

I.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi  
No:31 (Ekim 2004)

## DIS TICARET POLİTİKALARININ YATIRIM HARCAMALARI ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE İMALAT SANAYİ ÖRNEĞİ\*

Hatice KARAÇAY ÇAKMAK\*\*

### Özet

Bu çalışmada dış açılma politikalarının yatırım harcamaları üzerindeki olası etkilerini ortaya koymak amaçlanmıştır. Bu amaç çerçevesinde yapılan ekonometrik analiz sonucunda, Türkiye’de dış açılma politikaları ile yatırım arasındaki en önemli potansiyel bağlantıların sermayenin marjinal verimliliği ve kamu kâğıtları stoku/GSMH değişkenleri ile kurulabileceği gösterilmiştir. Elde edilen bulgularda, sermayenin marjinal verimliliği istatistiksel olarak anlamlı bulunmamış; bir başka deyişle, Türkiye’de dış açılma politikaları ile birlikte sermayenin marjinal verimliliğinde bir artış yaşanmadığı tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra, kamu kâğıtları stoku/GSMH değişkeni istatistiksel olarak anlamlı ve katsayısı negatif bulunmuştur. Diğer bir ifadeyle, dış açılma politikaları sonucunda, Türkiye’de yatırımların alternatif maliyetinin giderek yükseldiği görülmüştür.

Anahtar Kelimeler : Ticaret Politikaları, Yatırımlar, Türkiye, İmalat Sanayi.

The Effects of Trade Policy on Investment Expenditure: Turkish Manufacturing Sector’s Case

### Abstract

This study aims to examine the possible effects of outward oriented policies on investment expenditures. In the analyses conducted to explore these effects it has been shown that the most important potential linkages Turkey’s outward oriented policies and investment expenditures can be established with the marginal productivity of capital and the ratio of stock of government securities to GNP (SGS). In the models investigating the validity of these two linkages for Turkey, the variable of marginal productivity of capital has not been found statistically significant, in other words, it has been concluded that outward oriented policies in Turkey cause no increase in the marginal productivity of capital. On the other hand, it has been found out that SGS variable was statistically significant with a negative coefficient. This

\* Bu çalışmadaki modelin sonuçları, yazarın Maltepe Üniversitesi “Ekonomik, Toplumsal ve Siyasal Analiz” dergisinin 2003/2 sayısında yayınladığı makalede kullanılmıştır.

\*\* Dr., Hacettepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü.

finding shows that opportunity cost of investments increase with the implementation of outward oriented policies in Turkey.

Keywords: Trade policies, Investment, Turkey, Manufacturing Sector.

\*\*\*

## Giris

Yatirim harcamalari ile iktisadi büyüme arasında kuvvetli ve pozitif bir iliskinin varligi teorik düzeyde tüm iktisadi düşünce okullari tarafından kabul edilmiş ve bu iliski ampirik olarak da pek çok defa onaylanmıştır. Bu nedenle iktisadi büyüme yolunda, yatirimlari arttirmek için yatirimlari belirleyen faktörleri tespit etmek ve bu faktörleri degerlendirmek; uygulanan iktisat politikalarinin yatirimlari belirleyicileri ve yatirim harcamalari üzerindeki etkisinin incelenmesi açısından önem kazanmaktadır. Çalışmamızda, bu anlamda olasi bir dolayli yatirim belirleyicisi olarak dis ticaret rejiminin yatirim harcamalari üzerindeki etkilerini Türkiye imalat sanayi örneğinde ampirik olarak arastirmek ve böylece yatirim itisli bir büyüme yolunda ticaret politikalarinin etkilerini irdelemek amaçlanmıştır.

Bu amaç doğrultusunda, çalışmanın ilk bölümünde dis ticaret literatüründe yer alan çeşitli çalışmalardan yararlanılarak söz konusu olasi “dis ticaret politikaları-yatirim” bağlantilari ele alınmıştır. İkinci bölümde, öncelikli olarak Tobin’in  $q$  modeli temelinde bir yatirim fonksiyonu olusturulmuş ve daha sonra, bu yatirim fonksiyonu çerçevesinde, 1963-2001 dönemleri arasında Türkiye imalat sanayi yatirim harcamalari üzerindeki dis ticaret rejimin etkileri ekonometrik bir çalışma ile ortaya çıkarılmıştır. Çalışmanın son bölümünde elde edilen bulgular çerçevesinde genel bir degerlendirme yapılmıştır.

## I. “Dis Ticaret Politikaları - Yatirim” Bağlantilari

Dis ticaret politikalarinin özel kesim imalat sanayi sektörünün yatirimlari üzerindeki etkilerini incelemek için, ilgili literatür isiginda söz konusu olasi “dis ticaret politikaları-yatirim” bağlantilari ele alınmalıdır. Fakat, bu bağlantilari ortaya çıkarabilmek için öncelikli olarak yatirimın belirleyicileri belirlenmeli ve böylece bu yatirim belirleyicileri ile ticaret açıkligi arasındaki bağlantilar incelenmelidir. Çalışmamızda, bu çerçevede, neo-keynesgil yatirim talebi degerlendirmesi yapan Tobin’in  $q$  analizi temel alınarak yatirim belirleyicileri ele alınmıştır. Bu modelde, yatirimlari  $q$  oranı ile pozitif bağlantida olduğu varsayılmaktadır.  $q$  oranı ise şu şekilde gösterilmektedir (Sargent, 1979):

$$q = \text{yatirimın getiri oranı} / \text{sermayenin maliyeti} = r/a$$

Böylece, model gereğince, yatirimın getiri oranında ortaya çıkacak bir artis ya da sermayenin maliyetinde ortaya çıkacak bir düşüş,  $q$  oranında ve dolayısıyla yatirim harcamalarında bir artisa yol açmaktadır.

Bu noktada, çalışmanın amacına paralel olarak, Tobin’in yatirim analizi çerçevesinde yatirimın getiri oranı ve sermayenin maliyeti ile dis ticaret rejimi arasındaki olasi temel bağlantilar ele alınabilir:

(a) Açıklık-yatırım ilişkisi değerlendirilirken, öncelikli olarak, gerek geleneksel, gerek yeni ticaret teorilerinin<sup>1</sup> uzlaşmış oldukları bir bağlantı; yani ithal sermaye mal fiyatları değişkeni ele alınabilir (Lee, 1995). Bu bağlantı çerçevesinde, dış ticarete açıklık ithal sermaye mal fiyatlarını düşürerek toplam sermayenin maliyetini azaltmakta ve sonuçta açıklık ile birlikte düşen ithal sermaye mal fiyatları yatırımları teşvik etmektedir. Yani, serbestleşme sonucu düşen ithal sermaye ve ara mal fiyatları sermayenin maliyetini (PK) düşürerek  $q$  artisini sağlamakta ve artan  $q$  oranı ise yatırım artısına yol açmaktadır. Fakat, bu mekanizmayı incelerken serbest dış ticaret rejiminin önemli bir ayağı olan kur politikalarını da dikkate almak gerekir. Yeniden uyum ve istikrar politikaları çerçevesinde dış ticaretini serbestleştirmeye çalışan pek çok gelişmekte olan ülkede gerçekleştirilen reel devalüasyonlar sonucu ithal sermaye mallarının fiyatları yükselmekte, bunun sonucunda, açıklık ile yatırım arasındaki bağlantının yönü pozitif değil, negatif olabilmektedir. Dolayısıyla, açıklığın ithal sermaye mal fiyatları üzerindeki etkisi konusunda net bir şey söylenememektedir. Çalışmamızda bu bağlantıyı değerlendirebilmek için altı farklı sermaye malinin ithalat fiyatları hesaplanmış ve yatırım modelinde açıklayıcı bir değişken olarak ele alınmıştır<sup>2</sup>.

