

Araştırma Makalesi

Uluslararası Ekonomi Hukukunda Kur Manipülasyonları: Hukuki Statü, Kapsam, Politika Seçenekleri ve Hukuki Çareler

Mustafa GÖKER

Ticaret Bakanlığı

mustafa7goker@yahoo.com, ORCID: 0000-0002-7853-5887

İlcut Elif KANDİL GÖKER

Sorumlu Yazar, Ankara Üniversitesi

egoker@ankara.edu.tr, ORCID: 0000-0002-5290-3514

Öz

Kur müdahaleleri başka ülkeler üzerinde çeşitli ekonomik, sosyal ve siyasal sonuçlar doğurur. Ekonomik dengelerin ve kalkınma programlarının gerektirdiği müdahaleler kabul görmekte ve piyasa mekanizması tarafından orta/uzun vadede absorbe edilmektedir. Buna karşın, ihracatçı sektörlerle sürekli bir rekabet gücü kazandırmaya yönelik sistematik müdahalelerle ulusal paranın değerini ekonomik realitenin gerektirdiğinden farklı şekilde düşük tutmak kur manipülasyonu sayılmaktadır. IMF Antlaşması, üye devletlerin rekabetçi kur manipülasyonu yapmasını açık şekilde yasaklamıştır. Ancak IMF hukuku, bu yasağı güçlü uygulama ve yaptırım mekanizmaları ile desteklememiştir. Bu durumda, kur manipülasyonlarına karşı tek veya çok taraflı çözüm yolları arayışı gündeme gelmektedir. Diğer taraftan, kur manipülasyonunun tanımı, tespiti ve ölçütü bir sorun alanı olarak karşımıza çıkmaktadır. Çalışma, kur manipülasyonlarına yönelik alternatif çözüm yolları ile kavrama dair kapsam ve kriter sorunlarını tartışmaktadır. Özellikle ABD'nin karşı çabaları sayesinde bugün için manipülatör ülkeler manipülasyon politikalarını bir süredir terk etmiş görünmektedir ancak uluslararası kurallara ve taahhütlere bağlanmamış bu konu küresel ekonomi bakımından potansiyel bir sorun alanı olarak ortada durmaktadır.

Anahtar kelimeler: Uluslararası ekonomi hukuku, kur manipülasyonları, Uluslararası Para Fonu (IMF), politika seçenekleri, hukuki çareler

JEL Sınıflandırma Kodları: F31, F33, K33, E42

Currency Manipulations in International Economic Law: Legal Status, Coverage, Policy Options and Legal Remedies¹

Abstract

Exchange rate (ER) interventions have a range of economic, social and political consequences on other countries. Interventions required by economic balances and development programs are generally accepted and absorbed by market mechanism in the medium/long term. On the other hand, through systematic interventions aimed at providing a continuous competitiveness to export sectors, keeping the value of the national currency lower than what economic reality requires is considered currency manipulation (or ER manipulation). IMF Treaty clearly prohibits member states from engaging in competitive currency manipulation. However, IMF law does not support this ban with strong enforcement and sanction mechanisms. As a result, the search for unilateral or multilateral solutions against currency manipulations arises. Besides, the definition, determination and measurement of currency manipulation emerge as a problem area. This study discusses alternative solutions to currency manipulations, and scope and criterion problems. Especially due to the counter efforts of the USA, manipulator countries seem to have abandoned their manipulation policies for a while, but this issue, which is not bound by international rules and commitments, remains a potential problem area for the global economy.

Keywords: International economic law, currency manipulations, International Monetary Fund (IMF), policy options, legal remedies

JEL Classification Codes: F31, F33, K33, E42

¹ Extended abstract is presented at the end of the article.

Geliş Tarihi (Received): 17.11.2024 – Kabul Edilme Tarihi (Accepted): 20.05.2025

Atıfta bulunmak için / Cite this paper:

Göker, M. ve Kandil Göker, İ. E. (2025). Uluslararası ekonomi hukukunda kur manipülasyonları: Hukuki statü, kapsam, politika seçenekleri ve hukuki çareler. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(4), 1204-1235. doi: 10.18074/ckuibfd.1586895

1. Giriş

Ulusal paralar arasındaki değişim oranı, başka bir ifadeyle, bir ulusal paranın bir diğerine göre değeri, başta ticaret olmak üzere ülkeler arasındaki birçok ekonomik değişkeni etkiler niteliktedir. Ulusal paraların birbirine karşı değeri en başta ülkelerin ihraç ürünlerinin uluslararası pazarlarda birbirine karşı rekabet gücünü etkilemektedir. Keza, finansal akımlar, yatırımlar, borçlar, vb. gibi bir ülkenin dış denge unsurları da ulusal parasının diğer paralar karşısındaki değerinden etkilenmektedir.

Bu bakımdan, devletler ulusal paralarının değeriyle oynayarak ticaret, finans ve yatırımlarda avantajlar elde etme peşinde koşabilirler. Kur müdahaleleri ekonominin konjonktürel ihtiyaçlarının (daralma, dış açık vb.) bir gereği olabileceği gibi uzun vadeli kalkınma stratejisinin bir parçası da olabilir. Örneğin ihracata dayalı kalkınma stratejisi veya ithal ikameci bir kalkınma stratejisi benimseyen bir ülke, bu stratejisini destekleyecek bir kur politikasını da uygulamak ve buna uygun kur müdahalelerini yapmak durumundadır. Ekonomik dengeleri sağlama ve koruma ile kalkınma ihtiyaçlarına yönelik ulusal paraların değerine yapılan müdahaleler genel olarak kabul görmekte ve piyasa tarafından orta ve uzun vadede absorbe edilmektedir.

Bir ülke tarafından gerçekleştirilen kur manipülasyonlarının başka ülkeler üzerindeki etkisi çok çeşitlidir. Kur manipülasyonları, toplam talebi manipülatör ülkeye doğru yönlendirir. Ticaret kanalıyla başka ülkelerdeki istihdamın ve ekonomik aktivitenin düzeyi ile sektörler arasında gelirin yeniden dağılımını da etkiler. Bunun çok sayıda siyasal ve sosyal sonuçları vardır. Olumsuz etkilerinin yanı sıra olumlu etkilerinden de bahsedilebilir. Örneğin birçok ülkede Çin'in sağladığı ucuz mallar özellikle düşük gelirli kesimlerin tüketici refahını artırmış, ayrıca küresel tüketici fiyat enflasyonunda belirli bir düşüş sağlamıştır. Ancak bu durum Çin kur manipülasyonu yapmasaydı mevcut rekabetçi ve yenilikçi gücü sayesinde de mümkün olabilirdi. Çin'in kur manipülasyonunun yarattığı bir başka sonuç dünyada ucuz kredi bolluğu sağlamasıdır, zira Çin elde ettiği fazlaların önemli bir kısmını diğer ülkelerde finansal varlıklar satın almada, başka bir ifadeyle borç vermede değerlendirmiştir. Ancak ucuz kredi imkânının faizleri fiilen sıfıra yaklaştırması olumsuz bir yan etki olarak Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2007-2008 krizinde politika aracı olarak faizlerden yararlanma imkânını çok kısıtlamıştır (Bergsten ve Gagnon, 2017, ss. 95-96).

Kur manipülasyonlarının etkisi bakımından, dünyanın en büyük açık veren ekonomisi durumundaki ABD'ye dair çalışmalar fikir vermektedir. Örneğin Goldstein ve Lardy, Asya ekonomilerindeki aşırı kur değersizliğinin olmadığı hipotetik bir durumda 2007 yılı için ABD'nin cari açığının 100 - 140 milyar ABD Doları arasında azalacağını tahmin etmişlerdir (Goldstein ve Lardy, 2008, s. 30). Bergsten ve Gagnon ise, "manipülasyon yılları" olarak adlandırdıkları 2003-2013 arasını kapsayan çalışmalarında, Çin tarafından kur manipülasyonlarının zirve

noktası olarak değerlendirdikleri 2007 yılı için, manipülasyonun etkisini çıkarttıktan sonra Çin'in cari hesap fazlasının 370 - 400 milyar ABD Doları azalacağını, bunun ABD cari açığındaki azalmaya etkisinin ise 140 - 370 milyar ABD Doları arası olacağını hesaplamışlardır (Bergsten vd., 2017, s. 88). Bu bağlamda, son yıllarda gerek dünya genelinde küreselleşmeye (bu durum küresel ticaret sistemini ve dünya ekonomik istikrarını tehlikeye atmıştır) karşı gerekse de özel olarak küresel hegemon ABD'de serbest ticarete karşı gelişen siyasi tepkide kur manipülasyonlarının büyük etkisi olmuştur (Bergsten vd., 2017, s. 95). Bunun 2016 başkanlık seçimlerinin kaderini değiştirdiğini iddia eden görüşler gündeme gelmiştir. Buna göre, Çin şokunun etkisinin yarısı meydana gelmemiş olsaydı Michigan, Pennsylvania ve Wisconsin gibi eyaletler Hillary Clinton'a oy verebilirdi (Bergsten vd., 2017, s. 95).

Bir ülkenin, ihracatçı sektörlerine sürekli bir rekabet gücü kazandırmaya yönelik sistematik müdahalelerle ulusal parasının değerini ekonominin temellerinin gerektirdiğinden farklı şekilde düşük tutması, kur manipülasyonu niteliğindeki gerek devletler arası teamüller gerekse de ilgili uluslararası ekonomi hukuku kurallarınca kabul görmemektedir. IMF Antlaşması,² üye devletlerin rekabetçi kur manipülasyonu yapmasını açık şekilde yasaklamıştır. Ancak IMF hukukunun, bu yasağı güçlü uygulama ve yaptırım mekanizmaları ile desteklemediği görülmektedir. Bu durumda, kur manipülasyonundan mağdur olan devletlerin önüne tek taraflı veya çok taraflı çözüm yolları arayışı çıkmaktadır. Diğer taraftan, kur manipülasyonunun tanımı, tespiti ve ölçütü bir sorun alanı olarak gündeme gelmektedir.

Bu çalışmada, kur manipülasyonu kavramının kapsamı, mevcut uluslararası ekonomi hukuku kuralları çerçevesindeki statüsü ile kur manipülasyonlarına karşı uygulanabilecek politika seçenekleri tartışılmaktadır.

2. Kur Manipülasyonlarının Uluslararası Hukuki Durumu

2.1. Tarihsel Arka Plan ve Düzenleyici Hükümler

Uluslararası ekonomi hukukunda kur meseleleri temel olarak IMF hukukunca düzenlenmiştir. Esasen kurların değeri ile oynayarak ticarete ve yatırımda rekabet avantajı elde etmek son yıllarda ortaya çıkmış bir konu değildir. Bunun en yoğun hali Büyük Depresyon (1929 Buhranı ve sonrası) öncesinde yaşanmış olup, bu dönemde ihracatı ucuzlatarak rekabet avantajı elde etme politikaları ithalatta korumacı politikalarla birleşince Büyük Depresyon'un en büyük nedenlerinden olmuştur. İşte 1920'ler ve 1930'larda "kur savaşları" olarak ortaya çıkan kur

² İngilizce orijinali "Articles of Agreement of International Monetary Fund" olan IMF kuruluş antlaşması için çalışma boyunca "IMF Antlaşması" tabiri tercih edilecektir. Diğer taraftan, örgüt ve antlaşma isimlerinin yaygın kullanım durumları göz önüne alınarak bazıları için yabancı dildeki orijinal kısaltmaları (IMF, GATT, G7, G20, vb.), bazıları için ise Türkçe kısaltmaları (DTÖ, vb.) tercih edilecektir.

manipülasyonları, devletlerin, bu tür çabaların zararlı etkilerini acı şekillerde tecrübe etmesinin bir sonucu olarak, sabit kurlara dayalı Bretton Woods Sistemi'nin uygulandığı 1946-1971 döneminde gündemden kalkmıştır. Bu dönemde, sistemin denetleyicisi olan IMF, kurlar üzerinde sıkı bir kontrol yetkisine sahip olmuştur. Zira IMF onayı olmadan devletlerin ulusal paralarının değeri ile, en azından belirlenen aralık dışında oynama imkânı bulunmamaktadır. 1971'de ABD'nin, Dolar'ı altın karşısında (dolayısıyla diğer ulusal paralar karşısında) IMF onayını almadan devalüe etmesi sonucunda Bretton Woods Sistemi'nin çökmesi ve dalgalı kur sistemlerine geçilmesi ile IMF'nin kurlar üzerindeki kontrolü son bulmuş,³ bununla kur manipülasyonları tekrar mümkün hale gelmiştir. 1980'lerin ikinci yarısı ve 1990'ların birinci yarısındaki Asya ülkeleri kaynaklı manipülasyonlardan sonra, 2000'lerin başından itibaren olmak üzere, 2008 Küresel Krizi'nin yaşandığı ve Büyük Durgunluk olarak adlandırılan (Louka, 2020, s. 181) 2007-2009 döneminde kur manipülasyonlarına yaygın şekilde başvurulmuştur. 2003-2013 yılları Bergsten ve Gagnon tarafından "manipülasyon onyılı" olarak adlandırılmış olup, sonraki zaman diliminde, önce ABD'nin zorlayıcı girişimleriyle, sonra ise piyasa koşullarının etkisiyle manipülasyon uygulamaları remisyona girmiştir.⁴

Bütün bunlara karşın, rekabet gücü kazanmak amacıyla kur manipülasyonlarını yasaklayan IMF Madde IV hükümleri olduğu yerde durmaktadır. Madde IV:1 giriş paragrafında (chapeau) uluslararası para sisteminin temel amacının mal, hizmetler ve sermayenin ülkeler arasında değişimini kolaylaştıracak bir çerçeve sunmak olduğu belirtilmekte; üye devletlere, kurallı (orderly) kur düzenlemeleri temin etmek ve istikrarlı kurlar sistemi geliştirmek için IMF ve diğer üye devletlerle işbirliği yapma yükümlülüğü getirilmektedir. Daha spesifik olarak, istikrarlı ekonomik ve finansal koşullar ile hatalı sonuçlar üretmeyen bir para sistemi oluşturulup sürdürülmesi için çaba sarfetme yükümlülüğü getirilmekte, kambiyo politikalarının da bu yükümlülüklerle uyumlu olması gerektiği ifade edilmektedir. IMF Antlaşması Madde IV:1(iii)'te ise, üye devletlerin, etkili ödemeler dengesi uyarlamalarını engellemek veya diğer üye devletlere karşı haksız rekabet avantajı elde etmek amacıyla kurları veya uluslararası para sistemini manipüle etmekten kaçınması açık şekilde emredilmektedir.⁵

³ IMF Antlaşması'nda yapılan 1978 Değişiklikleri ile fiili durum resmiyete bağlanmış, ülkelere arzu ettikleri kur sistemini uygulama ve altını temel almama imkânı tanınmıştır.

