

Ulusal Paranın Değerlenmesi Bir Endişe Kaynağı mıdır? Hollanda Hastalığı ve Büyüme Arasındaki Eksik Halka¹

Worrying About Currency Appreciation? The Missing Link Between Dutch Disease and Growth

Yazarlar: Nicolas Magud ve Sebastian Sosa

Çeviri: Harun BAL², Emrah Eray AKÇA³

ÖZET

Reel değerlenmenin büyümeyle olan negatif etkileri uzun yıllardır tartışılmaktadır. Tartışma, reel döviz kuru ve büyüme arasındaki bağlantıyı farklı bir boyutta ele alan yeni bir literatürle devam etmektedir. Hollanda hastalığı üzerine yapılan ampirik çalışmalar, ticarete konu olan sektörün büyüme üzerinde özel bir rolü olup olmadığı üzerine ya da geçici şokların sebep olduğu reel değerlenmenin büyümeyle zarar vermediği üzerine odaklanmaktan ziyade, çoğunlukla reel değerlenmeye yol açan şokların ticarete konu olan mal üretimini nasıl etkilediğine odaklanılmışlardır. Ayrıca reel döviz kuru ve büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan literatür, aşırı değerli bir ulusal paranın büyümeyle engellediğini öne sürmesine rağmen, Hollanda hastalığı ilke olarak bazı önemli ekonomik temellerdeki değişimi yansıtan ve mutlaka aşırı değerlenmeyi işaret etmeyen bir denge durumunu göstermektedir.

Bu çalışma, bir yandan Hollanda hastalığının var olduğunu göstermekte, diğer yandan ise kurdaki oynaklığın iktisadi büyümeyle yavaşlattığını ortaya koymaktadır. Reel döviz kurunun temel değerinden sapması da büyümeyle azaltılmaktadır. Aşırı değerlenmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi daima negatif olmasına rağmen, eksik değerlenmeye ilişkin bulgular belirsiz olmaktadır. Bu bağlamda politika yapıcılara düşen görev, ekonominin söz konusu sektöründeki canlanmayı ve bunun getirdiği riskleri başarılı bir şekilde yönetmektir. Dolayısıyla optimal politika, canlanmanın sebep olabileceği istenmeyen durumlarla mücadele ederken, aynı zamanda söz konusu canlanmanın yarattığı avantajları da iyi değerlendirmek üzerine olmalıdır.

Anahtar Kelimeler: Reel Döviz Kuru, İktisadi Büyüme, Hollanda Hastalığı.

ABSTRACT

Concerns about sustained adverse growth effects of real appreciation have been explored for many years. The debate continues today, including with related recent literature that proposes further links between the real exchange rate and growth. Empirical studies of Dutch Disease have focused mainly on how shocks that cause real appreciation may affect the level of traded goods production rather than on whether this sector has a special role in economic growth, or whether it is permanently damaged by temporary episodes of real appreciation. Moreover, although the literature on real exchange rate and growth suggests that an overvalued exchange rate hinders growth, Dutch disease is in principle an equilibrium phenomenon reflecting changes in fundamentals, and not necessarily implying an overvaluation.

This study shows that, on the one hand, Dutch disease does exist; on the other hand, exchange rate volatility hampers economic growth. Misalignment of the real exchange rate from its fundamental value also lowers growth. Overvaluations are always negative for economic growth, whereas the evidence on undervaluation is inconclusive. In this context, the challenge for policy-makers is to adequately manage the boom and its accompanying risks. Therefore, the optimal policy response would consist of taking advantage of the boom, while at the same time dealing with its undesired consequences.

Keywords: Real Exchange Rate, Economic Growth, Dutch Disease.

¹International Monetary Fund tarafından ABD’de 2014 yılında yayınlanan Editörlüğünü Gaston Gelos ve Alejandro Werner’in yaptığı “Managing Economic Volatility in Latin America” başlıklı kitabın 7-33 arasında yer alan “Worrying about Currency Appreciation? The Missing Link Between Dutch Disease and Growth” başlıklı birinci bölümü.

² Prof.Dr., Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü. harunbal@cu.edu.tr

³ Araş.Gör., Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü.

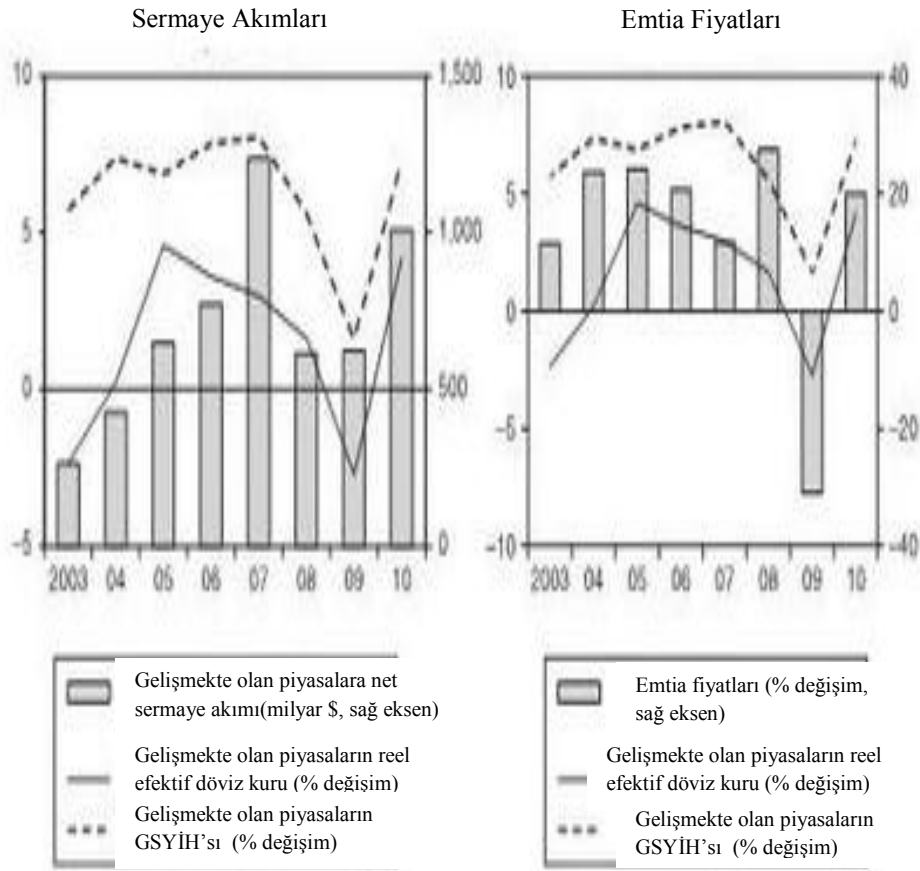
1. Giriş

2008-2009 küresel krizinin ardından gelişmiş ülkelerin uyguladıkları genişletici para politikası ülkeler arasındaki faiz oranı farklılıklarının artmasına neden olmuştur. Faiz oranı farklılıklarına bağlı olarak, gelişmekte olan piyasa ekonomilerine sermaye akımı gerçekleşmiştir. Aynı zamanda Asya ülkeleri başta olmak üzere gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde meydana gelen güçlü büyümenin bir sonucu olarak emtia fiyatlarında artışlar meydana gelmiştir. Bu durum söz konusu ülkelere bazı fırsatlar sunarken, bazı riskleri de beraberinde getirmiştir. Sermaye akımları ve yüksek emtia fiyatları, ulusal paraların değerlendirilmesi yönünde baskı oluşturmuştur (Şekil 1.1). Buna bağlı olarak birçok ülkede ticarete konu olan sektörlerin rekabet etme gücünde düşüşün meydana gelebileceği ve büyüme hızının azalabileceği yönünde endişe yaşanmaya başlamıştır.

Hollanda'nın 1960'lı yıllarda yaşadığı tecrübe, 1980'li yılların başında Hollanda Hastalığı üzerine literatürün oluşmasına yol açmıştır. Bu konudaki literatür ulusal paranın değerlendirilmesine (reel döviz kuru düşüşüne), üretim faktörlerinin yeniden dağıtımına ve sanayisizleşmeye (de-industrialization) neden olan doğal kaynak fiyatlarındaki artışların veya doğal kaynak keşiflerinin etkilerini analiz etmektedir. Bu türden etkiler, sermaye – döviz girişlerinde artışlara yol açan yurtdışı işçi gelirleri, sermaye akımları ve dış yardımlar gibi başka şoklardan da kaynaklanabilmektedir.

Reel döviz kuru dinamiklerinin ekonomik büyüme üzerine etkileri farklı şekillerde yorumlanmaktadır. Bazı görüşler, reel döviz kurunun uzun dönem ortalamasından herhangi bir sapmasının ekonomik büyümeyi azaltacağını ifade ederken, diğer görüşler ise reel döviz kurundaki aşırı bir düşüşün büyümeyi engelleyeceğini, aşırı bir artışın ise büyümeyi güçlendireceğini ifade etmektedirler. Bunlara ek görüş ise, reel döviz kurunda oluşan dengesizliğin büyümeyi engelleyeceği şeklindedir.