(b) Açıklık ile yatırım arasındaki ikinci bağlantı yeni dış ticaret teorilerinde (Helpman ve Krugman, 1984; Krugman, 1990) öne sürülen rekabet yanlı etkiden<sup>3</sup> kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde endüstriler genel olarak oligopolist yapı sergilemektedirler. Serbest dış ticaret rejimi ile birlikte, oligopolist yapı sergileyen imalat sektörünün fiyat-kar marjı daralacak ve düşen karlılık nedeniyle sermayenin getirisi ve dolayısıyla  $-q$  oranının payı yükseleceğinden  $-q$  oranının değeri düşecektir. Sonuçta, imalat sektöründe dışı açılma ile birlikte doğan rekabetçi etki, fiyat ve kar marjı düşüşü ile birlikte  $q$  oranında ve sektör yatırımında azalışa neden olacaktır. Çalışmamızda bu bağlantıyı gözlemleyebilmek için imalat sektörü fiyat-kar marjı hesaplanmıştır.

(c) Serbest dış ticaret rejimi, imalat sektöründe olduğu gibi, oligopolistik yapı sergileyen sermaye malları sektörünün fiyat-kar marjını etkileyecektir. Serbestleşme ile birlikte türdeş mal üreten bu sektördeki rekabet sonucu oluşan fiyat düşüşü, yurt içi sermaye mal fiyatlarında azaltıcı etki yarattığından  $q$  oranının paydası düşecek ve dolayısıyla imalat sektör yatırımlarında artış gözlenecektir. Modelimizde olası bu bağlantıyı değerlendirebilmek için sermaye malları sektörünün fiyat-kar marjı değişkeni ele alınmıştır.

(d) Romer'in (1990) çalışmasında belirttiği gibi, Tobin'in modelinde,  $q$ 'nın pay değerini gösteren yatırımın getiri değişkeni olarak sermayenin marjinal verimliliği değişkeni de kullanılabilir. Bu noktada, ticaret politikalarının verimlilik üzerindeki etkisi önem kazanmaktadır. İçsel büyüme analistleri bu konuda görüş birliği arz etmemektedir. Young (1991), Stokey (1991) ve Feenstra (1996) gibi "beseri sermaye" ya da "yaparak öğrenme modelleri"ni ortaya atan bazı iktisatçılar, başlangıç koşullarında (beseri sermaye, Ar-Ge, gelir düzeyi gibi) olumsuz noktada olan gelişmekte olan ülkelerin, ticari açıklığın verimlilik üzerindeki olası pozitif yönlerinden faydalanamayacağını söylerken; Grossman ve Helpman (1991), Rivera-Batiz ve Romer (1992), Barro ve Sala-i Martin (1997) gibi teknolojinin uluslararası geçişgenliğini temel alan bazı iktisatçılar, ticari açıklık ile birlikte, gelişmekte olan ülkelerin teknolojinin geçişgenliğinden ve verimlilik artısından yararlanacağını ifade etmektedirler. Örneğin Romer (1990)'in modelinde, ekonomi duragan durumda olsa

dahi, serbest dis ticaret politikaları ile dis kaynaklı yeniliklerin taklit edilmesi yoluyla toplam yeniliklerin sürdürüleceği ve faktör verimliliklerin (ve dolayısıyla sermayenin verimliliğinin) yükseleceği gösterilmiştir. Fakat beseri sermaye düzeyi ya da Ar-Ge sektörü belli esigi geçmemiş ülkeler için açıklık ile sermayenin marjinal verimliliği arasında böyle bir ilişki yakalanamayabilir. Dolayısıyla açıklık ile sermayenin marjinal verimliliği arasındaki ilişkinin yönü konusunda net bir şey söylenememektedir.

(e) Ticari açıklık-yatırım ilişkisi incelenirken finansal serbestleşme boyutu da göz ardı edilmemelidir. Çünkü serbestleşme deneyimlerinden de görüldüğü gibi, her iki tür serbestleşme birbirlerini doğuran ve besleyen süreç içerisinde gelişmektedirler. Korumacı ticaret politikaları ile dünya piyasa fiyatlarının dalgalanmalarına karşı kendi çıkarlarını gözetmeye çalışan yerli sanayiciler ve sermaye sahipleri, finansal piyasaların gelişmesi sonucu, ticarete korumacılığın devami üzerine ısrarcı davranmayacaklardır (Svaleryd ve Vlachos 2001). Sonuçta, risk dağıtma politikaları ile ticaret politikaları birbirlerinden bağımsız ele alınmamaktadır. Benzer şekilde, ticari serbestleşme de risk dağılımı için finansal gelişmeye neden olacaktır. Ticari serbestleşme ile birlikte risk dağıtımını sağlamak isteyen girişimciler, finansal gelişim sürecini hızlandırarak bir yatırım portföyü oluşturacaklardır. Kısaca, finansal serbestleşme ile ticari serbestleşme arasında karşılıklı bağımlılık söz konusudur. Ticari serbestleşme ile gelişen finansal serbestleşme sonucunda yükselen reel mevduat faiz oranları, yatırımların alternatif maliyetini etkileyecektir. Çalışmamızda ticari açıklık ile birlikte gelişen finansal gelişimin yatırımlar üzerindeki etkisini gösterebilmek için kamu kâğıtları stoku/GSMH değeri göz önüne alınmıştır.

## II. Türkiye'de Özel Sektör İmalat Yatırımları Üzerinde Ticaret Politikalarının Etkisinin Tahmini

Çalışmamızın bu bölümünde Türkiye'de özel sektör imalat yatırımları üzerinde ticaret politikalarının etkisi tahmin edilmiştir. Özel sektör yatırım fonksiyonunun tahmininden önce model verileri farklı teorik yaklaşımlar çerçevesinde değerlendirilmiştir.

### II.1. Model Verileri

Modelimizde yatırım harcamalarının belirleyicileri olarak yatırımın getiri oranı ile sermayenin maliyetini oluşturan faktörleri değerlendirdiğimizden, çalışmada, öncelikle bu iki faktörü belirleyen değişkenler ele alınmıştır.

**Yatırımın Getiri Oranı:** Yatırımın getiri oranını gösteren ve belirleyen değişkenler olarak, sektör sermaye marjinal verimliliği (MPK), sektör karlılığı (PCMi) ve kapasite kullanımı (CU) değerlendirilmiştir. Bu değişkenlerin yatırım ile pozitif yönde ilişkisi olması beklenmektedir. Gerek neoklasik, gerek neokeynesgil analiz çerçevesinde bu değişkenlerin yatırım üzerindeki etkisinin varlığı ve yönü konusunda bir uzlaşma söz konusudur. Fakat, neokeynesgil iktisatçılar yatırım üzerinde belirtilen bu içsel finansal değişkenlerin daha belirleyici olduğunu öne sürerken, neoklasik iktisatçılar dissal finansal değişkenlere ağırlık vermişlerdir.

**Sermayenin Maliyeti:** Sermayenin maliyet unsurları olarak, reel faiz oranları (RIR), ithal sermaye mal fiyatları (PICG), reel devalüasyon (RER), yatırım malları sektör karlılığı (PCMs) ele alınmıştır. Bu değişkenlerin, çalışmamızda olduğu gibi,

sermayenin maliyet unsuru olarak kabul edildikleri müddetçe yatırımla negatif yönde ilişkide olmaları beklenmektedir. Fakat, belirtilen değişkenleri farklı açıdan değerlendiren yaklaşımlar da bulunmaktadır.

