası ticaret ülke refahını artırmaktadır. Bu nedenle uluslararası ticaret birinci dünya savaşına kadar çok hızlı gelişmiştir. Dünya tekrar Birinci Dünya Savaşı öncesi dış ticaret hacmini ancak 1970lerde yakalayabilmiştir. Uluslararası ticareti geliştirmek amacıyla İkinci Dünya Savaşı sonrası uluslararası örgütler kurulmuştur. Bu örgütlerin temel amaçlarından biri dünya ticaretini serbestleştirmektir. Liberalizm o dönemde ABD tarafından besleniyor ve yoğun olarak tavsiye edilmekteydi. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra dünya ticareti kademeli olarak liberalleşti fakat son yıllarda ABD'nin korumacı dış ticaret politikalarıyla dünya ilk kez tekrar koruma politikalarına geri dönme adımlarını konuşmaya başladı. Son dönemde ticaret politik bir araç olarak yoğun olarak kullanılmaya başlandı. Bu gelişmelere paralel olarak siyasi ve ekonomik güvenlik kavramları güç kazanmış ve dış politikaları şekillendiren önemli referans noktaları haline gelmiştir. Bu kavramlar ekseninde oluşan dış ticaret serbestlikten uzaklaşmakta ve yeni uluslararası ticaret rejimini oluşturmaktadır.

Uluslararası Ticaret Tartışmaları

Bilindiği üzere kazanç sağlama amaçlı yapılan her türlü alım satım etkinliğine ticaret denilmektedir.

İnsanlığın var oluşu ile birlikte ticaret de gelişmiştir. Çünkü birey her ihtiyacını kendi üretemez. Farklı ürünler farklı birey ve aileler tarafından geliştirilirdi. Bu dönemde takas durumu ortaya çıkar ve insanlar üretmedikleri farklı ihtiyaçlarına takas yolu ile ulaşırlardı. Daha sonra bu ticarete para takas yerine geçen bir araç olarak kullanılmaya başlanmıştır. Nüfus artışı, kentleşme ve devletlerin oluşumu ticareti sınır ötesine taşımıştır. Bireyler ticaret ile fayda elde etmeyi umarlar. Uluslararası ticaret ile de ülkeler fayda sağlamayı umarlar. Çünkü kendi üretebildikleri mal ve hizmetleri ihraç ederek üretmedikleri veya göreceli olarak üretimi maliyetli olan mal ve hizmetleri ithal etmişlerdir. Böylelikle dış ticaret ortaya çıkmıştır. Dış ticaret bir ülkenin dış dünya ile yaptığı mal alım satımını ifade etmektedir. Dış ticaret insanlığın artan nüfusu ile zaman zaman sekteye uğrasa da gelişmeye devam etmiştir. Yukarıda bahsi geçtiği üzere dış ticaret fayda elde etmek amacıyla ülkeler tarafından yapılmaktadır. Dış ticaretin yapılmasının en temel amacı budur. Çünkü ülkeler dış ticaret vasıtası ile ürettikleri mal ve hizmetleri tüm dünyaya satabilme imkânına kavuşmaktadırlar. Bunun yanı sıra yine dış dünyadan üretmedikleri mal ve hizmetleri satın alma imkânına sahip olmaktadır. Böylelikle uluslararası ticaret toplumsal faydayı artırmaktadır. Ayrıca uluslararası ticaretin yapılma nedenlerini ülkelerin kendi kendilerine yeterli olamaması, bazı malların üretiminde bazı ülkelerin uzmanlaşmış olması şeklinde ifade edebiliriz.

Ülkelerin kendi kendilerine yeterli olamaması; ülkelerin sahip oldukları kaynaklar tam anlamıyla tüm ihtiyaçlarını karşılayamamaktadır. Çünkü doğal kaynaklar dünya üzerinde dengesiz dağılmıştır. Örneğin, iklime bağlı olarak tarımsal üretim dünyada farklılık göstermektedir. Çay, ananas, portakal gibi ürünler dünyanın her yerinde yetişmemektedir. Bunun yanı sıra üretim için en önemli girdi olarak değerlendirebileceğimiz enerji kaynakları da aynı şekilde dünya üzerinde dengeli bir dağılıma sahip değildir. Böylece ülkeler gerekli gördükleri mal ve hizmetleri diğer ülkelerden almak durumunda kalmaktadırlar. Tarihi İpek Yolu ile Çin'den başlayıp İngiltere'ye kadar uzanan ticaret yolu bu gereksinimin en güzel yansımalarından biridir. Sonrasında artan ticaret ve coğrafi keşifler ile dünya üretim ve tüketim açısından daha geniş bir imkan sunmuştur. Bunun yanı sıra ülkeler bilgi ve birikim açısından farklı imkanlara sahiptir. Dolayısıyla üretebildikleri mal ve hizmet sahip oldukları insan sermayesi niteliğine bağlıdır. Kimi ülkeler sahip oldukları doğal ve insan kaynağının niteliğine göre tarımsal veya hut sanayi alanında mal ve hizmet üretebilmektedirler.

Günümüzde ülkeler arası bağımlılık artan ihtiyaç çeşitliliğinden dolayı sürekli artmaktadır. Bu bağımlılık sadece mal ve hizmette de değil bunun yanı sıra finansal alanda da oldukça ileri düzeydedir. Çünkü, büyüme için yeterli sermayeye sahip olmayan veyahut cari açık veren ülkeler finansal ihtiyacını ya diğer sermaye birikimine sahip olan ülkelere veya uluslararası örgütlerden karşılayabilmektedir. Özellikle ikinci dünya savaşından sonra sadece ülkelerin değil aynı zamanda uluslararası örgütler ile ülkelerin de karşılıklı iş birliği ve bağımlılığı artmıştır. Artan bağımlılık, ekonomik ve siyasi güvenlik kavramları ile birlikte korumacılık tartışmaları dünya ticaret tarihi boyunca devam etmiştir.

Bazı malların üretiminde bazı ülkelerin uzmanlaşmış olması; Sahip olunan kaynak ve insan sermayesinin farklılığı ülkeleri belli alanlarda uzmanlaşmaya itmiştir. Çünkü bahsi geçtiği üzere her ülkenin ihtiyaç duyduğu her malı üretmesi mümkün değildir. Dolayısıyla üretim kabiliyeti doğrultusunda kesin veya göreceli olarak mal ve hizmet üretimi ülkeler tarafından seçilmekte ve tercih edilmektedir. Böylelikle ülke üretim ve tüketim açısından daha geniş imkanlara sahip olmaktadır. Almanya sahip olduğu kaynakların büyük bir kısmını otomotiv sektörüne yönlendirmiştir. Böylece bu alanda uzmanlaşmış ve tüm dünyaya 2019 yılı itibarıyla yaklaşık 230 milyar avroluk otomobil ve otomotiv ekipmanı ihraç etmiştir. Almanya sahip olduğu bu uzmanlaşma ile dünyada en çok cari fazla veren ülkeler arasında olmuştur. Tabi tarımsal alanda uzmanlaşma gerçekleştiren ülkeler açısından aynı ifadeleri kullanmak daha zordur. Nitekim katma değer açısından tarımsal üretimin değeri düşüktür. Tarım sektörü sahip olduğu yapı ve taban bakımından birçok ülke tarafından uluslararası serbestleşmeyi amaç edinen birçok antlaşmaya rağmen koruma altındadır. Bu bilgiler ışığında bazı ülkeler tarımsal mal ve hizmet üretiminde kendilerini geliştirmişlerdir. Çünkü gıda güvenliği kapsamında aslında her ülke asgari düzeyde kendi tarımsal üretimlerini gerçekleştirme gereksinimi kendilerinde hissetmişlerdir. Geleneksel olarak da bazı ülkeler bazı mal ve hizmetlerin üretimde uzmanlaşmışlardır. İsviçre'nin saat üretimini buna örnek olarak verebiliriz. Değişen dünya rekabet ve fiyatlara rağmen saat üretiminde geleneksel olarak İsviçre önemini global ölçüde korumaktadır.

Öte yandan uluslararası ticaret geçmişte olduğu gibi günümüz dünyasında bir gereksinimdir. Çünkü uluslararası ticaretle ülkeler daha yüksek refah elde etmektedirler. Ülkeler uluslararası ticaret ile daha fazla refah elde etmenin yanı sıra belli amaçlar da gütmektedirler. Bunlar; dış ödemeler dengesizliğinin giderilmesi, dış rekabetten korunma, ekonomik kalkınma,

piyasa aksaklıklarının giderilmesi, ekonominin liberalleştirilmesi, ülke içi ekonomik istikrarın sağlanması, hazineye gelir sağlamak ve sosyal ve siyasi nedenlerdir.

Dış ödemeler dengesizliğinin giderilmesi; İthalatın ihracattan daha fazla olduğu durumda ülke dış ticaret açığı verir. Dış ticaret açığının yanı sıra ülke cari açık da veriyorsa ödemeler dengesi açısından durum daha önemlidir. Ülke para biriminin korunması için oldukça önemli bir konudur. Çünkü cari açık en basit anlamı ile bir ülkenin ürettiğinden daha fazla tüketmesidir. Bu durumda ülke borçlanacaktır veya döviz rezervleri azalacaktır. Cari açıkla dış açık veren ülkede yabancı para birimine olan talep artar ve bu da yerli para birimini daha değersiz hale getirir. Dış açık veren ülke dış finansal bağımlılığından dolayı uluslararası ekonomi ve iç ekonomide meydana gelen dalgalanmalardan daha çok etkilenir. Bu riskler altında ülkeler dış ödemeler dengesizliğini gidermek amacıyla dış ticareti bir araç olarak kullanabilmektedir. Dış açık veren ülkeler ithalatı kısıtlayıcı veya ihracatı destekleyici politikalar uygulamaktadırlar. Çin sahip olduğu üretim ve cari fazla ile büyümesini desteklemektedir. Fakat Çin'e karşı dış ticaret açığı veren ülkeler açısından durum farklıdır. Bu ülkeler ticareti kısıtlayıcı adımlar atabilmektedirler. Nitekim son dönemde ABD'nin Çin ve belli başlı bazı ülkelere uygulamış olduğu kısıtlayıcı ithalat politikaları bunun bir yansımasıdır. Çin'e en çok dış ticaret açığı veren ABD bu durumu değiştirmek amacıyla son dönemde bir dizi adım atmış ve Çin ile ticaret savaşına girmişti. Dış ticaret bu bağlamda döviz kazandırıcı bir araç olarak da ülkeler tarafından kullanılabilir.

Dış Rekabetten Korunma; Henüz gelişimini tamamlayamamış sektörler dış rekabette avantajlı değildir. Dolayısıyla ülkeler uygulamış oldukları dış ticaret politikaları ile geliştirmekte olan sektörleri korumaktadırlar. Yine burada Çin örnek verilebilir. Çin düşük üretim maliyet avantajı ile son 30 yılda çok hızlı bir büyüme sağlamıştır. Hali hazırda dünyanın en büyük ikinci ekonomisi olan Çin büyümeye devam etmektedir. Çin hemen hemen her sektörde bu başarısını göstermektedir. Ölçek bazında üretim avantajına sahip olan Çin düşük üretim maliyeti ile birçok ülke sektörünü etkilemekte ve gelişimini engellemektedir. Ülkeler ise Çin'e karşı kısıtlayıcı dış ticaret politikaları ile geliştirmekte olan sektörleri koruma çabası içerisindeyler. Bu bağlamda kota ve vergi veya diğer kısıtlayıcı politikalar uygulamaktadırlar. Esasında ikinci dünya savaşından sonra kurulan örgütler bunun aksine serbestleşme sürecini desteklemek ve sağlamak amacıyla kurulmuşlardı. Gelişen sektörlerin korunması ve dış ticaretin önündeki engellerin kaldırılma süreci halen Dünya Ticaret Örgütü'nde sıcaklığını koruyan bir konudur.



