

PARA İKAMESİ SÜRECİ VE TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Dr. Nejla ADANUR AKLAN

Uludağ Üniversitesi İ.İ.B.F. İktisat Bölümü, BURSA

I.GİRİŞ

Para ikamesi, yabancı para ve parasal olmayan aktiflerin satın alınması şeklinde gerçekleşmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde para ikamesinin temel belirleyicisi, aşırı parasal büyümedir. Para talebinin üzerinde bir para arzı genişlemesi sözkonusu olduğunda, ulusal para değer kaybedeceğinden para ikamesi artmaktadır.

Bazı çalışmalarda ikame ile ikame edilebilirlik kavramlarına farklı anlamlar yüklenmiştir. Buna göre, para ikâmesi ulusal paranın % 100 oranında yabancı bir para ile değiştirilmesidir. Bu duruma örnek olarak Panama gösterilebilir. Sözkonusu çalışmalara göre, gelişmekte olan ülkelerin bir çoğunda olduğu gibi ulusal paranın sadece bir bölümünün yabancı para ile ikâme edilmesi, paranın ikâme edilebilirliği “currency substitutability” kavramı ile açıklanmalıdır (Mizen and Pentecost,1996:12-13). Çalışmamızda kullanılan kavram, para ikamesi olmasına rağmen ulusal paranın % 100 oranında ikame edildiği anlamını taşımamaktadır. Çünkü ulusal paranın %100 oranında bir başka yabancı para ile değiştirilmesi Türkiye'deki mevcut durumu yansıtmamaktadır.

Doğrudan para ikamesi, istikrarsız bir paradan istikrarını koruyan bir paraya geçiştir. Dolaylı para ikamesi ise yatırımcıların parasal olmayan finansal aktiflerinin değişimini kapsamaktadır (Mc Kinnon,1996:44). Dolaylı para ikamesinin temel belirleyicisi, faiz haddidir. Yerli tahvilin faiz hadlerindeki artış, yerli paranın fırsat maliyetini arttırmaktadır. Yurtdışı faiz haddinde düşüş ise yabancı para tutmanın fırsat maliyetini düşürmektedir. Bu durum, yerli para talebinde azalış, yabancı para talebinde artış anlamına gelmektedir (Ertürk,1991:19). Yabancı bono ve tahvil satın alınarak gerçekleştirilen para ikamesi, çalışmamızın kapsamı dışında tutulmuştur.

Para ikamesi, finansal piyasaların yeterli derinliğe ulaşmadığı ve enflasyon oranının yüksek olduğu ülkelerde yoğun bir şekilde yaşanmaktadır. Para ikamesi sürecinde ulusal paranın işlevleri, yabancı para tarafından yerine getirilmektedir. Ulusal para ile yabancı para arasında tam bir ikame sözkonusu olduğunda yabancı para, ülke ekonomisinde değer saklama, mübadele aracı ve hesap birimi olma, gibi paranın tüm işlevlerini yerine getirecektir. Türkiye ekonomisinde bu süreç, ekonomik işlemlerde Türk Parasının yerine ağırlıklı olarak ABD Dolarının kullanımı şeklinde gerçekleşmektedir. Bu nedenle Türkiye'deki para ikamesi

süreci, genellikle “dolarizasyon” olarak adlandırılmaktadır. Ulusal parayı ikame eden para, değeri istikrarlı ve uluslararası işlemlerde ağırlıklı olarak kullanılan bir paradır.

Paranın istikrarlı bir değere sahip olabilmesi için, satın alma gücünün sabit kalması gerekmektedir. Paranın satın alma gücünün değişmemesi ise düşük ve öngörülebilir enflasyon oranları ile mümkündür (Wyplosz,1999:90).

II. Dolarizasyonun Etkileri

Dolarizasyon, dolar veya yabancı para ile yapılan reel ve finansal işlemlerin ulusal paraya göre derecesini ifade etmektedir. Para ikamesinin arttığı dönemlerde, para politikası etkinliğini kaybetmektedir. Ulusal ve yabancı paralar arasındaki ikame elastikiyeti, döviz kurlarının esnek olduğu şartlarda daha yüksektir (Ortiz,1983:174). Para ikamesi sürecinde, para politikalarında meydana gelebilecek başarısız uygulamalar, sabit döviz kurlarında olduğu gibi esnek döviz kurlarında da ülkeler arasında transfer edilmektedir. Ulusal parayı ikame eden yabancı paranın miktarı, beklenen getiri oranına bağlıdır. Yabancı paradan beklenen getiri oranı yükseldikçe para ikamesi süreci hızlanmaktadır (Calvo and Rodriguez,1977:617). Bu durumda ulusal para talebinin temel belirleyicisi, yabancı paranın tahmini getiri oranı olmaktadır.