⁴ ABD makroekonomi politikalarının Dolar'ın değerini manipülatör ülkelerin para birimleri karşısında yükseltmesi, manipülasyona olan ihtiyacı azaltmıştır; ayrıca manipülatörlükle en fazla suçlanan Çin, sermaye çıkışlarının yol açtığı ulusal paranın değer kaybını önlemek amacıyla tam tersi bir yola girerek Dolar satmayı da içeren politikalar izlemeye başlamıştır (Bergsten vd., 2017, s. 135).

⁵ IMF Antlaşması'nın 22 Temmuz 1944 Bretton Woods Konferansı'nda kabul edilen ilk halinde, Madde IV:4(a)'da üye devletlere rekabetçi kur değişikliklerinden (competitive exchange alterations) kaçınma yükümlülüğü getirilmekteydi (Erişim adresi: https://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/12/736e2f6e-fcd2-49d7-8b62-d601a3a8b839/publishable_en.pdf veya https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/historical/martin/17_07_19440701.pdf Erişim tarihi: 17.07.2024). Antlaşma'nın mevcut halindeki (Madde IV:1(iii)) "etkili ödemeler dengesi

2007 tarihli Üye Devletlerin Politikalarının İkili Gözetimine Dair IMF İcra Direktörleri Kurulu Kararı (bundan sonra kısaca 2007 Kararı)⁶ Madde I:A.4 hükümleri, IMF yükümlülüklerinin gözetimini (surveillance) ele almakta olup, IMF Antlaşması Madde IV:1'deki yükümlülüklerin amacına atfen “sistemik istikrar” ifadesine yer vermektedir. Ayrıca, sistemik istikrarın en etkili şekilde, her üye devletin kendi “dış istikrarını (external stability)” sağlayacak politikalar (başka bir ifadeyle, Madde IV:1 kapsamındaki yükümlülükler ile uyumlu politikalar) gütmesi ile mümkün olacağını ifade etmekte, dış istikrar kavramını “bozucu (disruptive) kur hareketlerine neden olmayacak veya ihtimal vermeyecek bir ödemeler dengesi pozisyonu” olarak tarif etmektedir. Dış istikrar, her üye devlet düzeyinde ayrı şekilde değerlendirilecektir. IMF, ikili gözetim faaliyetlerinde üye devletlerin, hâlihazırda veya gelecekte dış istikrarı önemli derecede etkileyebilecek politikalarına odaklanacaktır (2007 Kararı, Madde I:A.5).

Bu hükümlerden anlaşılmaktadır ki, kur manipülasyonları gerek Madde IV:1(iii)'deki açık yasak gerekse de dış istikrara yönelik yaratacağı tehditler nedeniyle IMF'nin ikili gözetim mekanizmasının kapsamında yer almaktadır. Buna karşın, devalüasyon veya ulusal paranın değerini düşürmeye yönelik müdahaleler mevcut dalgalı kur düzeninde IMF hukuku tarafından yasaklanmış değildir. Ekonomik dengesizlikleri gidermek amacıyla kur ayarlamaları yapılmasına izin verilmekte, hatta piyasa gerçeklerine uygun bir dengenin sağlanması tercih edilmektedir. Yasaklanan şey, ticarete rekabet avantajı elde etmek amacıyla yapılan kur müdahaleleridir ve bu müdahaleler belirli şartları sağlandığında manipülasyon olarak nitelendirilebilmektedir.

IMF Antlaşması Madde IV:3, IMF'nin üye devletler üzerindeki kambiyo düzenlemelerine dair gözetim ve denetim faaliyetlerini ele almakta, IMF'nin, uluslararası para sisteminin etkili işleyişini ve üye devletlerin Madde IV:1 kapsamındaki yükümlülüklerine uygunluğunun gözetimini yapacağını ifade etmektedir. Bu amaç kapsamında, IMF, üye devletlerin kur politikalarının “sıkı gözetimini” gerçekleştirecek ve bunun için üye devletlerin politikalarına yönelik spesifik ilkeler belirleyecektir (Made IV:3(b)).

uyarlamalarını önlemek veya diğer üyeler karşısında haksız rekabet avantajı elde etmek amacıyla kurları veya uluslararası para sistemini manipüle etmekten kaçınmak” yükümlülüğü, 30 Nisan 1976 tarihinde kabul edilen ve 1 Nisan 1978'de yürürlüğe giren IMF Antlaşmasında İkinci Değişiklik (bundan sonra “1978 Değişiklikleri” olarak anılacaktır) ile getirilmiştir (Bkz. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781451920857/9781451920857.xml> Erişim tarihi: 17.07.2024).

⁶ Bilateral Surveillance over Members' Policies Executive Board Decision—June 15, 2007 Erişim adresi: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/pn0769> Erişim tarihi: 21.07.2024. Bu karar 1977 tarihli Kur Politikalarının Gözetimi Kararının (IMF Executive Board Decision on Surveillance Over Exchange Rate Policies – No. 5392-(77/63)) aradan geçen uzun zaman zarfındaki gelişmelere uyarlanması ve güncellenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Üye devletlere Madde IV'tekine ilave yükümlülükler getirmemekte olup, sadece Madde IV kapsamındaki yükümlülüklerin yerine getirilmesinin gözetimine ilişkindir.

Bu ilkeler 2007 Kararı ile belirlenmiştir. Karar'da (II:A), Madde IV:1(iii)'deki manipülasyondan kaçınma yükümlülüğü tekrar edilmektedir. II:C paragrafına göre, üye devletler, müdahale politikalarında diğer üyelerin çıkarlarını (müdahalede kullandıkları para biriminin sahibi ülkelerinki dâhil) göz önüne alacaklardır. II:D paragrafı, üye devletlerin dış istikrarsızlık yaratacak kur politikalarından kaçınmasını emretmektedir. A, B, C ve D paragraflarındaki ilkelere uyulup uyulmadığının gözetiminde IMF şu gelişmeleri dikkate alacaktır: (i) Döviz piyasalarına tek yönde uzun süreli ve büyük ölçekli müdahale (ii) ödemeler dengesini sağlamak amacıyla sürdürülemez veya gereğinden fazla yüksek likidite riski getiren resmi veya yarı resmi borçlanma veya aşırı ve uzun süreli resmi veya yarı resmi yabancı varlık birikimi (iii) (a) ödemeler dengesi amaçları doğrultusunda, cari işlemler veya ödemeler üzerinde kısıtlamalar veya teşviklerin getirilmesi, önemli ölçüde yoğunlaştırılması veya uzun süreli sürdürülmesi veya (b) ödemeler dengesi amaçları doğrultusunda, sermaye girişi veya çıkışına kısıtlamalar veya teşviklerin getirilmesi veya önemli değişiklikler yapılması (iv) ödemeler dengesi amaçları doğrultusunda, sermaye akışlarını anormal şekilde teşvik eden veya caydıran para ve diğer mali politikaların izlenmesi (v) temel döviz kuru sapması (fundamentally misalignment) (vi) büyük ve uzun süreli cari hesap açıkları veya fazlaları (vii) özel sermaye akışlarından kaynaklanan likidite riskleri de dâhil olmak üzere büyük dış sektör kırılganlıkları. Esasen IMF bu şekilde kur piyasalarına yapılan müdahalelerin meşruluğu ve dolayısıyla da kur manipülasyonunun varlığını değerlendirmede birtakım kriterler belirlemiş olmaktadır. Ancak bunların da bazılarının içeriğinin ayrıca açıklığa kavuşturulmasına ve somut ölçme araçları ile desteklenmesine ihtiyaç bulunmaktadır.

1978 Değişiklikleri ile kur manipülasyonu yasaklanmış ancak uzunca bir süre kavramın içeriğine dair yönlendirici ilkeler düzenlenmemiştir. Bu eksiklik 2007 Kararı ile giderilmeye çalışılmıştır. IMF Antlaşması Madde IV:1(iii) ve 2007 Kararı Madde II:A'da manipülasyonu yasaklayan kuralın anlamını açıklığa kavuşturmaya yönelik ilave açıklayıcı bilgiler 2007 Kararı Eki'nde yer almaktadır. Bu bilgilere sonraki satırlarda kur manipülasyonu kavramının tanım ve kapsamı tartışılırken yer verilecektir. Diğer taraftan, IMF, 2007 Kararı Eki Paragraf 3'te bahsedilen objektif değerlendirmeyi yapmak amacıyla ekonometrik yöntemler geliştirmekte ve ihtiyaç oldukça güncellemektedir. Buna ilişkin doküman son olarak 2022 yılında güncellenmiştir (IMF, 2023).

2.2. Zayıf Uygulama ve Denetim Mekanizmaları

Bu yasal ve kurumsal altyapı, manipülasyon konusunun ticaret otoriteleri ve ticaret antlaşmalarından (DTÖ antlaşmaları dahil) daha ziyade geleneksel olarak para otoriteleri ve IMF tarafından ele alınmasına neden olmuştur (Bergsten vd., 2017, s. 149). Ancak IMF, uluslararası finans ve para sisteminin yönetimindeki güçlü yerine rağmen uygulama ve yaptırım mekanizmaları etkin olmayan bir yapıdır. IMF,

bugün itibariyle,⁷ dünya para sistemini yöneten; Kuzey Kore, Vatikan ve kendi ulusal para birimi bulunmayan (Lihtenştayn gibi) birkaç mini ülke dışındaki ülkelerin üyesi bulunduğu, evrensele yakın üyelik (190 üye) yapısına sahip bir örgüttür. Ana faaliyet alanı parasal ve finansal konular ile sağlıklı işleyen bir uluslararası ödemeler sistemi olmakla birlikte, dünya ekonomisinin ve uluslararası ticaretin dengeli şekilde büyümesinin temini de temel amaçları arasında yer almaktadır (IMF Ant. Madde I). IMF; finansal konularda standartlar sunma, ödemeler dengesi veya finansal sıkıntılar yaşayan devletlere kredi sağlama, hükümetlere teknik yardım temin etme, analiz ve araştırmalar yapma, finansal ve parasal konuların tartışılması için devletlere forum sunma gibi hususlarda işlevsel bir konumu bulunmakla birlikte, sıkı disiplinler getirme ve bunların uygulanmasını bir yargı/yaptırım mekanizması ile destekleme konusunda örneğin DTÖ kadar gelişmiş yapılara sahip bulunmamaktadır.

IMF, koyduğu kurallara uygunluğu (kur manipülasyonları yasağı da dâhil) Madde IV kapsamında yürüttüğü gözetim faaliyetleri vasıtasıyla denetlemektedir.⁸ Bu gözetim faaliyetleri sonucunda IMF personeli, IMF İcra Direktörleri Kurulu'na (Executive Board) bir rapor sunmaktadır. İkili gözetim faaliyetlerinin bugüne kadarki teamüllerine bakıldığında, IMF bünyesinde "gerginlikten kaçınma" stratejisinin ağır bastığı söylenebilir. 2007 Kararı da etkili bir gözetimin temel direkleri olarak "diyalog ve ikna" unsurlarına atıf yapmaktadır. Bu haliyle, yaptırım destekli bir uyumazlık çözüm veya yargılama sürecinden oldukça farklı bir yapı söz konusudur. Bir uzman, ikili danışmaların uygulanmaya başlanmasından beri 40 binin üzerindeki (çalışmanın yayın tarihi 2007 itibariyle) danışmaların hiç birisinde IMF İcra Direktörleri Kurulu'nun bir üye devletin kur politikalarına veya öteki herhangi bir hususa ilişkin yükümlülüklerine uymadığına dair bir karar oluşturmadığını bildirmektedir (Mussa, 2007).

Gözetim faaliyetleri sonucunda uygulanabilecek yaptırımların caydırıcı ve uygulanabilir olmadığı söylenebilir. Bir üye devlet yükümlülüklerini ihlal ediyorsa, IMF, o üyenin IMF borç verme kaynaklarından yararlanmaya ehil olmadığını ilan edebilir (Madde XXVI:2(a)); bunu ısrarla sürdürüyorsa (persistent breach) toplam oy gücünün yüzde 70 çoğunluğu ile oy haklarını askıya alabilir (Madde XXVI:2(b) ve askıya almadan sonra ısrarlı uyumsuzluk sürüyorsa yüzde 85 oy çoğunluğu ile o

⁷ Bretton Woods Sistemi'nin bir parçası olarak İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra hayata geçirilen IMF'nin işlevleri zaman içinde (özellikle de 1970'lerin ilk yarısında sabit kurlardan dalgalı kurlara geçişle birlikte) önemli değişikliklere uğramıştır. IMF ve uluslararası para sisteminin evrimine ilişkin bilgiler için bkz. Göker ve Kandil Göker, 2024, ss. 131-132.

⁸ Madde IV:3, IMF'ye, uluslararası para sisteminin etkili işleyip işlemediğini ve üye devletlerin Madde IV:1 kapsamındaki yükümlülüklerine uyup uymadıklarını gözetleme görevi yüklemektedir. Üye devletlere yönelik faaliyetler "ikili gözetim" olarak bilinmektedir. Uygulamada ikili gözetim, IMF personeli tarafından ilgili ülke ile danışmalar gerçekleştirilmesi ve onların politikalarının değerlendirilmesini içeren rapor hazırlanması faaliyetlerini kapsar. Bu süreçte üye devletlerin, talep ettiğinde IMF'ye bilgi temin etme ve onunla danışmalara girme yükümlülüğü bulunmaktadır.

üyeyi IMF üyeliğinden çıkmaya zorlayabilir (Madde XXVI:2(c)).⁹ Görüldüğü üzere, uygunsuzluk konuları üye devletlerin finansal katkılarına göre şekillenmiş karar alma mekanizmaları yoluyla karara bağlanmaktadır. IMF'nin bu süreçte uygulayabileceği tedbirler de nitelik olarak DTÖ'nünkinden farklıdır. DTÖ, yargı yolu olmaksızın telafi edici vergiler ve anti-damping vergileri gibi araçların yanı sıra bir yargılama neticesinde, ihlale neden olan tedbirin belirlenen makul sürede düzeltilmemesi durumunda şikayetçi tarafa misilleme yetkisi ve tazminat içeren tedbirlere başvurma imkânı da verirken IMF sistemi, IMF finansal kaynaklarından yararlanmanın engellenmesi, oy haklarının askıya alınması ve nihayetinde üyelikten çıkmaya zorlama gibi “siyasal” karakterli önlemler içermektedir. Özellikle de ulusal parası rezerv para niteliği kazanmış, ekonomik ve siyasi olarak güçlü ülkeler aleyhine IMF İcra Direktörleri Kurulu'ndan bir yaptırım kararı çıkartmak hiç kolay değildir.¹⁰

Kaldı ki, büyük ekonomilere karşı IMF'nin elindeki araçlar yeteri kadar güçlü de değildir. Temel zorlayıcı enstrüman olan, uygun politikalar gütmeyen ülkeleri IMF kaynaklarından mahrum bırakma yolu (uygulamada “IMF borçlanmasında koşulluluk – conditionality” olarak bilinmektedir) Çin gibi trilyonlarca dolarlık dış rezervi olan ve IMF'den borç almaya hiçbir şekilde ihtiyacı bulunmayan bir ülke için anlam ifade etmemektedir. Belki de bu nedenlerle, bugüne kadar gerçekleştirdiği çok sayıda ikili gözetim faaliyetine rağmen IMF, kurlar hakkındaki kuralların ihlal edildiğine dair çok nadiren karar oluşturmuştur. Bir örnek Zimbabwe olup, bu ülkenin oy hakları 2003 yılında askıya alınmış fakat 2010 yılında iade edilmiştir. IMF şimdiye kadar hiçbir ülkeyi ise açıkça manipülatör ilan etmemiş olup,¹¹ bunu IMF'nin, mevcut manipülasyon tanımı kapsamında haksız ticaret avantajı elde etme “niyeti”ni tespit etmekte karşılaştığı güçlüklerle bağlayan görüşler bulunmaktadır (US Congressional Research Service, 2022).