Ekonomik Kalkınma ve Ekonomik istikrarın sağlanması; Dış ticaret birçok ülke için büyüme aracı olarak görülmektedir. Nitekim dış ticaret fazlası veren ülkeler ülkeye döviz kazandırmaktadırlar. Ülkeye giren sermaye ile emeğin verimliliği artmakta ve katma değeri yüksek üretim gerçekleşmektedir. Böylelikle ülkenin milli geliri artmaktadır. Artan milli gelir ile ülke sağlık, eğitim gibi alanlarda mesafe almakta ve insan sermayesi daha nitelikli hale gelmektedir. Öte yandan dış ticaret ekonomik istikrarın sağlanması için de önemli bir araçtır. İhracat ülke üretimini artırmakta dolayısıyla istihdamı da olumlu yönde etkilemektedir. Dolayısıyla dış ticaret politikası ile istihdam politikaları desteklenebilmektedir. Bunun yanı sıra yine uygulanacak istihdam politikaları ile yerli üretim desteklenebilmektedir. Şöyle ki ithalat vergileri ve diğer kısıtlamalar ile talep yerli üretime yönlendirilebilmektedir. Böylelikle yerli üretim desteklenmiş olmaktadır. Öte yandan bazı zamanlarda yurt içi arz yeterli olamamakta talep enflasyonu oluşmaktadır. Dolayısıyla ülkeler fiyat istikrarını sağlamak amacıyla da dış ticaret politikaları uygulayabilmektedirler. Örnek olarak kuraklıktan dolayı yurt içi buğday üretiminin azalması yurt içi piyasasında buğday fiyatlarını artıracaktır. Yüksek buğday fiyatı birçok ürünün maliyetini artıracak ve fiyatlar yükselecektir. Bu noktada devletin uygulayacağı dış ticaret politikası ile buğday talebi karşılanabilmekte ve fiyatlar düşürülebilmektedir. Öte yandan ekonomik güvenlik kavramı son dönemde çok konuşulmaktadır. Ekonomik güvenlik ise ülkenin ekonomik istikrarının sağlanması için diğer ülke ve bölgeler ile dengeli, makul sürdürülebilir ve öngörülebilir bir ekonomik ilişkinin geliştirilebilmesidir bu ise ekonomik istikrar için önemlidir.

Piyasa Aksaklıklarının giderilmesi ve Liberalleştirilmesi; Dış ticarete açık olmayan ülkelerde yeterince rekabet olmadığı durumlarda tekeli firmalar yaygınlaşabilmektedir. Fakat sınırlar uluslararası rekabete açıldığında rekabet sağlanmakta ve tüketiciler daha uygun fiyatla çok daha fazla çeşit mal ve hizmetlere ulaşabilmektedirler. Böylelikle piyasa aksaklığına sahip sektörlerin düzeltilmesinde dış ticaret araç olarak kullanılabilir. Piyasa aksaklıklarını gidermiş bir ülke piyasa kuralları çerçevesinde dünya ekonomileri ile daha hızlı bir şekilde entegre olabilmektedir. Fakat alışının aksine ülkeler serbest ticareti ve serbest ticareti destekleyici uluslararası örgütlerin kuruluşuna destek veren ülkelerin başında gelen ABD kısıtlayıcı dış politika örnekleri ile küresel liberalleşme sürecini sekteye uğratmaktadır.

Hazineye gelir sağlamak; Dış ticaret politikası aynı zamanda hazine için yapılan gelir getirici bir faaliyetir. Ülkeler ithalat ve ihracat faaliyetlerinden gelir elde edebilmektedirler. Özellikle yüksek ithalata sahip ülkeler hazine adına gelir sağlayabilmektedirler. Bu yönüyle uygulanan dış ticaret politikası aynı zamanda bir maliye politikasıdır. Özellikle bu politika korumacılık eğilimleri olduğu dönemlerde ortaya çıkmaktadır. Bu politika bir yandan hazineye gelir sağlamakta diğer yünden ise koruma sağlamaktadır.

Siyasal ve sosyal nedenler; Devletler bazen dış ticaret politikalarını siyasal ve sosyal önceliklere göre belirleyebilmektedirler. Çünkü ekonomik güvenlik ve istikrar ülkelerin ulusal çıkarlarını direkt olarak etkilemektedir. Ülkeler aynı zamanda dış ticaret politikalarını diğer ülkeler için yaptırım aracı olarak uygulayabilmektedirler. ABD'nin İran'a uygulamış olduğu ekonomik ambargo bunun en güzel örneğidir. ABD sadece İran'a ekonomik yaptırımı kendisi yapmamakta aynı zaman da İran ile ticari ilişkilere devam eden ülke ve firmaları da yaptırım ile tehdit etmektedir. Dış ticaret politik bir araç olarak son süreçte sık kullanılan bir hal almıştır. Öte yandan çevre ve halk sağlığı gibi konular da dış ticaret politikalarının oluşumunda etkili olmaktadır. Bu bağlamda ülkeler halk sağlığı ve çevresel etkileri göz önünde bulundurarak dış ticaret politikası uygulamaktadırlar.

Uluslararası Örgütler ve Uluslararası Ticaret

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ülkeler ve ekonomiler yıkıma uğramıştır. İkinci dünya savaşının yoğun yıkımında çabuk kurtulma ancak güçlü iş birliği ve dayanışma ile mümkündü. Bu bağlamda ülkeler arası iş birliği ve dayanışmayı artırmak amacıyla uluslararası örgütler kurulmuştur. Avrupa Birliği tam da bu temelde kurulmuştur. Ülkelere ticaret ile iş birliği fırsatı sağlayıp yeniden yapılanmayı sağlamak birliğin hedeflerindendir. Nitekim iki savaş sürecinde birçok iktisadi sorun ile karşı karşıya kalınmıştır. Dış ödemelerdeki dengesizlikler ve aşırı kur hareketlilikleri bunlardan bazılarıdır. Dolayısıyla uzun vadeli uluslararası yatırımları yönlendirecek uluslararası kuruluşlar ile tam istihdamı sağlayacak bir ortamın oluşması oldukça önemliydi¹. Bu amaçla İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra uluslararası ekonomik sistemin temeli 1944 yılında Bretton Woods konferansında atılmıştır. Esasında bu tarihte temellendirilen iktisadi sistem ABD'nin tutumunu liberalizm yansıtmaktaydı. Bu bağlamda hedeflenen, ülkeler arasında ayırım yapmadan uluslararası ticaretteki engellerin minimize edilerek

¹Cem Alpar, Tuba Ongun, Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar, Azgelişmiş Ülkeler Yönünden Değerlendirme, 3. Baskı, İstanbul:1988, s.142.



ticaretin ve dayanışmanın artırılması idi. Böylelikle, Uluslararası İmar Bankası (IBRD), Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Uluslararası Ticaret Örgütü (ITO) kurulmuştur. Böylelikle bu ulus üstü örgütlerin kuruluşu ile anlaşma serbest dış ticaret sisteminin oluşumu hedeflenmiştir².

Çok taraflı anlaşma olan GATT (General Agreement on Tariffs and Trade) ile 1954 yılında Cenevre de 23 ülkenin katılımı ile serbest ticaret antlaşması imzalanmıştır. Daha sonra Uruguay müzakereleri sonucunda imzalanan anlaşma ile Dünya Ticaret Örgütü kurulmuştur. Tam istihdam, gelişmekte olan ülkelerin nakit ihtiyacını karşılamak ve serbest ticareti sağlamak bu örgütün temel amaçları arasındadır. Günümüzde ise bu uluslararası örgütlerin kuruluşunda temel fikir dayanağı olan ABD'nin kendi çıkarları ile çeliştiğinde bu sistemden nasıl uzaklaştığı gözlemlenmektedir.

Yeni Uluslararası Ekonomik Sistem ve Ticaret Savaşları

1929 ekonomik krizi ve savaş yıkımının beraberinde getirdiği olumsuz sonuçlar, batılı devletler liderliğinde oluşturulan kurallı ticaret sistemi ile birlikte hafifletilmeye çalışılmış, dünya ticaret hacmi ve dolayısıyla refahını arttırmıştır. Bu sistemin oluşmasında ve geliştirilmesinde özellikle ABD'nin ciddi role sahip olduğu görülmektedir.

19. yüzyıl dönemine ait korumacı bir ekonomi politikası olan ticaret savaşları, günümüzde tekrar yoğun bir şekilde konuşulmaktadır. Ticaret politikası genel olarak hammadde, ara mamul ve nihai ürünlere karşı uygulanan gümrük tarifesidir. Uygulanan kota tarifelerle ithal edilen maddenin fiyatı yükselir, dolayısıyla fiyatı yükselen ürüne talep azalır ve böylece o ürünün ikamesi olan yurtiçi ürünün talebi ve üretim miktarı artar. Ancak gümrük tarifesi uygulanan ülke ile ihracatçı ülkenin buna tepki olarak misilleme yapması, bu durumu sürekli hale getirerek iki ülke arasındaki ticaret hacminin daralması sonucunu doğuracaktır. Bununla birlikte, günümüz çok mallı ve çok ülkeli bir ticaret tablosuna sahip olan ekonomisinde 19. yüzyıla ait olan bu uygulamayı hayata geçirmek çok zordur. Örnek verilecek olursa, bir otomotivin tasarımı bir ülkede, motor üretimi diğer bir ülkede, montajı ise bir başka ülkede yapılmaktadır. Dolayısıyla uygulanan bir gümrük vergisinin etkisini net olarak başka bir ülke üzerinde görmek oldukça zordur. Birçok ülkenin ve uluslararası firmanın uygulanan gümrük vergisinden etkilendiği açıkça görülmektedir.

Devamlı olarak dış ticaret açığı verilen ülkelere karşı ABD'nin ticari çıkarlarını korumak, ABD Başkanı

Trump'ın adaylık döneminde en çok ele aldığı hususlardan biridir. Buna bağlı olarak Trump, başkanlığından sonra, hızlıca İkinci Dünya Savaşı'ndan beri kurulmasına öncülük ettiği ve etkin bir şekilde yanında durduğu kurallı ticaret düzeninde ve dolayısıyla dış ticaret politikasında, artık ABD çıkarlarına hizmet etmediği düşüncesinden hareketle değişikliğe gitmiş ve daha önce vaat ettiği korumacı politikaları uygulamaya başlamıştır.

