

ALTERNATİF DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Yrd.Doç.Dr. Abdülkerim GÖK *

Giriş

Döviz kuru sistemleri üzerine olan literatür, alternatif uygulamaların gerektirdiği kredibilite ve esneklik kavramları arasındaki tercih üzerinde önemle durmaktadır. İki uç örnek üzerinde durulursa; tam esnek kur sisteminde Merkez bankası müdahalesi en aza indirgenmekte ve bağımsız para politikası uygulamasına olanak tanınmaktadır. Bu sistem döviz kuru değişimleri ile içsel ve dışsal şokların gerektirdiği ayarlamaların hemen tümünü yansıtmaktadır. Sistemin getirdiği esnekliğin maliyeti daha yüksek enflasyon ve kredibilite kaybıdır. Diğer uç örnek olan sabit kur sistemi ise uygulamada daha yüksek kredibilite ancak daha az esneklik sağlamaktadır. Sistemden çıkış yapılmadığı sürece gerçekleşen makroekonomik disiplin olumlu bekleyişler yaratacak ve enflasyon oranı daha düşük seviyede gerçekleşebilecektir.

Döviz kurlarındaki değişimler, ekonomik faaliyetlerin seyrini etkilediğinden, döviz kuru değişimlerinin istikrarlı bir çizgi izlemesi, ekonomik istikrarı olumlu yönde etkileyecek ve kura dayalı istikrar politikalarının da başarısını artıracaktır. Bu başarıyı sağlayacak bir diğer unsur da, döviz kuru sisteminin belirlenmesi oluşturmaktadır.

Döviz kuru sistemleri, bir ekonomide iç ve dış dengenin sağlanmasında en önemli araçlardan biridir. Döviz kuru sistemlerinin tercihi ise her zaman tartışma konusu olmuştur. Bu konunun çözülememesinin nedeni, bütün şartlarda üstün olacak bir döviz kuru sisteminin olmamasından kaynaklanmaktadır.

Tam esnek ve sabit kur sistemi, iki uç döviz kuru sistemi uygulamasını oluşturmaktadır. Ancak, bu iki uygulama arasında farklı sistemler mevcuttur. Bu çalışmada esnek kur sisteminden sabit kur sistemine kadar esneklik derecesine göre sıralanan farklı döviz kuru sistemlerine ilişkin açıklamalar yer almaktadır.

1. Temel Kur Sistemleri

Kura dayalı istikrar programlarının çıkış noktalarını oluşturan başlıca iki temel döviz kuru sistemi vardır. Bunlar; sabit kur sistemi ile tam esnek kur sistemidir. Bu iki kur sistemi, iki uç döviz kuru sistemi uygulamasını oluşturmaktadır.

* Harran Üniversitesi İ.İ.B.F. Maliye Bölümü Öğretim Üyesi

Kapsamlı bir ekonomik programın oluşturulmasında sabit döviz kuru rejiminin mi yada esnek döviz kuru rejiminin mi kabul edileceği konusunda karar alıcılar sık sık zor bir tercihle karşı karşıya kalmaktadırlar (Şen, 2001). Uygulamada istikrarlı bir döviz kuru rejimi genelde döviz kuru rejiminin özel bir biçimi olmaktan daha çok diğer politika tercihlerinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.

1.1 Sabit kur Sistemi

Sabit kur sistemi bir merkez bankasının paranın değerini korumak için işlem yapacağı bir merkezi değeri açıkladığı bir döviz kuru sistemidir (Parasız, 1993 : 410).

Yüksek enflasyonla mücadele de enflasyonist beklentilerin kırılabilmesi için bir anahtar fiyatın istikrarı sağlaması gerekmektedir. Bu anahtar fiyata program çıpası denilmektedir. Güvenilir bir nominal çıpa, fiyatlarda gelecekte oluşabilecek belirsizlikleri giderecektir. Ayrıca belirlenen çıpa kamuoyu tarafından ne kadar iyi anlaşılırsa işlevini o ölçüde başarıyla yerine getirecektir. Sabit kur sisteminde istikrarsız bir ekonomide dengenin sağlanması için program çıpası olan döviz kurunun dışsal olarak belirlenip sabitleştirilmesi öngörülmektedir (Parasız, 1995: 189).

Bunun amacı: döviz kurunun değer kaybı beklentisini kırmak ve dolayısıyla enflasyonu kontrol altına almaktır. Ancak bu uygulamanın işleyebilmesi için mali politikalarla tutarlı olması gerekmektedir.

Bu sistemde, döviz talebinde meydana gelen bir değişiklik, faiz oranları aracılığıyla ekonomik faaliyetleri etkilemektedir (Kadıoğlu, 2001: 12). Döviz kurunun değerlendirildiği durumda ithalat artarken, ihracat azalmakta ve bunun sonucunda bozulan cari işlemler dengesi dövize olan talebi artırmaktadır. Döviz kuru sabitlendiği için Merkez Bankası artan döviz talebini piyasaya döviz satıp karşılığında yerli parayı çekerek karşılayacaktır. Bu politika sonucu daralan para arzı faiz oranlarını artırıcı etki yapacak ve böylece ekonomik faaliyetler de yavaşlayacaktır.

Sabit kur sistemi, uygulamada daha yüksek kredibilite bununla birlikte daha az esneklik sağlamaktadır (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 1). Sistemden çıkış yapılmadığı sürece, gerçekleşen makroekonomik disiplin olumlu beklentiler yaratacak ve enflasyon oranı daha düşük seviyede gerçekleşebilecektir.