Son zamanlardaki bakış açısı da, reel döviz kuru ve büyüme arasındaki ilişkiyi Hollanda Hastalığı fenomeni çerçevesinde ortaya koyarak, Hollanda Hastalığı'nın iktisadi büyümeyi yavaşlattığını ileri sürmektedir. Bu yüzden uygulanacak iktisadi politikalar belirlenirken, Hollanda Hastalığı etkilerinin göz ardı edilmemesi gerekmektedir.



Şekil 1.1: Gelişmekte Olan Piyasalarda Emtia Fiyatları, Sermaye Akımları, Büyüme ve Reel Efektif Döviz Kuru Oranları

Kaynak: Uluslararası Finans Enstitüsü ve yazarların hesaplamaları.

Bu bölümde Hollanda Hastalığı'nın uzun dönemde büyüme üzerine olası negatif etkileri hakkında var olan literatürün güçlü bir destek sağlayıp sağlamadığı araştırılmaktadır. Bu kapsamda, Hollanda Hastalığı ve dolayısıyla reel döviz kuru ile büyüme gibi iki farklı konsept arasındaki ilişki üzerine geniş bir literatür incelemesi yapılmaktadır. Hollanda Hastalığı fenomenini ve ampirik kanıtlarını rasyonelleştirmek için, konuya yönelik teorik katkılar üzerinde durulmaktadır. Aynı zamanda reel döviz kurunun aşırı değerlenmesi ve eksik değerlenmesinin büyüme üzerine etkileriyle ilgili literatür taraması yapılmaktadır. Bu çalışmada konuyla ilgili hem teorik hem de ampirik boyutta 60'dan fazla çalışma gözden geçirilmiştir. Bu çalışmalardan elde edilen sonuçları sistematik bir şekilde karşılaştırmak için, onların kısmi ve genel sonuçlarını değerlendirecek basit endeksler oluşturulmuştur. Elde edilen genel sonuçlar, Hollanda Hastalığı şoklarının politik çıkarımlarını analiz etmek için kullanılmaktadır.

Hollanda Hastalığı farklı şekillerde ortaya çıkabilmektedir. Yabancı döviz akımını tetikleyen şoklar (doğal kaynak sektöründe meydana gelen canlanma, sermaye akımındaki ani artışlar, dış yardım, yurtdışı işçi gelirleri, vd.) genel olarak ulusal paranın değerlenmesine, üretim faktörlerinin yeniden dağıtımına ve imalat sanayinin çıktısında ve net ihracatında azalmaya neden olmaktadır. Ancak, bu çalışmada Hollanda Hastalığı'nın iktisadi büyümeyi azalttığına dair kanıt bulunamamıştır. Bununla birlikte reel döviz kuru sapmalarının (özellikle aşırı değerlenme durumunda) ve reel döviz kurundaki aşırı oynaklıkların büyümeyi azalttığı sonucuna varılmıştır. Eksik değerlendirilmiş bir ulusal paranın iktisadi büyüme üzerindeki etkisi ise daha karmaşık ve belirsizdir.

Hollanda Hastalığı temelde, meydana gelen değişimleri yansıtan bir denge fenomeni olduğu için bir hastalık olarak yorumlanmayabilir. Bununla birlikte, doğal kaynak sektöründeki canlanmaya (ya da Hollanda Hastalığı'na yol açan diğer şoklara) karşılık uygulanacak politika, şokların genel etkisini belirlemede önemli bir rol oynayabilmektedir. Uygulanacak politikada temel hedef, doğal kaynak sektöründeki canlanmayı ve bunun getirdiği riskleri başarılı bir şekilde yönetmek olmalıdır. Bu kapsamda doğal kaynak sektöründeki canlanmanın sebep olabileceği istenmeyen durumlarla mücadele ederken, aynı zamanda söz konusu canlanmanın yarattığı avantajları da iyi değerlendirmek gerekmektedir.

2. Hollanda Hastalığı, Ulusal Paranın Değerlenmesi ve Büyüme: Eksik Halka

1960'lı yıllarda Hollandalıların Kuzey Denizi'nde doğalgaz keşfetmeleri sonucu ülkenin zenginliği artmıştır. Buna bağlı olarak bu emtianın fiyatında meydana gelen artışlar, zenginlik etkisi yaratarak yurtiçi toplam talebin artmasına yol açmıştır. Hollanda gibi dışa açık küçük bir ülke için ticarete konu olan malların fiyatları veri kabul edilmektedir. Ticarete konu olmayan malların fiyatları ise yurtiçi piyasasında belirlendiği için, yurtiçi talebin artmasına bağlı olarak ticarete konu olmayan malların nispi fiyatları da artış göstermiştir. Böylelikle Hollanda ulusal parası Gulden reel olarak değer kazanmış ve ülkenin rekabet edebilme gücü azaldığı için diğer ticarete konu olan sektörlerin ihracatlarında düşüşler meydana gelmiştir. O zamandan itibaren bu fenomen (dışsal bir şekilde ihracat fiyatlarında meydana gelen artışlar ya da sermaye akımlarında bir artış, yabancı yardım veya yurtdışı işçi ödemelerindeki artış) literatürde Hollanda Hastalığı (Dutch Disease) olarak adlandırılmıştır.

Bu olaylara dayanarak, iktisatçılar doğal kaynak şoklarının etkilerini rasyonelleştirecek modeller geliştirmeye başlamışlardır. Kullanılan geleneksel modellerden, açık bir şekilde bu şokların (yeni keşifler veya fiyat yükselişleri) ulusal paranın değerlendirilmesiyle sonuçlanacağı anlaşılmaktadır. Geleneksel modellerde ticarete konu olan sektörün sermaye-yoğun imalat sanayi sektörü olduğu, buna karşın ticarete konu olmayan sektörün ise emek-yoğun bir sektör olduğu (hizmetler sektörü) varsayılmaktadır. Buna göre, iki sektör arasında ticarete konu olmayan sektör lehine gelişen nispi fiyat değişimleri, üretim faktörlerinin ticarete konu olan sektörden ticarete konu olmayan sektöre doğru hareket etmesini tetiklemekte ve ulusal paranın değerlendirilmesine yol

açarak ticarete konu olan imalat sanayi mallarının rekabet edebilme gücünü azaltmaktadır. Doğal kaynak sektöründeki canlanmanın yol açtığı bu sanayisizleşme durumu, Hollanda Hastalığı olarak adlandırılmıştır.

Hollanda Hastalığı fenomeninin ampirik test sonuçlarına göre böyle bir yapının var olduğu kanıtlanmıştır. Elde edilen bulgular, doğal kaynak şoklarının genel olarak ulusal paranın değerlendirilmesine ve sanayisizleşmeye neden olduğunu göstermektedir.

Doğal kaynak piyasasındaki bir canlanmanın (ya da döviz girişlerinde artışa yol açan diğer şokların) yarattığı zenginlik etkisinden dolayı ilke olarak beklenen pozitif gelişmelere rağmen, iktisatçılar arasında uzun bir süredir Hollanda Hastalığı'nın uzun dönem büyüme üzerine olası negatif etkileriyle ilgili endişeler yaşanmaktadır. Bu endişeler genel olarak, gerileyen ticarete konu olan sektörlerin (genellikle imalat sanayi) uzun dönemde büyümeyi ve dolayısıyla refahı uyarabilecek nitelikte özel karakteristiklere (ölçeğe göre artan getiri, yaparak öğrenme, yayılma etkisi ya da diğer pozitif dışsallıklar) sahip olabileceği fikrine dayanmaktadır.

Son zamanlarda reel döviz kuru ve büyüme arasındaki bağlantıyla ilgili bazı yeni kanalları da içeren yeni bir literatür oluşmaya başlamıştır. Çin başta olmak üzere Doğu Asya ülkelerinin başarılı tecrübelerinden hareket ederek, eksik değerlendirilmiş bir ulusal paranın ya da rekabetçi bir döviz kurunun iktisadi büyümeyi güçlendirebileceğini öne süren bir görüş oldukça destek görmüştür. Geleneksel Hollanda Hastalığı literatürünün yanı sıra ihracata dayalı büyüme literatürüyle de bağlantılı olan bu görüş, etkin kanalın ticarete konu olan sektörün büyüklüğü olduğunu iddia etmektedir. İhracata dayalı büyüme stratejisi, kısmen, 1950'li yıllarda başlayan ithal ikameci büyüme stratejisinin başarısızlığına bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Teknolojik ilerlemelerin hızı göz önüne alındığında, bu teknolojik ilerlemelerin daha hızlı bir şekilde yayılmasına olanak tanıyan imalat sanayi mallarının üretimi, niteliksiz iş gücüne dayalı temel hizmetlerin aksine, bu tür malların katma değer bileşeninin de artmasına neden olmaktadır. İhracata dayalı büyüme modeli, imal edilmiş malların ihraç edilmesi sayesinde iktisadi büyümenin gerçekleşmesini amaçlamaktadır. İhracata dayalı büyüme modeli, sadece ham madde ihraç edip diğer ürünlerde dışa kapalı bir yapıya sahip olan büyüme modeline göre bir ülkenin zenginliğini daha hızlı artırmaktadır. Ayrıca ihracata dayalı büyüme modelini benimseyen ülkelerde teknolojik ilerlemelerin gerçekleşmesi daha hızlı bir şekilde olmaktadır.