Soğuk savaştan günümüze tartışmasız bir biçimde iktisadi ve siyasi açıdan süper bir güç haline gelen ABD'nin son dönemde Çin'in olağanüstü ekonomik başarısı gerçeği ile karşı karşıya olduğu görülmektedir. Çok hızlı büyüyen Çin ekonomisinin gelecek yıllarda ABD ekonomisini geçmesi oldukça olasıdır. Pek çok alanda sağlamış olduğu rekabet üstünlüğü ve artan ihracat oranları ile birlikte hızla büyüyen Çin ekonomisi, dünya piyasalarının birçok alanında kendinden söz ettirmektedir. Çin yüksek ihracat düzeyi ile ABD dahil olmak üzere pek çok ülkede dış ticaret fazlası vermiştir. Bu açıdan ABD'nin Çin'e karşı en yüksek dış ticaret açığı veren ülke olduğu görülmektedir. ABD'nin Çin ile dış ticaret açığı yaklaşık 350 milyar dolar seviyelerindedir. Çin ABD'ye karşı üstünlüğünü sadece dış ticarete değil, aynı zamanda da marka değeri yüksek Çin ürünlerinin ABD'de çokça boy göstermeye başlamasıyla da ortaya koymaktadır. Tüm bu gelişmelerin önüne geçmek isteyen ve bu sektörlerin gelişimini ülke güvenliği için gerekli gören ABD, ilk olarak çelik ve alüminyuma ek vergiler getirmiştir. Bu alandaki gümrük vergilerinin ilk olarak Kanada, Meksika ve Çin'de uygulandığı görülmektedir. Çeliğe %25, alüminyuma ise %10 ek vergi getiren ABD'nin bu adımı, Çin'in misilleme yapması sonucunu doğurmuş ve Çin toplam değeri 50 milyar dolara ulaşan ABD ürününe ek vergi getirmiştir. Bu misillemeye karşılık olarak ABD, Çin'e yaklaşık toplam 200 milyar doları bulan ilave verginin uygulanmasına başlamıştır. Çin ise son hamleye cevap olarak 60 milyar dolarlık ilave vergiler ile ABD'ye karşı durmuştur.

Görüldüğü gibi karşılıklı ticaret müzakerelerine rağmen ABD ile Çin arasında tam olarak bir ticaret savaşı yaşanmaktadır. Yaşanan bu ticaret savaşı Çin'in büyüme oranlarını etkilemiştir. 2018 yılında Çin'in ekonomik büyüme oranı %6,6 iken, aynı yıl ABD için ekonomik açıdan oldukça parlak bir sene olmuş, yaşanan ekonomik canlanma ile birlikte işsizlik oranları %4'ün altına inmiştir. ABD içerisinde yapılan vergi indirimleri ile koruma altındaki sektörlerin gelişmesi söz konusu ekonomik canlanmada rol oynamıştır. ABD kısa dönemde

² E., W.J., Handbook of International Economics, London:1984, s. 227.



her ne kadar bu süreçten kazançlı çıkmış gibi görünse de uzun vadedeki etkilerin belirsiz olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Çünkü domino etkisiyle yaygınlaşma potansiyeli olan ticaret savaşları ile küresel ekonomik büyüme beklentileri düşmüştür. Öte yandan AB ve ABD arasında ticaret savaşları yaşanmaktadır. Özellikle ABD'nin AB'li firma ve bankalara kestiği cezalara karşı Almanya da Apple'a 10 milyar dolarlık ceza kesmiştir. ABD-Çin ticaret savaşında AB bir taraf olmayı tercih etmemektedir. AB Avrupa'da yaşanan ekonomik büyümede yavaşlama ve Brexit sürecinde Çin ile farklı Afrika gibi farklı bölgelerde iş birliği tercih etmektedirler. AB'den ayrılma sürecinde olan İngiltere de yeni ticaret stratejileri çerçevesinde Asya ülkeleri ile iş birliği arayışları içerisinde.

Öte yandan ABD ekonomik ve siyasi olarak dış ticareti bu dönemde yoğun olarak kullanmaya başlamış ve politik gerekçeler ile İran'a ambargo uygulamıştır. Bunun yanı sıra otomotiv cari açık verdiği sektörlerde AB ek gümrük vergisi uygulama girişimlerinde bulunmuştur.

Sonuç

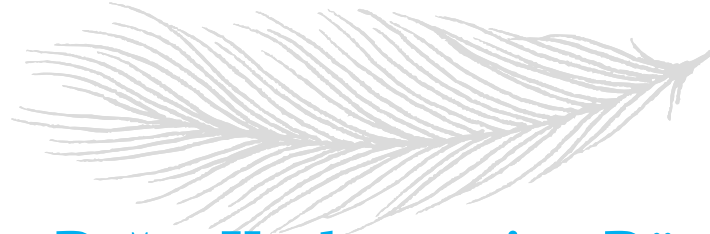
Uluslararası ticaret ülkelerin refah düzeyini artırmaktadır. Uluslararası ticaret devletlerin oluşumundan itibaren gelişimini artırmaktadır. Dünya ticaret hacmi sürekli gelişmektedir. Lakin son 5 yılda ekonomik ve politik güvenlik kapsamında uluslararası ticaret rejimi tekrar sorgulanmaya başlanmıştır. Örneğin ABD yüksek dış açık verdiği Çin'e ek gümrük vergileri

koyarak dış açığı kapatmaya çalışmaktadır. Fakat son dönemde ABD'nin uygulamış olduğu politikalar savaş ve kriz zamanları dışında sürekli olarak gelişmekte olan uluslararası ticareti olumsuz yönde etkilemekte ve dünya ticareti ivme kaybetmekte ve ticaret hacmi daralmaktadır. Dünya Ticaret Örgütü verilerine göre 2019 yılında dünya ticareti yüzde 0,2 oranında daralmıştır. Yeni uluslararası ticaret rejiminden ekonomik ve politik çıkar ve kaygılar uluslararası ticaretin refah getirme faydasının önüne geçmiştir. Politik kaygı ve amaçların gölgesinde uluslararası ticaret rejimi yeniden şekillenmeye başlamıştır. Korumacı dış ticaret politikaları ve kur politikaları yoğun olarak serbest ticaretin savunucuları tarafından bizzatıhi kullanılmaya başlanmıştır. Bu politikaların belki ulusal ölçekte kazanımları olacaktır fakat dünya ticaret ivmesini, üretimini düşüreceği aşîkârdır.

Kaynakça

- Alpar, Cem, ve Tuba Ongun. "Dünya Ekonomisi ve Uluslararası Ekonomik Kuruluşlar, Azgelişmiş Ülkeler Yönünden Değerlendirme." (1988).
- Ethier, Wilfred J. *Handbook of international economics*, (1984).





Türk Lirasının Değer Kaybetmesi ve Düşük Döviz Rezervleri Üzerine Bir Değerlendirme

Gönül DİNÇER MURATOĞLU, Ph. D.

Dr.,

İktisat Bölümü

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Özet

Covid-19 krizi dünya piyasalarında kur dalgalanmalarını artırmış, yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ülkelerin para birimleri küresel rezerv para birimleri karşısında değer kaybetmiştir. Türk Lirası, bu süreçte rezerv paralar karşısında en çok değer kaybeden para birimleri arasında yer almaktadır. Türkiye yüksek dış finansman gereksinimleri ve düşük rezervleri nedeniyle döviz şoklarına karşı oldukça yüksek olan kırılganlığı, yükselen piyasaların ortalamasının üzerinde parasal genişlemeye gidilmesi, ülke riskinin yüksek olması ve yüksek düzeyde portföy yatırımlarının ekonomiden çıkması gibi kur artışını hızlandıran nedenlerle diğer yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerden ayrışma göstermektedir. Bu çalışmada son yıllarda Türkiye’de yaşanan kur şokları nedenleri bakımından incelenmiş ve çeşitli politika önerileri sunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kuru, TCMB Rezervleri, Türkiye.

An Assessment on Depreciation of the Turkish Lira and Low Foreign Exchange Reserves

Abstract

The COVID-19 crisis has increased exchange rate fluctuations in world markets, and the currencies of emerging markets and developing countries have depreciated against global reserve currencies. Turkish Lira has been among the most depreciated currencies against reserve currencies in this period. Turkey differs from other emerging markets and developing economies due to factors such as high vulnerability to currency shocks caused by high external financing requirements and low CBRT reserves, monetary expansion above the average of emerging markets, high country risk and high-level

portfolio investment outflows. In this study, the reason of exchange rate shocks experienced in Turkish economy in the recent years are examined and some policy recommendations are presented.

Key Words: Foreign Exchange Rate, CBRT Reserves, Turkey.

Giriş

Bir süredir ekonomi gündeminin en önemli konusunu döviz kurunun yukarı yönlü hareketleri ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nın rezervlerindeki hızlı düşüş oluşturmaktadır. Nitekim Türk Lirası 2020 yılının ilk 8 ayında dolar karşısında yaklaşık yüzde 25 oranında değer kaybetmiştir. Dolar ve Euro kurundaki yükselme eğiliminin devam edeceği öngörülmektedir. Yine 2020 Ocak ayından itibaren ülkemizden hızlı bir sermaye çıkışı da yaşanmaktadır. Bu gelişmelere paralel olarak TCMB’nin rezervleri rekor bir azalış kaydetmiş ve 31 Temmuz 2020 itibarıyla brüt döviz rezervleri 46,7 milyar dolara gerilemiştir. Altınla birlikte toplam brüt döviz rezervleri 90,2 milyar dolara gerilemiş, net rezervleri ise 26,5 milyar dolara düşmüştür. Swap hariç net rezervler - 31,7 milyar dolardır. Türkiye’nin bir döviz darboğazı yaşadığı ortadadır. Türkiye ekonomisi benzer bir süreci 2018’de Rahip Brunson Krizi olarak bilinen süreçte de yaşamış, 2018’in ikinci yarısında yaşanan kur şokunun olumsuz etkilerini henüz atlatamamışken patlak veren pandemi kaynaklı ekonomik gerileme, ekonomiyi yeniden türbülansa sokmuştur.

Öte yandan, döviz kurunun hareketleri ve rezervlerin hızla azalması, bir ekonomide neden değil, sonuçtur. Kısa aralıklarla kur şokları yaşanması dışa açık bir ekonomide yapısal birtakım problemlerin varlığında söz konusu olur. Ekonominin türbülanstı çıkarılması, hem ekonomiyi işler halde tutacak kısa vadeli acil önlemleri, hem de sorunun kalıcı çözümüne yönelik uzun vadeli politikaları gerektirmektedir.

Bu çalışmada öncelikle Covid-19 krizinde kur volatilitasını arttıran sebepler açıklanmıştır. Ardından Türkiye ekonomisinde döviz talebini yükselten, kur artışlarına neden olan ve ekonominin dış şoklar karşısındaki kırılganlığını arttıran sebepler üzerinde



durulmuştur. Politika önerilerine ise sonuç bölümünde yer verilmiştir.