1.1.1. Avantajları

Sabit kur sisteminin, temel avantajı beklenen kura ilişkin bir bilgi sağladığı için kur riskini azaltmaktadır (İnan, 2002: 4). Bunun sonucu olarak: yabancı yatırımlar ve uluslararası işlemler artar, azalan belirsizlik dolayısıyla sadece yabancı yatırımların gelişini değil, yerel ekonomik birimlerin uluslararası piyasalara girişimini de kolaylaştırır. Ayrıca, hem yurtiçi faizleri hem de dış borçlanmada risk primini düşürür. Bunlara ek olarak sabit kur, para arzındaki beklenmedik değişimlerin kur üzerindeki etkilerini de en aza indirir.

1.1.2. Dezavantajları

Sabit kur sisteminin dezavantajları ise şunlardır (İnan, 2002: 5). Sabit kurun sürdürülebileceğine ilişkin güven ortamı çok önemlidir. Bu güven zedelendiğinde ülke ekonomisi krizlere açık bir hal alır ve krizler de gerçekleştiğinde maliyeti yüksek olur.

Bir diğer dezavantajı ise, yerel paranın sabitlendiği yabancı ülkenin parasal politikalarından doğrudan etkilenme şeklinde ortaya çıkar. Bağlı olunan para cinsinin değerindeki ani değişimler ekonomiyi bir bütün olarak etkiler. Ayrıca, kur istikrarı hedefi olduğu için bağımsız bir para politikası uygulamak son derece güçleşir.

Dış şoklara ve reel kesimden kaynaklanan iç şoklara karşı, sabit kur rejimleri son derece kırılgandır. Ayrıca yerel paranın değeri reel bazda artacağı için ihracatta azalma, ithalatta artış beklenir. Bu durum ise cari işlemler dengesinin açık vermesine neden olacaktır.

1.2. Tam Esnek Kur Sistemi

Döviz kurlarının piyasa tarafından belirlendiği kur sistemidir (Parasız, 1993 : 411). Bu sistemde Merkez Bankası döviz kurları için herhangi bir hedef oran belirlemez ve döviz piyasalarına müdahale etmez. Böylece bağımsız para politikası uygulamasına olanak tanımaktadır.

Sistemin işleyişi oldukça basittir. Denge, arz ve talep koşullarına göre piyasada serbestçe oluşur. Dış dengeye de kendiliğinden ulaşılır. Karar alıcı birimlerin piyasaya müdahalesi gerekmediği için, piyasayı düzenleme girişimlerinden doğabilecek maliyetler söz konusu olamaz (İşgüden-Akyüz, 1990: 115).

Bu sistem döviz kuru değişimleri ile içsel ve dışsal şokların gerektirdiği ayarlamaların hemen tümünü yansıtmaktadır. Sistemin getirdiği esnekliğin maliyeti daha yüksek enflasyon ve kredibilite kaybıdır (Özdemir -Şahinbeyoğlu, 2000: 1).

Kura dayalı istikrar programlarında nominal çıpa olarak sabit kur yerine, dalgalı kurun (tam esnek kur) seçilmesi, hedefi tutturmak bakımından biraz daha zor olmakla beraber, izleme kolaylığı sağlamaktadır.

1.2.1. Avantajları

Tam esnek kur sisteminin en önemli avantajları dışsal şoklara ve reel sektörden gelen şoklara karşı dirençli olmasıdır. Kur tamamen serbest olduğu için etkin işleyen bir döviz piyasasında kurlar yeni oluşan durumlara ve özellikle de beklenmeyen şoklara hızla ve tam olarak uyum sağlarlar (İnan, 2002: 4).

Tam esnek kur sisteminin bir diğer avantajı ise, dış ticarete kurun değerlendirilmesine bağlı bir rekabet kaybının yaşanmaması dolayısıyla, ödemeler bilançosu açısından bir sorun ortaya çıkmamasıdır. Ayrıca bu kur sisteminde kur istikrarı bir hedef olarak alınmadığı için, Merkez Bankasının daha etkin bir para politikası yürütme şansı bulunmaktadır.

1.2.2. Dezavantajları

Tam esnek kur sisteminin dezavantajları ise şunlardır (İnan, 2002: 4): tam esnek kur sisteminde dış ülkelerdeki enflasyon, kur yoluyla ithal olmaktadır. Ayrıca esnek kura bağlı olarak hem risk hem de ekonomideki birimlerin risk algısı artacaktır. Bu nedenle risk birimleri yükselir ve hem ticari hem de finansal işlemlerde azalış olabilir. Bunlara ek olarak; esnek kura geçildiğinde açık pozisyonda bulunan firma ve bankalar döviz kurunun olası bir yükselmesinde büyük ölçüde zarar görürler.

2. Alternatif Kur Sistemleri

Sabit kur ve tam esnek kur sistemleri, iki uç döviz kuru sistemi uygulamasını oluşturan temel kur sistemleridir. Ancak bu iki uygulama arasında farklı sistemler mevcuttur. Bu farklılığa neden olan kriterler ise, kredibilite ve esneklik kavramlarıdır (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 1). Bu noktadan hareketle, sabit kur ile tam esnek kur arasında bu kriterlere göre ortaya çıkmış alternatif kur sistemleri mevcuttur. Bu sistemleri esneklik derecelerine göre sırayla inceleyelim.

2.1. Serbest Dalgalanma

Serbest dalgalanan kur sisteminde ülke parasının değeri piyasa tarafından belirlenmektedir. Döviz piyasalarına yapılan müdahaleler kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve değişimleri daha istikrarlı hale getirmek için yapılmaktadır. Bu sistemde para politikası daha etkin hale gelmekte ve ülkenin tutması gereken uluslararası rezerv miktarı azalmaktadır (Tunca, 2001; 109). Diğer bir avantaj ise dışsal şokların ilk etapta nominal kurlar tarafından emilmesi sonucu ülke içindeki istikrara olumlu katkıda bulunmasıdır. Serbest dalgalanan döviz kuru sisteminin kaynaklanan olumsuzluk ise dış ekonomik ilişkilerde belirsizlikleri ve riskleri artırması nedeniyle kaynak dağılımını olumsuz etkilemesidir. Ayrıca para politikası için nominal çıpa özelliğini taşıyabilen döviz kuru bu özelliğini kaybettiğinden, serbest dalgalanan kur sistemi enflasyona elverişli bir sistem haline gelebilmektedir.