Başka görüşler, eksik değerlendirilmiş bir ulusal paranın farklı kanallar yoluyla daha yüksek büyüme oranlarına yol açabileceğini öne sürmektedirler. Örneğin Dooley, Folkerts-Landau ve Garber (2004) aşırı değerlendirilmiş bir ulusal paranın, talebi ticarete konu olan sektörden ticarete konu olmayan sektöre doğru değiştirme eğiliminde olduğunu ileri sürmektedirler. Bu yüzden iç dengenin tekrar sağlanabilmesi için reel faiz oranlarının ve dolayısıyla tasarruf oranlarının artması gerekmektedir. Levy-Yeyati ve Sturzenegger (2007) alternatif bir kanala dikkat çekmişlerdir: Eksik değerlendirilmiş bir ulusal paranın daha düşük reel ücretlerle ilişkili olduğunu ve bu düşük ücretlerin firmaları daha fazla yatırıma ve söz konusu yatırımları finanse etmek için daha yüksek tasarruf oranlarına yönelttiğini ifade etmişlerdir.

Yukarıdaki düşünceleri ele alan görüşler, aşırı değerlenmiş bir ulusal paranın büyümei engellediğini, eksik değerlenmiş bir ulusal paranın ise büyümei güçlendirdiğini savunmaktadırlar. Bu olgu reel döviz kurunda meydana gelebilecek herhangi bir sapmanın, büyüme sürecini etkileyen bir tür dengesizlik durumu olduğunu ifade eden Washington Uzlaşısı gibi görüşlerle çelişmektedir. Bu görüşlere göre, reel döviz kuru oranı denge seviyesinden farklılaştığında, fiyat bozukluklarından dolayı refah azalmaktadır. Bu durum, reel döviz kurunun uzun dönem (temel bazlı) dengesinden sapmasına işaret etmektedir. Böylece reel döviz kuru uzun dönem değerinden aşağı ya da yukarı hareket ettiğinde iktisadi büyüme azalmaktadır. Yani reel döviz kurunun aşırı ya da eksik değerlenmesi, iktisadi büyümenin aleyhine çalışmaktadır. İhracata dayalı büyüme modelinde ise, aşırı değerlenmiş bir ulusal para büyümei azaltırken, eksik değerlenmiş bir ulusal paranın etkisi büyümei artırıcı yönde olmaktadır.

Yukarıda ayrıntılı bir şekilde açıklanan kavramlar bir araya getirildiğinde, Hollanda Hastalığı'nın iktisadi büyümei azalttığı sonucuna varılmaktadır. Ancak bu durum, güçlü bir varsayımı da gerekli kılmaktadır: Bu varsayım, ticarete konu olan imalat sanayi sektörünün kendine özgü büyümei artırıcı bazı özellikleri bünyesinde barındırdığı ile ilgilidir. Genel olarak bu sektörde yaparak öğrenmenin (learning by doing) ya da diğer dışsallık şekillerinin, daha düşük büyümeyle Hollanda Hastalığı'nı birbirine bağlayan teorik modelleri oluşturduğu varsayılmaktadır. Bu varsayımlar yapılmadığı takdirde, Hollanda Hastalığı sadece ulusal paranın değerlenmesiyle ilgili daha güçlü ekonomik temelleri ve sanayisizleşmeyi yansıtan bir denge durumunu ifade etmekle birlikte, bu durum ekonominin tümüyle büyümesi için mutlaka olumsuz bir gelişme olduğu anlamına gelmemektedir.

Hollanda Hastalığı üzerine oluşan ampirik literatürün büyük bir kısmı döviz akımlarının reel döviz kuruna olan etkisine ve üretim faktörlerinin ticarete konu olan sektör ile ticarete konu olmayan sektör arasında değişimine olan etkisine odaklanmaktadır. Ancak Hollanda Hastalığı'nın uzun dönem büyüme üzerine olan etkileri incelenmemekte ve Hollanda Hastalığı'nın neden olduğu olumsuz etkilerin sermaye akımlarının yarattığı olumlu etkileri dengeleyip dengelemediği araştırılmamaktadır. Bu alanda yapılan araştırmalar genellikle ticarete konu olan sektördeki dışsal ekonomilerin ya da diğer büyüme artırıcı niteliklerin varlığını doğrudan göstermeye çalışmamaktadırlar. Bu yüzden Hollanda Hastalığı'nın büyüme üzerine olan negatif etkisi hala kısmi ve genel olarak yeterli olmamaktadır. Sala-i-Martin ve Subramanian (2003)'e göre, ticarete konu olan sektörün yaparak öğrenme ve diğer pozitif dışsallıklardan dolayı "özel" veya "üstün" –Hollanda Hastalığı için uzun dönemde büyümei yavaşlatan bir koşul olduğu önermesi de büyük ölçüde ispatlanmamıştır.

Hollanda Hastalığı'yla ilgili endişe, aynı zamanda ulusal paranın aşırı değerlenmesinin büyümei yavaşlattığı görüşünden de kaynaklanabilmektedir. Bu görüş, ampirik kanıtlarla da desteklenmiştir. Eksik değerlenmiş bir ulusal paranın büyümei artırabileceği yönündeki pozitif görüş ise daha karmaşık ve belirsiz olmaktadır. Washington Uzlaşısı'nda da iddia edildiği gibi, bazı çalışmalarda eksik değerlenmenin büyümeye gerçekten zarar verebileceği sonucuna varılmıştır. Hollanda hastalığıyla bağlantılı olarak ulusal paranın değer kazanması, ilke olarak bazı önemli ekonomik

temellerdeki değişimleri yansıtan bir denge olayıdır ve mutlaka aşırı değerlenmeye işaret etmemektedir. Bu yüzden daha düşük büyümenin neden kaçınılmaz bir sonuç olması gerektiği tam olarak anlaşılamamaktadır. Bu kapsamda reel döviz kuru sapmasının ya da aşırı değerlenmenin büyümeyi azalttığı üzerine bazı tartışmalar yapılmasına rağmen, Hollanda hastalığının iktisadi büyümeyi hangi kanal aracılığıyla azalttığı sorusu literatürde cevapsız kalmaktadır.

2.1. Ulusal Paranın Değerlenmesi ve Hollanda Hastalığı: Politika Boşluğu Var mı?

Hollanda hastalığı üzerine yapılan tartışmaların bir sonucu olarak, ulusal paranın değerlenmesini önlemek için iktisat politikası boşluğunun olup olmadığı sorusu gündeme gelmiştir. Fakat bu soruya cevap vermek için öncelikle reel döviz kuru oranının bir politika aracı olup olmadığı sorusunun cevaplanması gerekmektedir. İlke olarak reel döviz kuru oranı bir nispi fiyat olduğu için doğrudan politika yapıcılar tarafından kontrol edilememektedir. Reel döviz kuru oranı daha çok arz ve talebi etkileyen politikaların ve diğer güçlerin bir sonucudur. Ancak yine de uygulanan bazı politikalar sayesinde reel döviz kurunu geçici süreliğine bir dereceye kadar etkilemek mümkündür.

Doğal kaynak şoklarının bir sonucu olarak ulusal paranın değer kazanması, genellikle bazı önemli ekonomik temellerde değişimi yansıtan bir denge olayını temsil etmektedir. Bu yüzden ulusal paranın değerlenmesi bir endişeye neden olmamalı ve döviz kurunda sapma olmadıkça iktisat politikası uygulamaya ihtiyaç duyulmamalıdır. Bununla birlikte ihracata dayalı büyüme modelini destekleyenler, iktisadi büyümeyi teşvik edecek eksik değerlenmiş bir ulusal paranın değerini koruyabilmek için iktisat politikalarının daima önemli bir rol oynadığını iddia etmektedirler. Nihayetinde bu aslında, eksik değerlenmiş bir ulusal paranın kısa dönem faydalarının aynı zamanda içinde barındırdığı uzun dönem maliyetleriyle de karşılaştırılmasını gerektiren ampirik bir problemdir.

Ulusal paranın reel olarak değerlenmesi, tutarsız yurtiçi ekonomi politikalarından da kaynaklanabilmektedir. Örneğin iktisadi etmenler kalıcı olarak geçici bir şok yaşarlarsa, reel döviz kuru hedefini aşmakta, ulusal para aşırı değerlenmekte ve nihayetinde bu durum düzeltilmezse sürdürülemez bir hale gelmektedir. Uygulanacak iktisat politikası reel döviz kuru oranını kalıcı olarak temel değerinden saptırmayı amaçladığı takdirde, nihayetinde tutarsızlık ortaya çıkacaktır. Muhtemel etkiler ise, uzun dönemli sıkıntıların kısa dönemli kazanımlardan daha önemli olduğu yönünde olmaktadır.

Şokların doğası ya da sürekliliği, Hollanda hastalığından endişelenip endişelenmemek konusunda önemli bir faktör olmaktadır. Eğer şoklar geçici olursa, şokların etkisini yok etmek ve Hollanda hastalığının belirtilerini ortadan kaldırmak için iktisat politikası faydalı olabilmektedir. Bununla birlikte şokların geçici mi yoksa kalıcı mı olduğunu belirlemek bazı durumlarda zor olmaktadır.