Bütün bunlar nedeniyle, manipülasyon yasağıyla ilgili olarak uygulamada IMF'nin yönetici direktörü (managing director) vasıtasıyla uzun ve yorucu özel danışmalar ile sonuca ulaşmaya çalışılmaktadır.¹² Bu sürecin uzunluğu ve doğrudan sonuç alıcı yaptırım mekanizmalarından yoksun olması IMF sisteminin en büyük

⁹ Madde XXVI:2, üyelikten çıkarılma yerine “üyelikten zorunlu çekilme (compulsory withdrawal)” kavramını tercih etmiştir.

¹⁰ Örneğin; ABD'de Bush Yönetimi'nin 2006-2008 yılları arasında Çin'in kur uygulamalarını IMF'ye götürme girişimi başarıya ulaşmışken küresel krizin patlaması ile dikkatler oraya çevrilmiş ve Çin ile işbirliği ihtiyacı ortaya çıkmıştır, bu da konuyu gündemden düşürmüştür. (Bergsten vd., 2017, s. 139.)

¹¹ Kur konularında 1980'lerde Kore ve İsveç'e karşı iki defa bu karar süreçlerine başvurulmuştur (Bergsten, vd., 2017, s. 183).

¹² Örneğin; Çin ile danışmaları IMF perde arkasında yürütmüş ve Çin, ABD ve diğer bazı ilgili ülkeler arasında Çin parası Yuan'ın değerinin artırılmasını teminen çok taraflı tartışmaları kolaylaştırmak için dostane girişim-iyi niyet arabuluculuk görevi (good offices) yerine getirmiş olup, o dönemde IMF tarafından konu hakkında resmi bir tavır alınmamıştır (Sanford, 2011, s. 9).

handikapıdır.¹³ Sonuçta öngörülen yaptırım, ilgili ülkenin kur manipülatörü ilan edilmesidir (naming and shaming). Bunun doğrudan bir yaptırım etkisi yoktur ancak konunun IMF kanalıyla uluslararası bir nitelik kazanması bundan sonra manipülatöre karşı çok taraflı veya tek taraflı yaptırımlar uygulamaya meşru ve hukuki bir zemin temin edebilme niteliğine sahip bulunmaktadır.

3. Kur Manipülasyonu Kavramı

Kur manipülasyonu kavramının tanımı ve kapsamına dair çok net ve kullanışlı enstrümanlar mevcut değildir. Bu başlıkta, kavramı açıklığa kavuşturmak amacıyla; tanımı ve kapsamı ile mevcudiyetinin tespitine yönelik önerilen bazı kriterler tartışılacaktır.

3.1. Tanım ve Kapsam Sorunu

Kur manipülasyonu, bir ülke tarafından başka bir ülkenin finansal varlıklarının (hükümet bonoları dâhil) resmi satın alımı yoluyla, kendi ulusal para biriminin satın aldığı ülkenin ulusal para birimi karşısındaki değerini düşük tutmayı sağlamaktır. Bu şekilde ulusal paranın değeri piyasa dinamikleri yerine hükümet organları eliyle, olması gereken seviyenin altında tutularak, ihraç ve yerli ürünlere rekabet avantajı sağlanır.

IMF Antlaşması Madde IV:1(iii)'te kur manipülasyonu yasaklanmış fakat “manipülasyon” ve ilgili diğer terimler tanımlanmadığı gibi uzun bir süre bunların yorumuna ilişkin yol gösterici bir belge de yayınlanmamıştır. Nihayet 2007 Kararı ile bazı açıklayıcı düzenlemeler getirilmiştir. 2007 Kararı'nın eki, Madde IV:1(iii)'ye dair ilave açıklayıcı bilgiler sunmaktadır. Ek(2) paragrafının girişinde (chapeau), IMF tarafından şu hallerin varlığının tespit edilmesi durumunda Madde IV:1(iii)'deki manipülasyon yasağının ihlal edilmiş olacağı dile getirilmektedir: (a) Bir üye devletin kurlarını veya uluslararası para sistemini manipüle etmesi (b) bu tür bir manipülasyonun Madde IV:1(iii)'de spesifik olarak belirtilen amaçlardan birinin veya her ikisinin gerçekleştirilmesine yönelik olması.

Bu spesifik amaçlar, IMF Antlaşması Madde IV:1(iii)'te anıldığı şekliyle, 1) etkili ödemeler dengesi uyarlamalarını önlemek veya 2) diğer üye devletlere karşı haksız rekabet avantajı sağlamaktır. 2007 Kararı Ek(2)(b), bu şartlara ilave açıklama getirmekte olup, buna göre, IMF'nin şu durumların varlığını tespit etmesi halinde bir üye devletin haksız rekabet avantajı elde etmek amacıyla kurları manipüle ettiği değerlendirilebilir: (A) O devlet düşük değerlenmiş bir döviz kuru şeklinde temel döviz kuru sapmasını (fundamental misalignment) temin etmek amacıyla bu tür politikalara girişmişse ve (B) bu tür bir kur sapması net ihracatı artırmayı hedefliyorsa. Bu çerçevede, bir manipülasyonun varlığını belirleyen temel unsur

¹³ Bu husustaki eksikliklere yönelik IMF için reform önerileri gündeme gelmektedir. Bkz. örneğin Bergsten vd., 2017, ss. 140-142.

ticaret dengesini etkileme çabasının varlığıdır. Ayrıca, sadece ulusal paranın değerini düşürücü müdahaleler manipülasyon kapsamında değerlendirilmektedir. Çünkü ekonomik teori, kurlardaki aşağı yönlü değişikliklerin net ihracatı artırmaya yardımcı olduğunu ortaya koymaktadır.

2007 Kararı Ek(2)(a) bendi ise, manipülasyonun yollarını tanımlamaktadır: “Döviz kuru manipülasyonu yalnızca döviz kurunun seviyesini hedef alan ve fiilen etkileyen politikalar yoluyla gerçekleştirilir. Ayrıca, manipülasyon döviz kurunun hareket etmesine neden olabilir veya bu hareketi engelleyebilir.” Bu alıntının ikinci cümlesi ulusal paranın değerinin düşürülmesi veya değer kazanmasının engellenmesini¹⁴ ifade etmektedir. Manipülasyonun uygulamada yaygın olarak, bir devletin, kendi ulusal parası ile düzeyini hedef aldığı yabancı parayı veya bu yabancı para cinsinden varlıkları satın alması şeklinde gerçekleştiği görülmektedir.

Manipülasyon için gerekli unsurlardan birisi olan döviz kurlarındaki “temel sapma” kavramı IMF’nin gözetime dair rehber ilkeler dokümanında (IMF, 2007b) şöyle açıklanmaktadır:

“Temelde yatan cari hesap (underlying current account) dengede olmadığında (bu durum döviz kuru politikaları nedeniyle olabileceği gibi sürdürülemez iç politikalar veya piyasa aksaklıklarından da kaynaklanabilir), döviz kuru 'temelden saptmıştır'. Başka bir deyişle, 2007 Kararı kapsamında dış istikrarsızlığın önemli bir göstergesi olan temel döviz kuru sapması, reel efektif döviz kurunun denge seviyesinden, yani ekonomik temellerle uyumlu cari işlemler hesabıyla tutarlı seviyeden (döngüsel ve diğer geçici faktörlerden arındırılmış) sapmasıdır.”

1977 Kararı’nın gözden geçirilmesine dair bir IMF dokümanı (IMF, 2007a) temel döviz kuru sapması kavramına ilave açıklama getirerek şöyle demektedir:

“Temel döviz kuru sapması, ‘temelde yatan cari hesabın’ 'denge cari hesabı'ndan farklı olduğu ve farklılığın 'anlamlı' olduğu bir durumdur. Yani, reel döviz kuru, bir üye devletin karşı karşıya olduğu ödemeler dengesi durumunun, uzun vadeli makroekonomik denge perspektifinden bakıldığında karşılaşılabilecek durumla önemli ölçüde çelişecek şekilde olmalıdır.”

“Kur politikaları” kavramı ise, bir başka IMF dokümanına (IMF, 2006, dipnot 22) atfen şöyle açıklanmaktadır:

“1977 Kararı’nın 'Kur Politikalarına İlişkin IMF Gözetiminin Esasları' başlıklı bölümünden de anlaşılacağı üzere, döviz kuru politikaları, İcra Direktörleri Kurulu tarafından, özellikle ödemeler dengesi amaçları için izlenen çok çeşitli dış politikayı (sermaye girişi veya çıkışına yönelik kısıtlamalar veya teşviklerin getirilmesi veya tadil edilmesi gibi) kapsayacak şekilde anlaşılmaktadır. Ayrıca, göstergeler, ödemeler dengesi açısından izlendiği ölçüde bazı yurt içi politikaların da kapsanacağına işaret etmektedir; özellikle,

¹⁴ Örneğin; Çin’in yaptığı esasen Yuan’ın değerini düşürmek değil, değer kaybını önlemektir. Zira Çin kontrollü bir sabit kur sistemi uygulamaktadır.

ödemeler dengesi amaçları doğrultusunda, sermaye akışlarını anormal şekilde teşvik eden veya caydıran para ve diğer yurt içi mali politikaların izlenmesi. Ancak bu spesifik amaçlara yönelik olarak izlenen iç politikaların, yalnızca bu etkiye sahip olan iç politikalardan ayrılması gerekmektedir. İkinci kategori, 1977 Kararı anlamında döviz kuru politikaları olarak değerlendirilmeyecektir.”

Kur manipülasyonu ile ilgili kurallar manzumesi böyle iken, bazı hususlar için ilave tartışma ve yorumlama ihtiyacı bulunmaktadır.

3.1.1. Müdahale Kavramı

2007 Kararı Ek(2)(a), manipülasyon yollarına dair genel bir ifade içermekte olup, döviz kurunun seviyesini hedef alan veya fiilen belirleyen politikalara atıf yapmaktadır. Ayrıca, kurların hareketi (ulusal paranın değer kaybının sağlanması-y.n.) kadar hareketsiz kalmasını (ulusal paranın değer kazanmasının önlenmesi-y.n.) kapsayan politikalar da manipülasyon kapsamında değerlendirilmiştir. Kur politikalarının ne olduğuna dair eksiklik ise, yukarıda da ifade edildiği üzere, bir başka IMF dokümanı tarafından açıklanmıştır (IMF, 2006, dipnot 22). Buna göre, döviz kuru politikaları, sermaye girişi veya çıkışına yönelik kısıtlama veya teşvikler gibi dış politika enstrümanları ile sermaye akışını anormal derecede etkileyen para veya maliye politikaları gibi iç politika enstrümanlarını da kapsamaktadır. Başvurulabilecek araçlar bahsi geçen dokümanda sayılanlarla sınırlı olmayacak şekilde kaleme alınmıştır.

Bu düzenlemeler, kur müdahalesine işaret etmekle birlikte, bazı açıklamalara ihtiyaç duymaktadır. Kur müdahalesi, dar anlamda yerli para kullanılarak yabancı paranın; geniş anlamda ise, yerli para kullanılarak yabancı varlıkların resmi (hükümet organları veya hükümet tarafından kamu yetkisi ile donatılmış birimler) satın alımı olarak kabul edilmektedir (Gagnon, 2013, s. 1; Bergsten, 2014, s. 5). Bu, doğrudan bir müdahaledir. Bunun yanı sıra, sözlü ve dolaylı müdahaleden de bahsedilebilir. Sözlü müdahale, bir aksiyonu gelecekte almaya yönelik taahhüdün açıkça beyan edilerek piyasa aktörlerinin yönlendirilmesi olup, kısa vadede etkili bir araçtır. Dolaylı müdahale ise, sermaye kontrolleri, makro-ihtiyati finansal düzenlemeler gibi araçlarla yapılabilir.

Dolaylı müdahalelerin hangilerinin kur manipülasyonuna vardığını değerlendirmek zordur zira para politikası araçları (miktarsal gevşeme/genişleme gibi) veya maliye politikası araçları (kamu harcamalarında artış gibi) da dolaylı olarak kurlara müdahale etkisi yaratabilir. Miktarsal gevşeme, daha düşük faiz hadlerine, düşük faizler özel sermaye çıkışlarına, o da ulusal paranın değerinin düşmesine neden olur. Bu bağlamda, örneğin ABD, 2008 Küresel Kriz sonrası uyguladığı büyük bono satın alımları nedeniyle, bu politika Doların değerini baskıladığı için Brezilya, Çin ve bazı diğer ülkeler tarafından kur manipülasyonu yapmakla suçlanmıştır (Bergsten, 2014, s. 5). Görüldüğü üzere, doğrudan müdahale yabancı paraların ulusal para kullanılarak alımı veya satımı yoluyla kurları doğrudan

hedeflemektedir. Oysa iç miktarsal gevşeme; hazine bonoları, ipotek (mortgage) temelli finansal varlıklar gibi iç parasal enstrümanlar vasıtasıyla yabancı para enstrümanları etkilemeksizin iç talebi etkilemeyi amaçlar. IMF ve G7'ninkiler dâhil tüm uluslararası kurallar ve normlar bu ayrımı tanımakta ve miktarsal gevşeme politikalarını kur manipülasyonu dışında değerlendirmektedir (Bergsten, 2014, s. 5). Kur politikalarına açıklama getiren IMF dokümanı da keza, manipülatif niyetli olarak spesifik döviz kuru amaçlarına yönelik izlenen iç politikalar ile yalnızca aynı etkiye sahip iç politikaların birbirinden ayrılması gerektiğine işaret etmektedir (IMF, 2006, dipnot 22).

Özetle, kur manipülasyonunun varlığı için doğrudan müdahale açık bir koşuldur; ancak sözlü ve dolaylı müdahalelerin kur manipülasyonu sayılıp sayılmayacağı tartışmaya açıktır. Bugüne kadarki hâkim bakış açısı sadece doğrudan müdahalelerin kur manipülasyonuna temel alınması gerektiği yönündedir.