Reel faiz oranları, geleneksel Keynesgil ve neoklasik yaklaşım çerçevesinde sermayenin maliyet faktörü olarak kabul edildiğinden yatırım ile negatif bir ilişki temelinde değerlendirilmektedir. Geleneksel neoklasik ve Keynesgil yaklaşımın aksine, tasarrufların faiz oranlarına oldukça duyarlı olduğunu varsayan McKinnon-Show hipotezi, faiz oranları artısının tasarruf artışı yoluyla yatırımları arttıracağını ortaya koymuştur. Bugüne kadar öne sürülen teorilerin tersine, bu teoride düşük faizler, yatırımları negatif yönde etkilemektedir. Düşük reel faiz ve oluşan finansal baskı yatırımlar üzerinde iki katlı olumsuz etki yaratmaktadır. Bir taraftan, azalan tasarruflar nedeniyle, yatırımların finansmanı için gereken fon akımı düşük düzeyde kalmakta, diğer taraftan, fiyatlama sistemi gerçekçi ve doğru çalışmadığından, yani firmalar sermayenin gerçek gölge fiyatını bilmediğinden verimli yatırımlar için fonlar etkinsiz bir şekilde dağılmaktadır (Giovannini 1983: 601). Dolayısıyla, sonuç olarak finansal serbestleşme ile birlikte artan reel faizler, tasarruf artışı yoluyla etkin yatırımların uygulanmasına olanak vermektedir<sup>4</sup>.

Sermayenin maliyet unsuru olarak değerlendirdiğimiz bir başka değişken olan reel devalüasyonlar konusunda da tam bir uzlaşma söz konusu değildir. Dissal bir değişken olması nedeniyle baslı basına bir politika aracı olmamasına karşın devalüasyonlar, serbestleşme programlarında merkezi bir rol oynamıştır. Özellikle IMF ve Dünya Bankası kökenli çalışmalarda, devalüasyonun dış ticaret bilançosunu iyileştirme yoluyla dış dengeyi olumlu etkileyeceği, bunun yanı sıra, ülkenin karşılaştırmalı üstünlük yapısına uygun etkin kaynak dağılımı yaratacağı öne sürülmektedir. Buna rağmen, özellikle gelişmekte olan ülkelerde devalüasyonun ekonomi üzerinde kısıtlayıcı etkiler yarattığını ifade eden pek çok çalışma da mevcuttur. Özellikle gelenekselci yapısalcılar devalüasyonun toplam talep üzerindeki daraltıcı etkisini tartışırken, yeni yapısalcılar toplam arz yönünden daraltıcı etkisini ele almaktadırlar.

Gelenekselci yapısalcılara göre yapısal nedenlerden dolayı gelişmekte olan ülkelerde Marshall-Lerner koşulu, en azından kısa dönemde, karşılanamamaktadır<sup>5</sup>. Uygulanan devalüasyon, dövizle yapılan ödemelerin döviz kazançlarından daha fazla olmasına yol açarak, zorunlu talep azalmasına yol açmaktadır. Toplam talepte yaşanan bu düşme, üretim, istihdam ve yatırımı da olumsuz etkilemektedir. Devalüasyonun toplam talep üzerine kısıtlayıcı etkisinin analizinde ikinci bir mekanizma olarak gelir dağılımı üzerinde de durulmuştur (Hirschman 1949; Diaz-Alejandro 1963)<sup>6</sup>. Gelir aktarımı mekanizmasının arkasında yatan hipotez ise nominal ücretlerin katılığından dolayı, ücretlerin, devalüasyon sonrası oluşan fiyat artışlarını gecikmeli olarak takip etmesidir.

Yeni yapısalcılar (Van Wijnbergen, Buffie, Faini, De Melo) devalüasyonun toplam arz yönü üzerindeki kısıtlayıcı etkilerini tartışmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınma sürecinde yasadıkları ithal girdi ve sermaye mali gereksinimi yeni yapısalcılarının modellerinin temelini oluşturmaktadır<sup>7</sup>. Bu iktisatçılara göre devalüasyon sonrası sermaye mali göreceli fiyat artışı, yatırımların maliyetini yükseltmektedir.

Çalışmamızda sermayenin maliyet unsuru olarak değerlendirdiğimiz reel devalüasyonlar ve reel faiz değişkenlerinin yönü üzerinde teorik bir uzlaşım söz

konusu olmasa da, çizdiğimiz çerçeve içerisinde bu iki değişkenin katsayıları konusunda negatif yönde bir beklentimiz bulunmaktadır.

Yukarıda da belirtildiği gibi, finansal açıklık ile ticari açıklık arasında kesin bir ayırım yapılması kolay değildir. Bu iki açıklığın karşılıklı olarak birbirlerini etkilediği, birbirlerini doğrudukları çeşitli ampirik çalışmalarda da gösterilmiştir (Svaleryd ve Vlachos 2001). Dolayısıyla, bu bağlamda, finansal açıklığın etkilerinin de değerlendirilmesi gerekmektedir. Çalışmada finansal serbestleşmeyi gösteren bir değişken olan reel faizler yanında, ödünç alma ya da likidite kısıtı da incelenmiştir. Çalışmamızda bu finansal derinleşme göstergesini yakalayabilmek için imalat sektörüne verilen özel krediler/GSMH oranı kullanılmıştır<sup>8</sup>. Özel kredilerin yatırımlar üzerinde pozitif bir etki yaratması beklenmektedir.

Finansal gelişme ve finansal serbestleşme ile birlikte son değişken olarak, yatırımların alternatifi olarak değerlendirilebileceğimiz, devlet tahvilleri ve hazine bonoları ele alınmaktadır. Sermaye sahipleri, yeni yatırım projelerini değerlendirirken, reel sektörde yatırım yapmanın getirisi ile herhangi bir üretim yapmadan elde edeceği faiz gelirlerinin karşılaştırmasını yapabilecektir. Dolayısıyla, sektör karlılığı, kamu kağıtlarının getirisinden düşük olduğu sürece sermaye sahipleri, daha yüksek kazanç elde edebilmek için kamu kağıtlarına yönelecektir. Çalışmamızda bu değişkenin yatırım üzerindeki etkisini yakalayabilmek için kamu kağıtları/GSMH oranı (Tmenk) ele alınmıştır. Son olarak, iktisadi belirsizliğin yakalanması için enflasyon (INF) değişkeni analize katılmıştır. Belli bir düzeye kadar olan fiyat artışları talebi pompalayarak, üretim ve yatırım üzerinde pozitif bir etki yaratabilse de, sürekli ve dizginlenemeyen fiyat artışları, bekleyişlerin oluşumuna engel olmakta ve piyasadaki belirsizlikler, yatırımların geciktirilmesine yol açabilmektedir. Dolayısıyla, fiyat düzeyi artışının iktisadi belirsizliği arttırması nedeniyle enflasyonla yatırımlar arasında negatif bir ilişki olacağı beklenmektedir.

Yukarıda tek tek ele aldığımız değişkenler ışığında özel kesim imalat sektörü yatırım fonksiyonu şu şekilde oluşturulmuştur;

$$PI = PI(MPK, PCMi, PCMs, CU, RER, Credits, RIR, PICG, INF, Tmenk)$$

## II.2. Özel Sektör Yatırım Fonksiyonunun Tahmini

1963-2001 döneminde, Türkiye’de özel kesim imalat sektörü yatırımlarını belirleyen değişkenlerin yatırım ile olan ilişkilerini inceleyebilmek için, öncelikli olarak tüm değişkenlere Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) duraganlık testi uygulanmış ve bu yolla değişkenlerin kaçınıcı dereceden regresyona dahil edileceği belirlenmiştir. Yapılan duraganlık testi sonuçlarına göre, imalat ve yatırım malları sektör karlılıklarını, kredileri, enflasyonu, reel faiz oranlarını, kapasite kullanımını