Hollanda hastalığı ulusal paranın değerlenmesine, üretim faktörlerinin yeniden tahsisine ve imalat sanayi sektöründe verimlilik düşüşüne neden olmakta iken, ulusal paranın değerinde bir düşüşün ise Hollanda hastalığını önleyeceği ve iktisadi büyümeyi

artıracağı yönünde kesin bir kanı bulunmamaktadır. Hollanda hastalığının varlığı ampirik olarak ortaya koyulmasına rağmen, Hollanda hastalığı ile daha düşük iktisadi büyüme arasındaki bağlantı tam olarak belirlenememiştir. Buna rağmen neden sürdürülebilir iktisadi büyümeyi gerçekleştirmek için Hollanda hastalığını önleyecek iktisat politikalarına ihtiyaç duyulmaktadır? Bununla birlikte doğal kaynak piyasasındaki bir canlanmaya karşılık verilen politika tepkisi muhtemelen şokların nihai sonucunu etkileyebilecektir. Buradaki temel sorun, doğal kaynak piyasasındaki canlanmanın başarılı bir şekilde nasıl yönetileceği sorunu olmaktadır.

3. Mevcut Literatür: Hollanda Hastalığı, Reel Değerlenme, Faktörlerin Yeniden Dağıtımı ve Sanayisizleşme

Teori:

Hollanda hastalığı üzerine geniş bir literatür bulunmaktadır. Literatüre ilk katkı sağlayanlar arasında Corden (1981;1984), Corden ve Neary (1982), Van Wijnbergen (1984), Edwards ve Aoki (1983) ve Habegger (1983) yer almaktadır. Corden (1981), Hollanda hastalığı olarak bilinen ticarete konu olan sektördeki daralmanın nedenlerini ortaya koymak için iki sektörlü bir ekonomi modelini kullanmıştır. Corden (1981), basit bir model kullanarak doğal kaynak keşfinin büyük sermaye akımlarını nasıl tetiklediğini (örneğin doğal kaynak sektöründeki yatırımları finanse etmek için) göstermiştir. Bu durumun ilk etkisi ulusal paranın değer kazanması olarak kendini göstermiştir. Ulusal paranın değer kazanmasının nedeni olarak birbiriyle bağlantılı iki kaynak bulunmaktadır: Sermaye akımları ve ticarete konu olmayan sektör ürünlerine olan talepteki artış (doğal kaynak keşfinden dolayı gelir artışına bağlı olarak). Ayrıca ulusal paranın daha fazla değer kazanacağı yönündeki beklentiler de sermaye akımına yol açmakta (spekülatif kaynaklı) ve buna bağlı olarak ulusal paranın değerindeki artış teşvik edilmektedir. Ulusal paranın değer kazanmasının genel etkisi, üretim faktörlerinin geleneksel ticarete konu olan sektörden ticarete konu olmayan sektöre ve ticarete konu olan doğal kaynak sektörüne yöneleceği yönündedir. Nominal ücretler esnek değilse, buna bağlı olarak işsizlik artabilmektedir. Corden (1981), bu etkileri ortadan kaldırmak için bazı önerilerde bulunmaktadır. Bu öneriler reel yurtiçi harcamaların daraltılması, kamu borçlarının sermaye akımına eşdeğer bir şekilde azaltılması ya da doğal kaynak gelirlerinin yabancı finansal varlık biriktirmek için kullanılması olarak sıralanmaktadır.

Corden ve Neary (1982), Hollanda hastalığının gelir dağılımı ve kaynak tahsisi üzerine etkilerini genel denge modelini kullanarak, kaynak hareketi etkisi ve harcama etkisi kapsamında analiz etmişlerdir. Kaynak hareketi etkisi, canlanan sektördeki üretim faktörlerinin marjinal verimliliklerindeki artışa bağlı olarak, bu faktörlerin diğer sektörlerden canlanmanın yaşandığı sektöre doğru hareketini ifade etmektedir. Harcama etkisi ise, dışsal şoklardan kaynaklanan canlanmanın yarattığı zenginlik etkisinin harcamaları artırdığını ifade etmektedir. Faktör yoğunlukları farklı olmak koşuluyla model, Hollanda hastalığının gelir dağılımı ve faktör kullanımı üzerine etkilerini ortaya koymaktadır. Corden ve Neary (1982)'nin çalışmasını daha da geliştiren Corden (1984)

iç ticaret hadlerinin, göçün, yurtiçi harcamaların ve diğer bazı dinamiklerin etkilerini analiz etmiştir.

Van Wijnbergen (1984), Hollanda hastalığının uzun dönem iktisadi büyüme üzerine olası etkilerini araştırmak için yaparak öğrenme (learning by doing) üzerinde durmuştur. İktisadi büyümenin yaparak öğrenme ile (çoğunlukla ticarete konu olan sektörde) açıklandığı varsayımından hareketle, Hollanda hastalığının bir ülkenin uzun dönem büyümesini azaltacağını belirtmiş ve Hollanda hastalığı şoklarının etkisini yok etmek için ticarete konu olan sektöre üretim sübvansiyonu verilmesi gerektiğini ifade etmiştir. Bununla birlikte nihai sonuçlar ve politika uygulamaları sermaye hesabının kapalı olup olmadığına bağlıdır. Eğer sermaye hesabı açıksa, söz konusu ülke Hollanda hastalığı gelirleriyle net yabancı varlıklarının stokunu artırabilecektir. Bu durumda ulusal paranın değerlendirilmesi yönündeki baskı dengelenecek ve üretim sübvansiyonlarına da gerek duyulmayacaktır.

Edwards ve Aoki (1983), Hollanda hastalığının bir hastalık olup olmadığını inceledikleri çalışmaları sonucunda reel değerlendirilmenin kalıcı olması ve yeni bir uzun dönem dengesine geçilmesi durumunda onun bir hastalık olmadığını ortaya koymuşlardır. Bunu göstermek için emtia fiyatlarında dışsal bir artış yaşayan dışa açık küçük bir ekonomiyi ele almışlardır. Edwards ve Aoki (1983), denge durumunda ticarete konu olan malların nispi fiyatlarındaki azalışın nedeni olarak sadece emtia ihracatındaki artışı değil, aynı zamanda ticarete konu olmayan malların fiyatlarındaki artışı da göstermektedirler. Bunun bir sonucu olarak, üretim faktörleri geleneksel ticarete konu olan sektörden ticarete konu olmayan sektöre ve ticarete konu olan canlanmanın yaşandığı doğal kaynak sektörüne hareket etmektedir. Bu çalışmayı daha da geliştiren Habegger (1983), hükümetlerin dışsal şokları parasallaştırmasından dolayı bir para arzı fazlası ortaya çıkması durumunda, kurlarda aşırı artışların (overshooting) ortaya çıkabileceğini göstermiştir. Dışsal şokların parasallaştırılması, ticarete konu olmayan malların fiyatlarının yükselmesine neden olmakta ve böylelikle reel döviz kurunu etkilemektedir. Doğal kaynakların ve bunlardan elde edilen gelirlerin hükümetin elinde olması durumunda, Hollanda hastalığı daha da güçlenme eğilimindedir. Habegger (1983) ayrıca, dışsal şoklardan kaynaklanan gelirleri yurtiçinde harcamanın uygun olmadığını ileri sürmüştür. Buna dayanarak yabancı varlık stokunu artırmanın tek başına reel değerlendirilmeyle önlenemeyeceğini, ancak uzun dönem büyümeyi artırabileceğini ifade etmiştir.

Krugman (1987), Hollanda hastalığının ortaya çıkabileceği durumları ortaya koymak için standart bir ticaret modeli içerisinde dinamik ölçek ekonomilerini uygulamaya koymuştur. Ancak bu, Krugman'ın modelindeki birkaç olasılıktan sadece birisidir. Buitier ve Purvis (1983), sanayisizleşmenin kaynağı olarak parasal deflasyon, petrol fiyatlarındaki bir artış ve yurtiçinde petrol keşfini incelemişlerdir. İncelemeler sonucunda parasal deflasyonun ve petrol fiyatlarındaki artışın reel değerlendirilmeye yol açtığı ve bu yüzden de ticarete konu olan malların yurtiçi üretimlerinin azaldığı sonucuna varmışlardır. Yurtiçi petrol keşfinin etkisinin ise nispeten daha belirsiz olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca bu şokların sadece talep kısmına odaklanarak arz kısmını göz ardı etmişlerdir. Literatürde belirtildiğinin aksine, petrol şoklarının işsizliğe

neden olma eğiliminde olmadığı çalışmalarından elde edilen çıkarımlardan bir diğeri olmaktadır. Bu çıkarım, petrolün ara girdi olmadığı varsayımına dayanmakta ve imalat sanayi sektörü üzerinde uzun dönemli etkiye neden olmamaktadır. Çalışmadan elde edilen ilginç bir sonuç ise, petrol fiyatlarındaki artışın ithal petrol kullanan imalat sanayi çıktısı üzerinde negatif bir etkide bulunduğu şeklindedir.