Para ikamesi, yabancı parayı kullanan ülke açısından bir sermaye çıkışı, ihraç eden ülke açısından ise sermaye girişidir. Yabancı parayı basan ülke tarafından paranın ihracı, sözkonusu ülkenin uluslararası yükümlülüklerini, ödemeler dengesinde sermaye girişi şeklinde arttırmaktadır (Krueger and Ha,1996:62). Para talebi A ülkesinin parasından B ülkesinin parasına kaydığında, B ülkesinin para arzı artarken, A ülkesininki azalır. Döviz kurlarının sabit olduğu koşullarda, A ülkesinde ödemeler dengesi açıkları meydana gelirken, B ülkesinde ödemeler dengesi fazlası meydana gelecektir (Willet and Banaian,1996:78). Sabit döviz kuru sisteminde rezerv para olarak kullanılan parayı ihraç eden ülke, senyoraj gelirini elde etmektedir. Para ikamesi yüksek olduğunda aynı sonuç, esnek döviz kuru sisteminde de meydana gelmektedir. Para ikamesi arttıkça enflasyonist finansmanın refah maliyeti yükselmektedir. Ülkeler arasındaki sermaye mobilitesi yüksek olduğunda talep yönlü para ikamesi artmaktadır.

Ulusal paraya göre yabancı paraya olan talep, her iki paranın fırsat maliyetine bağlıdır. Fırsat maliyeti, yurtdışı ve yurtiçi nominal faiz oranları tarafından belirlenmektedir. Yurtiçi nominal faiz oranlarındaki artış, yabancı para / ulusal para rasyosunu arttırmaktadır. Yabancı para / ulusal para rasyosu ile nominal faiz oranı arasındaki ilişki pozitif yönlüdür (Sahay and Vegh,1996:196). Para ikamesinin geçerli olduğu şartlarda, para otoriteleri enflasyon oranını, para arzının yurtiçi bileşenini azaltarak düşürememektedirler. Çünkü çok önemli olan para arzının yurtdışı bileşenini kontrol etmek mümkün değildir.

Ulusal paranın değer kaybı ve ulusal aktiflere uygulanan faiz oranlarının para ikamesi sürecini etkilemediği yönünde görüşler de mevcuttur. Para ikamesi sürecinin mikro ekonomik temellerini araştıran Thomas Lee'ye göre yabancı paraya olan talep fonksiyonu, yurtiçi nominal faiz oranına ve ülkeler arasındaki ticaret ilişkilerine göre belirlenmektedir. Ancak Lee bu sonuca ulaşabilmek için, çalışmasında sermaye piyasasının mükemmel işlediği ve ülke sakinlerinin ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarında sınırsız bir şekilde borç alıp verdikleri varsayımını yapmıştır (Lee,1985:347). Ancak sermaye piyasalarında bazı aksaklıkların söz konusu olduğu gelişmekte olan ülkelerde ise yabancı paraya olan talep, ulusal faiz oranına ve ulusal paranın değer kaybına bağlıdır.

Ödemeler bilançosu yaklaşımına göre döviz kurları, döviz arzı ve talebine göre belirlenmektedir. Döviz talebi, ithalatçıların ödemelerinden döviz arzı ise ihracatçılara yapılan ödemelerden kaynaklanmaktadır. İthalat ödemeleri arttıkça, yabancı paranın fiyatı yükselmekte, ulusal paranın fiyatı ise düşmektedir (Cencini,1997:199). Ulusal paranın değer kaybı, yabancı ülke parasına olan talebin büyüklüğüne bağlıdır.

Sabit döviz kuru sisteminin geçerli olduğu bir ekonomide, ülke paraları sabit bir fiyat seviyesinde birbirlerini tam olarak ikame etmektedirler. Bu durumda arz yönünden bir para ikamesi söz konusu olmaktadır (Mizen and Pentecost,1996:16). Para ikamesi literatürüne katkıda bulunan ekonomistlerden, Miles (1978), Girton- Roper (1981), ve Mc Kinnon (1982), para ikamesinin yurtiçi para talebi fonksiyonunu istikrarsızlaştırdığını öne sürmektedirler. Çünkü ekonomik birimler yerli veya yabancı para taleplerini, yabancı ülke faiz oranlarındaki değişikliklere ve döviz kuru değişimlerine göre belirlemektedirler. Dolayısıyla esnek döviz kuru şartları geçerli olsa dâhi para ikamesi nedeniyle oluşan parasal istikrarsızlıklar devam edecektir. Esnek kur sistemlerinde ülke paraları arasında arz yönünden ikame söz konusu değildir.