COVID-19 Krizinde Kur Dalgalanmaları

COVID-19 pandemisinin yol açtığı ekonomik kriz, genel olarak dünya para piyasalarında volatilitiyi artırmıştır. Bu süreçte döviz kuru volatilitesi, küresel ekonomideki gerilemeyi, belirsizliği ve özellikle gelişmekte olan ülkelerin maruz kaldığı daha sıkı finansal koşulları yansıtmaktadır (IMF, 2020). Döviz kuru volatilitesi son yıllarda dünyada birçok merkez bankasının uyguladığı düşük faiz politikalarıyla da ilgilidir. Normal şartlar altında ulusal ekonomiler, ekonomik aktiviteyi canlandırmak için faiz oranlarını düşürerek dış şoklara tepki verirler. Sıfır ya da negatif faiz oranlarının olduğu bir durumda, bu rolü döviz kuru üstlenerek daha büyük döviz kuru volatilitesine neden olur (Escudero, 2020). Pandemi krizinde kur hareketliliğini en şiddetli yaşayan ülkeler ise yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdir. Yükselen piyasa para birimlerindeki yaygın değer kaybı temel olarak COVID-19'un tetiklediği ikili şoktan kaynaklanmaktadır: Küresel yatırımcıların riskten kaçınma davranışı ile küresel ekonomideki ve ulusal ekonomilerdeki faaliyette yaşanan keskin düşüşler. Bu iki faktör, yükselen piyasalarda risk priminin artmasına ve bu ülkelere sermaye çıkışının yaşanmasına yol açmıştır. Bu ülkelere pandemi krizinin öncesinde mevcut olan ekonomik koşulların mahiyeti ise küresel faktörlerin etkisini artırmada veya azaltmada önemli bir rol oynamıştır (IMF, 2020). Esnek kur sistemi uygulayan petrol ihracatçısı ülkelerin ve yüksek cari açıkları ile yüksek dış borç servisi olan ülkelerin yüksek dış finansman gereksinimleri nedeniyle döviz kuru volatilitelerini daha şiddetli yaşadığı görülmektedir (Collins ve Gagnon, 2020).

Nitekim, 2020'nin ilk çeyreğinde küresel finans ve emtia piyasalarında yaşanan çalkantı sırasında küresel rezerv para birimleri değer kazanmıştır. Buna karşılık, yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri rezerv para birimleri karşısında değer kaybetmiştir. Şubat ortasından mart sonuna kadar, bu ekonomilerin para birimleri ortalama %5 civarında değer kaybetmiştir. Bu para birimlerinin çoğu mart ayından sonra kısmen toparlanma yaşamıştır. Toparlanmalarında merkez bankası swap hatlarına erişim sağlayabilmeleri ve uluslararası finans kuruluşlarından kredi kullanabilmeleri gibi unsurlar da etkili olmuştur. Sermaye kaçışının birçok gelişmekte olan ülkede kısmen düzeldiği de belirtilmelidir (IIF, 2020).

Kur dalgalanmaları daha spesifik olarak incelendiğinde, ilginç bulgulara ulaşılmaktadır. Covid-19 krizinin ilk haftalarında dolar bütün para birimleri karşısında değer kazanmış, gelişmekte olan ülke para birimleri ise küresel rezerv para birimleri karşısında genel olarak değer

kaybetmiştir. Dolar mart ayında hızlı bir yükseliş yaşamış, Nisan ayında ve Mayıs ayının ilk yarısında görece istikrarlı kalmış ve ardından gelişmiş ülkelerin para birimleri karşısında değer kaybetmeye başlamıştır. Mayıs ayından itibaren Euro'nun değeri artarken, İngiliz Sterlin'i de dolar karşısında değer kazanmıştır. Çin Yuan'ı, Mayıs ayı sonuna kadar dolar karşısında değer kaybetmiş, Haziran ayının başından itibaren değeri yeniden artış trendine girmiştir. Diğer taraftan dolar, gelişmekte olan piyasaların para birimleri karşısındaki yüksek seviyelerini korumaktadır. Pandemi krizinde dolar karşısında en çok değer kaybeden para birimleri arasında Arjantin Pesosu, Türk Lirası ve Brezilya Reali bulunmaktadır. Türk Lirası, 2020 yılının ilk çeyreğinde yaklaşık %15 değer kaybetmiştir. Bu aşınma Ağustos ayında yaklaşık %25'e ulaşmıştır (Bloomberg, 2020).

Belirtildiği gibi, gelişmekte olan ekonomilerin dış şoklar karşısındaki kırılganlıklarının görece yüksek ya da görece düşük olması, krizin bu ekonomilerde ne kadar derinleştiğinde ve kur dalgalanmalarının şiddetinde belirleyici olmuştur.

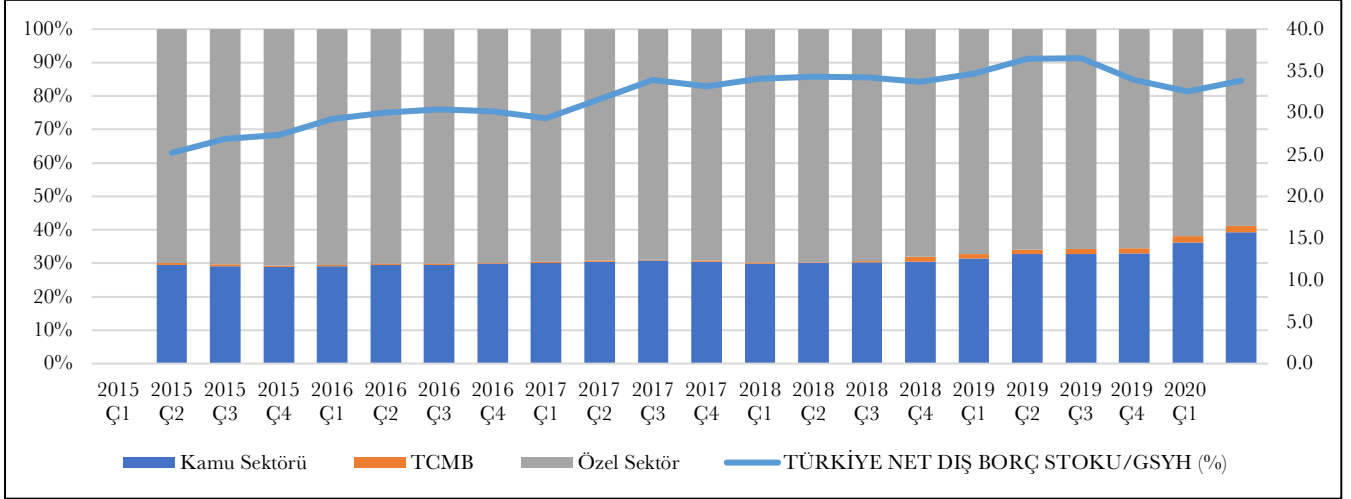
Türkiye'de Kur Dalgalanmaları ve Rezervlere Yansıması

Duruma Türkiye açısından bakıldığında, Türkiye'nin ülke riskini, döviz talebini ve dış finansman gereksinimini arttıran ve dolayısıyla kur dalgalanmaları karşısında kırılganlığını arttıran bir dizi faktör bulunmaktadır. Bunlar:

i) Dış Ticaret Açığı ve Cari Açık: Üretimde kullanılan ithal girdilerin payının yüksekliği nedeniyle üretim ve ihracat yapabilmek için gerçekleştirilen ara ve yatırım malları ithalatı yüksek düzeyde döviz talebine neden olmaktadır. Türkiye'de kriz ve resesyon yılları haricinde ihracatın ithalatın gerisinde kalması ise dış ticaret açığına neden olmakta ve ekonomideki döviz arzını azaltmaktadır. Özellikle Covid-19 pandemisi nedeniyle mal ihracatı gelirlerinin ve döviz cinsinden turizm gelirlerinin önemli ölçüde azalması, döviz sorununu ağırlaştırmıştır. Nitekim, TÜİK verilerine göre Ocak-Temmuz 2020 döneminde dış ticaret açığı %55,6 artarak 17 milyar 85 milyon dolardan, 26 milyar 590 milyon dolara yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2019 Ocak-Temmuz döneminde %85,9 iken, 2020 yılının aynı döneminde %77,2'ye gerilemiştir. En büyük bileşeni dış ticaret açığı olan cari açık Türkiye'de kronik olarak yüksek düzeydedir ve döviz talebine yol açmaktadır.

ii) Dış Borçlar: Türkiye ekonomisinde döviz talebini arttıran önemli bir diğer neden, döviz cinsinden borçların, özellikle de özel sektörün dış borçlarının yüksek düzeylerde olmasıdır.



Grafik 1: Türkiye'nin Dış Borcu 2015-2020

Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı verileri kullanılarak tarafımızca oluşturulmuştur (Erişim: 04.09.2020)

Sol ekseninde borçluya göre dış borç dağılımını, sağ ekseninde net dış borç stokunun GSYH'ye oranını sunan Grafik 1'den görüldüğü üzere, kamu sektörünün ve TCMB'nin döviz cinsinden borçları da artış eğilimindedir ve net dış borç stokunun yurt içi gelirdeki payı yükselme eğilimindedir. Dış borçların artış eğilimi, döviz talebini artıran ana kaynaklardan biridir.

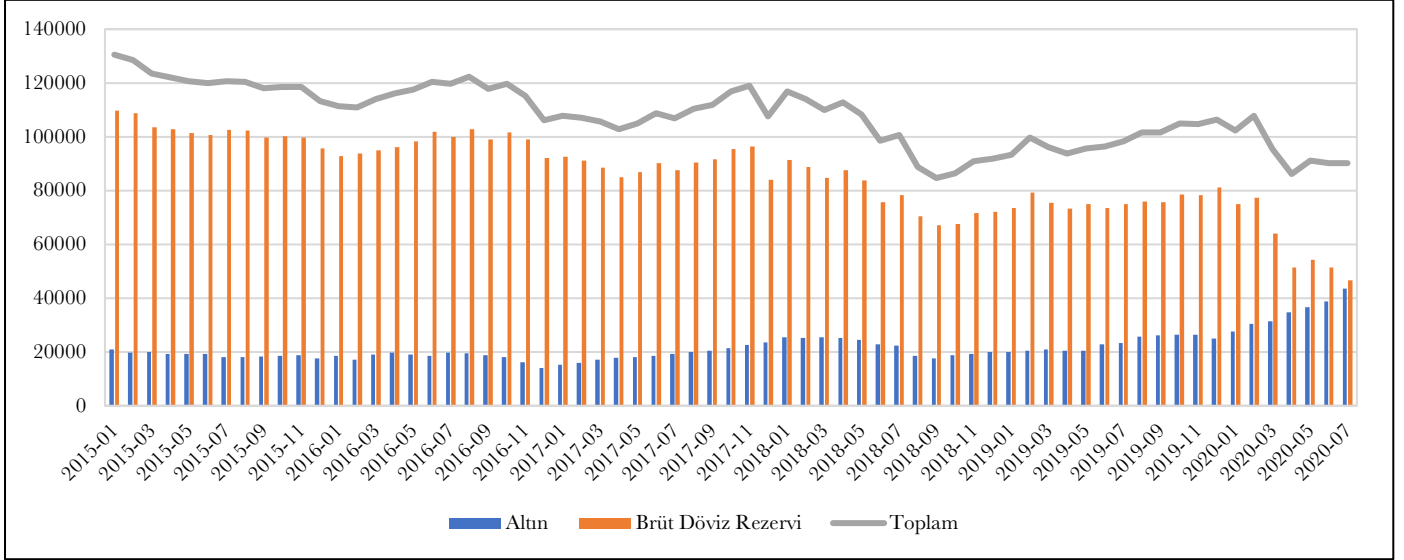
iii) Kısa Vadeli Sermaye Girişlerinin Aniden Durması ve Tersine Dönmesi: COVID-19 krizinde Türkiye'nin de aralarında olduğu yükselen piyasa ekonomilerinden portföy yatırımlarının çıkış yapması, kuru yukarı yönde baskılayan bir diğer unsurdur. Türkiye'de son dönemlerde faizlerin düşmesi ve kurun artması nedeniyle sermaye girişini cezbeden faiz-kur makasının zamanla yabancı yatırımcı aleyhine daralmış olması ve ülke riskinin yüksek olması nedeniyle sermaye çıkışının devam etmesi, döviz talebini yükseltmekte, arzını ise düşürmektedir.