Hiçbir ülke tam anlamıyla serbest dalgalanan kur sistemi uygulamamaktadır. Fakat ABD, Almanya ve İsviçre'deki kur sistemleri bu uygulamaya en yakın örneklerdir. (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 7).

2.2. Gözetimli Dalgalanma

Bu kur sisteminde parasal otorite döviz kurlarına müdahale etmekle birlikte, bu müdahaleler önceden belirlenmiş kurallara göre yapılmamaktadır. Parasal otorite bu müdahaleleri, kendi karar alma mekanizmasını bir takım ekonomik göstergeler doğrultusunda o an için iyi olduğunu düşündüğü bir şekilde çalıştırarak gerçekleştirmektedir. Önceden açıklanmış kurallara bağlı olarak yapılmayan bu müdahaleler, ülke ekonomisinin hareket alanını genişletmektedir. Ayrıca bu şekilde yönlendirilebilen kurlarla, serbest dalgalanan kur sisteminin yol açtığı bir takım risk ve

belirsizlikler azaltılabilmektedir. Diğer yandan kurallardan yoksun bu tür müdahaleler ekonomiler genelinde düşünülduğünde birbirleriyle çelişen yönleri olabilmektedir. Kuruların gözetimli bir şekilde dalgalandığı bir ekonomide, yapılan müdahaleler sonucu elde edilmeye çalışılan ekonomik yararlar diğer ülkelerin bundan olumsuz etkilenmesi sonucu oluşuyorsa bu sistem "kirli dalgalanma" olarak adlandırılmaktadır.

Karar alıcı birimlerin, belirli aralıklarla, döviz kurunu istikrarlı tutabilmesi için döviz piyasasına müdahale etmesine gözetimli (kontrollü) dalgalanma denir (Aybar, 2001: .94).

Bu kur sisteminde karar alıcı birimler, döviz kuruna; kendi karar alma mekanizmalarını bir takım ekonomik göstergeler doğrultusunda, o an için iyi olduğunu düşündükleri bir şekilde çalıştırarak müdahale etmektedirler. Önceden açıklanmış kurallara bağlı olarak yapılmayan bu müdahaleler, ülke ekonomisinin hareket alanını genişletmektedir (Özdemir-Şahinbeyoelü, 2000: 2). Ayrıca gözetimli dalgalanmayla serbest dalgalanan kur sisteminin yol atığı bir takım risk ve belirsizlikler azaltılabilmektedir.

Merkez Bankasının kurlara müdahalesi, piyasalarda belirsizliğe neden olabilir. Uygulamada müdahalelerin etkileri "sinyal" niteliğinde bile olsa kısa süreli olmaktadır ve istikrar sağlayıcı değildir.

Bu sistem, Kanada ve Avustralya gibi gelişmiş ekonomilerde uygulanmaktadır. Meksika'da 1994-1995 krizi sonrası benzer sistemi uygulamıştır.

Gözetimli dalgalanma, gözetimin amacı açısından ikiye ayrılır. Bunlar temiz dalgalanma ve kirli dalgalanmadır (Karluk, 1996: 62).

2.2.1. Temiz Dalgalanma

Eğer döviz kurlarına müdahale ve gözetim, sadece kısa dönemli düzensiz dalgalanmaların ortadan kaldırılmasına yönelik ise, temiz dalgalanmadan söz edilebilir (Karluk, 1996 : 362).

2.2.2. Kirli Dalgalanma

Kuruların gözetimli bir şekilde dalgalandığı bir ekonomide, yapılan müdahaleler sonucu elde edilmeye çalışılan ekonomik yararlar diğer ülkelerin bundan olumsuz etkilenmesi sonucu oluşuyorsa, bu sistem kirli dalgalanma olarak adlandırılır (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 3). Kirli dalgalanmada döviz kurlarına müdahale ve gözetim, ekonomik açıdan ülkenin rekabet gücünü koruması için yapılmaktadır (Karluk, 1996: .362).

2.3. Kur Bandları

Kur bandı sisteminde, kurun merkezi olarak belirlenen hedef kurun altı ya da üstünde belli bir aralıkta dalgalanmasına izin verilir. Kur belirlenen aralık içinde kaldığı süre, kur bandı sisteminde fazla müdahaleye gerek yoktur (Yetim, 1997: 104-106). Kur

bandı sistemi esnek olup, gerektiğinde yeniden ayarlanabilir ve gözden geçirilebilir. Bu sistemde temel amaç, kuru belirlenen band içinde tutmaktır.

Kur bandı üzerine yapılan çalışmaların sonucunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır (Yetim, 1997: 126-127).

Kur bandı, öncelikle kura istikrar kazandırır. Merkez Bankasının inandırıcılığı bekleyişleri etkiler, bekleyişler de döviz kurunun davranışında önemli bir etkiye sahiptir.

Merkez Bankasının düşük rezerv seviyesinde kuru, band içinde tutması söz konusu değildir. Merkez Bankasının rezervleri yeterli olsa bile bir süre sonra, kur maksimum noktayı aşar. Eğer fiili kur belirlenen sınırları aşarsa, band terk edilir ya da genişletilir. Kamu ve özel sektör, döviz kuru band içindeyken, belli bir şekilde hareket eder. Eğer durum değişirse davranışlarını da buna göre ayarlarlar.

Kur bandlarının ömrü on yıl gibi uzun sürelerle denk gelmektedir. Merkez Bankası rezervleri, bu ömrü belirlemede en etkin değişkendir. Kurun band içi davranışında, otoriteye olan inanç ve beklenti de önemlidir. Kur bandı sistemi üç başlık altında incelenebilir.