Bruno ve Sachs (1982), Chaterji ve Price (1988), Arellano vd. (2005) ile Prati ve Tressel (2005) gibi bazı araştırmacıların çalışmalarında Hollanda hastalığının dönemler arasında farklılıklar gösterdiği belirtilmektedir. Bruno ve Sachs (1982) uluslararası sermaye akımlarına, dönemler arası optimizasyona ve uzun dönemli sermaye hareketliliğine izin veren bir Hollanda hastalığı modeli oluşturmuşlardır. Bruno ve Sachs (1982)'in temel katkıları, Hollanda hastalığı şoklarının geçici dinamiklerini dikkate almaları olmuştur. Çalışmadan elde edilen sonuçlar Hollanda hastalığı mekanizmasını ve bu mekanizmada tasarruflara önemli bir rol düştüğünü doğrulamaktadır: Net yabancı varlıkları artış gösteren ülkenin Hollanda hastalığı şokundan elde ettiği avantajlar zamanla ortadan kalkmaktadır. Chaterji ve Price (1988), Hollanda hastalığının uzun dönem işsizlik üzerine etkilerini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda Hollanda hastalığının piyasa katılıklarından dolayı kısa dönemde işsizliği artırdığı, buna karşın uzun dönemde işsizliği azalttığı sonucuna varmışlardır. Chaterji ve Price (1988), petrol üretim miktarının dışsal olduğunu varsaymışlar ve bu yüzden de kaynak hareketi etkisinin olmadığını, sadece harcama etkisinin olduğunu ifade etmişlerdir. İşgücü piyasası katılıklarının, ticarete konu olan mallar sektöründe ücret oranlarını belirleyen bir sendika tarafından gerçekleştirildiği varsayılmaktadır.

Arellano vd. (2005), dışa açık bir ekonomide reel konjonktür modelini kullanarak Hollanda hastalığına neden olan dış yardım dinamiklerini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda Hollanda hastalığının olağan statik etkileri elde edilmiştir. Dinamik boyutta değerlendirildiğinde ise, dış yardımların süreklilik göstermesi durumunda dönemler arası optimizasyonla uyumlu olarak bu dış yardımlar çoğunlukla tüketime harcanmaktadır. Finansal erişimin sınırlı olması durumunda yapılan dış yardımlar, tüketimi zamana yaymak amacıyla yatırımlarda dalgalanmalara neden olmaktadır. Yapılan refah analizleri, dış yardımlardaki volatilitenin refahta azalışa yol açtığını göstermektedir. Arellano vd. (2005)'nin çalışması aynı zamanda dış yardım ile ihraç edilme amacıyla üretilen mallar arasındaki ilişki üzerine ampirik sonuçları ortaya koymaktadır. Elde edilen sonuçlara göre başlangıçtaki donanım, yatırım maliyetleri, gelişme seviyesi ve diğer değişkenler kontrol edildiğinde dış yardım seviyesiyle imal edilmiş mal ihracatı arasında negatif bir ilişki olduğu anlaşılmaktadır. Uluslararası yardımların Hollanda hastalığı etkilerini araştıran bir diğer çalışma Prati ve Tressel (2005)'e aittir. Prati ve Tressel (2005), dış yardım akımına uğrayan dışa açık bir ekonomi için iki sektörlü bir model geliştirmişlerdir. Elde edilen dış yardımlar söz konusu ülkede ya tüketime harcanmakta ya da verimliliği artırıcı kamusal mallar üretmek için kullanılmaktadır. Prati ve Tressel (2005), yurtiçi kredi ayarlamalarıyla makroekonomik politikalara bir rol çizmişlerdir (sterilizasyon). Dış yardımların refahı artırabilmesinin önemli bir koşulu, söz konusu yardımlarının zaman profildir. Eğer dış yardımları önceden kullanabilmek mümkün ise daraltıcı para politikası tasarrufları, genişletici para politikası ise tüketimi uyaracaktır. Buna bağlı olarak da dış yardımların

düzleştirici (dönemlere yayıcı) etkisi ortaya çıkacaktır. Yapararak öğrenme söz konusu olduğunda sterilizasyon mevcut tüketimi azaltarak gelecekteki tüketimi ve üretkenliği artırabilmektedir. Buradan yola çıkarak gelecekteki büyümeyi artırmak için daha sıkı para politikalarına ihtiyaç duyulduğu söylenilebilmektedir.

Gylfason, Herbertson ve Zoega (1997), Hollanda hastalığının ticarete konu olan mal sektörlerinde yatırımı ve verimliliği azaltan reel döviz kuru oranı oynaklığı üzerine etkisine odaklanmışlardır. Bu, standart Hollanda hastalığı etkilerini daha da güçlendirmektedir. Gylfason vd. (1997) doğal kaynak bolluğunun, beşeri sermayeye olan yatırımı azaltarak iktisadi büyümeyi engelleme eğiliminde olduğunu ortaya koymuşlardır. Çalışmalarındaki analizi, diğer tüm sanayilerde döviz kuru belirsizliğini artırma pahasına birincil ürün ihracat sanayisinde döviz kuru belirsizliğine yol açmamak amacıyla bir sigorta sağlamak için esnek döviz kuru rejimi kapsamında yapmışlardır. Gylfason vd. (1997)'nin bulguları, birincil sektörün büyüklüğü ve iktisadi büyüme arasında istatistiki olarak anlamlı ve negatif bir ilişki olduğunu doğrularken, reel döviz kuru oynaklığı ve büyüme arasında ise böyle bir ilişkinin olduğunu doğrulamamıştır.

2000'li yıllardan sonra Hollanda hastalığının iktisadi büyümeye olan negatif etkileri üzerine yeni bir literatür oluşmaya başlamıştır. Nkusu (2004) dış yardım alan düşük gelirli ülkelerin Hollanda hastalığına yakalanmadıkları sonucuna varmıştır. Bu durum, dış yardımların yol açtığı talepteki artışı atıl kapasiteyle karşılayabilen ülkeler için söz konusu olmaktadır. Nkusu (2004), dış yardımların reel döviz kuru aracılığıyla iktisadi büyüme üzerine etkilerini analiz etmek için spesifik olarak Hollanda hastalığı türü bir model oluşturmuştur. Nkusu (2004), eksik faktör kullanımının olduğu yerde (işsizlik gibi) Hollanda hastalığının harcama etkisinin ortadan kalktığını göstermiştir. Buna bağlı olarak reel bir değerlenmenin ticarete konu olan sektör üzerine etkisi söz konusu olmayacak ve ekonomi tam istihdam düzeyine ulaşana kadar iktisadi büyüme azalmayacaktır. Torvik (2001), hem ticarete konu olan sektörde hem de ticarete konu olmayan sektörde yapararak öğrenmenin söz konusu olduğunu ve bu öğrenmenin bir sektörden diğer sektöre yayıldığını varsaymıştır. Bu varsayımlar altında ekonomide kısa dönemde reel değerlenme söz konusu olurken, uzun dönemde ise eksik değerlenme söz konusu olmaktadır. Bu durumda geleneksel Hollanda hastalığının aksine çıktı ve verimlilik ya artmakta ya da azalmaktadır. Bu tez, yapararak öğrenme ve dışsal ekonomiler varsayımı altında, kısa dönemde ticarete konu olmayan mallara olan talepteki artışın üretimi artırmasına dayanmaktadır. Bu, ticarete konu olmayan sektöre işgücü talebini artırmaktadır. Bununla birlikte yapararak öğrenme ve dışsal ekonomiler aynı zamanda ticarete konu olmayan sektörde verimliliği de artırmaktadır. Bu durum, ticarete konu olmayan sektörde zamanla emek talebinde bir azalışa işaret etmekte ve denge durumundayken ulusal paranın değerinde düşüşü gerektirmektedir. Matsen ve Torvik (2005), optimal seviyede Hollanda hastalığının varlığını ortaya koymuşlardır. Optimal seviye, Hollanda hastalığının milli gelire uyarlanmasını ifade etmektedir. Bir diğer ifade ile, her bir dönemde bir önceki dönemden daha az tüketilmekte ve tasarruflar artmaktadır. Ancak yine de zamanla tüketim artışı söz konusu olmaktadır. Bu durumda daha düşük büyüme gözlenmesi halinde, bu düşük büyüme optimal büyüme patikasının bir kısmı olabilmektedir. Bu yüzden çalışmada daha yüksek büyümenin ticarete konu olan sektör tarafından yaratıldığı gösterilmekte ve ilk dönemlerde daha fazla kaynağın

harcanması gerektiği belirtilmektedir. Bu kapsamda bazı kaynak zengini ülkelerin diğerlerine kıyasla neden başarılı oldukları, hükümetlerin dönemler arasında optimal tasarruf seviyesini yakalayıp yakalayamadığına bağlı olmaktadır.