Para ikamesinin esnek döviz kurlarının işleyişi üzerine önemli etkileri vardır. Para ikamesinin derecesi yüksek olduğunda, para arzındaki küçük değişimler döviz kurunda önemli dalgalanmalara neden olacaktır (Bordo and Choudri,1982:48). Sabit kur sisteminde para arzında bir genişleme, dış ödeme açıklarına neden olarak ülkenin rezerv kayıplarını hızlandırmaktadır. Esnek kur sisteminde böyle bir rezerv kaybı söz konusu olmayacağı için, para arzı sınırsız bir şekilde arttırılmaktadır. Bu durum, yüksek enflasyon ve dış ödeme güçlüklerine yol açabilir (Seyidoğlu,1998:585). Esnek döviz kurlarının geçerli olduğu küçük ve açık ekonomilerde, parası temel alınan ülkelerdeki enflasyon oranı değişiklikleri söz konusu ekonomilere yansımaktadır (Rogers,1990:204). Para ikamesinin diğer bir etkisi, kredi piyasalarında görülmektedir. Bankalardaki döviz tevdiat hesapları arttıkça ticari bankaların portfolyo kompozisyonları değişeceğinden, bankaların ulusal para cinsinden kredi açmaları güçleşecektir. Ulusal firmalar da yabancı para

ile borçlanma konusunda isteksiz olduklarından yatırımların finansmanında kullanılacak kaynaklar giderek azalacaktır.

Para ikamesinin makro ekonomik düzeydeki en önemli etkisi, hükümetlerin elde edecekleri enflasyonist finansman gelirleri üzerinde görülmektedir. Enflasyonist finansmanın bileşenleri, senyoraj ve enflasyon vergisidir. Senyoraj, para basma yetkisine sahip olan otoritenin para basmak suretiyle elde ettiği gelirdir. Sözkonusu gelirin büyüklüğü, paranın basım maliyetleri ile satın alma gücü arasındaki farka eşittir.

Enflasyon vergisi ise fiyat artış oranı ile reel para stokunun çarpımına eşittir. Enflasyon vergisi ile enflasyon sonucu parayı elde tutanların uğradıkları sermaye kaybı vurgulanmaktadır (Sachs and Larrain,1993:339). Reel para talebi, enflasyon beklentilerinden etkilendiğinden, enflasyon oranı arttıkça reel para talebi azalmaktadır. Diğer bir ifadeyle para talebinin fiyat esnekliğindeki yükselmeye bağlı olarak para balanslarına olan talep azalmaktadır. Reel para talebi, para ikamesinin geçerli olduğu koşullarda yabancı paraya yönelmektedir.

Döviz tevdiat hesaplarının miktarı, para ikamesinin ve bir ülkenin senyoraj kaybının belirlenmesinde önemli bir göstergedir. Dolaşımdaki yabancı para miktarı da analize dahil edildiğinde senyoraj kaybının büyüklüğü daha kesin bir şekilde tespit edilebilir. Ancak dolaşımdaki yabancı para miktarının belirlenmesindeki güçlükler, analizin döviz tevdiat hesaplarıyla yapılmasını zorunlu kılmaktadır. Ülke ekonomisinde kullanılan yabancı para miktarı arttıkça, hükümetlerin ulusal para basımından elde edecekleri gelirleri azalmaktadır. Para ikamesi sürecinde senyoraj, yabancı parayı ihraç eden ülke hükümetlerine transfer edilmektedir. Para otoriteleri para ikamesi durumunda senyoraj gelirlerini koruyabilmek amacıyla daha fazla para basımına yönelirler. Bu durum, enflasyon oranının ve para ikamesinin yükselmesine neden olmaktadır. Para ikamesinin enflasyon vergisi üzerindeki etkisi ise aşağıdaki eşitlikler yardımıyla açıklanabilir.