2.3.1. Aralık İçinde Dalgalanma

Bu tür bir sistemde, kurların belirlenen bir aralık içinde serbestçe dalgalanmasına izin verilmektedir. Serbest dalgalanan ve sabit kur sisteminin bir birleşimi gibi algılanabilecek bu kur sistemi esnekliği ve istikrarı beraberinde getirir. Merkez parite olarak belirlenen aralığın ortalama değeri kurlara bir belirlilik kazandırırken, kurların bu aralık içinde dalgalanabilmesi dışsal şokların etkisini azaltmaktadır. Bu sistemde aralığın belirlenmesi bir problem niteliğini taşımaktadır. Çok dar belirlenen aralık istikrarsızlığı ve spekülasyonu beraberinde getirebilmektedir. Ayrıca bu aralığın sürdürülebilir olması bu sisteme güven için şarttır.

Aralık içinde dalgalanma sistemi sağlayacağı göreceli etkinliğin uyum kolaylığına ve rezerv tasarrufuna olanak sağlayacağı düşünceleri ile olumlu bir yaklaşım olarak karşılanmıştır.

Bu sisteme en iyi örnek, Avrupa Para sistemi çerçevesinde uygulanan Döviz Kuru Mekanizması (ERM)dır. Sistem kriz ortamında önemli spekülasyon baskılarıyla karşılaşabilir. Eğer böyle bir durumda, Merkez Bankası belirlenen aralığı korumada kararsız kalırsa sistem çökebilir.

Bu sistem uygulamada sınırlarının genişliğine göre, dar aralık ve genişletilmiş aralık diye iki başlık altında incelenebilir (Kalaycıoğlu, 1983: 56-57).

2.3.2. Dar Aralık

Dar aralıkta döviz kuru, belirlenen oran etrafında örneğin (+/-) % 1 olarak değişir (Karluk, 1996: 364). Bu sistemde aralığın belirlenmesi çok önemlidir. Eğer aralık çok dar belirlenecek olursa spekülasyonlara ve istikrarsızlıklara neden olabilir. Eğer aralık yeterli oranda ise, sık sık kur değişikliklerine ihtiyaç kalmaz.

2.3.3. Genişletilmiş Aralık

Genişletilmiş aralık, milli paraların piyasa koşullarına göre potansiyel olarak kaydedebilecekleri değer kazanma ve kaybetme limitleri içinde dalgalanmasıdır. (Kalaycıoğlu, 1983: 58). Bu sistemde yeterli oranda tutulan alt ve st limitler, bir biri ardına yapılacak kur değişmelerine duyulan gereksinmeyi ortadan kaldırır (Balino, 1997: 311). Ayrıca, döviz kurlarının belirlenen aralık sınırları içinde piyasa koşullarına göre belirlenmesi, rezerv tasarrufu sağlama olanağı da vermektedir. Genişletilmiş aralık sisteminin temel amacı, döviz kurunun kamu otoritesi tarafından başlangıç paritesi civarında tutulamayacağını varsayan spekülatörlerin istikrarı bozucu işlemlerini engellemektedir. Eğer spekülatörler döviz arz ve talep hareketleri hakkında bir bilgiye sahiptirler, istikrarı bozucu spekülasyonu engellemek fiilen mümkün olmayabilir.

Uygulamada kur dalgalanmalarının Őiddetlenmesini engellemek amacıyla "aralık" sınırlarının optimum genişlikte tutulması ilkesi benimsenmiştir (Carbough-Shing, 1976: 9-70). Eğer herhangi bir ülke parası değer kazanmaktan çok, değer kaybetme eğilimi taşıyorsa, alt sınırın daha geniş, st sınırın daha dar tutulması mümkündür.

Genişletilmiş aralık sistemine en iyi rnek. "Avrupa Para Yılı" dır. Avrupa Para Yılı, parasal birleşmeyi amaçlayan AB yelerinin 1970'de yayınlanan Werner Raporu'na göre, para birimleri arasındaki dalgalanmayı azaltarak, kurları sabitlemek ve sermaye hareketlerini serbestleştirmek amacıyla, 1971'de paralarını ABD Doları'na karşı bir aralık içinde ortak dalgalanmaya bırakmaları sonucu ortaya çıkmıştır (Hinshaw, 1971: 171-172).

2.4. Kaygan Aralık

Kaygan aralık sisteminde, bir önceki sistemden farklı olarak, aralığın ortalama değeri (merkez kur) sabitlenmemiştir. Bu ortalama değer belli olmayan sürelerle ayarlanmaktadır. Genelde yüksek enflasyon gözlenen ekonomilerde uygulama alanı bulan bir sistemdir. Ayarlanabilir merkez kur sayesinde kurun olası aşırı değerlenmesi engellenmektedir. Fakat kaygan kur sisteminde ayarlama sresinin ve sıklığının bilinmemesi piyasalarda belirsizlik yaratabilmektedir.

Kayan pariteler sisteminin sık ve küçük oranlı ayarlama yöntemi, dış ticaretin hacmini ve yönünü olduğu kadar, sermaye hareketleri ile uzun dönemli yabancı yatırımın nitelik ve miktarını da etkilemektedir (Kalaycıoğlu, 1983: 55-56).

Ayrıca kayan pariteler sistemi, uygulandığı ülkede eğer aşırı kaynak ve talep dengesizlikleri varsa, sık kur ayarlamalarının istikrarsızlığı ve piyasalardaki belirsizliği arttırdığı grlmştir.

Bu sistem, 1989-1991 döneminde İsrail'de uygulanmıştır (zdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 34). Sistemin içerdiği belirsizlik ve neden olduğu hareketlilik, alternatif uygulamaları da ön plana çıkartmaktadır.