Hollanda hastalığı fenomenine karşılık politika uygulamaları üzerine odaklanan Caballero ve Lorenzoni (2007) ile Lama ve Medina (2010), Hollanda hastalığını kapsayan döviz kuru müdahalelerinin etkilerini araştırdıkları çalışmada, döviz kuru müdahalelerinin reel değerlenmeyi önleme konusunda uygun olup olmadığını analiz etmişlerdir. Buradaki temel koşul, ihracat sektörleri için finansal serbestinin derecesi olmaktadır. Döviz kuru müdahalesi için temel kriter ise, iflas eden ihracatçı firmaların güçlü bir aşırı değerlenmeye yol açıp açmadığıdır. Döviz kuru müdahalelerinin uygulanması, ihracatçı firmaların finansal serbestiye sahip olmaları durumunda uygun olmaktadır. Bunu karşılık ihracatçı firmalar son derece güçlü finansal kısıtlamalar altında oldukları durumda, planlanan döviz kuru müdahaleleri ulusal paranın değerindeki düşüşü engellemekte faydalı olabilmektedir. Modelde aşırı değerlenmenin kaynağı olarak ticarete konu olmayan sektörden ayrılan üretim faktörlerinin ihracatçı sektörler tarafından empoze edilememesi gösterilmektedir. Buradaki mekanizma yurtiçi talebi azaltan reel ücretlerdeki düşüş aracılığıyla çalışmaktadır. Lama ve Medina (2010), Hollanda hastalığı şokundan kaynaklanan reel değerlenmeyi ve müdahale yoluyla istikrar kazanan döviz kurlarının refaha etkisini, yaparak öğrenme ve nominal ücret katılıklarıyla birlikte dinamik stokastik genel denge modelini kullanarak analiz ettiği çalışmada, döviz kuru istikrarının ticarete konu olan mal üretiminde sürekliliği sağladığını, buna karşın kaynakların yanlış tahsisine ve ekonomide volatilitenin artmasına neden olduğunu öne sürmüşlerdir. Buna bağlı olarak döviz kuru müdahaleleriyle birlikte refahın azalmakta olduğu sonucuna varmışlardır. Son olarak Bresser-Pereira (2008), Hollanda hastalığının neden olduğu reel değerlenmeye karşılık olarak, hükümetin ihracata ve satırlara vergi koyarak müdahale etmesi gerektiğini öne sürmüştür. Bu şekilde döviz kuru yönetiminin sağlanabileceğini ve biriktirilen vergi gelirlerinin yurtiçinde harcanmaması gerektiğini önermiştir. Bununla birlikte tezini destekleyecek herhangi bir kanıt ya da teorik model ortaya koyamamıştır.

3.1. Uygulama ve Diğer Ampirik Çalışmalar

Hollanda hastalığına ilişkin geniş bir ampirik literatür bulunmaktadır. Literatürün büyük bir kısmı, yüksek oranda döviz girişlerinin reel kur üzerindeki ve üretim faktörlerinin ticarete konu olan ve olmayan sektörler arasında yeniden dağılımı üzerindeki etkisine odaklanmaktadır. Çalışmaların çoğu, Hollanda hastalığının uzun dönem büyümesi üzerindeki etkilerini incelemektedir. Hatta daha spesifik olarak, Hollanda hastalığından kaynaklanan olumsuz etkilerin döviz girişlerinden kaynaklanan olumlu etkileri dengeleyip dengelemediği de analiz edilmektedir.

Literatürün bir bölümü, işçi havalelerinin etkisine odaklanmakta ve genellikle Hollanda hastalığının olduğuna ilişkin bulgular elde etmektedir. Örneğin; Lartey, Mandelman ve Acosta (2008) işçi havalelerinden kaynaklanan Hollanda hastalığının etkilerini araştırdıkları çalışmada, hem harcama etkisini hem de kaynak hareketi etkisini ortaya koymaya çalışmışlardır. Reel döviz kurunun kullanıldığı standart regresyonlara ek

olarak, ticarete konu olan üretimin ticarete konu olmayan üretime oranının bağımlı değişken olarak alındığı bir dizi regresyon analizi yapılmıştır. Bir dinamik panel modeli tahmin etmek üzere açıklayıcı değişkenlerdeki potansiyel içsellığı dikkate alan genelleştirilmiş momentler metodu kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre işçi havalelerindeki artış, reel değerlenmeye yol açmakta (harcama etkisi) ve ticarete konu olan çıktının ticarete konu olmayan çıktıya oranını düşürmektedir (kaynak hareketi etkisi). Bunlar Hollanda hastalığı fenomeninin temel iki özelliğini göstermektedir. Bununla birlikte, yazarlar bu etkilerin sabit kur rejimlerinde daha güçlü olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Ayrıca yazarlar, işçi havaleleri etkisinin büyümeyi ve refahı azaltıp azaltmadığına veya ne gibi politikaların uygulanabileceği konusuna değinmemektedirler.

Acosta, Lartey ve Mandelman (2009), El Salvador'da işçi havalelerinin kaynak dağılımı ve reel kur üzerindeki etkilerini analiz etmek için dışa açık küçük bir ekonomide dinamik stokastik genel denge modelini tahmin etmek üzere Bayes teknikleri ve verilerini kullandıkları çalışmada, işçi dövizlerindeki bir artışın Hollanda hastalığına yol açtığı sonucuna ulaşmışlardır. Bunun nedeni, işçi dövizlerindeki artışın işgücü arzını düşürmesi ve ticarete konu olmayan mallara doğru tüketim talebini artırmasıdır. Ticarete konu olmayan malların fiyatlarının yükselmesi, bu sektörün genişlemesini teşvik ederek işgücünün ticarete konu olan sektörden bu sektöre yönelmesine neden olmaktadır. Bayesyen vektör otoregresif model kullandıkları çalışmalarında, özellikle işçi havalelerindeki artışın ticarete konu olmayan çıktı ve reel kur üzerindeki etkileri konusunda, ampirik sonuçların modelin dinamikleriyle uyumlu olduğu sonucuna varmışlardır.

Amuedo-Dorantes ve Pozo (2004) Latin Amerika ve Karayipler'den 13 ülkeye ait panel verilerle işçi havalelerinin reel kur üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmada işçi havalelerindeki artışın reel değerlenmeye yol açtığı sonucuna ulaşmışlardır. Buna göre işçi havalelerinin iki katına çıkması ulusal paranın %23 değerlendirmesine neden olmaktadır. Buna karşın, Rajan ve Subramanian (2005) ise işçi havalelerinin Hollanda hastalığına yol açmadığı bulgusuna ulaşmışlardır.

Literatürün diğer bir bölümü ise dış yardımlardan kaynaklı Hollanda hastalığının varlığını araştırmaktadır. Yardımlardan kaynaklı Hollanda hastalığı lehine bir takım bulgular varsa da, bu sonuç değiştirilemez değildir ve yardımların aslında nasıl harcandığına bağlı olmaktadır. Ayrıca büyüme üzerindeki toplam etki, dışsal ekonomilerin ve yaparak öğrenme gibi dışsallıkların ticarete konu olan ve olmayan sektörlerde olup olmadığına ve yardıma dayalı yatırımlarla ilişkili arz yanlı etkilere bağlı olmaktadır.

Rajan ve Subramanian (2005) yardımlar ve büyüme arasında güçlü bir ilişkinin olmamasının nedenini araştırmışlardır. Araştırma sonucunda yardımların reel değerlenmeye yol açabileceği ve bu sayede ticarete konu olan sektörde rekabet gücünü etkileyeceği sonucuna varmışlardır. İmalat sektöründe emek-yoğunluğunun ve ticarete konu olan sanayi payındaki düşüşün bir yansıması olarak, yardımların bir ülkenin rekabet edebilme gücünü negatif etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Sonuçlara göre

buradaki kanal, yardımlardan kaynaklanan ulusal paranın aşırı değerlenmesidir. Bu sonuçlara dayanarak ticarete konu olan sektör, verimlilik artışının, yaparak öğrenme kaynaklı pozitif dışsallıkların (positive spillovers) ve kıt döviz kazançlarının kaynağı olduğundan; yardımların sektörün rekabetçiliği üzerindeki negatif etkisinin yalnızca söz konusu sektörde değil ekonominin tamamında büyümeyi yavaşlatacağı yazarlar tarafından tartışılmaktadır. Ancak yardımların büyüme için zararlı olduğu net olarak ifade edilmemektedir. Yazarlar yalnızca yardımların potansiyel faydasını ortadan kaldıracabilecek bulgulara ulaşmışlardır.

Rajan ve Subramanian (2009) yardımların ticarete konu imalat sanayi sektörünün nispi büyüklüğü ve sektördeki büyüme üzerine etkisini inceledikleri çalışmada, ülke içindeki ve imalat sektörleri arasındaki farklılıklardan faydalanan ve olası bir ters nedenselliği düzeltten bir yaklaşım kullanmışlardır. Ayrıca yardımların ne gibi kanallar yoluyla bu etkilere yol açabileceğine ilişkin bulgulara odaklanmışlardır. Yardımların ticarete konu imalat sektörlerini negatif etkilediği, bu gibi etkilere yol açan kanalın ise ulusal paranın değerlenmesi olduğu sonucuna ulaşmışlardır. İmalat sanayi ihracatından büyümeye doğru bir nedenselliğe ilişkin hiçbir bulgu elde edilmemesine rağmen, bu sonuçların yardımların büyüme üzerindeki etkisinin belirsizliğini açıkladığını ifade etmişlerdir.