Elde edilen korelasyon matrisi sonucunda yatırım degiskeninin (PI), imalat sektörü sermayesinin marjinal verimliliği (MPK), kamu kagitlari stoku /GSMH payi (Tmenk), reel devalüasyonlar (RER) ve enflasyon oranı (INF) ile nispeten güçlü bir korelasyon içinde olduklari tespit edilmistir. Bu nedenle belirtilen degiskenler göz önüne alarak bir yatırım modeli (model A) olusturulmustur:

$$PI = b_0 + b_1MPK(-1) + b_2D(Tmenk(-1)) + b_3RER(-1) + b_4D(INF(-1)) + e$$

Duraganlık testi sonuçlarınca, ADF istatistikleri kritik degerlerden büyük olduğu için, imalat sektör yatirimlari, sermayenin marjinal verimliliği ve reel devalüasyon degiskenlerinin duragan olduğu gözlenmiş ve regresyona kendi degerleri konulmuş, bunun yani sıra farkinin duragan çıkması nedeniyle kamu kagit stok payi ile enflasyon degiskenlerinin farklari regresyona dahil edilmistir. Modelde ele alınması gereken bir baska unsur ise yatırım fonksiyonunun açıklayıcı degiskenlerinin tümünün bir yıl gecikmeli degerlerinin istatistiki olarak anlamlı çıkmış olmasıdır. Elde edilen bu sonuç, “yatirimlari belirleyen degiskenlerin 1-1,5 yıl gecikmeli olarak yatırım düzeyini etkileyeceğini” öne süren Jorgenson (1973)'un tezini destekler biçimde olmuştur. Model sonucunda tüm açıklayıcı degiskenlerin katsayıları beklenen yönde ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Bir baska deyişle; sermayenin marjinal verimliliğinin bir yıl gecikmeli degeri sektör yatirimlerini pozitif yönde etkilerken, reel devalüasyon oranı ile kamu kagitlari stok payi ve fiyat düzeyi degismelerinin bir yıl gecikmeli degerleri de yatirimlar üzerinde negatif yönde etki yarattığı gösterilmiştir.

Tablo 3. Model A' nin tahmin sonuçlari

Degiskenler	Katsayı	t-istatistikleri (olasilik)
Sabit	23.57	19.43 (.000)
MPK(-1)	0.282	4.91 (.002)
D(Tmenk(-1))	-0.364	-1.91 (.060)
RER(-1)	-0.111	-1.71 (.090)
D(INF(-1))	-0.078	-2.48 (.013)
Düzeltilmiş R2	0.67	
F-Istatistigi	9.76	(.000)
D-W	1.49	

Çalışmada, esas olarak, özel kesim imalat sektörü yatirimlerinin 1963-2001 dönemindeki seyrinin açıklık ile ilişkisi degerlendirilmek istendiğinden, dış ticaret rejimindeki degismelerin yatirimlar üzerinde bir kırılma etkisi yaratıp yaratmadığını gösterebilmek için ilgili modele Chow testi uygulanmıştır. Bununla birlikte, tüm örneklem iki alt dönem biçiminde bölüneceğinden, gözlem sayısının küçülmesi nedeniyle, elde edilen korelasyon matrisi öncülünde modelden bir açıklayıcı degiskenin daha düşürülmesi uygun görülmüştür. Böylece, nispeten daha düşük korelasyon katsayısı elde eden enflasyon degiskeni modelden çıkarılmıştır.



Tablo 4. Model B'nin tahmin sonuçları

Degisken	Tüm dönem (1963-2001)		I.Dönem (1963-79)		II. Dönem (1980-2001)	
	Katsayi	t-istatistik	Katsayi	t-istatistik	Katsayi	t-istatistik
Sabit	45.31	13.47 (.000)	44.81	9.36 (.000)	24.54	12.79 (.000)
MPK(-1)	0.30	4.67 (.000)	0.14	1.85 (.090)	0.51	2.34 (.008)
D(Tmenk)	-0.89	-3.03 (.001)	-0.16	1.91 (.071)	-0.20	-1.99 (.064)
RER(-1)	-0.11	-2.32 (.015)	-0.13	-0.95 (.360)	-0.19	-3.09 (.006)
Düzeltilen R <sup>2</sup>	0.59		0.37		0.57	
F-Istatistigi	12.69	(.000)	4.14	(.014)	9.85	(.001)
D-W	1.79		1.38		1.85	
HKT	686.814		117.289		128.796	
Chow testi *	14.35	(2.75)				

\*(parantez içindeki değer F kritik değeridir)

Sonuçta, dış ticaret rejiminin yatırımlar üzerindeki etkisinin varlığını görebilmek için tüm dönem, ticaret rejim değişikliği esasında, iki alt döneme ayrılmıştır. İthal ikameci sanayileşme stratejisi çerçevesinde “müdahaleci-korumacı dış ticaret rejimi”nin uygulandığı bir dönem olarak kabul edilen 1963-79 dönemi, I. Dönem ve dışa açık kalkınma stratejisi temelinde “serbest dış ticaret rejimi”nin uygulandığı bir dönem olarak tanımlanan 1980-2001 dönemi ise II. dönem olarak ele alınmıştır. Yapılan Chow testi sonucunda 1980 sonrası uygulanan politikaların özel sektör imalat yatırımları üzerinde kırılma etkisi yarattığı görülmüştür.

Tahmin sonuçlarıncı, 1963-2001 dönemi imalat sektörü yatırımlarında 1980 sonrasında uygulanan dış ticaret rejim değişikliğinin etkisince bir kırılma yaşandığı ortaya konulduktan sonra, bu etkinin büyüklüğünü gözlemleyebilmek için modele kukla değişkenler eklenmiştir. Bu amaç doğrultusunda, Tablo 5. den de görüleceği üzere, üç kukla değişken altında üç ayrı model geliştirilmiştir. İlk önce I. modelde kesikim kukla değişkeni kullanılmıştır.

$$(\text{Model I}) \text{ Kesikim kukla değişkeni : } \begin{cases} D1 = 0 & 1963-79 \text{ dönemi} \\ D1 = 1 & 1980-2001 \text{ dönemi} \end{cases}$$

biçiminde tanımlanmıştır.

Elde edilen tahmin sonuçlarına göre kesikim kukla değişkeni anlamlı çıkmıştır. Diğer bir ifade ile, 1980 öncesi ve sonrası dönemdeki modellerin kesikim katsayılarının farklı olduğu, 1980 sonrası uygulanan serbest dış ticaret rejimi ile gerçekleşen yatırım düzeyinin, kapalı dış ticaret rejiminde gerçekleşen yatırım düzeyine göre ortalama (8,03) kadar düşük düzeyde gerçekleştiği ortaya çıkmıştır.

(Model I) regresyon modelinden şu sonuçlar elde edilmiştir:

$$PI = 43.55 + 0.16 \text{ MPK}(-1) - 0.38 \text{ D(Tmenk}(-1)) - 0.09 \text{ RER}(-1) - 8.03 D1$$

(Model I)'den elde edilen sonuçlar, 1963-79 dönemi için:

$$PI = 43.55 + 0.16 \text{ MPK}(-1) - 0.38 \text{ D(Tmenk}(-1)) - 0.09 \text{ RER}(-1)$$

ve 1980-2001 dönemi için:

$$PI = (43.55 - 8.03) + 0.16 \text{ MPK}(-1) - 0.38 \text{ D(Tmenk}(-1)) - 0.09 \text{ RER}(-1)$$

biçiminde türetilir.

Diger taraftan, (Model I)'den elde edilen tahmin sonuçlarına göre, imalat sektöründe sermayenin marjinal verimliliği, daha önceki model sonuçlarında olduğu gibi pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Reel devalüasyonlar ve kamu kağıtları/GSMH oranı değişkenlerinin katsayıları da yine beklenen yönde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır.