2.5. Yönlendirilmiş Sabit Aralık

Yönlendirilmiş sabit aralık sisteminde, ülke parasının değeri önceden açıklanmış sabit bir değer etrafında belirli limitler içinde dalgalanmaktadır. Fakat esas alınan sabit değer seçilmiş ekonomik göstergeler ve özellikle ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Uygulamada aralık sistemi yönlendirilmiş sabit parite sistemi ile karşılaştırıldığında daha esnek bir yapıya sahiptir (Edwards-Savastano, 1999: 18). Yönlendirilmiş sabit aralık sistemin alışılmış sabit kur sistemlerinden farkı, sabit kur üzerinde bir baskı oluşturduğunda, gerekli ayarlamaların bir anda değil belirli aralıklarla ve sıklıkla yapılıyor olmasıdır. Ayrıca bu ayarlamalar arasında belirlenen limitler içinde dalgalanmasına da izin verilmektedir. Yapılan bu ayarlamalar sayesinde, diğer sabit kur sistemlerinde gözlenen ve beklentiden kaynaklı spekülasyon hareketleri engellenebilmektedir.

Bu sistemin en büyük sorunu ise, faiz politikasının kurları destekleme zorunluluğudur. Bu nedenle faizler, ekonominin gerekleri doğrultusunda istenildiği gibi kullanılamamaktadır (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 4). Ayrıca yönlendirme oranının tayini de önemli riskler taşır. Geçmişe dönük yaklaşım ise, yanlış enflasyonist süreç yaratılabilir. Geleceğe dönük yaklaşım ise, yanlış enflasyon hedefleri doğrultusunda belirlendiyse ulusal paranın aşırı değerlenmesine ve spekülasyon baskılara yol açabilir. Bu sistem İsrail, Şili ve İtalya'da belirli dönemlerde uygulanmıştır.

2.6. Yönlendirilmiş Sabit Parite

Bu kur sisteminde ülke parasının değeri sabitlemiştir. Ancak bu sabit değer, aynı yönlendirilmiş sabit aralık sisteminde olduğu gibi, o ülkenin seçilmiş ekonomik göstergelerine ve özellikle ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Bu sistem yönlendirilmiş sabit aralık sistemi ile karşılaştırıldığında daha katı bir yapıya sahip olmakla birlikte alışılmış sabit kur sistemleri ile karşılaştırıldığında, bu sistemlerden farklı olarak sabit kur üzerinde bir baskı oluşturduğunda, yine gerekli ayarlamaların bir anda değil belirli aralıklarla ve sıklıkla yapılıyor olmasıdır. Bu nedenle bu sistem, yönlendirilmiş sabit aralık sistemin avantajlarını ve dezavantajlarını beraberinde getirmektedir. Bunlara ek olarak, aralığın olmaması nedeniyle belirsizlikler daha aza indirgenmiştir.

Bu sistem, yüksek oranlı enflasyon yaşanan ülkelerde önemli reel kur değerlenmelerini önler. Piyasa beklentilerini yönlendirir ve belirli ölçüde kredibilite sağlar. Ayrıca, daha önceden belirlenmiş bir aralığın olmaması nedeniyle belirsizlikler daha aza indirgenmiştir.

Geçmiş enflasyon farklarını kullanan, geçmişe dönük yaklaşım ise sistemde enflasyonist sürecin oluşmasına ve para politikasında döviz kurunun nominal çıpa etkisinin ortadan kalkmasına neden olabilir. Eğer mali ve gelir politikaları uyumlu değilse, Tablita uygulamasının sürekliliği sağlanamaz (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 4-5).

Bu sistem, 1960 ve 1970'lerde Şili, Kolombiya ve Brezilya'da uygulanmıştır. En uzun uygulaması Brezilya'dadır. Sonuç olarak önemli ölçüde enflasyonist baskı oluşturmuştur.

2.7. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi

Bretton Woods sistemi olarak bilinen bir sistemdir. Bu sistemde kur sabit olmakla birlikte parasal otorite süresiz bir şekilde bu kuru sürdürmek zorunda değildir (Frankel, 1999: 29). Belirlenen kur uygulanan ekonomik politikalarla tutarsızsa arzu edilen yönde değiştirilebilmektedir. Bu sistem dış ticaret üzerindeki kur belirsizliğini azaltarak ekonomik istikrara katkıda bulunur. Diğer yandan olası bir ayarlama beklentisi (devalüasyon) yoğun spekülasyonlara yol açabildiğinden ekonomide kriz yaratmaya elverişli bir sistemdir.

Bretton Woods sisteminin 1973 yılında çöküşünden sonra, pek çok gelişmiş ülke, benzer uygulamaları izlemeye devam etmiştir.

Ayarlanabilir sabit kur sistemine esneklik kazandırılması, ayarlamaların biçimine göre iki başlık altında incelenebilir. Bunlar seyrek ayarlama ve sık ayarlamadır.

2.7.1. Seyrek Ayarlama (Sıçrayan Pariteler)

Bu sistem, sık olmayan kur değişimlerinden ibarettir. Uzun aralıklarla yapılan büyük oranlı revalüasyon ve devalüasyonlara da seyrek ayarlama veya sıçrayan pariteler adı verilmektedir (Kalaycıoğlu, 1983: 53).

2.7.2. Sık Ayarlama

Bu sistem kur ayarlamalarının sıklıkla yapıldığı bir sistemdir. Sık ayarlama da iki başlık altında incelenebilir. Bunlar, tırıs giden parite ve kayan veya sürünen pariteler.

2.7.2.1 Tırıs Giden Pariteler

Enflasyon oranı dünya ortalaması üzerinde seyreden ülkeler, devalüasyonları uzun bir süre erteleyemeyecekleri gibi, çoğu kez küçük oranlı da tutamazlar. Sık sık ve yüksek oranlı devalüasyonlara ihtiyaç duyarlar. Enflasyon oranı yüksek olan ülkelerin uyguladıkları bu sık, fakat büyük oranlı ayarlamalar yöntemine tırıs giden pariteler adı verilmektedir (Kalaycıoğlu, 1983: 54).