Belirtmek gerekir ki pandemi nedeniyle gelişmekte olan ekonomilerden 2020 Mart ayında toplam 83,3 milyar dolarlık sermaye çıkışı görülmüştür. Ancak nisan ve mayıs aylarında portföy akımlarında toparlanma başlamıştır. Uluslararası Finans Enstitüsü (IIF) verilerine göre, gelişmekte olan ekonomilere 2020 Haziran ayında 32,9 milyar dolar düzeyinde sermaye ve portföy girişi gerçekleşmiş ve bu ülkelerde likidite genişlemesine neden olmuştur. Öte yandan Türkiye'de pandemiden önce başlayan yabancı sermaye çıkışı, ikinci çeyrek boyunca ve üçüncü çeyreğin ilk iki ayında da devam etmiştir. Yılın ilk sekiz ayında, yabancı portföy yatırımlarından yaklaşık 13,36 milyar dolar düzeyinde menkul kıymet varlıkları satılıp Türkiye piyasalarından çıkış yapmıştır (TCMB, 2020).

iv) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Düşmesi: Portföy yatırımlarındaki net çıkışların yanında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları da Türkiye'ye anlamlı düzeyde giriş yapmamaktadır. Özellikle sabit sermaye yatırımlarını genişleten nitelikteki 'yeşil alan yatırımı' tabir edilen doğrudan yabancı yatırım girişleri düşük düzeylerde kalmaktadır.

v) Parasal Genişleme: Covid-19 krizinde pek çok ülke gibi Türkiye'de de parasal genişleme yönünde para politikası uygulanmaktadır. Ancak Türkiye'de yaşanan parasal genişleme, yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerin ortalamasının çok üzerindedir. Nitekim Ocak 2020-Ağustos 2020 döneminde M1 para arzı %70 civarında artmış (TCMB, 2020) ve yükselen piyasa ekonomileri içerisindeki en yüksek orana ulaşmıştır (Sivabalan ve Ismail, 2020). TL'nin bu denli bollaşması, değer kaybetmesine neden olmakta, TL'nin aşınması nedeniyle yurt içindeki ekonomik birimlerin döviz talebinin yükselmesi de kura yukarı yönlü baskı uygulamaktadır. Daha açık bir ifadeyle parasal genişleme, Türkiye'de son dönemde hem kur artışına hem de fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine neden olmaktadır.

Yukarıda sayılan tüm bu unsurlar, ekonomide dolarizasyonun önemli bir derecede olduğunu göstermektedir. Esnek kur rejimini benimsemiş olan yükselen piyasa ekonomilerinde ve gelişmekte olan ekonomilerde, dalgalanma korkusu nedeniyle merkez bankalarının kura müdahalede bulunması söz konusu olmakta, bu durum merkez bankalarının rezervlerini etkilemektedir (Calvo ve Reinhart, 2002). Türkiye açısından bakıldığında, rezervlerin son birkaç yıldır TCMB'nin ani kur artışlarına ve kurun yükselme eğilimine müdahaleleri nedeniyle önemli ölçüde azaldığı görülmektedir (Grafik 2).

Grafik 2: TCMB Rezervleri (Milyon ABD Doları)

Kaynak: TCMB, EVDS verileri kullanılarak tarafımızca oluşturulmuştur (Erişim: 10.08.2020)

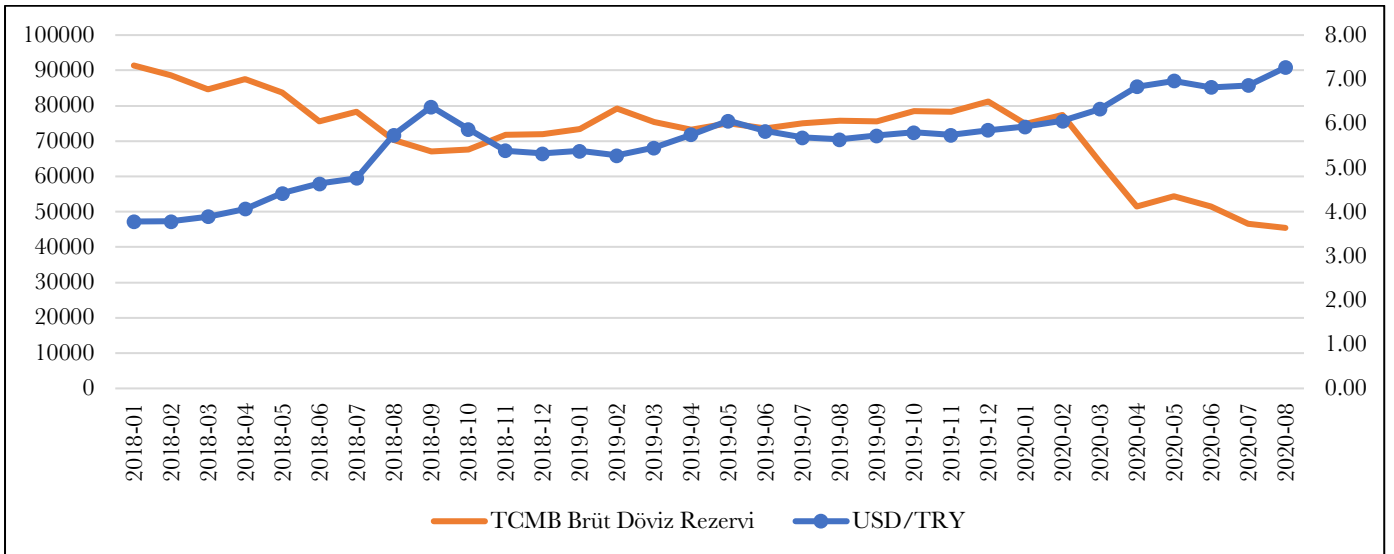
Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın brüt ve net döviz rezervleri, 2015 yılından itibaren azalma eğilimine girmiştir. Nitekim 2015 yılının ocak ayında 109,6 milyar dolar olan brüt döviz rezervleri, 2015-2020 dönemi genelinde azalarak, 2020 yılının temmuz ayı itibarıyla 46,7 milyar dolara kadar gerilemiştir.

TCMB'nin altın rezervleri dahil edilip toplam brüt rezerv hesaplandığında da durum fazla değişmemektedir. 2015 yılının ocak ayında 130,5 milyar dolar olan toplam altın ve brüt döviz rezervleri, altın rezervindeki artışa rağmen dönem boyunca düşme eğiliminde olmuş ve 2020 yılının temmuz ayında 90,2 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Burada önemli olan nokta, TCMB rezervlerindeki erimenin pandemi krizinden önce, hatta 2018 yılının ikinci

yarısında yaşanan kur şokundan daha önce başlamış olmasıdır. 2014 yılının ardından genel olarak bozulma eğiliminde olan makro iktisadi göstergelerin kur volatilitelerini arttırması, bunun da rezervlere yansımalarıyla birlikte 2015 yılından itibaren brüt döviz rezervlerinin ve toplam rezervlerin azalmaya başladığı TCMB verilerinden net bir biçimde görülmektedir (Grafik 2).

Grafik 3, Ocak 2018-Ağustos 2020 döneminde Dolar / TL kurunun ve TCMB brüt döviz rezervlerinin seyrini bir arada göstermektedir. Sol ekseninde döviz rezervlerinin, sağ ekseninde ise aylık ortalama dolar / TL kurunun yer aldığı grafikten, kur artarken döviz rezervinin azaldığı, kur düşerken döviz rezervinin yükseldiği izlenebilmektedir.

Grafik 3: Dolar / TL Kuru ve TCMB Brüt Döviz Rezervleri

Kaynak: TCMB, EVDS verileri kullanılarak tarafımızca oluşturulmuştur (Erişim: 29.08.2020)



2018 yılının üçüncü çeyreğinde yaşanan kur şokunda ve 2019 yılının ikini çeyreğinde yaşanan hızlı kur artışı sürecinde TCMB brüt döviz rezervlerinde yaşanan düşüşün, pandemi krizinde rezervlerde gerçekleşen düşüşe kıyasla daha ılımlı olduğu görülmektedir. 2020 Mart ayından sonra başlayan ve halen devam etmekte olan rezerv düşüşü oldukça keskindir ve TCMB rezervlerinin rekor sayılacak alt seviyelere gerilemesine neden olmuştur.

Bu noktada, Türkiye’de 2009 Küresel Krizi’nin ardından ağırlık verilen kamu bankaları aracılığıyla kredi hacminin genişletilmesi biçimindeki uygulamaların, daha yüksek enflasyon ve daha yüksek kur ile neticelendiği belirtilmelidir (Yeldan, 2020). Pandemi krizinin yol açtığı arz ve talep şoklarını hafifletme amacıyla uygulanan ucuz maliyetli kredi genişlemesi de son aylardaki kur artışının önemli nedenlerinden biridir (Özatay, 2020).

IMF’nin 2020 Ağustos ayının başında yayımladığı dış sektör raporunda, Türkiye’nin kısa vadeli ve portföy yatırımı niteliğindeki fonlara bağımlı olduğu belirtilmiştir. Bu bağımlılığa ilave olarak Türkiye’nin yüksek dış açıklarından ve borçlarından kaynaklanan yüksek dış finansman gereksinimleri ve TCMB’nin düşük rezervleri, Türkiye’yi şoklara karşı savunmasız bırakmaktadır. Düşük rezervlerle birlikte dış borçların boyutu ve bileşimi, Türkiye’yi likidite şoklarına olduğu kadar, yatırımcı duyarlılığındaki ani değişimlere ve küresel faiz oranlarındaki artışların potansiyel etkilerine de hassas hale getirmektedir.

Aynı raporda hızlı kredi büyümesinin dizginlenmesi önerilmektedir. Kredi genişlemesinin frenlenmesiyle desteklenecek bir para politikası yoluyla rezervleri toparlamayı, enflasyonu düşürmeyi ve merkez bankası kredibilitesini güçlendirmeyi hedeflemenin önemi belirtilmiştir. Üretkenliği artırmak, şoklara karşı dayanıklılığı artırmak, kamu dengelerini güçlendirmek ve genel olarak şeffaflığı iyileştirmek için yapısal reformların gerekli olduğu da ifade edilmiştir (IMF, 2020).

Gelinen noktada, TCMB döviz yükümlülükleri döviz varlıklarından fazladır ve uygun faiz politikasıyla desteklenmediği sürece rezervlerle doğrudan ya da dolaylı olarak kura etkili müdahale imkânının oldukça zayıf olduğu görülmektedir. Döviz rezervlerinin bu ölçüde azalması ve müdahalelerin örtülü olarak yapılması, para politikası güvenilirliğini azaltmaktadır. Düşük rezervler ve bunun yanında negatif reel faizler, pandemi kaynaklı ekonomik krizin ilk aylarında oluşturulan güçlü kredi genişlemesi, yükselen cari açık ve borç servisi yükümlülüklerimiz dış finansman riskini ve ekonominin dış şoklar karşısındaki kırılganlığını artırmaktadır. Bu durum yabancı sermaye kaçışının sürmesine neden olmakta ve kur üzerindeki yukarı yönlü baskıyı artırmaktadır.