Belirtildiği gibi, çalışmada, açıklık-yatırım ilişkisinde olası bağlantıların yönünü ve şiddetini değerlendirebilmek için egim kukla değişkeninin eklendiği modeller oluşturulmuştur. Egim kukla değişkeni olarak belirlenen değişkenler hem teknik hem teorik açıdan çalışmayı destekleyici nitelikte olmuştur. Modelde yer alan üç açıklayıcı değişkenden ikisinin, korelasyon matrisince, açıklık ile en yüksek korelasyon ilişkisi içinde olması kukla değişken seçiminde teknik problemin asılmasını sağlamıştır. Ayrıca, belirtilen bu iki değişkenin, bölümün başında da ifade edildiği gibi, açıklık ile yatırım ilişkisindeki olası bağlantılar arasında yer alması da çalışmanın teorik desteğini oluşturmuştur.

Sonuç olarak, elde edilen korelasyon matrisinde açıklık ile sermayenin marjinal verimliliği ve kamu kağıtları stoku arasında güçlü bir korelasyon katsayısına ulaşıldığından, bu iki değişken egim kukla değişkeni olarak ayrı iki modele dahil edilmişlerdir:

$$(Model 2) \text{ 1. egim kukla değişkeni: } \begin{cases} Dz1 = 0 & 1963-79 \text{ dönemi} \\ Dz1 = MPK & 1980-2001 \text{ dönemi} \end{cases}$$

$$(Model 3) \text{ 2. egim kukla değişkeni; } \begin{cases} Dz2 = 0 & 1963-79 \text{ dönemi} \\ Dz2 = Tmenk & 1980-2001 \text{ dönemi} \end{cases}$$

Sermayenin marjinal verimliliğinin egim kukla değişkeni olarak kullanıldığı modelde (Model II) kukla değişkeni istatistiksel olarak anlamlı çıkmamış, dolayısıyla yatırımları açıklayan önemli bir değişken olan sermayenin marjinal verimliliği ile açıklık arasında ilgili dönemde bir ilişki tespit edilememiştir. Diğer bir deyişle, 1980 sonrası uygulanan açıklık politikaları, sermayenin marjinal verimliliği ile yatırım arasındaki ilişkide istatistiksel olarak anlamlı bir değişim yaratmamıştır.

Elde ettiğimiz tahmin sonuçlarına göre (Model II)'nin diğer üç açıklayıcı değişkeninin özel imalat sektör yatırımlarını açıklamada istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüş ve yine her bir değişken için elde edilen katsayıların işaretleri beklenen yönde çıkmıştır. Sermayenin marjinal verimliliğinin bir yıl gecikmeli değerinin yatırımları pozitif yönde etkilediği görülürken, reel devalüasyonların ve kamu kağıtlarının stok pay değişiminin 1 yıl gecikmeli değerlerinin yatırımları negatif yönde etkilediği ortaya konmuştur.

Son olarak, (Model III)'ün sonuçları değerlendirilmiştir. Elde edilen korelasyon matrisinde kamu kağıtları stoku/GSMH oranı ile açıklık değişkeni arasında ciddi bir korelasyon katsayısı elde edildiğinden, ikinci bir alternatif model olarak, kamu kağıtları stok paylarını egim kukla değişkeni olarak değerlendiren model tahmin edilmiş ve sonuç olarak kukla değişkenimiz istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Elde edilen tahmin sonuçlarına göre kamu kağıtları oranının yatırımlar üzerindeki olumsuz etkisinin 1980-2001 dönemi için %41 daha fazla olduğu görülmüştür. Bir başka deyişle, dış açılma ile birlikte yatırımların alternatif maliyetinin giderek daha yükseldiği ortaya konmuştur.

Tablo 5. Özel Kesim İmalat Sektörü Yatırımlarının Tahmin Sonuçları

Değişken	Model I		Model II		Model III	
	Katsayı	t-istatistiği	Katsayı	t-istatistiği	Katsayı	t-istatistiği
Sabit	43.55	15.45 (.000)	13.96	3.75 (.000)	23.45	4.10 (.000)
MPK(-1)	0.16	2.03 (.049)	0.22	2.04 (.050)	0.21	2.14 (.050)
D(Tmenk(-1))	-0.38	-3.02 (.009)	-0.36	1.93 (.073)	-0.32	-3.54 (.001)
RER(-1)	-0.09	-2.55 (.016)	-0.16	-2.14 (.009)	-0.14	-2.51 (.017)
D1	-8,03	-4.58 (.000)				
Dz1			0.14	1.85(.090)		
Dz2					-0.41	-2.99 (.007)
Düzeltilen R2	0.79		0.78		0.78	
F-İstatistiği	21.87 (.000)		31.53 (.000)		42.59 (.000)	
D-W	2.11		1.43		1.87	

Model III regresyon modelinden şu sonuçlar elde edilmiştir;

$$PI = 23.45 + 0.21MPK(-1) - 0.32D(Tmenk(-1)) - 0.14 RER(-1) - 0.41 Dz2$$

Elde edilen modelden, 1963-79 dönemi için:

$$PI = 23.45 + 0.21MPK(-1) - 0.32D(Tmenk(-1)) - 0.14RER(-1)$$

ve 1980-2001 dönemi için:

$$PI = 23.45 + 0.21MPK(-1) - (0.32+ 0.41)D(Tmenk(-1)) - 0.14 RER(-1)$$

biçiminde sonuçlar türetilenir.

Model III'ün diğer üç açıklayıcı değişkeni değerlendirildiğinde, diğer modellerden farklı sonuçlar elde edilmediği ortaya çıkmıştır. Açıklayıcı değişkenlerimizin yatırım modelinde istatistiki olarak anlamlı değişkenler olduğu görülmüş ve katsayıların işaretleri yine beklenen yönde olmuştur.

### III. Genel Değerlendirme

Olusturduğumuz tüm yatırım modellerinde, sermayenin marjinal verimliliğinin özel imalat sektörü yatırımlarını olumlu etkilediği görülmüştür. Buna karşılık, reel devalüasyonların ve kamu kağıtları stok değişimlerinin bir yıl gecikmeli değerlerinin yatırımlar üzerinde negatif etki yarattığı tahmin sonuçlarıncaya ortaya konulmuştur. Dikkat çekilen bir husus, elde edilen tüm sonuçlarda gerek yatırım getiri oranının, gerek sermayenin maliyet kalemlerinin yatırımın belirlenmesinde etkili olduğudur. Diğer taraftan, yatırımın getiri oranını gösteren sermayenin marjinal verimliliği değişkeninin yatırımlar üzerindeki etkisinin, niceliksel olarak, sermayenin maliyet unsuru olan reel devalüasyonun etkisinden daha fazla olduğu gözlenmektedir. Bir başka deyişle, yatırım kararlarında, içsel finansal değişkenin dış finansal değişkene göre daha fazla etkili olduğunun ortaya konulması ile neo-keynesgil yatırım teorilerini destekler sonuç elde edilmiştir. Fakat, yatırımları belirleyen bir üçüncü değişken olan kamu kağıtlarının hem tüm modellerde anlamlı değişken olması, hem de genel olarak yatırımları daha güçlü düzeyde açıklaması düşündürücü olmaktadır. Yatırımların alternatif maliyeti olarak değerlendirdiğimiz kamu kağıtlarının sermayenin marjinal verimliliğinden daha

fazla açıklayıcı olması, Türkiye’de imalat sektörü yatırımlarında içsel finansal değişkenler kadar, dışsal değişkenlerin de etkili olduğunu ortaya koymuştur.

Reel devalüasyonların imalat yatırımları üzerindeki etkisinin negatif olarak ortaya çıkması, bu değişkeni sermayenin maliyet unsuru olarak gören yeni yapısalcılarının teorilerini destekler sonuçlar elde etmemizi sağlamıştır. Yani, reel devalüasyonun döviz kazandırıcı etkisi ile, bir taraftan dış dengenin düzeleceği, diğer taraftan elde edilen dövizle üretim ve yatırım için gereken ara ve sermaye mallarının ithalatının gerçekleştirilebileceği görüşünün Türkiye için pek gerçekçi olmadığı ortaya çıkmıştır.