2.7.2.2 Kayan Pariteler

Bu sistem, değişim oranı ayda %5 veya yılda toplam %30'u geçmeyen küçük oranlı değişimleri ifade eden bir tür sınırlı esneklik sistemidir (Machlup, 1974 : 344). Sınırlı bir esneklik sistemi olmasına rağmen, bu sınırlılık zaman içinde ayarlamaların sıklığının artması nedeni ile anlamını kaybedebilmekte ve serbest dalgalanmaya yaklaşabilmektedir.

Bu sistem ilk kez 1968-1976 döneminde Brezilya'da, 1975-1977 döneminde ise İsrail'de uygulanmış ve olumlu sonuçlar alınmıştır (Çarıkçı, 1983: 96-97).

3. Para Kurulu Sistemi

Ülke parasının seçilecek olan yabancı bir para ile sabit kurdan değişimini öngören ve belirli yasal düzenlemeleri gerektiren bir sistemdir. Bu sistemde para otoritesi ülke parasını yalnız yabancı para girişi karşılığı basmaktadır. Ayrıca Merkez Bankasının parasal düzenlemeler ve son kredi mercii gibi geleneksel fonksiyonlarına son vermektedir Diğer yandan bu sistemin uygulanışı kolay olmakla beraber para ve maliye politikalarının güvenilirliğini artırması, döviz kuruna istikrar kazandırması, faiz oranları birleştirmesi ve finansal derinliği artırması gibi faydaları da vardır. Bunun yanında bir takım maliyetler de getirmektedir. Para kurulu sisteminde bankalar daha duyarlı hale gelmekte, Merkez Bankası fonksiyonlarını kaybetmekte, mali politikalar üzerine sınırlama gelmekte ve nominal kurlar esnekliğini kaybetmektedir (The New Palgrave Dictionary Of Money And Finance, 1992: 153). Bu sistemin uygulanacağı ekonomide güçlü bir kamu finansmanı, sağlıklı bir finansal yapı ve yeterli miktarda döviz kaynakları gerekli görülmektedir.

Para kurulunun en önemli avantajı; bu sistemin basit bir kurala bağlı olduğu için kolay anlaşılır olması, uygulanmasının kolay olması ve piyasa tarafından kolayca izlenmesidir (Parasız, 2001: 202). Para kuruluna geçişle birlikte gelen yüksek kredibilite sayesinde faiz oranları uluslararası düzeylere yaklaşmakta, döviz kurları istikrar kazanmakta ve ekonomide mali disiplin sağlanmaktadır. Ayrıca para kurulu sisteminin piyasada sağladığı güvenilirlik sayesinde ekonomideki parasallaşma ve finansal aracılık artmaktadır.

Para kurulu ile, para politikasını kullanma olanağı daha kısıtlıdır. Eğer ülkede mali sistem güçlü değilse, ekonomide ani ve büyük sermaye çıkışı olursa para kurulu Merkez Bankası gibi iç varlıklar karşılığı likiditeden yararlanamaz. Bu sistemdeki ani sermaye çıkışlarının banka sisteminde ve ekonominin daralmasında etkisi daha şiddetli olabilir (Gültekin, 1999: 20). İşte bu nedenle para kurulu, banka sistemi üzerine sıkı baskılar uygulayacaktır.

Para kurulu sisteminde nominal kurlar esnekliğini kaybetmektedir (Parasız, 2001 : 202). Bu sisteme geçişle birlikte, döviz kurunun aşırı yüksek ya da düşük bir şekilde değerlendirilmesini önlemek mümkün olmaktadır. Ancak daha sonraki yıllarda böyle bir durum ortaya çıktığında bunu önlemek için, ülkede fiyatların ve ücretlerin yeterince esnek olması gerekmektedir. Aksi takdirde ülke uzun süreli işsizlik ya da parasal daralmayla karşı karşıya kalacak bu durum ise, sistemin devamlılığını tehlikeye sokabilecektir.

Bu sistemin esnek olmamasının yanı sıra, uygulamaya geçilmesiyle birlikte mali politikalar üzerine sınırlama gelmekte ve Merkez Bankası ekonomide "son kredi mercii" olma fonksiyonunu kaybetmektedir.

Para kurulu sisteminin uygulanabilirlik koşulları ise; ekonomide sabit kur sisteminin uygulanması, yerli paranın konvertibl olması ve piyasaya sürülecek yeni paranın yüzde yüz tam karşılığının bulunması şeklindedir (Barışık, 2001: 51-68).

Özellikle para kurulu sistemine geçecek ülkenin kredibilitiyi sağlaması için güçlü bir kamu finansmanı, sağlıklı bir finansal yapı ve yeterli miktarda döviz kaynakları gibi, sağlam makro-ekonomik temellere sahip olması gerekmektedir (Parasız, 2001: 204). Ayrıca, ülke de sağlam bankacılık sisteminin oluşturulması ise, para kurulu sisteminin başarılı bir şekilde sürdürülmesinde önemli bir etken olarak ortaya çıkmaktadır. Ülke ekonomisinde herhangi bir bankacılık krizinin büyük boyutlarda gerçekleşmesi halinde, para kurulunun işleyişi tehlikeye girer.