Adenauer ve Vagassky (1998) CFA bölgesinde yer alan 4 ülkede 1980-92 dönemi için Hollanda hastalığını araştırdıkları çalışmada, yardımlardaki artışın reel değerlenmeye yol açtığı sonucuna ulaşmışlardır. Yardım kanallarını her birinin izlediği temel politikalara odaklanarak ülke ülke incelemişlerdir. Kamu politikalarının, tüketim düzeylerinin ve yatırımların her bir ülkede Hollanda hastalığı etkilerinin boyutunu belirleyen temel faktörler olduğunu öne sürmüşlerdir. Aksine, Amuedo-Dorantes ve Pozo (2004) dış yardımların reel kur üzerinde herhangi bir sistematik etkisinin olmadığını göstermişlerdir.

Adam ve Bevan (2004), hem ticarete konu hem de konu olmayan sektörlerde verimliliği artırıcı dışsallıkların olması durumunda, yardımların neden olduğu geleneksel Hollanda hastalığı etkilerinin tersine dönebileceğini göstermişlerdir. Kamusal altyapı yatırımlarının sektör bazlı bir sapma sergileyebilen dönemler arası verimliliği artırıcı dışsal ekonomiler oluşturduğu bir durumda, Uganda verilerine uyarlanmış bir model oluşturmuşlardır. Sonuçlara göre, kamu harcamalarının arz yanlı etkilerine ilişkin parametrelerin makul değerleri için, kısa dönem haricinde geleneksel Hollanda hastalığı etkileri bulunmamaktadır.

Bazı çalışmalar Hollanda hastalığının, yapılan dış yardımların değişmez bir sonucu olmadığını göstermektedir. Örneğin IMF (2005)'in çalışmasında, kurumlar ve ekonomi politikaları açısından iyi performans sergileyen ve yardım girişlerinde bir artış olan düşük gelirli ülkelerin (Etiyopya, Gana, Mozambik, Tanzanya ve Uganda), yardımlardaki artışla birlikte ulusal paralarının değerinin artmadığı, hatta azaldığı bulgusuna ulaşılmıştır. Ulusal paranın değer kaybetmesiyle bağlantılı olarak Mozambik ve Tanzanya başta olmak üzere, ihracat performansı örneklemin çoğunda güçlü bulunmuştur.

Diğer çalışmalar ise keşifler ve fiyat artışlarıyla bağlantılı doğal kaynak piyasasındaki canlanmaya odaklanmaktadır. Sachs ve Warner (2001) doğal kaynak donanımı bol olan ülkelerin neden daha yavaş bir şekilde büyüdüklerini açıklamaya çalışmışlardır (doğal kaynak talihsizliği). Sachs ve Warner kişi başına gelir ve fiyat seviyesi arasındaki ilişkiyi kontrol altına aldıktan sonra, doğal kaynak yoğun ekonomilerin daha yüksek fiyat seviyelerine sahip olma eğiliminde oldukları kanıtını bulmuşlardır. Ayrıca doğal kaynak zengini ülkelerin imal edilmiş mal ihraç ederek büyümeye olan katkılarının çok az olduğu sonucuna varmışlardır. Ticarete konu olan imalat sanayi sektörünün büyümenin itici gücü olduğu varsayımından hareketle, elde edilen bu sonuçların kaynak talihsizliğinin potansiyel açıklamaları olduğunu ifade etmişlerdir. İmalat sanayi sektörünün neden büyümenin itici gücü olduğunu açıklamamışlardır. Kaynak talihsizliğinin diğer olası açıklamalarını araştıran Sachs ve Warner, doğal kaynak bolluğu ile girişimsel faaliyetlerin ve yeniliklerin dışlanması, rant kollama davranışları ve yolsuzluğun artması arasında ilişki kurmuşlardır. Buna bağlı olarak doğal kaynak zengini ülkelerin daha az yeniliklere ve girişimsel faaliyetlere, daha yoksul hükümetlere ve daha düşük büyüme oranlarına sahip olduklarını belirtmişlerdir.

Sachs ve Warner (1999), doğal kaynak sektöründeki canlanmadan kaynaklanan gelirdeki artışları büyük artış modelleri kapsamında ele almışlardır. Sachs ve Warner (1999)'a göre ölçeğe göre artan getiriye sahip olan sektör ticarete konu olmayan sektör olduğu durumda, doğal kaynak piyasasındaki bir canlanmadan dolayı daha fazla mal bu sektör içine yönelebilmekte ve bu yüzden dinamik bir büyüme süreci başlayabilmektedir. Ölçeğe göre artan getiriye sahip olan sektörün ticarete konu olan imalat sanayi sektörü olması durumunda, doğal kaynak piyasasındaki bir canlanmanın etkisi Hollanda hastalığı aracılığıyla büyümeyi engelleme yönünde olmaktadır. Sachs ve Warner (1999), yedi Latin Amerika ülkesini ele aldıkları çalışmalarında doğal kaynak piyasasındaki canlanmayla birlikte kişi başına GDP'nin azaldığını ampirik olarak ortaya koymuşlardır. Bununla birlikte bu mekanizmanın işleyişini sağlayan birkaç aracı değişken arasında ayırım yapamamışlardır. Doğal kaynak piyasasındaki canlanmayla birlikte kişi başına GDP'nin azalmasının nedenleri olarak başlıca Hollanda hastalığı, politik istikrarsızlık, ihraç gelirlerinde oynaklık gibi faktörler gösterilmektedir.

Gylfason (2001), Hollanda hastalığı üzerine mevcut literatürü incelemiş ve bazı dersler çıkarmıştır: 1) Doğal kaynak bolluğu iktisadi büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. 2) Doğal kaynak bolluğu beşeri sermayeyi olumsuz yönde etkilemektedir. 3) Beşeri sermaye arttıkça iktisadi büyüme de doğrudan artmaktadır. Bu kapsamda doğal kaynak bolluğunun sadece Hollanda hastalığı yoluyla değil, aynı zamanda iktisat politikasının niteliğini azaltma eğiliminde olan kendine aşırı güvenme ve rant kollama yüzünden de iktisadi büyümeyi engellediği anlaşılmaktadır. Ayrıca doğal kaynak bolluğunun, beşeri sermaye birikimi için özel ve kamusal teşvikleri caydırarak iktisadi büyümeyi engellediği de çalışmadan elde edilen bir diğer çıkarımdır. Buna dayanarak literatürde de belirtildiği gibi 1960'lı yıllardan itibaren doğal kaynak bolluğunun iktisadi büyüme üzerine olan ters etkileri, kısmen eğitimin iktisadi büyüme üzerine olan etkileriyle de açıklanabilmektedir.

Larsen (2004), Norveç'in 1970'li yılların başındaki petrol keşfi ve çıkarımının ardından Hollanda hastalığına yakalanmadığını ifade etmiş ve bu başarının arkasındaki politikaları araştırmıştır. Araştırmasında kaynak hareketi etkisinin gelir koordinasyonu sayesinde engellendiğini öne sürmüştür. Burada son derece merkezileşmiş bir ücret oluşum sistemi sayesinde, verimlilik artışına dayanarak imalat sanayi sektörünün en yüksek ücretlere sahip olması ima edilmektedir. Bu durum, canlanan kaynak sektöründen dolayı tüm sektörlerde meydana gelen ücret artışlarını sınırlamayı mümkün kılmıştır. Yine harcama etkisi de hükümetin mali disiplinle ekonomiyi koruması ve yatırımların yurt dışına yapılması sayesinde engellenebilmiştir. Ayrıca yaratılan dışsal ekonomilerin kaybı da açık denizde son derece teknolojik bir şekilde yapılan petrol çıkarımlarıyla ikame edilerek engellenebilmiştir. Karada yapılan petrol çıkarımı, açık denizde yapıldan daha fazla sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Tüm bu faktörlerin yanı sıra Norveç'in sahip olduğu sosyal normlar, şeffaf bir demokrasi, doğru denetim, etkili bir yargı sistemi ve ücretleri görüşme sistemleri, rant kollama davranışlarını azaltarak kaynak talihsizliğiyle ilişkili negatif etkileri sınırlandırmaktadır.

Ismail (2010), statik bir model oluşturarak ve diğer çalışmaların aksine mikro ekonomik verileri kullanarak Hollanda hastalığının varlığını test etmiştir. 90 ülke için 1977-2004 arası yıllık verileri kullanan Ismail, veri yokluğundan dolayı sadece imalat sanayi sektöründen elde edilen verileri kullanmıştır. Yaptığı test sonucunda kalıcı bir petrol şokunun imalat sanayi sektörü üretiminde azalışa yol açtığını bulmuştur. Ayrıca bu etkilerin daha açık sermaye hesabına sahip olan ekonomilerde daha güçlü olduğunu belirtmiştir. Emegün sermayeye göre nispi fiyatı artmaktadır. Bu yüzden emek yoğun ticarete konu olmayan sektör modeliyle tutarlı bir şekilde petrol şokunda sermaye yoğunluğu artmaktadır. Son olarak Ismail (2010), daha yüksek sermaye yoğunluğuna sahip sektörlerin, bu çeşit şoklardan nispeten daha az etkilendiği sonucunu çıkarmıştır.