Sonuç Yerine: Çeşitli Politika Önerileri

Esnek kur rejimi uygulayan ülkelerde döviz kurları, piyasadaki yabancı para arzı ve yabancı para talebi tarafından belirlenmektedir. Döviz arz ve talebini belirleyen temel unsurlar ise ekonomik temellerin sağlamlığı, uygulanan para ve maliye politikaları, küresel ekonomik ve politik gelişmeler ve beklentilerdir. Pandemi sürecinde dünyada döviz hareketlerini belirleyen temel unsurlar ekonomik faaliyetlerdeki çarpıcı daralma, yatırımcı davranışları ve belirsizlik olmuş; Covid-19 krizi dünya piyasalarında kur dalgalanmalarını artırmıştır. Genel bir ifadeyle, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin rezerv para birimleri karşısında değer kaybettiği belirtilebilir. Yükselen piyasa ve gelişmekte olan ülkelere yaşanan söz konusu kur artışı yılın ikinci çeyreğinde birçok ülkede tersine dönmeye başlamış ve bu ülkelerin ulusal para birimleri, kriz öncesindeki düzeylerine dönmese de yeniden değer kazanmıştır.

Türk Lirası, bu süreçte rezerv paralar karşısında en çok değer kaybeden para birimleri arasında yer almıştır. Değer kaybı yılın üçüncü çeyreği itibarıyla devam etmektedir. Türkiye’de, yönetimli dalgalanma kur rejimi uygulanmaktadır. Bir başka deyişle TCMB, kura zaman zaman çeşitli politika araçlarıyla müdahalede bulunmaktadır. TCMB son yıllarda genellikle kamu bankaları aracılığı ile dolaylı müdahaleyi tercih etmektedir. COVID-19 krizinde Türkiye yüksek dış finansman gereksinimleri ve düşük rezervleri nedeniyle döviz şoklarına karşı oldukça yüksek olan kırılganlığı, yükselen piyasaların ortalamasının üzerinde parasal genişlemeye gidilmesi ve uygulanan politikaların güvenilirlik algısının düşme eğiliminde olması gibi kur artışını hızlandıran nedenlerle diğer gelişmekte olan ülkelere ayrıma göstermektedir. TCMB rezervleri, yüksek riski nedeniyle dış finansman gereksinimi ölçüsünde artırılmayan döviz girişlerine ve durdurulamayan döviz çıkışlarına, neticede yükselen kura bağlı olarak çok düşük düzeylere gerilemiştir. Türkiye, swap hatlarından gerekli miktarda döviz sağlayamadığı gibi, IMF’nin COVID-19 kriziyle mücadele kapsamındaki kredilerinden de henüz faydalanmamıştır. TCMB şimdilik örtülü faiz artışı ile kurdaki yükseliş eğilimini frenlenmeye çalışmaktadır.

Kısa vadede mevcut döviz darboğazını hafifletmeye yönelik politika önerileri ise, öncelikle faiz artırımını ve çeşitli potansiyel kanallarla döviz arzının arttırılmasını içermektedir. TCMB’nin güvenilirlik algısını güçlendirecek biçimde açık parasal sıkılaştırma uygulaması döviz kurunu kontrol etme açısından örtülü müdahaleye göre daha etkili sonuç verecektir. Bu çerçevede hem TCMB politika faizinin hem de mevduat ve kredi faiz oranlarının enflasyon oranının üzerine çıkarılarak negatif reel faiz aralığından çıkılması, kura istikrar vermek için kısa vadede gerekli bir uygulama olarak değerlendirilmektedir.



Bu, faiz oranlarında yüzde 12 ve daha üstü bir oran anlamına gelmektedir. Faiz artışının kredi faizlerine yansımaları kredi genişlemesini frenleyecektir. Kredi genişlemesinin yavaşlaması, kurun ve enflasyonun artış hızını yavaşlatabilecektir.

İkinci politika önerisi, ekonomi yönetiminin uluslararası piyasalardan/kuruluşlardan borçlanarak döviz arzını arttırması yönündedir. Bu çerçevede AB'nin pandemiyle mücadele fonlarından yararlanılması, uluslararası piyasalarda swap anlaşmalarının yapılması ve/veya IMF'nin Nisan ayında açıklamış olduğu Kısa Vadeli Likidite Hattı fon programı gibi seçenekler mevcuttur (Çetinkaya, 2020).

Kur dalgalanmalarının önüne geçebilmek için Türkiye'nin kısa vadede döviz kuru rejimini değiştirmesi zor görünmektedir. Nitekim gevşek sabit kur uygulamaları/ara rejimlerin etkin olabilmesi için TCMB'nin güçlü rezervlere sahip olması gerekmektedir ve TCMB'nin rezervlerini güçlendirmesi ancak orta-uzun vadede mümkün olabilecektir.

Döviz sorununu azaltacak bir diğer seçenek TL ile dış ticaret yapmaktır. Ancak bu seçenek, TL rezerv para birimleri karşısında yüksek ölçüde değer kaybederken, dış ticaretimizin çok önemli bir kısmını oluşturan AB, Çin ve ABD ile ticaretle kısa ve orta vadede mümkün görünmemektedir.

Bu süreçte kur artışlarından reel sektörü korumak için "İhracatta Döviz Kuru Riski Sigorta Sistemi"nin hayata geçirilmesi faydalı olacaktır. Türkiye'de reel sektör firmaları hem döviz cinsinden dış borçlarının yüksekliği nedeniyle kur riskine maruz kalmakta, hem ani ve sürekli kur artış dönemlerinde ithalat maliyetleri artmakta, hem de ihracat faaliyetlerinden dolayı kur riskine maruz kalmaktadır. "İhracatta Döviz Kuru Riski Sigorta Sistemi" üreticileri kur dalgalanmalarının negatif etkilerinden büyük ölçüde koruyacaktır. Türkiye'de de 2018-2020 Orta Vadeli Programı'nda, ihracatçıların kur riskini azaltmak amacıyla İhracatta Döviz Kuru Riski Sigorta Sistemi'nin kurulacağı ve kullanımının yaygınlaştırılacağı belirtilmiştir. Ancak 2019-2021 Orta Vadeli Program'da ve 2020-2022 Yeni Ekonomi Programı'nda böyle bir madde yer almamaktadır. Bu sistemin yeniden gündeme alınması ve uygulamaya koyulması reel sektörün kur dalgalanmaları karşısındaki kırılganlığını azaltacaktır.

Bu öneriler, kur oynaklığı ve rezerv hareketleri çerçevesinde en acil sorunlara en acil çözümleri ifade etmektedir. Türkiye'nin yükselen döviz kuru ve azalan rezerv sorunun kalıcı çözümü ise, dış finansman gereksinimini yükselten ve dış şoklara karşı kırılganlığını arttıran unsurların giderilmesi ile mümkün olacaktır.

Yüksek cari açık ve yüksek dış borçlardan oluşan dış açığın kalıcı ve istikrarlı bir biçimde azaltılması ancak üretim ekonomisine dönüşmekle, sanayi üretimini, bilhassa

imalat sanayisini geliştirecek uzun vadeli politika dönüşümleriyle söz konusu olabilecektir.

Nitekim ABD Merkez Bankası (Fed) Başkanı Jerome Powell'ın 27 Ağustos 2020 tarihinde 44. Yıllık Ekonomi Politikası Sempozyumu'nda yaptığı sunumda ABD para politikasına yönelik yeni bir yaklaşım açıklamıştır ve Fed'in enflasyon konusunda daha gevşek bir duruşa geçeceğini ve maksimum istihdam konusuna odaklanacağını ve böylece işgücü piyasası kazançlarının daha geniş tabanlı işlemesine olanak sağlanmasının amaçlandığını belirtmiştir (Powell, 2020). Aşışlagelmişin dışında bir yaklaşımla fiyat istikrarı yerine öncelikle üretimin ve istihdamın hedeflendiği Fed'in yeni politika çerçevesi, 2008 Küresel Ekonomik Krizinin ardından güçlenen ekonomik ulusallaşma eğilimlerinin, Covid-19 Kriziyle birlikte güçlendiğini ve küresel ölçekte ulusal üretim ve ulusal sanayileşme stratejilerinin ön plana çıktığını göstermektedir.

Türkiye'nin kur dalgalanmaları ve dış şoklar karşısında kırılganlığı düşük olan, küresel kriz dönemlerinde ulusal üretimi kendine yeterli ve istikrarlı büyüme sergileyen bir ekonomiye dönüşmesinin temel yolu da üretim odaklı, yüksek katma değer üretimini hedefleyen, sanayileşmeye yönelik ekonomi politikalarının tasarlanması ve uygulanmasından geçmektedir.

Kaynakça

- Calvo, G. A., & Reinhart, C. M. (2002). Fear of floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 379-408.
- Collins, C. G. & Gagnon, J. E. (2020). Exchange rate policy in the COVID-19 pandemic. In: *Proposals for the G20's agenda on the COVID-19 pandemic*. Erişim: <https://www.piic.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/exchange-rate-policy-covid-19-pandemic>
- Çetinkaya, M. (2020). COVID-19 Salgınının Ekonomik Etkileri Üzerine Bir Değerlendirme ve Reel Sektöre Yönelik Politika Önerileri. İçinde: COVID-19 Küresel Salgının Siyasi, Sosyal ve Ekonomik Yansımaları (Ed: K. A. Koçak). Ankara: Türk Akademisi Siyasi Sosyal Stratejik Araştırmalar Vakfı (TASAV), Haziran 2020.
- Escudero, J. F. (2020). COVID-19 heightens volatility on the currency market. Erişim: <https://noticias.mapfre.com/en/covid-19-heightens-volatility-currency-market/>
- IIF (2020). IIF Capital Flows Tracker: Flows Continue to Recover. Erişim: <https://www.iif.com/Research/Capital-Flows-and-Debt/Capital-Flows-Tracker>



- IMF (2020f). External Sector Report: Global Imbalances and the COVID-19 Crisis. Erişim: <https://www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2020/07/28/2020-external-sector-report>
- Özatay, F. (2020). Hangi Politikayı Tercih Ederdiniz? 01.07.2020. TEPAV.
- Powell, J. H. (2020). New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review. At "Navigating the Decade Ahead: Implications for Monetary Policy," an economic policy symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming. Erişim: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20200827a.htm>
- Bloomberg HT (2020). Döviz Kurları. Erişim: <https://www.bloomberght.com/doviz>
- Sivabalan, S. & Ismail, N. I. (2020). Turkey Stands Alone in Emerging Markets as Economic Woes Deepen. Erişim: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-08-17/turkey-s-homemade-economic-pain-won-t-cost-traders-any-sleep>
- TCMB (2020). Elektronik Veri Dağıtım Sistemi. Erişim: <https://evds2.tcmb.gov.tr>
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2019). Yeni Ekonomi Programı (Orta Vadeli Programı) 2020-2022. Erişim: <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2019/10/Yep-Eyl%C3%BCl-1.pdf>
- T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı (2020). Kamu Finansmanı İstatistikleri. Erişim: <https://www.hmb.gov.tr/kamu-finansmani-istatistikleri>
- T.C. Kalkınma Bakanlığı (2017). 2018-2020 Orta Vadeli Program. Erişim: http://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Orta_Vadeli_Program_2018-2020.pdf
- T.C. Resmi Gazete (2018). Yeni Ekonomi Programı (Orta Vadeli Programı) 2019-2021. Erişim: <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/09/20180920M2.pdf>
- TÜİK (2020). Dış Ticaret İstatistikleri (Genel Ticaret Sistemi). Erişim: <http://www.tuik.gov.tr>
- Yeldan, E. (2020). Döviz Sorunu. Erişim: <https://erincyeldan.net/>





Ticaret Savaşları: Küresel Düzendeki Sonun Başlangıcı

Celal TAŞDOĞAN, Ph. D.