Para kurulu sistemi genelde, Merkez Bankası tecrübesi olmayan küçük ülkeler veya belirli bir ticaret bölgesine dahil olmak isteyen, ayrıca para politikasında kredibilitiyi sorunu olan ve döviz krizi yaşayan ülkeler için çekici olabilmektedir (Parasız, 2001: 201). Tarihsel olarak pek çok küçük ülke uygulaması görülmektedir. Ancak bazıları önemli dışsal şoklarda uygulamaya son vermek durumunda kalmışlardır. Para kurulu tipi düzenlemelerle desteklenen sabit döviz kuru rejimi, 1992'de Arjantin, 1993'te Estonya, 1994'lerin başlarında da Litvanya tarafından uygulamayı konulmuştur. Son yıllarda Hong Kong'da bu uygulamaya katılmıştır (Özdemir-Şahinbeyoğlu, 2000: 8). Günümüzde ise, para kurulu sistemini uygulayan ülke sayısı önemli oranda azalmış olmakla birlikte bu ülkelerin bazıları, (Arjantin gibi) büyük ölçekli ve dışa açık bir ekonomiye sahip olmaları, bazılarının da (Estonya ve Litvanya gibi) piyasa ekonomisine geçişi feci yaşayan ülke konumunda olmaları dolayısıyla, para kurulları güncelliğini korumaktadır (Akyazı-Topal 1997: 24-25).

3.1. Para Kurulu Sisteminin Türleri

Para kurulu sisteminin türleri üç ana başlık altında incelenebilir. Bunlar Ortodoks Para Kurulu Sistemi, Yarı Para Kurulu Sistemi ve Paralel Para Üreten Para Kurulu Sistemidir (Barışık, 2001: 53).

3.1.1. Ortodoks Para Kurulu Sistemi

Para kurulu sisteminin ilk oluşturulduğu model olan Ortodoks Para Kurulu Sistemi, bir ülke parasının yetkili bir kurul tarafından sabit bir döviz kuru sistemi üzerinden % 100 döviz karşılığında üretilmesidir (Judy, 1995). Bu sistemde ihracat artışı dış ödemeler dengesini artırırken, ödemeler dengesinde oluşan artı bakiye döviz kazancı sağlayarak para arzı artışına neden olmaktadır. Yine bu sistemde, bütçe finansmanı amacıyla para basılamamakta, devlete borç verilememekte, son başvuru merci bulunmamakta ve parasal işlemin ödemeler dengesi yoluyla sağlanması nedeniyle, herhangi bir devlet müdahalesine gerek duyulmamaktadır (Hanke-Schuler, 1993: 687-703).

3.1.2. Yarı Para Kurulu Sistemi

İlk para kurulu sistemi uygulamalarından sonra ülkelerin kendi koşullarına göre Ortodoks Para Kurulu sisteminden sapmalar şeklinde uyguladıkları modeldir. Parasal araçların bir veya birkaçının uygulamaya konulması yoluyla Merkez Bankası ile eşdeğer bir sistem arasında bulunmaktadır (Enoch-Gulde, 1997).

3.1.3. Paralel Para Üreten Para Kurulu Sistemi

Bu sistemde, ülkede dolaşımda bulunan Merkez Bankası parasına ek olarak, yeni bir para piyasaya sürülmekte ve zaman içerisinde kurul parası merkez bankası parasının yerini almaktadır (Hanke-Schuler, 1994).

4. Tam Dolarlaşma

Bu sistemi uygulayan ülke parasal bağımsızlığına son vermekte ve başka bir ülkenin para birimini kullanmaktadır. Para kurulu sisteminin uç şeklidir. Parasal disiplini artırması nedeniyle güvenilirliği fazladır. Ayrıca istikrarsız bir döviz kurunun yol açtığı olumsuzlukları ortadan kaldırır. En önemli maliyetleri ise senyoraj gelirinin kaybı, Merkez Bankasının son kredi mercii rolünü sınırlaması, ekonomiyi döviz kuru krizlerine karşı duyarlı hale getirmesidir.

Ülkelerin kur rejimi tercihlerini etkileyen en önemli unsurlardan birisi olan dolarizasyon, yabancı para birimlerinin yerel paranın gördüğü işlevleri kısmen veya tamamen üstlenmesi olarak tanımlanır. Bu anlamda dolarizasyon, dar kapsamlı bir portföy tercihi değil, yabancı ve yerel paralar arasında önemli bir ikame ilişkisidir (İnan, 2002: 5-6).

Günümüz de Panama ve San Marino bu sistemi uygulayan ülkeler olmalarına rağmen dolarizasyon, her ülkede aynı şekilde gerçekleşen homojen bir süreç değildir. Dolarizasyon, yerel paranın hangi işlevlerini kaybettiğine bağlı olarak para ikamesi yada aktif ikamesi halini alır (İnan, 2002: 6).

5. Para İkamesi

Para ikamesi, yerel para biriminin değiş-tokuş aracı olma işlevini yabancı para birimleri lehine kaybettiği durumdur (İnan, 2002: 6). Bu durum dolarizasyonun ileri bir aşamasıdır ve özellikle de kronik enflasyon ya da hiperenflasyon yaşamış ekonomilerde ortaya çıkar. Kiralar, ücretler ve mal fiyatları gibi akım değişkenlerin yabancı paraya endekslenmesidir.

Para ikamesinin güçlü olarak görüldüğü ekonomilerde kur istikrarını ön plana çıkaran kur rejimleri tercih edilmelidir. Çünkü hem para ikamesi görülen hem de dalgalı kur uygulayan bir ekonomide yerel para arzındaki değişime karşı döviz kurları çok duyarlı bir hale gelecektir. Bunun sonucunda, kurda çok ciddi oynamalar görülebilir. Bu nedenle, para ikamesi olan ekonomiler kur istikrarını ön plana çıkaran kur rejimlerini tercih ederlerse kurdaki oynaklığın ekonomiyi vermesi muhtemel zararlar azaltılabilir.

6. Aktif İkamesi

Aktif ikamesi, yerel para biriminin değer biriktirme aracı olma işlevini yabancı para birimleri lehine kaybettiği durumdur (İnan, 2002: 6).