Hükümetlerin harcamalarını para basarak finanse ettikleri varsayımından hareketle, mali açık (G) ile ulusal paranın reel değeri arasındaki ilişki aşağıdaki gibi gösterilebilir.

$$M_t - M_{t-1} = P_t G \quad M_t - M_{t-1} / P_t = G \quad t = 1, 2, \dots, \dots \quad \pi = p_{t+1} / p_{t-1}$$

enflasyon oranını, ve $\theta = M_t / P_t$ ulusal paranın reel değerini göstermek üzere, $[\pi / (1 + \pi)] \cdot \theta = G$ ya da

$G = M / P \cdot (\pi / 1 + \pi)$ olacaktır. Denge durumunda mali açık, $\pi / (1 + \pi)$ enflasyon vergisi oranının M / P reel para miktarına uygulanması ile finanse edilecektir (Chang,1994:906-907). Para ikâmesi durumunda, ekonomik birimlerin ulusal para talebi düşeceğinden, enflasyon vergisi tabanı azalacaktır. Para ikamesi hızlandıkça, hükümetlerin enflasyonist finansmandan elde edecekleri gelirler azalmaktadır.

Yurtdışı fiyatlar genel seviyesi yükseldiğinde, satın alma gücü paritesine göre, yurtiçi fiyatlar genel seviyesi de yükselecektir. Enflasyonist bir ortamda para balanslarının reel değeri düştüğünden ekonomik birimlerin para talepleri artmaktadır. Merkez Bankası para arzını fiyatlar genel seviyesini dengeleyecek miktarda arttırdığında, reel balansların değeri değişmeyecektir. Bu durumda hükümet fiyatlar genel seviyesindeki yükselmeden yararlanarak senyoraj gelirlerini yükseltebilecektir (Sachs and Larrain,1993:343). Ancak para ikamesi şartlarında ekonomik birimler ulusal paranın değer kaybından kaçınmak için yabancı parayı tercih etmektedirler. Yurtiçi fiyat değişimlerine göre ölçülen enflasyon oranının etkisi, ulusal paranın bir bölümü yabancı para ile ikame edildiğinde azalmaktadır.

Esnek kur sisteminde hükümet senyoraj geliri elde edebilmektedir. Çünkü hükümetler enflasyon oranını belirleme yetkisine sahiptirler. Ancak sabit kur sisteminde senyoraj, yabancı ülkenin enflasyon oranı tarafından belirlenmektedir.

Sabit kur sistemini uygulayan ülkelerin senyoraj kaybı, Fischer tarafından formüle edilmiştir. Para talebinin fiyat esnekliği bire eşit olmak üzere,

$$\text{Senyoraj/GSMH} = \frac{\dot{C}}{C} \frac{C}{Y} = (n_y \frac{\dot{y}}{y} + n_p \frac{\dot{p}}{p}) \frac{C}{Y} \text{ dir. Formülde } n_y = \text{ para talebinin}$$

reel gelir elastikiyetini, $n_p =$ para talebinin fiyat elastikiyetini, $C =$ nakit miktarını, $Y =$ GSMH'yı, $p =$ fiyatlar genel seviyesini temsil etmektedir (Fischer,1982:304). Söz konusu formüle göre ülkelerin senyoraj kaybını belirleyen temel faktör, para talebinin reel gelir esnekliğidir. Para talebinin reel gelir esnekliği yükseldikçe senyoraj kaybı azalmaktadır.

III. Türkiye Ekonomisinde Dolarizasyon Süreci

Türkiye ekonomisinde para ikamesi devalüasyon beklentileri nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Devalüasyon ulusal paranın değer kaybına neden olduğundan devalüasyon beklentilerinin arttığı dönemlerde, ulusal para ile yabancı para arasında getiri farkı meydana gelmektedir. Devalüasyon beklentilerinin arttığı dönemlerde ekonomik birimler, servetlerinin reel değerini korumak ve likiditesi yüksek aktiflere sahip olmak amacıyla, yabancı paraya olan taleplerini arttırmaktadırlar. Ulusal paranın değerleneceği yönünde beklentiler olduğunda ise para ikamesi yabancı paradan ulusal paraya doğru olmaktadır.

Dolarizasyonun ülkemizdeki gelişimini incelemek amacıyla, yurtiçi bankalardaki döviz tevdiat hesapları ile geniş tanımlı para arzı (M_2Y) verilerinden yararlanılmıştır. Söz konusu yöntem, F. Selçuk'un Ocak 1984 – Ağustos 1992 döneminde Türkiye için dolarizasyon oranını hesapladığı çalışmasında kullanılmıştır (Selçuk:1994:509-518). Selçuk çalışmasında dolarizasyon oranı ile ulusal paranın değer kaybı arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit etmiştir.