Doç. Dr.,

İktisat Bölümü

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi

Giriş

2008 yılındaki Küresel Kriz akabinde başlayan küresel çaptaki ekonomik istikrarsızlık “Ticaret Savaşları” ekseninde devam etmektedir. Finans kapitalin yaşadığı buhran, ülkelerin korumacı politikalara yönelme arzusunun kamçılanmasıdır. Yeni durumda, yerli sanayiye geliştirmek, yeni iş alanları yaratmak veya ülkelerin karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları alanlarda potansiyellerini muhafaza etmek maksadıyla ithal ürünlere ve bazı spesifik sektörler için ilave vergiler uyguladığı görülmektedir. Bunun doğal sonucu olarak ilave vergiye maruz kalan ülkeler de benzer misillemelere yönelmektedir. Karşılıklı vergilerle başlayan süreç, geline nokta birçok ülkenin yeni tepkileri ile devam etmekte ve küresel ekonomi giderek istikrarsızlaşmaktadır. Her ne kadar ABD ve Çin başta olmak üzere Pasifik eksenli bir gerilim ile başlasa da yaşanan gelişmelerin Türkiye’nin Doğu Akdeniz merkezli yeni bir gerilim ile karşı karşıya kalmasına dahi yol açtığı düşünülmektedir.

Esas itibarı ile ABD ekonomisinin büyük dış ticaret açığı vermesi ve Dünya GSMH’sindeki, payının giderek azalıyor olması nedeniyle Trump yönetiminin korumacı politikalara yönelerek krizi aşma çabalarının bir sonucu olarak başlayan gerilim, küresel ekonominin yeniden şekillenmesine neden olacak potansiyele sahip görülmektedir. Dünya gelirinin yüzde 86’sına sahip olan ilk 30 ülke incelendiğinde listedeki ilk 10 ülkenin payının yüzde 67 olduğu görülmektedir. Bu ülkeler içerisinde ABD’nin payı yüzde 25 ve Çin’in payı ise yaklaşık yüzde 15’tir. Dünya pastasının yaklaşık yüzde 40’ına sahip olan bu iki ülkenin korumacı politikalarla birbirini cezalandırması elbette küresel ekonomi için önemli bir engel olmaktadır. Her ne kadar Türkiye düşük bir payla 20. sırada olsa da jeostratejik konumu gereği ABD-Çin geriliminin öncelikli etkilediği bir ülke olmasını kaçınılmaz kılmaktadır. Buna ek olarak Kuzey Afrika ve Ortadoğu’da yaşanan gelişmeler ile birlikte Doğu Akdeniz’deki hidrokarbon rezervleri üzerindeki Türkiye’nin haklarının yok sayılmaya ve hatta gasp edilmeye çalışılması, Türkiye’nin küresel gerilimde merkezi konuma oturmasına neden olmuştur.

Görünen odur ki Türkiye’nin küresel dünyanın yeni şeklinde merkezi bir pozisyonda olması tarihin ve bulunduğu coğrafyanın kaçınılmaz bir sonucudur. Bu çalışmada özellikle kaçınılmaz sonucun iktisadi ve siyasi nedenlerine kısaca değinilmekte ve bölgesel çatışmaların iktisadi temellerine dikkat çekilmeye çalışılmaktadır.

Yeni Küresel Düzenin Doğum Sancıları

ABD ve Çin arasındaki tarife artışları ile başlayan gerilime bakıldığında Ocak 2018 tarihinde ABD’nin Çin mallarına uyguladığı tarife yüzde 3,1 iken Çin’in ABD mallarına uyguladığı tarifenin yüzde 8 olduğu görülmektedir. Trump yönetiminin başlattığı tarife artış kararı ve Çin’in misillemesi, Ocak 2020’de her iki ülkenin karşılıklı olarak tarifelerini yüzde 21 olarak belirlemesi ile sonuçlanmıştır. Her iki tarafın olağanüstü yüksek tarifeler uygulaması ile birlikte Mart 2020’de tarife savaşının ilk raundu tamamlanarak bir anlaşmaya ulaşılmış ve ABD tarifeleri yüzde 19,3’e düşerken Çin’in uyguladığı tarife yüzde 20,9’a gerilemiştir (PIIE, 2020). Yapılan bu anlaşma fikri mülkiyet hakları, teknoloji transferleri, gıda ve tarım, finans hizmetleri, makroekonomi ve döviz kuru politikalarını içerirken Çin’in ayrıca ABD’den 200 milyar dolar değerinde mal ve hizmet satın almasını öngörmektedir. Ticaret savaşlarının birinci safhası olarak değerlendirilen bu anlaşma yaşanan belirsizliğin ortadan kalkmasına neden olmakla birlikte ABD’nin ticaret açığı verdiği diğer ülkeler açısından da potansiyel sorunlar oluşacağına dair ipuçları barındırmaktadır (Aran, 2020).

Bu anlaşmanın ortaya çıkardığı bir başka önemli sonuç ise Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) dışlanarak ABD’nin korumacı politikalar ile çözümler geliştirmeye başlamasıdır. Küresel ticaretin ana aktörlerinden biri olan DTÖ’nün pasifleştirilmesi uluslararası kuruluşların pozisyonlarının da sorgulanmasına neden olmakta ve paralelinde küresel düzen yeniden tartışılmaktadır.

ABD’nin bu hamlesi Çin’in alternatif pazarlara ulaşmasını zorunlu kılmakta ve gelişen ekonomisi için kayıpları ikame edecek, pasifik dışındaki alanlara ticaretini yönlendirmeye çalışmaktadır. Nihayetinde Çin için en uygun pazar ABD ekonomisi iken karşılaştığı bu engellerle birlikte alternatif pazarlara erişme çabası hızlanmıştır. Alternatif pazarlara ulaşım ise Çin açısından



bir başka önemli sorun olarak gözükmektedir. Taşıma maliyetlerinin ve risklerinin görece daha yüksek olduğu deniz taşımacılığına alternatif olarak sunulan “Bir kuşak bir yol projesi” Çin’in geliştirdiği en etkili politikalarından biri olarak görülmektedir. Bununla birlikte bu projenin “demir ipek yolu” olarak da adlandırılan, özelde Türkiye’yi daha yakından ilgilendiren kısmının hangi güzergahları takip edeceği önemli bir tartışma alanı oluşturmaktadır. Bir taraftan Büyük Okyanus’taki denge özellikle ABD ve Japonya’ya etkilerken diğer taraftan Pakistan, Hindistan ve İran açısından yeni stratejilerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Öte yandan hattın Türk Cumhuriyetleri’ne etkisi ve Rusya dengesi hattın alternatif güzergahları için de önemli sorunlar olduğunu düşündürmektedir. Türkiye, Çin’den gelen malların nihai pazar olan Avrupa’ya ulaşmasında merkezi öneme sahip gözükmektedir. Alternatif hatların tartışıldığı ve strateji geliştirildiği bir ortamda Türkiye her durumda merkezi konumunu sürdürmekte ve projenin gerçekleşmesi durumunda bu bölgedeki gelişmelerin sonucu olarak yeni küresel düzende önemini artırmaktadır.

Görüldüğü kadarıyla “Demir İpek Yolu” hatları için Çin iki farklı alternatif tartışmaktadır. Bunlardan biri Pakistan üzerinden İran’a (Tebriş) ve Türkiye’ye uzanmak fikridir. Buradaki temel sorun ise bu hattın Keşmir’den geçmesi ve Pakistan ile Hindistan arasındaki en önemli gerilim noktalarından biri olan Keşmir’in statüsü ile ilgili belirsizliklerdir. Esas itibarı ile bu sorun Pakistan ve Hindistan’ın ayrışmasıyla birlikte ortaya çıkmış ve BM’nin Keşmir’de Self Determinasyon kararına rağmen Hindistan’ın Keşmir’i kendisine bağlı bir eyalet olarak kabul etmesi nedeniyle çözümsüzlüğe sürüklenmiştir. Bu noktada ABD’nin Çin’e karşı Hindistan’ı destekliyor olması Pakistan’ın ise Çin ile hareket etmesi sorunun çözümsüzlüğe gitmesinde ABD’nin önemli bir rolü olduğuna işaret etmektedir. Keşmir üzerinden geçecek bir demiryolunun inşası Hindistan ve ABD tarafından mutlaka engellenecek ve Çin’in küresel ekonomideki gücünü kısıtlayacak bir araç olarak sürekli olarak kullanılmaya devam edecektir. Buna ek olarak “bir kuşak bir yol” projesinin deniz taşımacılığı güzergahı da benzer nedenlerle engellenmeye çalışılmaktadır. Çin 1990’larda “inci dizisi stratejisi” kapsamında Ortadoğu ve Afrika’nın hidrokarbon rezervlerine ulaşımı ve kaynakların transferini güvenceye almak amacıyla bir strateji geliştirmiştir. Bu maksatla Tayvan’dan Hürmüz Boğazı ve Doğu Afrika’ya uzanan bir hat oluşturmuştur. Bu hattın güvenliği ise yine benzer bir şekilde tehdit altındadır. Myanmar (Arakan) ve Aden Körfezi (Somali) güvenli bir alan olmaktan çıkarılmaya çalışılmaktadır (Mermer, 2020).

Demir İpek Yolu için alternatif bir güzergâh ise Türk Cumhuriyetleri üzerinden Türkiye’ye uzanacak bir seçenektir. Bu alternatif yol ise Doğu Türkistan’dan (Sincan Uygur Özerk Bölgesi) geçmek zorunda olan bir rota takip etmek zorunda kalacaktır. Keşmir sorunu gibi yakıcı bir sorun ise Uygur Türklerinin yaşadıkları problemlerdir. Bir diğer mesele ise Türk Cumhuriyetlerinden geçecek bir hattın Rusya Federasyonu tarafından nasıl yorumlanacağıdır. ABD başlangıçta Uygur Türklerinin yaşadığı sorunlar karşısında Çin’in tarafında yer almasına rağmen geline nokta bu sorunları Çin’e karşı bir koz olarak kullanmaya devam etmektedir (Acet-İnce, 2019). Rusya Federasyonu ise Çin ile temkinli bir ilişki geliştirmeye özen göstermektedir. Sonuç olarak yükselen Çin ekonomisi karşısında bölgedeki gerilim ve Çin’in alternatiflere yönelmesi karşısında ABD, Hindistan ve Japonya’nın içinde bulunduğu bir blok karşı hamleleri devreye sokmuştur. Elbette ki bu ülkelerin Myanmar, Doğu Türkistan, Keşmir konusundaki hassasiyetleri konjonktürel hamleler olarak görülmelidir. Asıl amaç ticari çıkarlardır ve siyasi sorunlar iktisadi çıkarların malzemeleridir.