Dolarizasyonun aktif ikamesi şeklinde ortaya çıktığı ekonomilerde, genel bir kural olarak serbest kur rejimleri uygulanması daha uygun görülmektedir. Çünkü ekonomik birimler aktiflerini döviz cinsinden tuttıkları için kurdaki dalgalanmalardan etkilenmeyeceklerdir. Böylece serbest kur rejimlerinin en önemli sakıncalarından biri ortadan kalkmakta ve serbest kur uygulamasıyla beraber, para politikasında serbestlik ve bunun getireceği avantajlar kullanılabilir (Poirson, 2001: 29).

SONUÇ

Döviz kurlarındaki değişimler, ekonomik faaliyetlerin gidişatını etkilemekte; döviz kurlarında oluşan istikrarlı çizgi ekonomiye olumlu yönde katkıda bulunmakta ve kur sistemine dayalı istikrar politikalarının da başarısını artırmaktadır.

Döviz kuru sistemleri, bir ekonomide iç ve dış dengenin sağlanmasında önemli araçlardan biridir. Döviz kuru sistemlerinin tercihi ise her zaman tartışma konusu olmuştur. Bu tartışmanın süregelmesinin nedeni, bütün şartlarda üstün olacak bir döviz kuru sisteminin olmamasından kaynaklanmaktadır.

Döviz kuru uygulaması, uygulanan ekonomik sistemle örtüşmelidir. Aksi takdirde yanlış bir tercih ekonomiyi uzun yıllar içerisinde çıkmadık bir istikrarsızlığa sürükleyebilir.

KAYNAKLAR

- AKYAZI, Haydar; TOPAL, A.Kadir(1997), "Enflasyonla Mücadelede Arjantin Mucizesi ve Türkiye 'de Enflasyon Duyarsızlığı", İktisat İşletme Ve Finans Dergisi Sayı:135. ss. 24-25
- AYBAR, C.Bülent (2001) "Yeni Kur Politikası Ne Tür Bir Dalgalanma", İktisat İşletme Ve Finans Dergisi, Sayı: 181. ss. 94
- BALINO, Thomas, ENOCH, Charles, (1997) "Currency Board Arrangements Issues And Experiences" , IMF Working Papers, Vol.151, Washington D.C. USA.
- BARIŞIK, Salih, (2001), "Para Kurulu Sistemi , Üstünlükleri Ve Zayıf Yönleri", GÜ İİBF Dergisi. ss. 51-68
- CARBOUGH, Shing, (1976) ss. 9-70
- ÇARIKÇI, (1983) ss. 96-97
- EDWARD, Savastano,(1999) ss. 18
- ENOCH ,Schuler (1997).
- FRANKEL, (1999) ss. 29
- GÜLTEKİN, Bülent, (1999), "Türkiye Ekonomisi'nde Sorunlar Ve Yapısal Reformlar: Para Kurulu Tartışmaları", İktisat İşletme Ve Finans Dergisi, Sayı: 160. ss. 20
- HANKE, Steve H. and SCHULER, Kurt (1993), "Currency Boards and Currency Convertibility", CATO Journal, Vol.12. Issue 3. ss. 687-703
- HANKE, Steve H. and SCHULER. Kurt (1994), Currency Board For Developing Countries: A Handbook, ICE Press. San Francisco. USA.
- HINSHAW. Randell (1971) The Economics of International Adjustment The John Hopkins Press, Baltimore. London.
- İNAN, Emre A.(2002) "Kur Rejimi Tercihi Ve Türkiye" TBB Bankacılık Ve Araştırma Grubu.
- İŞGÜDEN, Tamer ve AKYÜZ, Müfit. (1990), Uluslararası İktisat. Evrim Kitabevi, İstanbul.
- JUDY, Richard W. (1995). "Currency Boards: An idea Whose Time Has Come", Economic Reform Today, Barking and Financial Reform, No. 1. Center For International Private Enterprise, Washington D.C. USA
- KADIOĞLU, FERYA . KOTAN, Zelal ve BEYOĞLU Şahin, Gülbin. (2001) ;"Kura Dayalı İstikrar Politikası uygulamaları ve Dış Ticaret Üzerine etkileri", TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Ankara. ss.12
- KALAYCIOĞLU Sema,(1983), Esnek kur Sistemi ve Türkiye Uygulaması, İstanbul.

-
- KARLUK, Rıdvan. (1996). Türkiye Ekonomisi, Beta Yayınevi. İstanbul. ss. 62
- LANYI, A.(1969) The Case for Floating Exchange Rates Reconsidered: Essays in international Finance . No.72. Princeton Univ. Press.
- ÖZDEMİR, K.Alim ve ŞAHİNBEYOĞLU, Gülbin. (2000), "Alternatif Döviz Kuru Sistemleri", TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, Ankara.
- MACHLUP, Fritz, Bkz. Baldwin, Robert, E., Richardson and David, J. (1974), 'International Trade and Finance". Little Brown and Company. Boston. ss. 344
- PARASIZ, İlker. (1993). Makro Ekonomi, Ezgi Kitabevi, 4. Baskı, Bursa.
- PARASIZ, İlker. (1995), Kriz Ekonomisi, Ezgi Kitabevi. Bursa.
- PARASIZ, İlker. (2001), ss. 202
- PARASIZ, İlker. (2001), ss. 201
- POIRSON, H.(2001) How Do Countries Choose Their Exchange Rate Regime, IMF Working Papers. ss. 29
- ŞEN, Hüseyin. (2001), "Enflasyonu Önlemede Döviz Kuru Rejimleri", Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 21.
- TUNCA, Ersin. (2001), "Döviz Çıpa Atmak Doğru mu?". Ekonomik Forum, Yıl: 8, Sayı:1 ss. 109
- YETİM, Sedat. (1997). "Kur Bandları Para Politikası ve Türkiye ile Meksika Krizleri", Hazine Dergisi, Sayı: 7. ss. 104-106