Bankalardaki döviz tevdiat hesaplarının büyüklüğü, döviz ile ödenecek borçların miktarını göstermektedir.

Dolarizasyon Oranı = Döviz tevdiat hesabı / M_2Y rasyosunun sonuçları ve kurlardaki % değişim, 1990-2000 dönemi için aylar itibariyle aşağıdaki tablolar üzerinde gösterilmiştir.

Tablo: 1.1-1990-1991 Dönemi Kurlardaki % Değişim Dolarizasyon Oranları

1990	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı	1991	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı
1	1,55	0,189	1	2,16	0,193
2	2,59	0,192	2	4,89	0,212
3	3,14	0,192	3	12,95	0,226
4	1,52	0,185	4	7,05	0,230
5	2,73	0,190	5	4,85	0,248
6	2,46	0,185	6	6,08	0,244
7	0,56	0,186	7	3,69	0,256
8	0,74	0,190	8	3,02	0,263
9	1,63	0,190	9	3,04	0,268
10	1,53	0,195	10	4,01	0,278
11	1,29	0,199	11	2,41	0,293
12	4,11	0,203	12	2,04	0,294

Tablo: 1.2-1992-1993 Dönemi Kurlardaki % Değişim ve Dolarizasyon Oranları

1992	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı	1993	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı
1	5,20	0,308	1	4,20	0,361
2	6,79	0,325	2	3,87	0,355
3	7,49	0,321	3	3,81	0,342
4	5,22	0,362	4	1,78	0,343
5	4,45	0,376	5	4,36	0,342
6	2,58	0,372	6	5,05	0,349
7	0,86	0,387	7	6,69	0,354
8	2,14	0,387	8	4,11	0,362
9	2,51	0,392	9	2,02	0,369
10	3,94	0,387	10	5,26	0,375
11	7,34	0,374	11	6,94	0,384
12	2,91	0,374	12	5,11	0,389

Tablo. 1.3-1994-1995 Dönemi Kurlardaki % Değişim ve Dolarizasyon Oranları

1994	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı	1995	Dolarizasyon Oranı	Kurlardaki % Değişim
1	8,05	0,434	1		7,36
2	16,75	0,451	2	0,483	2,04
3	14,95	0,486	3	0,473	1,69
4	58,00	0,524	4	0,455	1,27
5	5,35	0,452	5	0,432	1,52
6	-6,50	0,447	6	0,427	0,56
7	-2,25	0,421	7	0,419	2,95
8	2,24	0,435	8	0,418	4,86
9	7,11	0,455	9	0,423	2,48
10	2,84	0,487	10	0,440	5,01
11	3,94	0,481	11	0,469	5,03
12	3,15	0,485	12	0,519	8,01

Tablo:1.4-1996-1997 Dönemi Kurlardaki % Değişim ve Dolarizasyon Oranları

1996	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı	1997	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı
1	6,47	0,507	1	7,05	0,511
2	6,04	0,491	2	6,49	0,510
3	6,59	0,518	3	4,75	0,509
4	6,24	0,494	4	4,84	0,497
5	5,76	0,504	5	4,72	0,499
6	3,84	0,501	6	5,09	0,502
7	3,79	0,506	7	6,32	0,505
8	2,66	0,487	8	6,65	0,514
9	4,63	0,490	9	4,14	0,502
10	5,40	0,498	10	4,55	0,501
11	5,16	0,503	11	5,12	0,523
12	6,17	0,517	12	6,68	0,542

Tablo:1.5- 1998-2000 Dönemi Kurlardaki % Değişim ve Dolarizasyon Oranları

1998	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı	1999	Kurlardaki %Değişim	Dolarizasyon Oranı	2000	Kurlardaki %Değişim	Dolarizasyon Oranı
1	6,07	0,512	1	4,90	0,476	1	3,43	0,468
2	5,47	0,540	2	6,17	0,479	2	3,40	0,490
3	5,43	0,541	3	5,71	0,479	3	3,01	0,498
4	4,30	0,537	4	4,98	0,496	4	2,59	0,498
5	2,61	0,515	5	4,12	0,499	5	3,64	0,515
6	3,47	0,503	6	4,40	0,494	6	-0,15	0,500
7	2,91	0,488	7	3,42	0,450	7	1,84	0,488
8	2,10	0,508	8	2,04	0,450	8	2,85	0,502
9	0,50	0,592	9	4,09	0,459	9	2,91	0,506
10	1,21	0,50	10	3,12	0,452	10	2,94	0,504
11	5,60	0,490	11	6,02	0,471	11	2,92	0,501
12	4,30	0,474	12	6,07	0,458	12	2,96	0,503