Kamu kağıt stoku artışı ile yatırımlar arasında negatif bir ilişki çıkması da yine beklediğimiz bir sonuçtur. Hazine bonusu ve devlet tahvillerinin stok artışı, yükselen faiz oranları ile birlikte, özel kesim yatırımlarının ya da bankacılık kesiminin kredi verme faaliyetlerinin alternatif maliyetini yükseltmektedir. Kamu kağıtları stoğu/GSMH değişkeni hem özel kesim hem de bankacılık kesiminin kamu kağıtlarına olan talebini göstermektedir. Bu değişkenin işaretinin tüm modellerde negatif çıkması gerek bankacılık kesiminin, gerek özel kesimin kamu kağıtlarına olan talep artışının özel kesim imalat sektör yatırımları üzerinde negatif etki yarattığını ortaya koymaktadır. Bankacılık kesiminin, tasarruf sahiplerinden mevduat toplayarak yatırım yapacak kesime kredi verme biçiminde asli görevini yapmak yerine kamu kağıtlarına yatırım yapması, özel sektör yatırımlarını olumsuz etkileyebileceği gibi, özel sektörün istikrarsız bir ortamda, reel sektörde yatırım ve üretim yapmak yerine, kamu kağıtlarına yönelmesi de yatırımları olumsuz yönde etkileyecektir.

Türkiye’de 1963-2001 döneminde özel kesimin imalat sanayi yatırım harcamaları üzerinde açıklığın etkisini değerlendirdiğimizde, elde ettiğimiz sonuçlardan 1980 sonrası dış açılma ile birlikte yatırım harcamalarında bir kırılma yaşandığı gözlemlenmiştir. Bu değişimin ne derece ve ne yönde olduğunu görebilmek için kullandığımız kukla değişken modeliyle, dış açılma ile birlikte yatırımların (8.03) düzeyinde kapalı döneme göre azalışı kaydettiği ortaya konmuştur.

Diğer taraftan, yatırım modelimizde açıklık-yatırım ilişkisinde olası bağlantılar olarak değerlendirdiğimiz sermayenin marjinal verimliliği ile kamu kağıt stoklarının açıklık ile nispeten önemli derecede korelasyon ilişkisinde olduğu görülmüştür. Her iki değişkeninin yatırım harcamaları üzerindeki etkisinin dış ticaret rejimi ile ilintisini değerlendirmek için geliştirdiğimiz model sonuçlarında, sermayenin marjinal verimliliğinin yatırımlar üzerindeki etkisinde dış ticaret rejiminin rolü yakalanamamıştır. Bir başka deyişle, 1980 sonrası uygulanan serbest dış ticaret rejimi, sermayenin marjinal verimliliği kanalı ile yatırımlar üzerinde anlamlı bir etki yaratmamıştır. Dolayısıyla, sermayenin marjinal verimliliği-açıklık bağlantısının en azından Türkiye için geçerliliğini koruyamaması, ticari açıklığın üretim faktörleri ve toplam faktör verimliliklerini artıracığı ve böylece gelişmekte olan ülkelerin iktisadi gelişim ve büyümelerini olumlu etkileyeceği görüşünü destekler sonuçlar elde etmemizi engellemiştir.

Belirtildiği gibi, literatürde, ticari açıklık ile sermayenin marjinal verimliliği arasında olası söyle bir ilişkisi söz konusudur; ticari açıklık, teknolojik geçişgenlik yoluyla yeni teknolojilerin sögürülmesini ve sermayenin marjinal verimliliğinin artmasını sağlamaktadır. Bu noktada, Türkiye’de teknolojik geçişgenlik mekanizmasının işlerliğini engelleyen faktörleri değerlendirebilmek önem

kazanmaktadır. Teknolojik geçişgenlik ne tür yollarla gerçekleşir? Teknolojinin kendisinin patent, lisans gibi haklarla satın alımı söz konusu olabilir. Teknolojinin, bu tip beseri içerikli olması halinde, mekanizmanın işlerliği beseri sermaye stokuna bağlı olacaktır. Nitekim, gelişmekte olan ülkenin ticari açıklığın bu anlamda kazanımlarının elde edebilmesi için belli bir seviyede beseri sermaye stokuna gereksinimi kimi iktisatçılar (Stokey 1991; Young 1991) tarafından vurgulanmıştır. Yine, benzer şekilde, yabancı kaynaklı teknolojik bilginin, beseri sermaye stoku yani sıra, Ar-ge sermaye stoku ile desteklenmediği müddetçe, teknolojik geçişgenlik mekanizmasının ülkeler arasında gelir iraksamasına yol açacağını ortaya koyan çalışmalar da söz konusudur (Feenstra, 1996). Dolayısıyla açıklığın verimlilik üzerinde olası pozitif etkilerinin oluşabilmesi için ülkenin beseri ve Ar-ge sermaye stokunun belli bir düzeyde olması gerekmektedir.

Ele aldığımız konu bağlamında, Ar-Ge sektörünün ya da beseri sermaye artisinin desteklenmesi konusunda hükümet etkili olabilecektir. Grosman ve Helpman (1991)'a göre ticaretin küçük ekonomilerde yenilikleri güdülemesi ve verimlilikleri artırması koşullu olmaktadır. Bu iktisatçılar, ülkelerin kaynaklarını uzun dönemde büyüme yaratacak faaliyetlere –Ar-Ge sektörü, dissallik yaratan yüksek teknoloji sektörler- yönelterek karşılaştırmalı üstünlüklerini bu sektörlerde oluşturmaları gerekliliğini öne sürmüştür. Benzer şekilde, Krugman (1990)'da, yeni ticaret teorilerine dayanan “dissallıklar” yaklaşımında, pozitif dissallıklar yaratan ve “stratejik” sektör olarak ele alınan yüksek teknoloji (high-tech) endüstrilerin korunması gerekliliğini ortaya koymuştur. Krugman'a göre, ihracat sübvansiyonu gibi ticaret politikalarının yanında, Ar-Ge sektörünün ya da üretimin desteklenmesi birinci en iyi politika olmaktadır. Dolayısıyla, açıklık-verimlilik bağlantısının yakalanabilmesi için beseri sermaye esigimizin ileriye itelenmesi ve Ar-Ge faaliyetlerimizin desteklenmesi adına uygulanacak politikalar rasyonel politikalar olacaktır.

Teknolojik geçişgenlik, teknolojinin kendisinin satın alımı yanında, ürün içinde içerilmiş olması biçiminde de olabilir. Bu durumda teknolojik geçişgenlik ya doğrudan yabancı yatırımlar, ya da sermaye mali ithali ile mümkün olmaktadır. Dolayısıyla, dışa açılma ile birlikte yabancı sermaye girişi, bir taraftan sermayenin marjinal verimliliğini bir üst düzeye tasirken, diğer taraftan yabancı sermaye yatırımlarının ürettikleri ürünlerin içerdiği teknoloji nedeniyle de verimlilik artisini sağlamaktadır. Bu noktada da Türkiye ciddi tikanıklıklar yaşamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımları için cezbedici bir ülke olamayan Türkiye'nin serbestleşme sonrası döneminde de yabancı sermaye yatırımlarında önemli bir artış gözlenememiştir. Dolayısıyla, yabancı sermayenin doğrudan yatırım yapması için gerekli koşulların oluşturulması durumunda ticari açıklığın verimlilik, yatırım ve büyüme üzerindeki olası pozitif etkileri yakalanabilecektir. Yabancı sermaye, bir başka ülkede doğrudan yatırım yaparken, yatırım yapacağı ülkenin yatırım tesviklerini, iktisadi istikrarını, altyapısını, beseri sermaye formasyonunu, coğrafi, kültürel ve tarihi yakınlığını vb. değerlendirdiğinden, Türkiye, yabancı sermaye konusunda kendini avantajlı kılacak ve potansiyelini tam olarak kullanabilecek politikaları gündeme getirmelidir.