3.1.2. Niyet Unsuru

2007 Kararı Ek(3)'e göre; Ek(2)(b)'de ifade edilen amaçların (temel döviz kuru sapması yaratmak amacıyla düşük değerlenmiş kur politikaları gütmek ve bunu ihracatı artırmak amacıyla yapmak) varlığının objektif olarak değerlendirilmesi, ikili gözetim faaliyetleri de dâhil mevcut bütün kanıtlara dayanarak, IMF'nin sorumluluğunda olup, ilgili üye devlet tarafından kur politikalarına ilişkin yapılacak herhangi bir beyana "makul şüpheden yararlanma" imkânı verilecektir ("will be given the benefit of any reasonable doubt"). Bu kapsamda, yürütülen politikaların diğer ülkeler karşısında haksız rekabet avantajı sağlamak niyetine yönelik olup olmadığı belirleyici bir koşuldur. Bu bağlamda, müdahalelerin etkisinden ziyade niyeti önem kazanmakta olup, dış fazlalıklardaki doğal uyarlanma süreçlerini engellemeye ve dış fazlayı sürdürmeye yönelik müdahaleler manipülasyon oluşturmaktadır (Bergsten, vd., 2017, s. 172).

Yukarıda atıf yapılan Ek(3)'ün son cümlesi IMF'nin niyet unsurunu belirleme standardını düzenlemekte olup, üye devletlerin IMF gözetimi esnasında makul şüphe varsayımından yararlanmasına yönelik bir avantaj sağlanmaktadır. Bu ise, zaten tespiti güçlükler barındıran niyet unsurunu analiz etmeyi daha da zorlaştırmaktadır. Bu durumda, herhangi bir üye devlet kurları etkilemeye yönelik politikalarını rahatlıkla ekonomik dengelerin sağlanması veya kalkınma programının yürütülmesinin meydana getirdiği ihtiyaçlar gibi meşru kabul edilebilir gerekçelere dayandırabilir ve çoğu zaman bunları IMF'nin benimsemiş olduğu makul şüphe standardı kapsamında reddetmek mümkün olmayabilir. Nitekim çoğu hükümet politikalarının kurları etkilemesi ve bu politikaların niyetinin açık şekilde belirlenemez oluşu nedeniyle kur manipülasyonu kavramını "kötü tanımlanmış ve işlevsiz" olarak niteleyen görüşlere rastlanmaktadır (Goldstein vd., 2008, s. 40).

Niyet unsurundaki bu muğlaklık, IMF hukukunun (IMF Antlaşması Madde IV ve 2007 Kararı) ülkelerin özel koşullarına saygı istisnası ile birleşince çürütülmesi zor savunmalar gündeme getirebilir. Uygulamada da kur ayarlamalarına başvuran devletler yaygın olarak, kur politikalarının IMF Antlaşması Madde IV'ü ihlal etmediği, çünkü haksız rekabet avantajı elde etmekten ziyade ulusal ekonomilerinin sıkıntıya girmesini önlemek için ulusal paralarının değerini istikrara kavuşturmayı amaçladığı şeklinde kendilerini savunmuşlardır. Nitekim Çin, ihracatta rekabet avantajı ithamlarını reddederek kurlarla ilgili pozisyonunu makroekonomi ve kalkınma perspektifine dayandırılmıştır (Staiger ve Sykes, 2010, s. 585). Çin'in bu pozisyonuna sempati besleyen akademik çevrelere de rastlanmaktadır. Örneğin McKinnon, Çin'in ulusal parasını ABD Dolarına (düşük bir kurdan-y.n.) sabitleme politikasının enflasyonu kontrol altında tutmak ve istikrarlı büyüme ortamı yaratmak adına iç para politikalarına bir çıpa sağladığını savunmaktadır (McKinnon, 2009). Yine, BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD)'nın bir raporunda, Çin ulusal parasındaki hızlı bir değerlenmenin Çin'in ve bölgenin istikrarına bir tehdit oluşturacağı, sabit kur sisteminin hâlihazırda Çin'in rekabet gücünü düşürdüğü dile getirilmiştir (BNA International Trade Daily, 2010). IMF, bugüne kadar, devletlerin bu niyetlerini sorgulamamıştır. Zaten, uluslararası bir örgütün egemen devletlerin niyetlerini sorgulamasının uluslararası hukukun doğasından kaynaklanan ayrıca zorlukları bulunmaktadır.

Bu bağlamda, diğer ülkeler karşısında haksız rekabet avantajı sağlamaya yönelik politikalar ile aynı etkiyi doğuran ancak amacı farklı olan iç politikaların ayırt edilmesi gereklidir. Bu ikinci kategori, 1977 Kararı anlamında döviz kuru politikaları olarak dolayısıyla da kur manipülasyonuna temel teşkil eden bir husus olarak değerlendirilmemektedir (IMF, 2006, dipnot 22). Niyet unsurunun varlığının ispatlanmasına yönelik zorluklara karşı rezerv artışları, doğrudan müdahale ve cari hesap fazlası gibi objektif kriterlerin geliştirilmesini öneren görüşler olmuştur (Bergsten, 2014, s. 5). Sonraki alt başlıkta bu husus üzerinde durulmaktadır.

3.2. Somut Kriterler Sorunu

IMF kuralları, önceki satırlarda ele alındığı üzere, bazı tanımlamalar ve soyut kriterler getirmiştir. Ancak kur manipülasyonu için gerekli koşulların varlığının somut ve objektif araçlar ile ortaya konulması gereklidir. Kurdaki eksik değerlenmenin tam veya en azından tama yakın şekilde hesaplanması, uygulanacak karşı tedbirin ölçüsünün belirlenmesi için önemlidir. Entelektüel zorluklar ve politik hassasiyetler içerdiğinden, bu tür hesaplamalardan mümkün olduğunca kaçınmayı öneren görüşlere rastlanmaktadır (Bergsten vd., 2017, s. 152).

Buna karşın, kur manipülasyonlarının varlığını tespit etmede objektif kriterlere her zaman ihtiyaç duyulmaktadır. Buna dair bir öneriye, önceki başlığın son paragrafında niyet unsurunu incelerken kısaca değinilmiş idi (rezerv artışları, doğrudan müdahale ve cari hesap fazlası). Bu defa, bu gibi kriterler için bir düzey belirlenmesi sorunu ortaya çıkmaktadır. Ne kadarlık bir rezerv artışı veya cari hesap

fazlası kur manipülasyonu tespitine temel teşkil edecektir? Bu hususta IMF'nin kullandığı modellerin yanı sıra akademik çalışmalarda da çeşitli öneriler gündeme getirilmiştir.

Kurlardaki sapmaların (yanlış uyarlamaların) varlığını ve düzeyini tespit etmenin çeşitli zorlukları vardır. IMF, gerek 1990'ların ortasında oluşturduğu Kurlar Danışma Grubu'nun (CGER) modellerinde gerekse de bunun halefi olarak 2012'de oluşturduğu Dış Denge Değerlendirme (EBA) metodolojisinde temel olarak 3 bileşeni kullanmaktadır: (i) cari denge (ii) reel efektif kurlar (iii) dış borç (IMF, 2023). Bu ölçütler çoğu zaman farklı sonuçlar verdiği gerekçesiyle eleştirilmiştir (Bergsten, 2014, s. 4).

de Lima-Campos ve Gil (2012) bir tedbir veya uygulamanın manipülasyon sayılıp sayılmayacağını değerlendirmede düzey ve zaman kriterlerine bağlı bir eşik önermekte, bir devlet, ulusal parasının değerini ekonomik dengesizlikleri gidermeye yetecek bir süreden daha uzun süre denge değerinin altında tutuyorsa bunu bir manipülasyon olarak değerlendirmektedir. Kur düzeyi için eşik değerin her olay bazında spesifik olarak değerlendirilmesi gerekmektedir birlikte bazı yol gösterici ilkeler mevcuttur (de Lima-Campos ve Gil, 2012, ss. 3-4): 1) Kur sistemi dalgalı olmalıdır, zira sabit kurlarda manipülasyon söz konusu olamaz. Bu bağlamda, piyasa şoklarının neden olduğu ulusal paranın değer kayıpları bir hükümet tedbiri/müdahalesi içermediğinden kur manipülasyonu sayılamaz. 2) Makroekonomik gerekçeleri (cari açık, diğer ödemeler dengesi sorunları, ekonomik resesyon, finansal kriz, vb.) olmaksızın yalnızca rekabet gücü elde etmek amacıyla ulusal paranın değerini düşük tutmaya yönelik hükümet müdahaleleri uzun süreli ise, bu bir kur manipülasyonu sayılır. 3) Bazı GATT kuralları da bir eşik belirlemekte yardımcı olmaktadır. Örneğin Madde XII:2(a) hükümleri, üye devletlere dış finansal pozisyonunu ve ödemeler dengesini korumak amacıyla fakat parasal rezervlerini makul bir düzeyde tutacak ölçüde ticaret kısıtlamaları uygulama yetkisi vermektedir. Buna paralel bir yorumla, DTÖ üyelerinin ekonomik dengesizlikleri gidermek amacıyla fakat haksız rekabet kazancı sağlamayacak şekilde (esasen her türlü değer kaybı bir rekabet avantajı sağlar ancak yapay şekilde düşük tutulan kurlar manipülasyon sayılır-y.n.) ulusal parasının değerini düşürmesi kabul edilebilir.

Joseph E. Gagnon, kurlardaki sapmaların (yanlış uyarlamaların) kendisinin tespitinden ziyade ödemeler dengesi, cari hesap ve finansal akım özdeşliklerini temel alan ekonometrik regresyon modellerine dayalı objektif kriterler önermektedir (Gagnon, 2013).

Fred Bergsten ise, kurlarda bir sapmanın (yanlış uyarlamaların) olup olmadığının değerlendirilmesinde şu 3 değişkenin varlığı tespit edilmelidir diyor: (i) aşırı cari hesap fazlası (ii) aşırı rezerv düzeyleri (iii) müdahalenin miktarı (gerçek müdahale rakamları mevcut değilse rezerv düzeyindeki değişimler temsili değişken (proxy) olarak alınabilir) (Bergsten, 2014, s. 5).

Bunlar arasından Bergsten'in önerdiği değişkenlere yakından bakacak olursak, onların da sınırlarının çizilmesi ve kapsamının belirlenmesi ihtiyacı ortaya çıkmaktadır. Bergsten bu konuda bazı tartışmalar yapmaktadır (Bergsten, 2014, ss. 5-6). Bu bağlamda;

(1) Yüksek düzeyde cari fazlanın ölçüsü nedir? Kur manipülasyonlarının temel unsuru bir ülkenin cari dengesini makul düzeyin üstünde tutmak amacıyla yapılan resmi müdahalelerdir. Bu noktada makul düzeyin ne olduğu sorusu gündeme gelmektedir. İdeal olarak, cari dengenin, uzun dönem ve çevrimsel faktörler temelinde, sıfır etrafında dar bir bant aralığında bir rakam olması ve uygun olmayan politika tercihlerini yansıtmayan bir düzey olması gerekir. Bu hususta IMF'nin geliştirdiği normların güvenilir olmadığını; mevcut dengesizlikleri onaylamaya yönelik olduğunu öne süren görüşler vardır (Bergsten vd., 2017, s. 76). Önerilen kıstaslar genelde cari açığın GSYH'ye bir oranı şeklindedir. Bazıları $\pm\%$ 1 veya 2 değerinin makul bir tolerans düzeyi olduğunu savunurken, ekonomistler arasındaki ortak görüş $\pm\%$ 3'ün üstünde bir seviyenin aşırı olduğu yönündedir. ABD Hazinesi de üst sınır olarak bu oranı dikkate almaktadır. Buna göre, cari denge/GSYH oranını $\pm\%$ 3 düzeyinin üzerine getirecek alım-satımlar kur manipülasyonu kabul edilebilir.¹⁵ Buna karşın, 2010'da G20 toplantısında $\%4$ etrafında tartışmalar dönmüştür. AB Komisyonu $\%6$ gibi bir cari fazla önermiştir. Diğer taraftan, geleneksel ekonomik analiz, yüksek gelirli ve sermaye-yoğun ülkelerin cari hesap fazlası vereceğini; buna karşın düşük gelirli ve emek-yoğun ülkelerin cari hesap açığı vereceğini söylemektedir. Buna göre, tek başına cari hesap fazlası bir gösterge teşkil etmez, ancak aynı anda yeterli rezerv düzeyi altında yoğun kur müdahaleleri varsa uzun süreli cari fazlanın da buradan kaynaklandığını kabul etmek yanlış olmayacaktır (Bergsten, 2014, s. 6). Yine, özel durumlar ve konjonktürel durumlar tolere edilebilir. ABD'nin ticaret antlaşmalarında konuyla ilgili düzenleme için çerçevenin birer parçası olarak cari denge/GSYH oranı ve rezerv düzeyi gibi kriterlere dayalı öneriler yapan Bergsten'e göre, bu kavramların tanımı ve uygulanmasında yüksek dereceli kesinlik gerekli olmayıp, amaç ekonomik ve sistemik etki yaratabilen önemli ülkelerin büyük ölçekli kur müdahalelerinin sonucu olan hacimli (sizable) ve uzun süreli (prolonged) dengesizlikleri tespit etmektir (Bergsten, 2014, s. 6).

(2) Rezervin kapsamına ne girer ve aşırı rezerv düzeyi ne olmalıdır? Rezervlerin ne kadar olması gerektiğine dair gerek bilim çevreleri gerekse de IMF tarafından, ekonomilerin yapılarını ve kur rejimlerinin türünü göz önüne alarak, çeşitli kurallar önerilmiştir (Bergsten, vd. 2017, ss. 77-79). Bunların hangisi temel alınır sa alınsın, öngörülenin dışında rezerv biriktirmek için yapılan eylemler de, kurlar üzerinde önemli etkilere sahip olacağından, kur manipülasyonu olarak değerlendirilebilecektir. Rezerv, geleneksel olarak ulusal para orotitelerinin

¹⁵ Net resmi akımlara, yabancı varlıklara tekrar yatırılan kazançlar vb. unsurlar da dâhil olduğu ve belirli oranda yabancı varlık alım-satımlarının piyasayı düzeltmede işe yarayacağı gerekçesiyle bu oranı $\%2$ kabul eden çalışmalar bulunmaktadır (Bergsten vd., 2017, s. 76).

raporladığı ile diğer hükümet veya yarı hükümet kuruluşları ve (ulusal varlık fonları¹⁶ gibi) bankacılık sistemi tarafından yabancı para cinsinden tutulan varlıkları ifade eder. Bir ülkenin daha ötesi bir rezerv biriktirmekten kaçınması gereken aşırı rezerv düzeyinin sınırı ne olmalıdır sorusuna gelince, bu konuda üzerinde tüm taraflarca mutabakat sağlanmış bir rakam veya ölçü bulunmamakta olup, rakam ve ölçü ülkeden ülkeye değişebilir niteliktedir. Ekonomistler arasında kabul görmüş bir pratik kurala göre, bir ülke 3 aylık ithalatının değerine eşit miktarda rezervin üstüne çıkmamalıdır. Kısa dönemli (1 yıldan az) yabancı para cinsinden dış borcun düzeyi de kriter olarak kabul görmektedir. Bergsten ve Gagnon, rezerv yeterliliği konusunda açık ve somut kurallara ihtiyaç bulunduğunu ifade ederek, bu iki ölçüyü bir araya getirip iki parçalı bir eşik önermektedir: “(i) 3 aylık ithalat değeri veya (ii) kısa dönemli yabancı para yükümlülüklerinden büyük olan dikkate alınmalı ve bu seviyelere kadar olan yabancı para satın alımları, ülkenin cari hesabı hâlihazırda fazla veriyor olsa bile tölere edilmelidir.” (Bergsten vd., 2017, s. 178). Doğal olarak, bunlar ortalama kriterler olup, her ülkenin durumu ayrı şekilde değerlendirilmelidir. Örneğin ihracatı petrol gibi tükenebilir hammaddeye dayanan ülkelerde gelecek kuşakların teminat altına alınması amacıyla veya ekonomik volatilité ile karşılaşma ihtimali yüksek olan fakir ekonomilerde sigorta amaçlı olarak daha yüksek bir rezerv düzeyi kabul edilebilir.