Ticaret savaşlarında bir başka gerilim ise ABD, AB ve Rusya Federasyonu arasında yaşanmaktadır. Rusya Federasyonu büyük ölçüde doğal kaynaklara, petrol ve doğalgaza bağlı bir ihracat yapısı ile Dünya ekonomisinde etkili olmaya çalışmaktadır. Özellikle Rus doğalgazı için Avrupa ve Türkiye önemli alıcılar konumunda bulunmaktadır. Rusya Federasyonu için Ukrayna’nın Odessa limanı önemli bir aktarım merkezi olarak görülmekte ve bu limanın güvenliği Rusya için hayati öneme sahip gözükmektedir. Ayrıca Rusya 2000 yılına kadar AB ülkelerine sattığı doğalgazın yaklaşık yüzde 90’ını Ukrayna üzerinden satmıştır. AB ülkelerinin her geçen yıl doğal gaz talebinin artması ise Ukrayna’nın önemini artırmaktadır. Bunun yanı sıra Ukrayna, ABD açısından Rusya’ya çevreleme stratejisi bağlamında önemli bir partnerdir (Erbil, 2010). Tüm bu kesişimleri dikkate aldığımızda Ukrayna’nın iç savaşa sürüklenmesinde AB, ABD ve Rusya Federasyonu’nun ekonomik çıkarları bölgedeki gerilimin ana kaynağı olarak görülmektedir.

AB ülkelerinin doğalgaz ve petrolde dışa bağımlı olması kendi üretimlerinin ve rezervlerinin yakın gelecekte biteceği endişesi ile alternatif enerji kaynaklarına yönelmelerini zorunlu kılmaktadır. Özellikle Rusya Federasyonu’na bağımlı olmaları ve Ukrayna krizinde Rusya karşısında başarısızlıkları, enerji güvenliği konusundaki endişelerini daha fazla artırmıştır. AB’nin yeni hedefi Yunanistan ve Kıbrıs Rum Kesimi üzerinden Doğu Akdeniz hidrokarbon rezervlerini kontrol edebilmek ve böylece Rusya ile yaşadıkları endişeyi



azaltmak için alternatif kaynaklara ulaşabilmektir. Elbette bu stratejileri Türkiye'nin ve Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nin haklarını gasp etmeye varacak şekilde davranmalarına neden olmaktadır. Ekonomik kaygılar ile yaklaşımları Doğu Akdeniz Türkiye'nin egemenlik haklarını çiğnemeyi göze alabildikleri bir alan haline getirilmeye çalışılmakta, Türkiye ise bu meselede merkezi konumda ve tüm riskleri göze alarak gerekli hamleleri peş peşe gerçekleştirmektedir. Yine her zaman olduğu gibi AB'nin Türkiye'yi ekonomik yaptırımlar ile ikna etmek istediği açıkça dillendirilmektedir. Pasifikte tansiyon azalırken Doğu Akdeniz gerilimin merkez üssü haline gelmeye başlamıştır. ABD'nin Çin'e karşı başlattığı ticaret savaşının bir benzerinin AB'den Türkiye'ye doğru başlayacağı çok açık gözükmemektedir. Türkiye Doğu Akdeniz'deki haklarından ne pahasına olursa olsun vazgeçmeyeceğini tüm dünyaya ilan etmiş ve haklarını korumak için her türlü tedbiri almış durumdadır.

Bu gelişmeler dikkatlice incelendiğinde küresel sistem kendi yarattığı uluslararası kurumları etkisizleştirmekte, uluslararası hukuk, ticaret kuralları, DTÖ anlaşmaları, BM kararları gibi uzlaşa ile kabul edilen düzenlemelerin dikkate alınmadığı görülmektedir. Ekonomik buhranı aşamayan gelişmiş ülkeler saldırgan tavırlarını sürdürmekte bir sakınca görmemektedir. Dolayısıyla ticaret savaşları en azından yeni bir sistem kuruluncaya kadar sürekli olarak gündemde olacak ve doğum sancıları kimi zaman iç savaş, vekalet savaş, siyasi krizler, şantajlar, tehditler gibi araçların kullanımı ile hissedilecek gözükmemektedir.

Sonuç

Ticaret savaşları olarak adlandırılan ABD'nin Çin'e uyguladığı gümrük vergilerini artırmasıyla başlayan süreç küresel ekonomik sistemin yeniden sorgulanmasına ve ülkelerin yeni pozisyonlar almasına neden olmuştur. 2007 yılında ABD'nin karşılaştığı emlak krizi 2008 yılında küresel finans krizine dönüşmüş ve finans kapital için istikrarsızlık başlamıştır. ABD'nin kaybettiği üretim gücünü yeniden kazanabilmek için Trump yönetimi ile birlikte uyguladığı politikalar özellikle yükselen işsizlik ve cari açık sorunlarını çözmeye odaklanmıştır. Küresel ekonominin ana aktörü olan ABD'nin Çin'e karşı giderek zayıflaması serbest dış ticaret siyasetinin zemin kaybetmesine yol açmış ve ABD, kaybetmeye başladığı pozisyonunu yeniden kazanmak için agresif korumacı politikalara yönelmiştir. Küresel ticaretin gelişmesi için kurulan DTÖ pasifleştirilmiş ve ABD eli ile adeta devre dışı bırakılarak etkisizleştirilmiştir. ABD'nin bu tutumu kısa vadede yarar sağlamış ve Çin ile birinci safha anlaşması imzalanmıştır. İlk bakışta ABD-Çin mücadelesi olarak yorumlanan bu gelişmeler diğer ülkelere de yeni pozisyonlar alabilmesi için bir fırsat yaratmıştır. Esasen kurulu düzeni kendi menfaatleri doğrultusunda değiştiren

ABD uzun vadede küresel ekonomik sistemin mevcut hali ile devam etme imkanını da ortadan kaldırmıştır.

Gelinen aşamada diğer ülkelerin kendi ekonomik çıkarlarını korumak için aldıkları pozisyonlar sistemin bütünü ile istikrarsız hale gelmesine neden olmuştur. Örneğin, Çin'in pasifik ticaretinde karşılaştığı güçlüğü aşabilmek için başlattığı "bir kuşak bir yol" projesi küresel ekonomide kartların yeniden dağıtılmasını sağlayabilecek bir potansiyel yaratmıştır. Elbette yeni proje ile ortaya çıkan durumdan rahatsız olan ABD, Japonya ve Hindistan bir blok oluşturmaya başlamıştır. Rusya Federasyonu Çin'in geliştirdiği bu projeye temkinli yaklaşmakla beraber daha çok enerji arzında tekelleri bir güç elde etmek için stratejiler geliştirmektedir. Rusya Federasyonu, AB'nin önemli bir petrol ve doğalgaz tedarikçisidir. Bu nedenle AB'nin enerji güvenliği sağlama çabalarını engellemekle meşgul olmaya başlamış, özellikle Ukrayna krizinde aldığı pozisyon Ukrayna'nın bir iç savaşa sürüklenmesine neden olmuştur.

AB ülkeleri, Ukrayna krizinde başarı sağlayamayarak Rusya'ya karşı pasif bir tutum sergilemiş ve enerji güvenliği sorunlarını Doğu Akdeniz hidrokarbon rezervleri ile çözebileceğini umut etmeye başlamıştır. Tıpkı Ukrayna'da yaptığı gibi başlangıçta oldukça saldırgan tavır sergileyen AB, bu defa da Kıbrıs Rum Kesimi ve Yunanistan üzerinden Türkiye'nin ve Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nin Doğu Akdeniz'deki haklarının gasp edilmesine destek olmaya çalışmaktadır. Elbette AB'nin bu stratejisine karşılık Türkiye'nin karşı hamleleri başlamış ve buna karşılık Yunanistan, Ukrayna gibi cepheye sürülmüştür.

Askeri kapasitesi oldukça zayıf olan AB'nin Yunanistan'ı öne sürmesi ve oldukça riskli bir ortam hazırlaması Yunanistan'ın taşıyamayacağı ağırlıkta bir yük ile karşı kaşıya kalmasına neden olacaktır. AB'nin enerji güvenliği için alternatif kaynaklara yönelmesi ve Doğu Akdeniz'de faaliyetlere başlaması kendileri açısından makul bir seçenek olarak görülse dahi Doğu Akdeniz'de Türkiye'nin dışarıda bırakılabileceğinin varsayılması, tıpkı Ukrayna'da Rusya'nın etkisinin dikkate alınmaması gibi vahim sonuçlara neden olacaktır.

Küresel ekonomik sistem için sonun başlangıcı Ticaret Savaşları olarak tarihe not edilmiştir. Yeniden başa dönmek artık çok mümkün gözükmemekte ve her geçen zaman diliminde yeni bloklar ortaya çıkmaktadır. Türkiye hem pasifikteki gerilimin yarattığı yeni gelişmelerin hem de Doğu Akdeniz gerilimin merkez ülkesi olarak inisiyatif almakta ve proaktif politikalarla tarihi bir pozisyona yaklaşmaktadır. Bu gelişmeler dahi yeniden şekillenecek dünya düzeninde Türkiye'nin bulunduğu konumu daha değerli hale getirebilecek fırsatlar yaratma potansiyeline sahip gözükmemektedir.



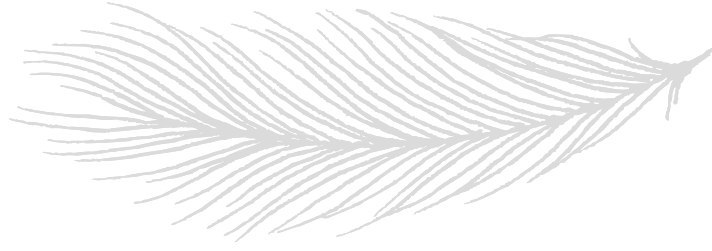
Kaynakça

- Acet-İnce, G.S., (2019), Çin'in Vahşi Yüzü: Doğu Türkistan Zulmü ve Uluslararası Toplumun Sorumlulukları, ASEAD, Cilt 6, Sayı 4.
- Aran, B. (2020), ABD Çin Ticaret Savaşında “Birinci Safha Anlaşması” İmzalandı, www.tepav.org.tr , Erişim Tarihi: 10.09.2020.
- Erbil, Y., (2010), Rusya-Ukrayna Doğalgaz Krizi ve Enerji Güvenliği, Kadir Has Üniversitesi, Sosyal

Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

- Mermer, C.T., (2020), Pakistan ve Hindistan için Tarihi Kısaç; Keşmir Sorunu, Stratejik Rapor, No 75, <https://www.tasam.org>, Erişim Tarihi, 10.09.2020.
- PIIE, (2020), Phase One China Deal: Steep Tariffs are the New Normal, <https://www.piie.com> , Erişim Tarihi: 10.09.2020.





ULİSA12, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Uluslararası İlişkiler ve Stratejik Araştırmalar (ULİSA) Enstitüsü'nün aylık politika notu yayımıdır. Her konu bir sayı editörü rehberliğinde ele alınmaktadır. Yazarların görüşleri kendilerini bağlar. Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi ve ULİSA yazarların görüşlerinden dolayı sorumlu tutulamaz.

Adres: Güvenevler Mah.
Cinnah Cad. No: 16
Çankaya/ANKARA
Tel : 0(312)906-1313
e-posta : ulisa@ybu.edu.tr
Web Sayfası : www.ybu.edu.tr/yulisa/

©2020 ULİSA