Tablo:1.6- 1990-2000 Döneminde Kurlardaki % Değişim ve Dolarizasyon Oranları

Yıllar	Kurlardaki % Değişim	Dolarizasyon Oranı
1990	1,987	0,191
1991	4,682	0,250
1992	4,285	0,363
1993	4,433	0,360
1994	9,469	0,461
1995	3,560	0,443
1996	5,229	0,458
1997	5,533	0,509
1998	3,664	0,516
1999	4,586	0,471
2000	2,694	0,497

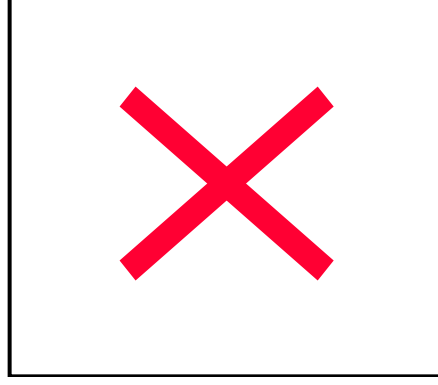
Aylık veriler kullanarak hazırlanan tablolar incelendiğinde, Türkiye ekonomisinde ulusal paranın değer kaybının arttığı dönemlerde, dolarizasyon oranının yükseldiği görülmektedir. 1994 yılı, sözkonusu duruma örnek gösterilebilir. Ülkemizde bazı dönemlerde dolarizasyon oranı düşmüştür. Bu durum, hazine bonusu ve devlet tahvillerine uygulanan pozitif reel faiz oranları ile açıklanabilir. 1994 yılında yaşanan ekonomik kriz sonrasında devletin borçlanma ihtiyacının artmasına paralel olarak borçlanma araçlarına uygulanan faiz oranları yükselmiştir. Türkiye ekonomisinde hazine bonusu ve devlet tahvillerine plasman yapma eğilimi, özellikle Türk Lira'sının değerinde meydana gelen istikrarsızlıklar nedeniyle giderek artmaktadır. Türkiye ekonomisinde yaşanan yüksek oranlı enflasyon, nedeniyle özel kesimin reel nakit balanslarının değeri azalmaktadır. Bu durumda özel kesimin yabancı para tutma eğilimi artmaktadır. Sözkonusu yargımız, Merkez Bankası'nın aylık verilerini kullanarak yaptığımız Granger Nedensellik Testinde de doğrulanmıştır. Gecikme süresinin bir ay olarak varsayıldığı ve 1990-2000 dönemini kapsayan testimizde H_0 ve H_1 hipotezleri şöyledir;

H_0 = TEFE' deki değişimler dolarizasyondaki değişimlerin Granger nedeni değildir.

H_1 = Dolarizasyondaki değişimler TEFE'deki değişimlerin Granger nedeni değildir.

Birleşik hipotezler için Wald sınaması sonuçları birinci regresyon için, $F = 5,75$ ve $p = 0,01$ olarak tespit edilmiştir. $p < 0,05$ olduğundan H_0 hipotezi red edilmektedir. Yani bir aylık gecikme uzunluğunda, TEFE'den dolarizasyona doğru Granger türü bir nedensellik vardır. İkinci regresyonun Wald sınaması sonuçları ise, $F = 0,64$ ve $p = 0,42$ olarak bulunmuştur. $p > 0,05$ olduğundan

dolarizasyondaki değişimlerin TEFE'deki değişimlerin Granger nedeni olmadığı kabul edilmektedir. Sözkonusu bulgulardan hareket edildiğinde, Türkiye'de enflasyon oranının yabancı para tutma eğilimini belirleyen bir faktör olduğu sonucuna ulaşılabacaktır. Özel kesimin ulusal paraya olan güvenini arttırabilmek için Türk Lirası'nın değerinde istikrar sağlamaya yönelik önlemlerin alınması gereği açıktır. TEFE ile dolarizasyon oranı arasındaki ilişki bir grafik üzerinde karşılaştırmalı olarak gösterilebilir.