(3) Müdahalenin düzeyi ne olmalıdır? Ne, aşırı bir müdahale düzeyi oluşturur? Öncelikle, hâlihazırda kabul görmüş rezerv düzeyinin üstünde rezervleri olan devletlerin, ulusal paralarının değerini düşürmek veya değerlenmesini engellemek yoluyla rezerv fazlasını daha da artırmaya yönelik müdahaleleri, aşırı addedilmelidir. Zira rezervleri yeterli bir ülkenin müdahalede bulunmasının ihraç ürünlerine fiyat rekabeti yaratmaya yönelik olduğu varsayılabilir. Ancak, piyasa dalgalanmalarını dindirmeye yönelik dengeleyici müdahalelere istisna tanınabilir.

Bu kriterlere ilişkin, manipülasyondan en çok şikâyet eden ülke olarak ABD’nin uygulamalarına bakmak yol gösterici olacaktır. Çin ile ticaret ve kur manipülasyonu ABD Kongresi’nin en hassas olduğu konulardan birisidir. Hatta Kongre zaman zaman ABD Yönetimi’ni Çin’e karşı yeterli tedbiri almamakla suçlamaktadır. Bu bağlamda, Kongre, kur manipülasyonu konusunda objektif kriterler tesis etmek adına, 2015 yılında 1988 Dış Ticaret ve Rekabetçilik Yasası (Omnibus Foreign Trade and Competitiveness Act – bundan sonra kısaca “1988 Yasası”)’nin manipülasyon ve adil ticaret ile ilgili hükümlerini güçlendiren ve tamamlayan Ticaret Kolaylaştırma ve Ticaret Uygulama Yasasını (Trade Facilitation and Trade

¹⁶ Ulusal varlık fonları, kısa dönemli bolluğun yaratacağı risklere karşı korunmak, tüketim kalıplarını törpülemek ve kazancı maksimize edecek uzun dönemli yatırımları likidite sıkıntılarında yol açmadan gerçekleştirilebilmek amacıyla, ülkelerin zenginliklerinin belirli bir kısmını tasarruf ederek değerlendirdikleri yapılardır. Bunlar aynı zamanda, o ülkenin rezervlerinin bir uzantısıdır ve kurlardaki hareketleri yönlendirmek için bir araç sunar. Bu nedenle, ulusal varlık fonları tarafından tutulan yabancı varlıklar ülkenin rezerv düzeyinin belirlenmesinde hesaba katılmalıdır.

Enforcement Act – bundan sonra kısaca “2015 Yasası”¹⁷ çıkartmıştır. Kur konuları Yasa’nın Section 701 bölümünde ele alınmaktadır. Yasa, Hazine Bakanlığı’na, yılda iki defa Kongre’ye (ilgili komitelere) ABD’nin başlıca ticaret ortaklarının makroekonomik kur politikaları hakkında rapor sunma ve belirlenen kriterlere uygun ülkelerle “güçlendirilmiş bir angajmana” girme yükümlülüğü getirmiştir.

Yasa, ayrıntılı bir kriterler seti düzenlemiştir: (A) Rapor’da i. O ülke ile ikili ticaret dengesi ii. O ülkenin cari hesap dengesi/GSYH oranı (yüzde olarak) iii. O ülkenin cari hesap dengesi/GSYH oranında (yüzde olarak) son 3 yılda değişim trendi iv. O ülkenin yabancı para rezervleri/kısa dönemli borç oranı (yüzde olarak) v. O ülkenin yabancı para rezervi/GSYH oranı (yüzde olarak) yer alacaktır. (B) Ayrıca, Rapor’da, i. ABD ile önemli düzeyde ikili ticaret fazlası veren ii. Ciddi (material) bir cari hesap fazlası veren iii. Kur piyasalarına sürekli şekilde tek taraflı müdahalelerde bulunan ticaret ortağı ülkenin makroekonomi ve kur politikalarına dair detaylı (enhanced) analize yer verilecektir. Bu analizde; a. Kur gelişmeleri ve kur müdahalelerine dair durumun tanımlanmasına; b. O ülkenin reel efektif kurundaki trendlerin ve ulusal parasındaki eksik değerlenmenin (undervaluation) derecesinin tanımlanmasına; c. O ülkenin sermaye kontrolleri ve ticaret kısıtlamalarındaki değişikliklerin analizine; d. O ülkenin rezerv birikimindeki trendlere (patterns) yer verilecektir.

Hazine Bakanlığı, Yasa’nın geçmesinden itibaren 90 gün içinde Rapor’un içerdiği ((A) başlığı altında sıraladığımız) unsurlar kapsamında; 1) Bir ülkenin ABD ile ikili ticaretinde önemli derecede fazla bulunup bulunmadığını 2) Ciddi (material) bir cari hesap fazlasına sahip olup olmadığını ve 3) Kur piyasalarına sürekli olarak tek taraflı müdahalelerde bulunup bulunmadığını değerlendirmede kullanılacak faktörleri belirleyecektir. Hazine Bakanlığı’nın, 2016 yılı Güz Raporu’na bakıldığında, (1) önemli derecede ikili ticaret fazlası için ikili mal ticaretinde en az 20 milyar dolarlık (ABD GSYH’sinin Yüzde 1’i) bir fazlayı; (2) ileri analize tabi olma şartı olan ciddi (material) cari hesap fazlası için ilgili ülkenin GSYH’sinin yüzde 3’ünden fazla olan bir fazlayı; (3) kur piyasalarına tek taraflı sürekli bir müdahale için ise tekrarlanan şekilde ve toplamda 12 aylık bir dönem boyunca yapılan, o ülkenin GSYH’sinin yüzde 2’sini aşan miktardaki net yabancı döviz alımlarını değerlendirme kriteri olarak belirlediği anlaşılmaktadır (U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs, 2016, ss. 33-34).

Yasa, Hazine’nin her ülkeyi değil, ABD’nin ana ticaret ortaklarını takip etmesini gerektirmektedir. Yasa ayrıca, hedef ülkeler için ABD karşısında önemli miktarda ikili ticaret fazlası vermeleri gereğini düzenlemiştir. Bergsten ve Gagnon, bu Yasa’nın bir eksiği olarak “yeterli rezerv” düzeyinin ne olacağı konusunda bir kriter içermemesini eleştirmektedir. Zira ülkelerin kendini gelecekteki dış dengesizliklere

¹⁷ Yasa metni için bkz. <https://www.congress.gov/114/plaws/publ125/PLAW-114publ125.pdf>
Erişim tarihi: 14.11.2024.

karşı sigortalamaya yönelik rezerv biriktirmek amacıyla yapacakları döviz alımları bu kritere göre tolere edilebilecektir (Bergsten vd., 2017, s. 184).

4. Kur Manipülasyonlarına Karşı Çareler ve Politika Seçenekleri

Kur manipülasyonlarına karşı çeşitli finansal ve ticari politika araçlarına başvurulabilir. Finansal araçların sektörler arasında bozucu etkisi olmaması, uluslararası hukuka uygunluğunun daha kolay temini ve ticaret politikası araçlarından daha etkili olması gibi nedenlerle avantajının olduğunu bildiren görüşlere rastlanmaktadır (Bergsten vd., 2017, s. 184). Ancak finansal araçların etkisiz kalması durumunda yine de onlara alternatif olarak veya tamamlayıcı olarak onlarla birlikte ticaret politikası araçlarına da başvurulması mümkündür. Bunların bir kısmı tek taraflı olarak uygulanabileceği gibi çok taraflı platformlar (IMF karar süreçlerinin devreye sokulması, DTÖ anlaşmazlıkların halli mekanizmasında şikâyet süreci işletip oradan karşı yaptırım izni alınması, vb.) kanalıyla da uygulanabilirler. Ancak hepsinin de belirli zorlukları söz konusudur ve güçlü uygulama araçları ile donatılmış bir mekanizma bugüne kadar geliştirilemediği gibi genel kabul görmüş bir uygulama da söz konusu değildir.

Diğer taraftan, düşük kurların yerli tüketicilere sağladığı ucuz mal çeşitliliği ve refah avantajı nedeniyle politika seçenekleri belirlenirken toplam refaha net etkinin göz önünde bulundurulması gerekebilir. Ancak seçeneklerin ekonomik etkisi bu çalışmanın kapsamı dışında kalmakta olup, çalışma bir ekonomik etki analizi içermemektedir.

Politika seçeneklerini, ulusal ve uluslararası düzeyde olmak üzere iki farklı başlık altında sınıflandırmak mümkündür.

4.1. Ulusal Düzeydeki (Tek Taraflı) Seçenekler

Tek taraflı politika seçeneklerinin, her ne kadar IMF hukukunun bir yasağının ihlaline karşı uygulanıyor olsa da başka uluslararası hukuk kurallarını ihlal etme ve bu nedenle şikâyet veya karşı yaptırımla karşılaşma ihtimali bulunmaktadır. Örneğin, DTÖ hukuku DTÖ kurallarının ihlaline karşı tek taraflı tedbirleri yasaklamakta ve misillemeyi ancak DTÖ anlaşmazlıkların halli sürecinin işletilmesi sonucu elde edilecek bir karşı tedbir izni şartına bağlamaktadır. Ancak IMF hukuku böyle bir bağlayıcılık içermemektedir. Bu, devletlerin IMF hukuku ihlaline karşı IMF bünyesinde elini rahatlatırsa da örneğin misilleme olarak bir ticaret tedbiri uyguladığında DTÖ’de şikâyet edilme durumuyla karşı karşıya kalınabilir. Böyle bir dava örneğine şimdiye kadar rastlanmamıştır. Ancak olası bir şikâyet durumunda uluslararası hukukun alt sistemleri arası ilişkiler, DTÖ yargı organlarının yetkileri, dış hukukun DTÖ yargılamasındaki rolü, vb. karmaşık tartışmaları içeren bir süreç yaşanabilecektir. Bunları bir yana bırakacak olursak, bir devlet, kendi ulusal parasının değerini etkileyen bir manipülasyona karşı tek taraflı olarak şu tedbirlere başvurabilir.

4.1.1. Telafi Edici (Karşı) Kur Müdahalesi

Ulusal düzeyde tek taraflı olarak uygulanabilecek araçlardan birisi telafi edici kur müdahalesidir (countervailing currency intervention). Bu araç, ilk defa Fred Bergsten tarafından önerilmiş olup gerek ABD ulusal hukukunda gerekse de uluslararası hukukta bu yaklaşımı yasaklayan bir kuralın bulunmadığı ve ABD'nin zararına olacak şekilde kurları manipüle eden herhangi bir devlete karşı uygulanabileceği belirtilmiştir (Bergsten, 2011, ss. 271, 278-280; Bergsten, vd., 2017, s. 156). Bu finansal bir araç olup, kur manipülasyonu yapan ülkeye karşı, o ülkenin satın aldığı Dolar kadar ulusal parasından karşı satın alımın yapılmasıdır. Bu uygulama, bir nevi karşı devalüasyon olarak adlandırılabilir. Örneğin, Çin piyasadan Yuan karşılığı 1 milyar Dolar toplamışsa, ABD de 1 milyar Dolar karşılığı Yuan'ı toplayarak, Çin'in yaptığı işlemi etkisiz kılmayı amaçlayabilir. Hatta bunun ilan edilmesi (sözlü müdahale) dahi yeterli olabilir (Bergsten, vd., 2017, s. 156).

Karşı devalüasyonun üçüncü ülkelere de zarar verme potansiyeli bulunmaktadır. Ayrıca, AB ülkeleri gibi bir parasal birlik içinde yer alan ülkelerin böyle bir seçeneği yoktur. Manipülatörün ulusal parasını toplamak ise, ancak ABD ve AB gibi büyüklerin yapabileceği sistemik bir harekettir. Çin gibi bir örnek söz konusu olduğunda pratik zorlukları olabilecek bir seçenektir. Yuan'ın tam konvertibl olmaması ve yaygın sermaye kontrolleri ABD otoritelerinin Yuan satın alımını etkili şekilde gerçekleştirmesini engelleyebilir. Bu durumda ABD'nin, teslim edilemeyen vadeli sözleşmeler (non-deliverable forward contracts) ve Hong Kong piyasalarında Yuan cinsinden menkul kıymetler gibi temsili varlıklar (proxy assets) belirleyip satın alması önerilmektedir (Bergsten, 2011, s. 279).

Böyle bir tedbirin meşruiyetini karşı taraf sorgulamaya açabilir. Bunun için IMF'nin "makul şüphe" istisnasına başvurabilir. Bu durumda, yapılan telafi edici kur müdahalesinin kendisinin kur manipülasyonu statüsüne düşme tehlikesi ortaya çıkar. Ancak IMF'nin mevcut anlaşmazlık çözüm ve karar alma süreçlerine dair daha önce ifade edilen hususlar göz önüne alındığında bu durumun pratik bir anlamı yoktur. Bu nedenle, kur manipülasyonundan mağdur olduğunu düşünen bir devlet, gerekli iradeyi ortaya koyma gücüne sahip olduğunu değerlendirirse, manipülasyonu etkisiz kılacak eşdeğer telafi edici bir müdahaleyi gerçekleştirebilir, bu şekilde karşı tarafın parasının tekrar değer kazanmasını sağlayarak kur manipülasyonunu etkisiz kılabilir.

Buna karşı manipülatör ülke aynı şekilde bir telafi edici döviz satın alma ile karşılık verirse, bu karşılıklı müdahaleler bir sarmalı ve kur savaşını tetikleyebilir. Böyle bir müdahalenin DTÖ yükümlülüklerine uygunluğu bugüne kadar DTÖ yargısında bir teste tabi tutulmuş değildir. Zaten, sonraki satırlarda (çok taraflı seçenekler başlığı altında) tartışılacağı üzere kur konularının DTÖ kurallarına tabi olup olmadığı da tartışmalı bir konudur ve aleyhte çok sayıda görüş bulunmaktadır.