Çalışmamızda, açıklık-yatırım ilişkisinde ikinci bağlantı olarak değerlendirdiğimiz değişken kamu kağıtları stok payı olmuştur. Belirtildiği gibi, finansal serbestleşme ile ticari serbestleşme birbirlerine oldukça yakından

bağıntılıdır. Ticari serbestleşme ile birlikte risk dağıtma girişiminde bulunmak isteyen girişimciler finansal serbestleşme sürecine ön ayak olacaktırlar ya da finansal serbestleşme ile birlikte risk dağılımı söz konusu olduğundan, yatırımcılar ya da korunan sektördeki yatırımcılar ticari serbestleşme aleyhine lobi faaliyetleri yapmayacaklardır (Svaleryd ve Vlachos, 2001). Sonuçta finansal serbestleşme ile hemen hemen beraber sürdürülen ve birbirini destekleyen ticari serbestleşmenin etkilesimi yatırım-açıklık ilişkisini de etkileyecektir.

Çalışmanın sonucunda da görüldüğü gibi, Türkiye’de ticari ve finansal serbestleşme ile birlikte kamu kağıtlarının yatırımlar üzerindeki olumsuz etkisi giderek büyümektedir. Finansal baskının kalkması ile yükselen faiz oranları sonucunda kamu kağıtlarına olan talep artışı sermayenin üretken sektörlerden çekilmesine neden olmuştur. Ticari açıklık ile birlikte, korunan sektörlerdeki sermaye, birincil olarak sıcak paraya ya da karlılığı devam eden ticaret dışı sektörlerle yönelmiştir.

Sonuç olarak, dışı açık ticaret rejiminin yatırımlar üzerinde etkili olabilmesi için; (1)Finansal serbestleşme sonucu önem kazanan ve yatırımların alternatif maliyetini yükselten kısa vadeli sermaye hareketlerini sınırlayacak faiz ve kur politikaları ulusal iktisat politikalarında kullanılmalıdır.

(2)Ticari açıklığın sermayenin marjinal verimliliğini yüksek kılabilmesi için ülke beseeri sermaye stokunu belli düzeye yükseltilmelidir. Beseeri sermaye formasyonunu yükseltilmesinde en önemli faktör olan eğitime ağırlık verilmeli ve bu girişimler desteklenmelidir. İktisadi kalkınma için olmazsa olmaz bir unsur olan beseeri sermaye formasyonu gelişimi ulusal bir hedef haline getirilmelidir.

(3)Bir taraftan, ticari açıklığın sermayenin marjinal verimliliğini yükseltmesini sağlamak; diğer taraftan, açıklıktan bağımsız olarak, ülke faktör verimliliklerini yükseltebilmek için yerli Ar-Ge sektörü desteklenmelidir. Benzer şekilde, verimlilik artışını sağlamak için, “stratejik sektör” olarak ifade edilebilecek “ileri teknoloji içeren sektörlerin” ya da “Ar-Ge sektörünün” korunması adına korumacı-müdahaleci politikalar uygulanabilir. Burada bahsedilen stratejik ticaret politikalarından ziyade, dissallık argümanı olmaktadır. Genelde sıfır toplamı bir oyun olan stratejik dışı ticaret politikalarının günümüz küreselleşen dünyasında, en azından gelişmekte olan ülkeler için zorluğu açıktır. Fakat, bununla birlikte, yine dışı ticaret teorileri temelli olan dissallık argümanı çerçevesinde pozitif toplamı bir oyun oynanması ve uluslararası rekabet gücünün temeli olan verimlilik artışını sağlayacak “ileri teknoloji içeren stratejik sektörlerle” üretim ve Ar-Ge sübvansiyonu verilmesi daha gerçekçi politikalar gibi görünmektedir.

(4)Yine ticaret açıklığının sermayenin marjinal verimliliğini yükseltebilmesi için, doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekecek koşullar oluşturulmalı; ekonomik istikrar, çeşitli yatırım teşvikleri ve muafiyetler, altyapı gibi yatırım kriterlerinde ülkenin avantajlı noktada olabilmesi için gerçekçi, kalıcı ve güvenilir politikalar gündeme getirilmelidir.

#### Dipnotlar

1. Dışı ticaret teorilerinin sınıflandırılmasında farklı yöntemler geliştirilmiştir. Örneğin, Chipman (1965), Ricardo ve Smith’in dışı ticaret teorisini klasik dışı ticaret teorileri, Haberler’in teorisini neoklasik dışı ticaret teorileri ve Heckscher –Ohlin teoremini modern dışı ticaret teorileri olarak değerlendirirken, burada bahis konusu olan bu teorilerin hepsi

geleneksel teori olarak sınıflandırılmakta ve ölçek ekonomilerini, eksik rekabeti göz önüne alan yeni dış ticaret teorileri ayrı bir teori olarak değerlendirilmektedir.

2.İlgili açıklama için eke bakınız

3.Ticaretin serbestleştirilmesinin yaratacağı rekabet yanlı etki (pro-competitive) yeni dış ticaret teorilerinde yer alan oligopolistik dış ticaret teorilerinde ele alınmıştır. Oligopolistik piyasa yapısına sahip kapalı bir ekonomide denge fiyatı, talep esnekliğine bağlı olarak marjinal maliyet üstü mark-up düzeyinde oluşacaktır. Ticaretin serbestleşmesi durumunda, daha yüksek algılanan talep esnekliğinin yaratılması nedeniyle, fiyat ile marjinal maliyet arasındaki mark-up azalacaktır. Diğer taraftan, ticaretin yarattığı rekabet artışı, marjinal maliyet üstü mark-up'ın azalması sonucunun yanı sıra, firmaların ölçeklerinin artmasına ve fiyatların düşmesine neden olacaktır (Helpman ve Krugman, 1984; Krugman, 1990). Ticaretin serbestleşmesi sonucu uzun dönemde üretimin artarak fiyatların düşmesi, serbest ticaretin rekabet yanlı etkisi olarak adlandırılmaktadır.

4. McKinnon (1991), son dönemlerde toplam tasarrufun yüksek faiz oranlarına çok güçlü bir cevap vermediğini söylese de, finansal reformların özellikle özel yatırımların verimliliğini artırarak büyüme üzerinde önemli etki yarattığını söylemektedir.

5. Bilindiği gibi, Marshall-Lerner kosulu, arz esnekliklerinin sonsuz olduğu durumda, devalüasyonun başarılı olabilmesi için, ihracat mali yurt dışı talep esnekliği ve ihracat malinin talep esnekliği toplamının birden büyük olması gerektiğini ifade eder. Genelde birincil mal ihracat eden gelişmekte olan ülkelerin çeşitli nedenlerden dolayı –bu mallarda doyumun ulaşılması, diğer gelişmekte olan ülkelerle ihracat kompozisyonu benzerliği gibi- ihracat malinin yurt dışı talep esnekliği düşük olmaktadır. Benzer şekilde, sanayileşme sürecinde belli bir ithal girdi talebine ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkelerin ithal mali yurt içi talep esnekliği de düşüktür. İhracat yeterince artışı gösteremezken, ithalatta da ciddi azalma yaşanmamaktadır.

6. Bu iktisatçılara göre, devalüasyon, geliri, marjinal tüketim eğilimi düşük olan ücretli kesimden tüketim eğilimi yüksek olan kapitaliste aktararak bir toplam talep düşmesi ve bunun beraberinde bir yatırım azalmasına yol açmaktadır (Krugman & Taylor, 1978).