Ülkemizde son dönemde Türk Lirası'nın değerini korumaya yönelik önlemler alınmaktadır. 9 Aralık 1999 kararları ile birlikte Türkiye'de önceden açıklanan ve enflasyon hedefine yönlendirilmiş kur sistemine geçilmiştir. Sözkonusu kararın amacı, Türkiye'deki kronik ve yüksek enflasyonu düşürmektir. Bu uygulama ile yurtiçi faiz oranlarını etkileyen döviz kuru risk primi azaltılabilecektir. Yurtiçi faiz oranlarında meydana gelecek düşmeler ise ekonomide hem yatırımları arttıracak hem de Türk Lira'sına olan güvenin yeniden sağlanmasına neden olacaktır. Çünkü faiz oranlarındaki düşmeler, enflasyon oranı bekleyişlerinin olumlu olduğunu yansıtmaktadır

Türkiye'deki para ikamesi veya dolarizasyon süreci, son yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan ekonomik gelişmelerden de etkilenmektedir. Sözkonusu gelişmelerden en önemlisi 1 Ocak 1999 tarihinden itibaren onbir Avrupa ülkesi tarafından oluşturulan, ekonomik ve parasal birliktir. Birlik üyesi ülkelerde, ortak bir para birimi olarak kabul edilen Euro kullanılmaktadır. Euro'nun uluslararası ekonomik işlemlerde ABD Dolarının yerini alması, amaçlanmaktadır. Euro'nun değerindeki istikrarlı gelişmelere bağlı olarak, dolar rezerv para olma özelliğini kaybedebilir. Sözkonusu gelişme ile birlikte ABD'nin senyoraj gelirlerinde de azalma meydana gelebilir.

Birliğe üye olan ülkelerde Euro'nun, Temmuz 2002 tarihinden itibaren tek para birimi olarak kullanılması kararlaştırılmıştır. Euro'nun birlik üyesi ülkelere sağlayacağı en önemli yarar, döviz kuru dalgalanmalarını azaltmasıdır. Bu şekilde birlik içi ticaretin arttırılması hedeflenmektedir.

Türkiye henüz Avrupa Birliğinin tam üyesi olmamasına rağmen, birlik içinde yaşanan gelişmelerden etkilenmektedir. Türkiye'nin, Avrupa Birliği ile gümrük birliği ilişkisi içinde olması ve dış ticaretinin %50'yi aşan bölümünü birliğe üye ülkeler ile gerçekleştirmesi sözkonusu etkileşimi sağlamaktadır. Euro'nun Türkiye ekonomisi üzerinde beklenen önemli iki etkisi aşağıdaki gibi özetlenebilir.

1. Türkiye'de 1999 yılından itibaren ihraç edilecek tahviller Euro cinsinden yapılacaktır. 2002 yılını aşan servis ödemeleri ise Euro'ya dönüştürülecektir. 2. Euro'nun dolar karşısında oluşabilecek muhtemel değer kayıpları, Türkiye'nin dış borç yükünü arttıracaktır. Dış borç faiz ödemelerinin konsolide bütçenin harcamalar kalemine dahil olması nedeniyle, doların değerindeki değişimlere bağlı olarak dış borç faiz ödemelerinde meydana gelebilecek artışlar, bütçe açığının yükselmesine neden olacaktır (İKV:1998, s.30).

Değerlendirme ve Sonuç

Para talebini belirleyen faktörler arasında devalüasyon beklentileri de dahil edildiğinde, para ikamesi artmaktadır. Para ikamesi, devalüasyonun bir sonucu olarak ortaya çıkabildiği gibi devalüasyonun sebebinde de oluşturabilir. Çünkü özel kesimin ulusal paranın değer kaybedeceği yönündeki beklentileri arttıkça, yabancı para talebi yükselmektedir. Giderek artan oranlarda yabancı para talebi ise ulusal paranın değer kaybı sürecini hızlandırmaktadır.

Türkiye'de enflasyon oranının makul seviyelere indirilerek enflasyonist beklentilerin kırılması son derece önemlidir. Türkiye'deki para ikamesi süreci, ulusal paranın değer kayıplarından kaçış şeklinde gerçekleşmektedir. Ancak Avrupa Ülkelerindeki ikame süreci, Türkiye'den farklıdır. Avrupa Birliği üyeleri genellikle istikrarlılık gösteren ulusal paralarını, birlik içi ticareti arttırmak, döviz kuru riskinden korunmak ve işlem maliyetlerini azaltmak için başka bir rezerv para (Euro) ile ikame etmektedirler. Bu anlamda Türkiye'deki para ikamesi sürecini doğuran ve besleyen faktörlerin değişmesi gerekmektedir.