4.1.2. İthalata Telafi Edici Ek Vergi

Kur manipülasyonu ticarete bir haksız rekabet avantajı sağladığına göre, manipülatörden yapılan ithalata ek vergi konulması düşünülebilir. Bu, DTÖ Sübvansiyonlar ve Telafi Edici Tedbirler (STT) Antlaşması'nda öngörülen telafi edici vergilerden daha kapsamlı bir seçenektir. Zira manipülatörden yapılan ithalatın büyük bir kısmına veya bütününe karşı uygulanabilir. Bu durumda iki sorun karşımıza çıkmaktadır: (i) Uygulanacak verginin kapsamının sektör ve meblağ bazında belirlenmesi (ii) Verginin DTÖ kurallarına uygunluğu.

Bu seçeneğin DTÖ kurallarına uygunluğu konusunda riskler vardır. Zira DTÖ hukukunda kur manipülasyonunun neden olduğu ekonomik zararlara karşı tek yanlı ticaret tedbiri almaya imkân veren bir genel izin klozu mevcut değildir. Ek ithalat vergilerine istisnai hallerde ve belirli kurallar dâhilinde (ayrımcı olmama ilkesine uygunluk gibi) izin verilmekte olup, izin verilen durumlardan birisi ödemeler dengesi problemleri ile karşılaşmış olmaktır.¹⁸ Ek vergiler, DTÖ hukukuna göre ayrımcı olmama ilkesi gereğince tüm DTÖ üyelerine aynı şekilde uygulanmalıdır, bu da spesifik bir kur manipülatörüne karşı uygulanma şansını düşürmektedir. Buna aykırı şekilde uygulandığında karşı taraftan misilleme gelmesi olasıdır, bu da kur savaşının yanında bir de ticaret savaşları çıkartma potansiyeli taşımaktadır. Özellikle güçlü bir ekonomiye karşı (Çin, Japonya gibi) bu tedbir alınırsa, etkili bir misilleme ile karşılaşma olasılığı yüksektir.

Buna karşın, hedef ülkenin GATT Madde XV:4 kapsamındaki yükümlülüklerini ihlal ettiği ispatlanırsa ek vergi uygulanabilir. Bu maddeye göre, kambiyo tedbirleri ile GATT'ın hükümlerinin amacı boşa çıkartılamaz. Böylece hukuki bakımından sağlam temellere sahip bir politika aracı benimsenmiş olur.¹⁹ Buna karşın, manipülatör ülkeye karşı tek taraflı ve spesifik olarak uygulanacak bir ek vergi hem hukuksal temelden yoksun hem de ayrımcı olmama ilkesine aykırı olacaktır. Dahası, DTÖ hukukunun istisnalar sistemine uygun olmayan tek yanlı tedbirlerin alınması durumunda DTÖ'de dava edilme riski ortaya çıkacaktır. Bu bakımdan, tek taraflı telafi edici vergi uygulanması DTÖ hukuku açısından sorunlu bir alanı teşkil etmektedir. Bu gibi nedenlerle ABD'de, uzun süre ek vergi uygulanmasında tereddüt edilmiş ancak 2021 yılında ABD Ticaret Departmanı tarafından Vietnam'dan ithal edilen araç lastiklerine dair kur bağlantılı sübvansiyon tespiti nedeniyle bu ürünlere karşı yüzde 6,46 oranında bir telafi edici vergi konulmuştur.

¹⁸ Konu GATT Madde XII ve XVIII:B'de ele alınmakta ve ödemeler dengesi istisnaları olarak bilinmektedir. Bu istisnadan yararlanılabilmesi için ilgili üye devletin Ödemeler Dengesi Komitesi ile danışmalarda bulunması, oradan onay alması gereklidir. Ödemeler Dengesi Komitesi ise, IMF ile danışmalarda bulunmak ve oradan gelen girdilere uymakla yükümlüdür (GATT Madde XV).

¹⁹ Madde XV:4 hükümleri, otomatik olarak bir ek vergi uygulama imkânı sağlamamaktadır. Bunun için Madde XV:4'e aykırılık şikâyeti yapılmalı olup, anlaşmazlıkların halli süreci sonunda bir misilleme yetkisi temin edilmelidir.

4.1.3. Ticaretin Korunması ve Haksız Rekabetin Önlenmesi Tedbirleri

Her devletin yerli üretimi korumaya yönelik ulusal korunma araçları vardır. Bu bakımdan, kur manipülasyonlarının, ticaretin korunması ve haksız rekabetin önlenmesine dair ulusal mevzuat kapsamında değerlendirilmesi ve bu kapsamda ulusal mahkemelerde yaptırım kararları çıkartılması düşünülebilir. Bu da önceki seçenek gibi tek taraflı yaptırım niteliğinde olduğundan muhatap ülke tarafından DTÖ’de dava edilme potansiyeli taşımaktadır.

Bu hususta ABD uygulamaları yol göstericidir. ABD uygulamaları 1988 ve 2015 yasaları kapsamında yürütülmüştür. 2015 Yasası ile, 1988 Yasası’nın manipülasyon ve adil ticarete dair düzenlemeleri takviye edilmiştir. Kur manipülasyonu için kriterler seti belirlenmiş ve sürecin takibi için ABD Hazine Bakanlığı görevlendirilmiştir. Yasa, Hazine Bakanlığı’na rapor kapsamındaki ülkelerle durumu düzeltmek üzere inisiyatif alma ve müzakerelere girişme yükümlülüğü getirmiş, ancak Hazine Bakanı tarafından durumun yarattığı negatif etkinin görüşmelerin sağlayacağından daha büyük olduğunun veya ABD’nin ulusal güvenliğine zarar vereceğinin tespit edilmesi durumunda görüşmelere girişme yükümlülüğüne istisna tanımıştır (Section 701(b)(2)(A)). Yasa, bu girişimlerin başarısız olduğu hallerde Yönetim’e bazı diplomatik, ekonomik ve ticari yaptırımlarda bulunma yükümlülüğü getirmiş ve bu yükümlülüğün istisnalarını düzenlemiştir (701(c)). Buna göre Hazine, kriterlere uygun ticaret ortaklarının takibini yapacak, bir izleme listesi oluşturacak ve bunu sürekli güncelleyecek, listedeki ülkelerle güçlendirilmiş ikili angajmanlara girişecek, gerekirse bir ülkeyi kur manipülatörü ilan edecek, manipülatörler tutumlarında 1 yılı aşkın bir süre devam ederse bazı düzeltici karşı önlemlere başvuracak, konuyu IMF gündemine taşıyacak ve ilgili ülke ile satın alma kontratlarını yasaklayacaktır. Ayrıca, manipülatör ilan edilen ülkenin ABD kamu tedarik zincirinin dışında bırakılması da söz konusu olabilecektir.

1988 Yasası da yönetime yetkiler ve yükümlülükler getirmiş olsa da ABD’nin 1988-1994 döneminde ilginç bir şekilde ikisi kısa süreliğine olmak üzere sadece üç ülkeyi (Güney Kore 1988, Tayvan 1998 ve 1992 olmak üzere iki defa, Çin 1992’den 1994’e kadar) manipülatör ilan ettiği görülmektedir (Bloomberght Websitesi, 2019). Hazine 1994-2019 dönemini, her ne kadar bazı görüşler Çin’in kur manipülatörü sıfatını hak ettiğini değerlendirse de hiçbir ülkeyi manipülatör ilan etmeden yönetmiştir. Ancak, Trump Yönetimi bu konuda radikal bir tutum değişikliğine gitmiştir.

ABD’nin takip listeleri her yıl güncellenmekle birlikte²⁰ bu girişimlerin son

²⁰ ABD, Haziran 2024’te yayınladığı en son “ABD’nin Başlıca Ticari Ortaklarının Makroekonomik ve Döviz Politikaları Raporu”nda hiçbir ülkeyi manipülatör ilan etmedi ancak Japonya’yı izleme listesine aldı. İzleme listesinde 7 ülke (Çin, Japonya, Malezya, Singapur, Tayvan, Vietnam ve Almanya) yer aldı. Raporda ABD’nin başlıca ticaret ortaklarından hiçbirinin Aralık 2023’e kadarki

yıllardaki en büyük hedefi şüphesiz Çin'dir.²¹ Trump Yönetimi zamanında iki ülke arasında ticarete dair gerginlikler had safhaya ulaşmıştır. Karşılıklı olarak ek vergiler uygulanmaya başlanmış, 2019 yılında Trump gerekirse Çin'den yapılan tüm ithalata vergi koyabileceklerini ifade etmiştir. Çin, 9 Mayıs 2019 tarihli Hazine Bakanlığı Raporu'nda izlenen ülkeler listesine eklenmiştir. Çin ile yapılan müzakerelerin sonuçsuz kalması ve Çin'in 5 Ağustos 2019'da Dolar/Yuan kurunun uzun bir süre sonra 7 gibi düşük bir düzeye gelmesinin ardından Hazine Bakanlığı Çin'in, para birimini manipüle ettiğini ilan etmiştir (BBC Websitesi, 2019). Oysa 1994 yılından bu yana ABD yönetimi hiçbir ticaret ortağını kur manipülatörü olarak nitelememişti. Ağustos'tan sonra Yuan'ın yeteri kadar değerlendirildiğini düşünen ABD, Ocak 2020'de Çin'in manipülatör statüsünü kaldırmıştır (BBC Websitesi, 2020; AP Website, 200). Daha sonra Aralık 2020'de Vietnam ve İsviçre, yine Trump Yönetimi tarafından, yönetimi devretmeden önce kur manipülatörü ilan edilmiş (WSJ Website, 2020) bu iki ülkenin manipülatör statüsü Biden Yönetimi tarafından Ocak 2021'de kaldırılmıştır (Bloomberg Websitesi, 2021).

4.2. Uluslararası Düzeydeki (Çok Taraflı) Seçenekler

4.2.1. IMF Antlaşmasının Tadili

İlk akla gelen, kur meselelerinin ana adresi olan IMF hukukunda, önceki satırlarında tartışılan eksiklikleri ele almaya yönelik değişikliklere gidilmesidir. Böylece, IMF Antlaşması tadil edilerek, kur manipülasyonlarına karşı güçlü yaptırım yolları vücuda getirilmesi mümkündür. Ancak uluslararası örgütlerde, hele de kur manipülasyonu gibi dikenli bir konuya dair tadilat yapılması kolay bir iş değildir.

IMF Antlaşması'nda tadilat konusu Madde XVIII'de düzenlenmiştir. Buna göre, tadilat önerisi bir üye devlet, bir guvernör veya IMF İcra Direktörleri Kurulu'ndan gelebilir. Öneri öncelikle Guvernörler Kurulu'nun onayından geçmelidir. Bundan sonra, üye devletlerin onayına açılır. Önerinin kabulü için, toplam oy gücünün yüzde 85'ine denk gelecek şekilde üye devletlerin beşte üçünün onayı gereklidir. Buna karşın, şu üç konuda tadilat yapılabilmesi için tüm üye devletlerin kabulü gerekmektedir: (i) Madde XXVI:1'deki IMF üyeliğinden çekilme hakkı (ii) Madde III:2(d)'deki bir üye devletin rızası olmadan kotasında değişiklik yapılamayacağına dair hüküm (iii) Schedule C, paragraf 6'daki, bir üye devletin ulusal parasının

dört çeyrek boyunca etkili ödemeler dengesi uyarlamalarını önlemek veya haksız rekabet avantajı elde etmek amacıyla ulusal paralarının ABD Doları'na karşı olan kurlarını manipüle etmediği sonucuna varıldığı kaydedildi (U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs, 2024).

²¹ Çin'in, dalgalı kur sistemini benimsemiş ve kurların piyasa dinamiklerine göre şekillendiği büyük ekonomilerin çoğundan farklı olarak hükümet otoritesi tarafından şekillendirilen kontrollü bir kur ve bankacılık sistemine sahip olduğunu, bu durumun da kur manipülasyonu iddiaları bağlamında Çin'i olağan şüpheli durumuna getirdiğini ve elini zayıflattığını belirtmeliyiz.

tanımlanmış kurunda (*par value*), o devletin önerisi haricinde bir değişiklik yapılamayacağına dair hüküm.

Görüldüğü üzere, IMF Antlaşması'nda tadilat yapmak zorluklar barındırmaktadır. Bir kere, bugün kur manipülasyonu yaptığı gerekçesiyle en çok yakınılan ülke olan Çin'in yüzde 6,08 olan oy gücü tek başına kur manipülasyonu konusundaki bir tadilatı önlemeye yetmese de yüzde 15'i aşacak bir koalisyon kurma ihtimali göz ardı edilemez. Keza, Çin gibi bir ekonomik gücün destek vermeyeceği bir tadilatı ısrar etmek için sistemin geleceğini gözden çıkartmış olmak gerekir. Diğer taraftan, böyle bir tadilat yaparak bu konuda bir uluslararası örgüt olarak IMF'ye yetki devretmeyi kur manipülasyonlarından en çok şikâyet eden ABD'nin dahi istemeyeceğini düşünmek yanlış olmayacaktır. Zira ABD'nin buna razı olması ileride kendisinin de kur manipülatörü ilan edilmesi yolunu açacaktır. ABD'nin uluslararası örgütlere genel bakış açısı ve egemen yetkilerini koruma konusundaki hassasiyeti²² göz önüne alındığında IMF Antlaşması'nda böyle bir tadilat seçeneğinin fazlaca pratiğe geçirilme imkânı bulunmadığı değerlendirilmektedir.

4.2.2. DTÖ Antlaşmasının Tadili

Diğer bir seçenek, DTÖ Antlaşması'nı (eki antlaşmalar dâhil anlaşılacak şekilde)²³ tadil ederek kur manipülasyonlarını dava edilebilir ticaret tedbirleri arasında değerlendirmeye imkân verecek açık kurallar koymaktır. Örneğin, kur manipülasyonları yasaklı ihracat sübvansiyonları listesinde açıkça sayılabilir veya bir dumping tedbiri olarak tanımlanabilir. Bu durumda kur manipülasyonu DTÖ hukukuna aykırı bir uygulama haline gelecektir ve ilgili DTÖ antlaşmasının öngördüğü yaptırımlara (telafi edici vergiler veya anti-dumping vergisi gibi) tabi tutulabilecektir.