7.Bu modellerde ticaret ve ticaret dışı sektör olmak üzere iki sektör ve emek, sermaye ve tekabül olmayan ithal girdi faktörü olmak üzere üç faktör bulunmaktadır (Buffie, 1984). Böyle bir modelde devalüasyon, esas olarak iki yolla toplam arz üzerinde kısıtlayıcı etki yaratır (Van Wijnbergen, 1986). İlk olarak, devalüasyon üçüncü üretim faktörü olan ithal girdi malinin görece fiyatını yükselterek yatırımları olumsuz etkiler. İkinci olarak, ücret endekslemesinden doğan emek maliyet artışıyla toplam üretim üzerinde kısıtlayıcı etki yaratacağıdır. Sosyal baskı yada sözleşmeden dolayı ücretler ithal mali dahil edilen tüketici fiyat endeksinde göre düzenleniyorsa, uygulanan devalüasyon, devalüasyon sonrası enflasyon artışı kadar, ücretleri ve emek maliyetini yükseltecektir.

8.Özel kredi, ve reel faiz oranı dışında finansal baskı derecesini yakalayan üçüncü bir değişken ise M2/GSMH olmaktadır (Edwards 1992: 32-34). Sonuçta M2/GSMH katsayısı tasarrufla ve yatırımla pozitif ilişkide olduğu, yani finansal derinleşme büyüdükçe özel tasarruf ve yatırımların arttığı öne sürülmektedir.

EK : Değişkenlerin Tanımları ve Veri Kaynakları

**PI** : Özel kesim imalat sektörü yatırımları /GSYİH cari fiyatlarla, Kaynak: DPT

PCMi :İmalat sektörünün karlılığını gösteren fiyat-maliyet marjı

**PCMi**:(sektör katma değeri-sektör ücret ödemesi)/sektör katma değeri, Kaynak: DIE

**PCMs**: Sermaye mal sektörünün karlılığını gösteren fiyat-maliyet marjı,

PCMs=(sektör katma değeri –sektör ücret ödemesi)/ sektör katma değeri, Kaynak: DIE

**Credits**: İmalat sektörüne verilen toplam krediler / GSYİH, Kaynak: TCMB

**INF**: TÜFE ile hesaplanmış yıllık enflasyon oranı, Kaynak: DIE

**RER**: Reel devalüasyon oranı. Kaynak: DIE, TCMB

$$RER = (1 + \text{devalüasyon oranı}) / (1 + \text{fiyat düzeyi değişim oranı})$$

**RIR**: Reel kredi faizleri. Kaynak: TCMB

$$RIR = [(1 + \text{faiz oranı}) / (1 + \text{fiyat düzeyi değişim oranı}) - 1]$$

**MPK**: İmalat sanayi sektörü için sermayenin marjinal verimliliği, Kaynak: DIE

$$MPK = (\text{Sektör katma değeri} - \text{sektör ücret ödemeleri}) / \text{sektör yatırımları}$$

**PCIG**: İthal sermaye mal fiyatları. Kaynak: DIE, Dis Ticaret Müstesarlığı

Adi metallere çeşitli esya (a); nükleer reaktörler, kazan: makine ve cihazlar, aletler ve parçaları (b); elektrikli makine ve cihazlar, aksam ve parçaları (c), motorlu kara taşıtları, traktör, bisiklet, motosiklet ve diğerleri (d); teknik resim makine ve aletleri (e); tip, cerrahi, dişçilik, veterinerlik alet ve cihazları (f); mobilyalar, aydınlatma, reklam lambaları, prefabrik yapılar (g) olmak üzere toplam yedi sermaye malları sektörlerinin ölçü birimi kg. olarak miktarları ve değerleri kullanılarak ürün fiyatları elde edilmiş ve bu malların toplam ithalat içindeki paylarına göre ağırlıklı bir ithal sermaye mal fiyatı tespit edilmiştir.

$$PCIG = (.71Pb + .12Pc + .087Pd + .005Pf + .0036Pg + .0087Pa + .0012Pa) / 7$$

**CU**: Kapasite kullanımı. Kaynak: DIE

$$CU = \text{GSMH'nin uzun dönem lineer trendinden sapma değeri}$$

**Tmenk**: Bankaların ve özel kesimin sahip olduğu kamu kâğıtları/GSYİH cari fiyatla

Kaynak: TCMB, Türkiye Bankalar Birliği

**Openness**: Açıklık derecesi, Kaynak: International Financial Statistics (IFS), DIE

$$\text{Openness} = (\text{ihracat} + \text{ithalat}) / \text{GSYİH cari fiyatlarla, milyar \$}$$

## KAYNAKLAR

- Agosin, M. ve D. Tussie (1993), Trade and Growth: New Dilemmas in Trade Policy, New York, Macmillan Press, 1993.
- Alam, Asad (1995) "The New Trade Theory and its Relevance to the Trade Policies of Developing Countries.", The World Economy, 18, 367-385.
- Akyüz, Yılmaz (1993) "Does Financial Liberalization Improve Trade Performance", M. Agosin ve D. Tussie, Trade and Growth, New York, Mac Millan Press, 142- 164.
- Aricanli, T. ve D. Rodrik (1990), The Political Economy of Turkey: Debt, Adjustment and Sustainability, New York, Macmillan Press
- Baldwin, Richard (1992), "Measurable Dynamic Gains from Trade.", Journal of Political Economy, 100, 162- 174.
- Baldwin, Richard (1995), "Testing for Trade-Induced, Investment-Led Growth.", NBER Working Papers, no: 5416
- Baldwin, R. ve R. Forslid (1996), "Trade Liberalization and Endogenous Growth: A q-Theory Approach", NBER Working Papers, no: 5549
- Baldwin, R. ve E. Seghezza (1996), "Trade-Induced Investment-Led Growth", NBER Working Papers, 5582
- Barro, R. ve X. Sala-i Martin, (1997), "Technological Diffusion, Convergence, and Growth, Journal of Economic Growth, 2, 1-26.



- Buffie, Edwards (1984), “ The Macroeconomics of Trade Liberalization”, *Journal of International Economics* 17, 121-137.
- Buffie, Edwards (1986) “Devaluation, Investment and Growth in LDCs”, *Journal of Development Economics*, 20, 361-379.
- Chipman, John (1965), “A Survey of the Theory of International Trade: Part I, The Classical Theory”, *Econometrica*, 33, 477-519.
- Edwards, Sebastian (1992), “Trade Orientation, Distortions and Growth in Developing Countries.”, *Journal of Development Economics*, 39, 31-57
- Faini, R. ve De Melo (1991), “Adjustment, Investment and the Real Exchange Rate in Developing Countries”, *Journal of International Economics*, 28, 233-249
- Feenstra, Robert (1996), “Trade and Uneven Growth.” *Journal of Development Economics*, 49, 229-256
- Grossmann, G ve E. Helpman (1994) “Endogenous Innovation in the Theory of Growth.”, *Journal of Economic Perspectives*, 8(1), 23-44
- Helpman E. ve P. Krugman (1985), *Market Structure and Foreign Trade*, Cambridge, MIT Press
- Jorgenson, Dale (1973) “Econometric Studies of Investment Behavior”, *Journal of Economic Literature*, 1111-1147.
- Krugman Paul (1990), *Rethinking International Trade*, Cambridge, MIT Press
- Lee, Jong-Wha (1995), “Capital Goods Imports and Long-run Growth”, *Journal of Development Economics*, 48, 91-110.
- Romer, P.M. (1986) “Increasing Returns and Long-Run Growth” , *Journal of Political Economy*, 94, 1002-1037.
- Romer, P.M. (1990) “Endogenous Technical Change” , *Journal of Political Economy*, 98, 1990: 71-102.
- Sargent, Thomas (1979), *Macroeconomic Theory* ,New York, Academic Press
- Svaleryd, H ve J.Vlachos (2001), “Markets for Risk and Openness to Trade: How are They Related” *Journal of International Economics*, 1, 13-29
- Tobin, James, “ A General Equilibrium Approach to Monetary Theory”, *Journal of Money, Credit and, Banking*, 1, 1969:34-56.