Avrupa Birliği ülkelerinin 2002 yılının ikinci yarısından itibaren paralarını Euro ile ikame etmeleri, para ikamesi sürecinin ulaştığı noktayı göstermektedir. Türkiye, sözkonusu gelişmelerin dışında kalmamak için Türk Lirası'nın istikrarını sağlamalıdır. Çünkü istikrarın sağlanması, gelecekte Avrupa Birliğinin tam üyesi olması hedeflenen Türkiye'nin, Euro'nun değerini belirlemedeki katkısı açısından son derece önemlidir.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

BORDO Michael and CHOUDRÍ Ehsan (1982): "Currency Substitution and the Demand for Money", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol:14, No:1, ss.48-57.

CALVO Guillermo and RODRÍGUEZ Alfredo (1977): "A model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations", *Journal of Political Economy*, Vol:85, No:3, ss.617-625.

CENCİNİ Alvaro (1997): *Monetary Theory*, New York: Routledge.

- CHANG Roberto (1994): "Endogenous Currency Substitution, Inflationary Finance and Welfare", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol: 26, No:4, ss.903-916.
- ERTÜRK Emin (1991): *Para İkamisi: Kavram, Teori, Oluşum Süreci ve Sonuçları*, Bursa: Uludağ Yayınları.
- FISCHER Stanley (1982): "Seigniorage and the Case for a National Money", *Journal of Political Economy*, Vol:90, No:2, ss.295-313.
- GİRTON L and ROPER Don (1981): "Theory and Implications of Currency Substitution", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol:13, ss.12-30.
- KRUEGER Russel and HA Jiming (1996): "Measurement of Cocirculation of Currencies", *The Macroeconomics of International Currencies*, Ed: Paul Mizen and Eric Pentecost, Cheltenham: Edward Elgar, ss. 60-76.
- LEE Thomas (1985): "Portfolio Theory and Currency Substitution", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol:27, ss.347-357.
- McKİNNON Ronald (1996): "Direct and Indirect Concepts of International Currency Substitution", *The Macroeconomics of International Currencies*, Ed: Paul Mizen and Eric Pentecost, Cheltenham: Edward Elgar, ss.44-59.
- McKİNNON Ronald (1982): "Currency Substitution and Instability in the World Dollar Standart", *American Economic Review*, Vol:72, No:3, ss.320-333.
- MİLES M.A (1978): "Currency Substitution Flexible Exchange Rates and Monetary Independence", *American Economic Review*, Vol:68, No:3, ss.428-436.
- MİZEN Paul and PENTECOST Eric (1996): "Currency Substitution in Theory and Practice", *The Macroeconomics of International Currencies*, Ed: Paul Mizen and Eric Pentecost, Cheltenham: Edward Elgar, ss.8-43.
- ORTÍZ Guillermo (1983): "Currency Substitution in Mexico: The Dollarization Problem", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol:15, No:4, ss. 174-185.
- ROGERS John (1990): "Foreign Inflation Transmission under Flexible Exchange Rates", *Journal of Money Credit and Banking*, Vol:22, No:2, ss.195-208.
- SACHS Jeffrey and LARRAÍN Felipe (1993): *Macroeconomics in the Global Economy*, New York: Harvester Wheatsheaf.
- SAHAY Ratna and VEGH Carlos (1996): "Dollarization in Transition Economics", Ed: Paul Mizen and Eric Pentecost, *The Macroeconomics of International Currencies*, Cheltenham: Edward Elgar, ss.193-223.
- SELÇUK Faruk (1994): "Currency Substitution in Turkey", *Applied Economics*, Vol:26, ss.509-518.
- SEYİDOĞLU Halil (1998): *Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama*, İstanbul: Güzem Yayınları, Yayın No:14.
- WİLLET Thomas and BANAIAN King (1996): "Currency Substitution, Seigniorage and the Choice of Currency Policies", *The Macroeconomics of International Currencies*, Ed: Paul Mizen and Eric Pentecost, Cheltenham: Edward Elgar, ss.77-95.
- WYPLOSZ Charles (1999): "An International Role for the Euro", *European Capital Markets with a Single Currency*, Ed: Jean Dermine and Pierre Hillion, Oxford: Oxford University Press, ss.76-104.