Konunun DTÖ ile IMF arasında yol açabileceği yetki sorunları bir yana bırakılırsa, DTÖ antlaşmalarının tadilatı da IMF Antlaşması'nda olduğu gibi zorlu bir süreç gerektirmektedir. DTÖ'nün karar alma kuralları DTÖ Antlaşması Madde IX'da ele alınmaktadır. Öncelikle, Madde IX'da, DTÖ'de kural olarak karar alma usulünün GATT döneminde de uygulanan konsensüs yöntemi olduğu hükme bağlanmıştır. Anılan maddeye ait dipnotta, konsensüs, kararın alınacağı toplantıda hazır bulunan üye devletlerin hiçbirinin resmi olarak öneriye itiraz etmediği durum olarak tarif edilmektedir. Madde IX'a göre, öteki türlü bir kurala bağlanmamışsa, konsensüs sağlanamayan hallerde oylama ile karara varılacaktır. DTÖ Antlaşması'nda veya

²² ABD, son yıllarda artan şekilde DTÖ'deki anlaşmazlık çözüm sisteminin yetkileri konusunda sıkıntılar çıkartmaktadır. Bu doğrultuda, Temyiz Organı üyelerinin atanmasını veto ederek sistemi tıkamış ve nihayetinde üye sayısının 2019 yılında 3'ün altına düşmesiyle temyiz mekanizmasını işlemez hale getirmiştir (DTÖ'deki temyiz krizine dair bir çalışma için bkz. Göker, 2022).

²³ DTÖ'yü Kuran Marrakesh Antlaşması, Uruguay Turu Nihai Senedi ekinde yer alan belgelerden birisi olup, yaygın olarak "DTÖ Kurucu Antlaşması" veya daha kısa bir şekilde "DTÖ Antlaşması" olarak anılmaktadır. DTÖ Kurucu Antlaşması ekinde yer alan çeşitli spesifik çok taraflı ve çoklu antlaşmalar için ise "DTÖ antlaşmaları" tabiri kabul görmektedir.

ilgili spesifik DTÖ antlaşmalarında aksi yönde bir düzenleme yapılmadığı sürece, Bakanlar Konferansı ve Genel Konsey’de kararlar kullanılan oyların çokluğu ile alınacaktır. Buna karşın, bazı özel durumlar için farklı oy oranları öngörülmüştür. Örneğin, Madde IX:2’ye göre, DTÖ antlaşmalarına dair bağlayıcı yorumlar için üye devletlerin dörtte üçünün oyu gereklidir (bağlayıcı yoruma dair bu hükümler, Madde X’daki tadilat hükümlerini aşındıracak şekilde yorumlanamaz). Yine, Bakanlar Konseyi, DTÖ yükümlülüklerinden muafiyet kararlarını (waivers) dörtte üç oy çokluğu ile verebilmektedir (Madde IX:3).

Tadilat konusunu ele alan Madde X’a göre ise, herhangi bir DTÖ antlaşmasına dair tadilat sürecini bir üye devlet Bakanlar Konferansı’na bu yönde bir öneri sunarak başlatabilir. DTÖ Antlaşması Ek-1’deki çok taraflı ticaret antlaşmaları kapsamında faaliyet gösteren konseyler de (Madde IV, paragraf 5’te listelenmektedir) Bakanlar Konferansı’na tadilat önerisinde bulunabilir. Bakanlar Konferansı, tadilat önerisini üye devletlerin onayına sunmak için konsensüs ile karar oluşturmalıdır (Madde IX:1). Bakanlar Konferansı’nda konsensüs sağlanamazsa, Konsey üye devletlerin üçte iki çoğunluğu ile öneriyi üye devletlere sunup sunmayacağını kararlaştırır. Madde X’un kendisinin (ve Madde IX, GATT Madde I ve II, GATS Madde II:1, TRIPS Antlaşması Madde 4) değiştirilmesine dair kararların yürürlük kazanabilmesi için tüm üye devletlerce kabul edilmesi gerekir (Madde X:2). Madde X:4’e göre, (Madde X:2 ve X:6 paragraflarında sayılanlar hariç) DTÖ Antlaşması ile Ek 1A ve 1C’deki çok taraflı ticaret antlaşmalarında değişikliklerin yürürlüğe girmesi için üye devletlerin üçte ikisinin kabulü gereklidir.

DTÖ karar alma sürecinde, burada daha fazla detayına girilmesine gerek bulunmayan, başka oy oranları da bulunmaktadır. Özetle söylenebilir ki, DTÖ’de tadilatlar kural olarak konsensüs ile, konsensüs sağlanamazsa çeşitli oy çokluğu yöntemleri ile karara bağlanır. DTÖ karar süreçlerinde konsensüs esas olduğu gibi, IMF’nin aksine her üye devletin birer oy hakkı bulunmaktadır. Bu nedenle, GATT’tan bu yana ticaret antlaşmaları uzun ve yorucu müzakereler ile hayata geçirilebilmiştir ve bunun bir yansıması olarak DTÖ sistemi çok sayıda istisna ve tavizin bir arada bulunduğu oldukça karmaşık bir yapı olmuştur. Bu çerçevede, kur manipülasyonlarının DTÖ disiplinleri ve anlaşmazlık çözüm sürecine tabi hale getirilmesi de zor bir seçenek olarak görünmektedir. Ayrıca, konunun bir de örgütler arası yetki alanı boyutu bulunmaktadır. Nitekim, IMF, Çin’in DTÖ’ye giriş protokolüne kambiyo konularının eklenmesini, konunun IMF yetki alanında bulunması gerekçesiyle veto etmiştir (IMF, 2009).

4.2.3. DTÖ – IMF İşbirliği Antlaşmasının İyileştirilmesi

Küresel ekonomik politika yapımında daha ileri bir uyumu sağlama taahhüdünün²⁴

²⁴ Uruguay Müzakerelerini başlatan Punta del Este Bildirisi’nde “küresel ekonomik politikaların oluşturulmasında daha ileri bir uyumu teminen GATT ile IMF ve Dünya Bankası (WB) arasındaki ilişkinin güçlendirilmesi” başlığına da yer verilmekteydi. Müzakereler neticesinde konuya ilişkin

uygulamaya geçirilmesini teminen DTÖ'nün kuruluşunun hemen sonrasında 1996'da DTÖ ile IMF arasında bir işbirliği antlaşması imzalanmıştır. Bu Antlaşma ile küresel ekonomik politikaların oluşturulmasında uyumun sağlanması için işbirliğinin temel ilkeleri belirlenmiş; aynı anda iki örgütün sorumluluk alanına giren faaliyetlerde gerçekleştirilecek resmi ve gayri resmi danışmalar ve bilgi/doküman alışverişi ile örgütlerin birbiri nezdindeki gözlemci statüsü gibi hususlara dair usul ve esaslar düzenlenmiştir.

Bu işbirliği antlaşması iki örgüt arasındaki her şeyi düzenleyen bir araç değildir. Öncelikle, DTÖ antlaşmalarında belirlenenlerden farklı yeni hak ve yükümlülükler getirmemiş olup, ana hatlarıyla mevcut hak ve yükümlülüklerin uygulanmasına yönelik usulleri ele almıştır. Örneğin, DTÖ anlaşmazlık çözüm süreçlerinde IMF'ye tam teşekküllü bir rol öngörülmemiş, IMF'nin rolü davalar özelinde talep edilen teknik hususlara dair yazılı cevap verme ile sınırlı tutulmuştur. Keza, iki örgüt arasındaki yetki dağılımı düzenlenmiş değildir. Örnek vermek gerekirse, IMF yükümlülüklerine öncelik verecek veya GATT yükümlülüklerinden muafiyet sağlayacak herhangi bir düzenlemeye yer verilmemiştir. IMF'nin gözlemci statüsü ile DTÖ çalışmalarına katılımı bakımından paneller davet yükümlülüğünün dışında tutulmuştur.

İşbirliği Antlaşması ile, DTÖ ve IMF küresel politika yapımında daha ileri bir işbirliği yükümlülüğü altına girmiştir ancak Antlaşma'nın içeriğinden ve bugüne kadarki uygulanmasından görülmektedir ki, kur manipülasyonu konusunda iki örgütün işbirliğini etkili kılacak bir rolü olmamıştır. Küresel ekonomi politikalarında daha ileri bir uyum için işbirliği yükümlülüğünü kurlar özelinde yerine getirmeye yönelik uygulama araçları geliştirilebilir veya İşbirliği Antlaşması daha açık yeni hükümler eklenerek tadil edilebilir. Tadilat ile ilgili zorluklara ise önceki satırlarda değinilmiş olduğundan burada tekrar edilmesi gerekli görülmemektedir.

4.2.4. Konunun İkili veya Bölgesel Ticaret Antlaşmaları ile Ele Alınması

Mevcut veya yeni yapılacak olan ikili veya bölgesel ticaret antlaşmalarına kur politikalarına dair taahhütler içeren hükümler dercedilmesi çeşitli çevrelerce önerilen bir seçenektir. Kur manipülasyonlarının önlenmesinin gelecekteki ticaret antlaşmaları müzakerelerinin başta gelen bir amacı olması gerektiği düşüncesinin ABD Kongresi'nde güçlü taraftarları bulunmaktadır (Bergsten, 2014). Bu tür düzenlemelerde kur müdahalesinin varlığı için kriterler ile kur manipülasyonunun varlığı durumunda işletilecek sürecin usul ve esasları belirlenebilir, yaptırım mekanizması ve karşı tedbirler üzerinde uzlaşmaya varılabilir. Örneğin kur

olarak “Küresel Ekonomik Politika Yapımında Daha İleri Bir Uyumun Gerçekleştirilmesi Hakkında Karar” ve “Küresel Politika Yapımında Daha İleri Bir Uyumun Gerçekleştirilmesine DTÖ'nün Katkısı Hakkında Deklarasyon” Uruguay Nihai Senedi ekinde yer almıştır (Daha fazla bilgi için bkz. Göker vd., 2024, s. 136).

manipülasyonu yapana karşı ticaret antlaşması kapsamındaki ticaret tavizlerinin geri çekilmesi, telafi edici vergi konulması, ek ithalat vergisi uygulanması, para cezaları ve telafi edici kur müdahalesi (countervailing currency intervention) gibi tedbirler hususunda taraflar kendi aralarında anlaşabilir.

ABD, ABD-Meksika-Kanada Antlaşması (USMCA) bağlamında kur konularını müzakere etmiş, bu antlaşma Temmuz 2020’de yürürlüğe girmiştir. Bu antlaşmada Macroeconomic Policies and Exchange Rate Matters başlıklı bir bölüme yer verilmiş olup, bu bölümde kur manipülasyonuna dair hükümler de düzenlenmiştir.²⁵ Benzeri hususlar 11 adet Trans-Pasific Partnership (TPP) ülkesi ile müzakere edilmiş, ancak Trump 2017’de TPP’den çekilmiştir.

4.2.5. DTÖ Anlaşmazlıkların Halli Mekanizmasında Şikâyet Süreci İşletilmesi

Kur manipülasyonları uluslararası pazarlarda rekabet gücünü ve dolayısıyla da ticareti etkilediğine göre, bunun bir ticaret tedbiri kabul edilerek DTÖ anlaşmazlık çözüm sürecine götürülmesi akla gelen bir başka yoldur. DTÖ’nün, IMF ile kıyaslandığında etkili bir anlaşmazlık çözüm mekanizmasına sahip olması onu kur manipülasyonları için de cazip kılmaktadır. Ancak gerek DTÖ antlaşmalarının spesifik hükümleri gerekse de DTÖ Anlaşmazlıkların Halli Mekanizması’nın yetki sınırları bu konuyu oldukça tartışmalı hale getirmektedir. Diğer taraftan, bugüne kadar bu konuda DTÖ mekanizmasında bir şikâyet süreci de işletilmiş değildir.

DTÖ hukukunda kur manipülasyonlarının şikâyet konusu edilebileceği başlıca 4 dayanak akla gelmektedir:

Birincisi, GATT’ın ihlalsiz şikâyetlere imkân veren Madde XXIII:1(b) hükümleridir. Bu madde, herhangi bir DTÖ antlaşması hükmü ihlali olmadan da ilgili antlaşmadan taahhuk eden menfaatlerin eksilmesi (impairment) veya ortadan kalkması (nullification) nedeniyle şikâyet süreci başlatılabilmesine imkân vermektedir. Daha çok tarife müzakereleri esnasındaki mevcut koşullar altında tarafların makul beklentileri bağlamında yorumlanmış bir şikâyet türüdür.²⁶ Kur manipülasyonları, herhangi bir DTÖ hükmünü ihlal etmese de bir şekilde DTÖ antlaşmalarından beklenen menfaatin eksilmesi veya ortadan kalkmasına yol açtığı gerekçesiyle DTÖ yargısına götürülebilir.

İkincisi, GATT Madde XV:4 hükümleridir. Bu madde ile GATT âkit taraflarına, kambiyo tedbirleri yoluyla GATT hükümlerinin amaçlarının; ticaret tedbirleri yoluyla da IMF Antlaşması hükümlerinin amaçlarının engellenmemesi (boşa çıkartılmaması) yükümlülüğü getirilmektedir. Bu kapsamda, kur manipülasyonlarının GATT’ın hükümlerinin amaçlarını engellemeye yönelik bir

²⁵ Bkz. Chapter 33 hükümleri (<https://ustr.gov/trade-agreements/free-trade-agreements/united-states-mexico-canada-agreement/agreement-between> Erişim tarihi: 09.11.2024).

²⁶ Bkz. 1982 EC-Citrus (şikâyetçi ABD) davası (Erişim adresi: <https://gatt-disputes.wto.org/dispute/gd-114> Erişim tarihi: 14.11.2024).

kambiyo tedbiri olarak yorumlanması ve DTÖ’de şikâyet süreci işletilmesi mümkündür. Bunun için uyumsuzluğun her iki tarafının da GATT’a taraf olması yani DTÖ üyesi olması gereklidir.

Üçüncüsü, Sübvansiyonlar ve Telafi Edici Tedbirler (STT) Antlaşması hükümleridir. Kur manipülasyonlarının STT Antlaşması kapsamında bir sübvansiyon olarak değerlendirilebileceğini, bu kapsamda, şikâyet süreci yürütülebileceğini ve/veya Antlaşma’da öngörülen telafi edici araçlara başvurulabileceğini savunan görüşler bulunmaktadır.

Dördüncüsü, STT Antlaşması’na benzerlikler barındıran Anti-damping Antlaşması olup, bu kapsamda da kur manipülasyonlarına karşı bir şikâyet süreci işletilebileceği ve anti-damping vergisi uygulanabileceği gündeme gelmektedir.

Kur manipülasyonlarının bir ticaret tedbiri şeklinde yorumlanarak DTÖ anlaşmazlık çözüm sürecinin işletilmesine dair bu alternatiflerin her biri ayrı birer çalışma konusunu doldurabilecek nitelikte tartışmalar içerdiğinden burada ayrıntılarına girilmeyecektir.

5. Sonuç

Ekonomik ve ticari avantajlar elde etmek amacıyla, ulusal paranın değerinde piyasanın gereklerinden farklı yapay dengelere yol açacak kur müdahaleleri IMF Antlaşması tarafından yasaklanmıştır. Ancak konu IMF’nin zayıf uygulama araçları nedeniyle tam çözüme kavuşturulamamıştır. Büyük Depresyon öncesinde fazlaca başvurulmuş kur manipülasyonları (o dönemki uygulamalar kur savaşları olarak bilinmektedir) Bretton Woods Sistemi’nin ayarlanabilir sabit kur sistematigi altında gündemden kalkmışken, 1970’lerin başlarından itibaren sabit kurlar sisteminin terk edilmesi ve kambiyo politikalarının devletlerin tercihine bırakılması ile kur müdahaleleri yeniden rekabet avantajı sağlamanın bir aracı olarak gündeme gelmiştir. Başta Çin’in agresif ihracata dayalı büyüme politikası olmak üzere birkaç daha başka ülkenin 2000’li yılların başlarından itibaren yoğun şekilde kur politikalarını kullanmasının 2008 Küresel Kriz’in başlamasında şüphesiz önemli bir etkisi olmuştur. Bu bağlamda, küreselleşmeye ve serbest ticarete karşı tepkiler oluşmuştur. Özellikle ticaret antlaşmaları ABD Kongresi’nin yakından takip ettiği bir konu haline gelmiştir.

Oysaki kur manipülasyonlarını yasaklayan IMF Antlaşması Madde IV varlığını korumaktadır. Ancak bu yasağın etkin şekilde uygulanmasının önünde çok sayıda engel bulunmaktadır. IMF hukukunun rekabetçi devalüasyonları ve kur manipülasyonlarını açık şekilde yasaklamış olmasına rağmen kurlara dair hükümlerin uygulanmasına yönelik zorlayıcı ve etkili kararlar alma ve tatbik etme gücünden yoksun olduğu görülmektedir. IMF bünyesindeki bu zayıf hukuki standart, gözetim faaliyetlerinde “gerginlikten kaçınma” stratejisi ve caydırıcı yaptırım araçlarından yoksunluk, çözümün DTÖ kuralları gibi başka yerde

aranmasına yol açmaktadır. IMF, Madde IV hükümlerini işler hale getirmeye yönelik bazı standartlar geliştirmiştir ancak bu kapsamda devletleri kur manipülatörü olarak nitelendiren resmi tutumlar sergilemekten genellikle uzak durmuştur (veya siyasi dengelere dayalı karar mekanizmaları bunu mümkün kılmamıştır da denilirse yanlış olmaz). Oysa IMF İcra Direktörleri Kurulu'nun bir ülkeyi resmi olarak Madde IV yükümlülüklerini ihlalden manipülatör ilan etmesi o ülkenin prestijine ciddi zarar verebilecektir.

IMF, idealde tüm dünyayı temsil etme iddiasında olan evrensel bir kuruluş görünümünde iken, uygulamada ABD ve Batılı ortakları tarafından kontrol edilen bir kulüp görünümündedir. Bu da karar süreçlerini oldukça diplomatik/siyasi bir yapıya büründürmüştür. Böyle bir karar mekanizmasının varlığında, ekonomik ve siyasi gücü olan ülkeler kur manipülasyonlarına karşı diplomasi yoluyla çözüm üretmişlerdir. Bunun en bilinen örneklerinden birisi 1980'lerde ABD'nin büyük açıklarını kontrol altına almak için uyguladığı tazyik ile merkez ülkeleri arasında varılan Plaza (1985 – ABD, Batı Almanya, Japonya, Fransa, Birleşik Krallık) ve Louvre (1987 – Önceki 5 merkez ülkesine Kanada da katılmıştır) antlaşmalarıdır. Plaza Antlaşması'nda, Dolar'ın aşırı değerlenmesine karşı diğer devletlerin, ellerindeki resmi Dolar varlıklarını satmaları ile Dolar'ın değerinin düşürülmesi, böylece ABD cari açığının azaltılması hususunda mutabakata varılmıştır. Bununla, diğer devletler toplam küresel ticari dengeye yaklaşmak için cari fazlalarının küçülmesine veya cari açık verilmesine razı olmuşlardır. Louvre Antlaşması ile ise, doların yeteri kadar değer kaybettiği ilan edilmiş ve dolarda daha fazla değer kaybını durdurmak için ABD ve diğerlerinin Dolar varlıkları satın alması hususunda mutabakata varılmıştır. Bu iki antlaşma, o dönem için, 1970'lerde geçilen dalgalı kur sisteminin yarattığı küresel dengesizliklerin giderilmesinde göreceli bir başarı getirmiştir ancak kalıcı bir kurumsal yapı ve süreklilik içermemiştir.

IMF'nin bahsi geçen zayıflıkları karşısında kur manipülasyonundan mağdur olan devletler için tek taraflı veya çok taraflı çözüm yolları gündeme gelmektedir. Telafi edici kur müdahaleleri, ithalata telafi edici ek vergi konulması, ticaretin korunması ve haksız rekabetin önlenmesi gibi ulusal mevzuata dayanan ve ekonomilere bir supap olarak geliştirilen tek taraflı uygulamaların DTÖ kurallarını ihlal etme ve DTÖ Anlaşmazlıkların Halli Mekanizması'nda şikâyetle konu edilme riski bulunmaktadır. DTÖ ve IMF Antlaşmaları düzeyinde tadilat alternatifleri ise çetrefilli ve zorlu müzakere ve karar süreçlerine tabi olduğundan pek umut vermemektedir. İkili veya bölgesel ticaret antlaşmalarına kur konularının dâhil edilmesi özellikle ABD çevrelerinde güçlü taraftar bulan ve uygulanabilir görünen bir seçenektir. Ancak bu tür taahhütlerin ticaret antlaşmalarına dâhil edilebilmesinin müzakere taraflarının ekonomik ve siyasi güç dengesine bağlı olduğu da gözden kaçırılmamalıdır. Bu seçenek, taraflardan birisi büyük bir ekonomik ve siyasi güç olduğunda kolaylıkla hayata geçirilebilir.

Diğer taraftan, kur manipülasyonunun tanımı, tespiti ve ölçütü bir sorun alanı olarak gündeme gelmektedir. Bu hususta IMF belgeleri belirli enstrümanlar sunmakta; konu üzerinde çalışan uzmanlar da çeşitli öneriler getirmektedir. Ancak, kur manipülasyonunun kapsamı, tespiti ve etkilerinin analizine dair bugün üzerinde uzlaşmaya varılmış ortak kural ve kriterlerden söz etmek mümkün değildir.

Bugün için Çin ve diğerleri manipülatif politikalarını bir süredir terk etmişlerdir ancak uluslararası kurallara ve taahhütlere bağlanmamış bu konu küresel ekonomi bakımından potansiyel bir sorun alanı olarak ortada durmaktadır.

Kaynakça

- ABD Çin'i neden 'kur manipülatörü' ilan etti?, (2019, 6 Ağustos), Bloomber HT, <https://www.bloomberght.com/abd-cin-i-neden-kur-manipulatoru-ilan-etti-2230193?page=2> (Erişim tarihi: 08.08.2024).
- BBC Websitesi (2019), "US officially labels China a 'currency manipulator'", 6 August, <https://www.bbc.com/news/business-49244702>, (Erişim tarihi: 08.08.2024).
- BBC Websitesi (2020), US reverses China 'currency manipulator' label, 14 January, <https://www.bbc.com/news/business-51098294>, (Erişim tarihi: 08.08.2024).
- Bergsten, C. F. (2011). The need for a robust response to Chinese currency manipulation – policy options for the Obama administration including countervailing currency intervention. *Journal of International Business and Law*, 10(2), 269-280.
- Bergsten, C. F. (2014). *Addressing currency manipulation through trade agreements*, Policy Brief Number PB 14-2, Peterson Institute for International Economics.
- Bergsten, C. F., ve Gagnon, J. E. (2017). *Currency conflict and trade policy a new strategy for the United States*. Peterson Institute for International Economics.
- BNA International Trade Daily (2010), UNCTAD *blasts efforts to pressure China into revaluation of currency*, 17 March.
- de Lima-Campos, A. ve Gil, J. A. G. (2012). A case for misaligned currencies as countervailable subsidies, UNCTAD XIII Pre-Conference Event Policy Dialogue: Redefining the Role of the Government in Tomorrow's International Trade 26-27 March 2012 Room XVI, Palais des Nations, Geneva.

- Gagnon, J. (2013). *The elephant hiding in the room: Currency intervention and trade imbalances*, Working Paper No. 13-2, Peterson Institute for International Economics.
- Goldstein, M. ve Lardy, N. R. (2008). China's exchange rate policy: An overview of some key issues. M. Goldstein ve N. R. Lardy (Ed). *Debating China's exchange rate policy* içinde (s. 1-60). Washington: Peterson Institute for International Economics.
- Göker, M. (2022). Küresel ticaret kurallarından kaynaklı uyuşmazlıkların çözümünde temyiz sorunu. Çiğdem Çadircı ve Hatice Aztimur (Ed.). *Sosyal Bilimlerde Güncel Meseleler* içinde (s. 46-74). Konya: Çizgi Kitabevi.
- Göker, M. ve Kandil Göker, İ. E. (2024). Küresel ekonomik yönetişimde finans ve ticaret: IMF – GATT/DTÖ iş birliği ve kur rejimi – ticaret bağlantısı. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 60, 129-151.
- IMF (2006). Article IV of the fund's articles of agreement: An overview of the legal framework, 28 June, 2006, <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Article-IV-of-the-Fund-s-Articles-of-Agreement-An-Overview-of-the-Legal-Framework-PP3883>, (Erişim tarihi: 14.11.2024).
- IMF (2007a). Review of the 1977 decision – proposal for a new decision, companion paper, supplement, and public information notice, (21 June, 2007), <https://www.imf.org/externalnp/pp/2007/eng/nd.pdf> (Erişim tarihi: 14.11.2024).
- IMF (2007b). Surveillance guidelines: Landmark framework for IMF surveillance, IMF Survey Online, (21 June, 2007), <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sopol0621b>, (Erişim tarihi: 14.11.2024).
- IMF (2009). Cooperation between the IMF and the WTO (Background Document 2), Independent Evaluation Office, <https://ieo.imf.org/en/Evaluations/Completed/2009-0616-imf-involvement-in-international-trade-policy-issues>, (Erişim tarihi: 10.11.2024).
- IMF (2023). 2022 Update of the external balance assessment methodology, IMF Working Paper, WP/23/47, 2023 March.
- Louka, E. (2020). *The global economic order: The international law and politics of the financial and monetary system*. Edward Elgar Publishing.
- McKinnon, R. (2009), China's exchange rate policy and fiscal expansion, Stanford Institute for Economic Policy Research (SIEPR) Policy Brief,

<https://siepr.stanford.edu/publications/policy-brief/chinas-exchange-rate-policy-and-fiscal-expansion>, (Erişim tarihi: 14.11.2024).

Mussa, M. (2007). IMF surveillance over China's exchange rate policy, Working Paper, Peterson Institute of International Economics, <https://www.piie.com/commentary/speeches-papers/imf-surveillance-over-chinas-exchange-rate-policy>, (Erişim tarihi: 14.11.2024).

Sanford, J. E. (2011). Currency manipulation: The IMF and WTO, CRS Report for Congress (7-5700). US Congressional Research Service, January 28, 2011.

Staiger, R. W. ve Sykes, A. O. (2010). Currency manipulation and world trade. *World trade review*, 9(4), 583-627.

Treasury designates Vietnam, Switzerland as currency manipulators. (2020, December 16). *The Wall Street Journal*. <https://www.wsj.com/articles/treasury-designates-vietnam-switzerland-as-currency-manipulators-11608125414>, (Erişim tarihi: 08.08.2024).

U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs (2016). Foreign exchange policies of major trading partners of the United States, Report to Congress, (October 14, 2016), <https://home.treasury.gov/system/files/206/2016-10-14Fall2016FXReportFINAL.pdf>, (Erişim tarihi: 29.05.2024).

U.S. Department of the Treasury Office of International Affairs (2024). Macroeconomic and foreign exchange policies of major trading partners of the United States, Report to Congress, June 2024, <https://home.treasury.gov/system/files/136/June-2024-FX-Report.pdf>, (Erişim tarihi: 29.05.2024).

US Congressional Research Service (2022). In Focus, September 22, 2022.

US drops designation of China as currency manipulator, (2020, 14 Ocak), AP News, <https://apnews.com/general-news-0c0897cfd101e269605fe1c3954e6b88>, (Erişim tarihi: 08.08.2024).

US drops Switzerland, Vietnam currency-manipulator labels, (2021, 16 April), Bloomberg HT, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-04-16/u-s-drops-switzerland-vietnam-currency-manipulator-labels> (Erişim tarihi: 08.08.2024).

Etik Beyanı: Yazarlar, bu çalışmanın tüm hazırlanma süreçlerinde etik kurallara uyulduğunu beyan etmektedirler. Bilimsel etik konuları ile ilgili aksi bir durumun tespiti halinde tüm sorumluluk çalışmanın yazarlarına ait olup, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi'nin hiçbir sorumluluğu bulunmamaktadır.

Currency Manipulations in International Economic Law: Legal Status, Coverage, Policy Options and Legal Remedies

Extended Abstract

1. Introduction

This study aims to comprehensively examine currency manipulations in international economic law. In particular, it investigates the legal nature, scope, and consequences of systematically keeping the value of a national currency below its market-based equilibrium in order to grant continuous competitiveness to export-oriented sectors. The central research question is whether the existing international legal framework is sufficient to address currency manipulations and what alternative remedies may be considered. The study draws primarily on the IMF Treaty and the 2007 Decision of the IMF Executive Board on the Bilateral Surveillance of Members' Policies, among other core instruments of international economic law. Contributions from leading scholars such as Bergsten, Gagnon, Goldstein, and Lardy are discussed, highlighting the economic and political implications of currency manipulations. It is emphasized that currency manipulation entails not only economic, but also social and political consequences, posing a threat to global trade order and economic stability.

2. Method

Adopting a normative-legal perspective, the study employs doctrinal analysis to compare how different regulatory domains—IMF, WTO, and U.S. domestic law—address currency manipulation. In addition, objective indicators such as balance of payments, reserve levels, and current account surpluses, drawn from empirical studies, are discussed as criteria for assessing manipulative practices.

3. Results and Discussion

The analysis demonstrates that although the IMF explicitly prohibits currency manipulation, it lacks strong enforcement and sanction mechanisms. The difficulty of establishing “intent” leads to ambiguity in the concept, thereby limiting the effectiveness of legal remedies. Some countries, particularly the United States, have developed measures against manipulator states through domestic legislation. However, such measures do not always find a solid basis of legitimacy in international law. The study discusses two levels of possible responses. At the national level countervailing currency interventions, additional tariffs on imports, and trade defense measures are discussed. At the international level amendment of the IMF Treaty, activation of the WTO dispute settlement mechanism, and multilateral sanctions are discussed. In both cases, the effectiveness of the available instruments is found to be limited, and no universally binding or widely accepted framework currently exists.

4. Conclusion

The study reveals that currency manipulation remains an unresolved problem area in international economic law. The IMF's weak enforcement capacity and the challenges of proving intent enable manipulator countries to sustain such policies. Nevertheless, the political and economic pressure of major powers such as the United States has led to a decline in manipulative practices in recent years. By analyzing the definitional and measurement issues of currency manipulation from a legal perspective, the study highlights the urgent need for reform within the international legal system.