Spatafora ve Warner (1995), petrol ihracatçısı ülkeleri ele aldıkları çalışmalarında ticaret haddi şoklarına karşılık ulusal paranın değer kazanma eğiliminde olduğunu gözlemlemişlerdir. Fakat Hollanda hastalığının varlığını ispat edememişlerdir. Yine Sala-i-Martin ve Subramanian (2003), Hollanda hastalığına dair kanıt bulamamışlardır. Benzer şekilde Gelb (1988), petrol ihracatçısı ülkeleri analiz ettiği yatak kesit çalışması sonucunda, imalat sanayi sektöründe Hollanda hastalığı bulgularına rastlamamıştır.

3.2. Reel Kur ve Büyüme

Reel döviz kuru sapması (real exchange rate misalignment) ve iktisadi büyüme üzerine geniş bir literatür bulunmaktadır. Cottani, Cavallo ve Khan (1990), reel döviz kuru sapması ve reel döviz kuru istikrarsızlığı ile kişi başına GDP arasında güçlü bir negatif ilişki bulmuşlardır. Bununla birlikte satın alma gücü pariteli döviz kuru ile iktisadi büyüme arasında anlamlı bir ilişki bulmamışlardır. Ghura ve Grennes (1993), Güney Afrika ülkeleri için reel döviz kurunun büyüme üzerine etkisini inceledikleri çalışmada, reel döviz kuru sapması ve reel döviz kuru istikrarsızlığı ile kişi başına GDP arasındaki negatif ilişkiyi doğrulamışlardır. Aynı zamanda satın alma gücü pariteli döviz kuru ve büyüme arasında da negatif bir ilişki bulmuşlardır. Benzer şekilde Dollar (1992), döviz kuru değişkenliğinin etkilerini ve yatırım seviyesini kontrol altına aldıktan sonra,

büyüme ile reel döviz kurundaki sapmalar arasında negatif ilişkiyi destekler nitelikte kanıt elde etmiştir.

Son zamanlarda reel döviz kuru seviyesi ve büyüme arasındaki ilişki kapsamında, ulusal paranın eksik değerlenmesinin büyümeyi güçlendirdiği üzerine yeni bir literatür oluşmuştur. Bu görüş Çin başta olmak üzere Doğu Asya ülkelerinin başarılı deneyimleriyle desteklenmiştir. Ulusal paranın aşırı değerlenmesinin büyümeyi engellediği, eksik değerlenmesinin ise büyümeyi teşvik ettiği yönünde bazı görüşler olmasına rağmen (Hausmann, Pritchett ve Rodrik (2004); Prasad, Rajan ve Subramanian (2007); Levy-Yeyati ve Sturzenegger (2007); Rodrik (2008); Eichengreen (2008)), bu görüşe dair kanıt hala yetersiz ve belirsiz olmaktadır. Bu bağlantıları ele alan literatür hala çok başlangıç düzeyindedir ve mekanizmanın işleyişini sağlayan kanallarla ilgili tam bir görüş birliği bulunmamaktadır.

İhracata dayalı büyüme literatürü ve geleneksel Hollanda hastalığı literatürüyle bağlantılı olan yaygın bir görüş, bu mekanizmadaki işlevsel kanalın ticarete konu olan sektörün (imalat sanayi) büyüklüğü olduğunu iddia etmektedir. Bu görüşe göre imalat sanayi sektörü, ihracat bağlantılı aktivitelerle ilişkili yarattığı dışsallıklardan dolayı kendine has özelliklere sahip olmaktadır (Prasad vd. (2007)); Rodrik (2008). Bununla birlikte bu sektörün doğası gereği öyle dışsallıklar yarattığına dair çok az kanıt söz konusudur ve alternatif hipotezler arasında ampirik olarak ayırım yapmak zordur. Benzer şekilde, imalat sanayi sektöründen kaynaklanan dışsal ekonomilerin etkisini kanıtlamayı deneyen birkaç çalışma vardır ve bu konudaki kanıt oldukça belirsiz kalmaktadır (Eichengreen (2008)).

Hausmann, Pritchett ve Rodrik (2004), en azından sekiz yıldır sürdürülen hızlı büyüme ivmesinin nedenlerini araştırdıkları çalışmada böyle bir duruma yatırım ve ticaretteki artışla birlikte ulusal paranın değerindeki düşüşün neden olduğunu belirtmişlerdir.

Prasad, Rajan ve Subramanian (2007), endüstriyel olmayan ekonomilerdeki sermaye akımlarının iktisadi büyüme üzerine etkisini analiz ettikleri çalışmada, cari işlemler hesabı fazlası ile büyüme arasında pozitif ilişki bulan araştırmacılar, bu durumu yabancı sermaye akımının gerçekleştiği endüstriyel olmayan ekonomilerin daha yüksek büyüme oranları sergileyememelerinin kanıtı olarak yorumlamışlardır. Buna ilave olarak yabancı sermaye akımlarının ulusal paranın değerinde artışa yol açabileceğini ve böylelikle imalat sanayi ihracatının daralarak genel iktisadi büyümeyi olumsuz etkileyebileceğini belirtmişlerdir.

Rodrik (2008), eksik değerlenmiş bir ulusal paranın büyüme üzerinde pozitif etkisinin olduğunu ve bunu sağlayan kanalın ticarete konu olan imalat sanayi sektörü olduğu sonucuna varmıştır. Bu olayı açıklamak için iki alternatif hipotez geliştirmiş, fakat aralarında ampirik olarak ayırım yapamamıştır. Son olarak küçük bir ekonomide hem ticarete konu olan sektörün hem de ticarete konu olmayan sektörün iktisadi bozukluklarla karşılaştığı bir model geliştirmiştir. Öyle bir bozukluğun ticarete konu olan sektörde daha büyük olması durumunda, bu sektörün büyüklüğü denge durumundaki optimal düzeyinden daha küçük olacaktır. Bu yüzden ulusal paranın

değerini düşürücü herhangi bir politikanın etkisinin büyümeyi artırıcı yönde olacağı görüşünü ileri sürmüştür.

Berg ve Miao (2010), Rodrik (2008)'in çalışmasını analiz etmişler ve reel döviz kuru sapmasının belirleyicilerinin aynı zamanda büyümenin de belirleyicileri olması nedeniyle, bir tanımlama ya da ayırt etme probleminin olduğu sonucuna varmışlardır. Rodrik (2008)'e göre ulusal paranın değerindeki düşüş büyümeye olumlu, değerindeki artış ise olumsuz katkıda bulunmaktadır. Bunun aksine Washington Uzlaşısı'nın görüşüne göre her ikisi de büyüme için kötü sonuçlar doğurmaktadır. Berg ve Miao (2010), Rodrik (2008)'in açıklamasını desteklemişlerdir. Bununla birlikte reel döviz kurunun satın alma gücü paritesi değerinden sapmasının uzun dönem büyümeyi açıklamadığını ortaya koymuşlardır. Bunun aksine, Washington Uzlaşısı'nın görüşünü destekler nitelikte reel döviz kurunun temel değerinden sapmasının uzun dönem büyümeyi açıkladığını ifade etmişlerdir.

Eichengreen (2008), reel döviz kurunun iktisadi büyümeyi nasıl ve hangi yollarla etkilediğini analiz ettiği çalışmada rekabet gücü yüksek bir reel döviz kurunun büyümeyi uyarabileceğini, bununla birlikte bu bağlantının çok net ve belirgin olmadığını ifade etmiştir. Ayrıca bu bağlantının aktarım mekanizması da literatürde henüz belirlenmemiştir. Yazar özellikle ihracatla ilişkili aktivitelerin pozitif dışsallıklar yarattığının kesin ve doğrudan bir kanıtı olmadığını öne sürmüştür. Ayrıca rekabet gücü yüksek bir reel döviz kurunun büyüme için yeterli bir koşul olmadığını, sadece destekleyici bir faktör olduğunu belirtmiştir. Rekabet gücü yüksek bir reel döviz kuru, bazı güçlü ekonomik temellerden (disiplinli bir emek gücü, yüksek bir tasarruf oranı, yabancı yatırımların ülkeye yönelmesi) yararlanmak için bir ülkeye olanak tanımaktadır. Son olarak yazar, rekabet gücü yüksek bir reel döviz kurunun büyümeyi artırmakta önemli bir rolü olmasına rağmen, uzun süre değeri düşük bir paraya sahip olmanın maliyetlerinin de olacağını ve bu yüzden alternatif bir stratejinin geliştirilmesi gerektiğini belirtmiştir.

Literatürdeki yeni bir görüşe göre, ulusal paranın değerindeki düşüş yurtiçi tasarruf oranlarını artırması yoluyla büyümeyi etkilemektedir. Dooley, Folkerts-Landau ve Garber (2004), ulusal paranın değerindeki bir düşüşün talebi ticarete konu olan mallardan ticarete konu olmayan mallara doğru kaydıracağı sonucuna varmışlardır. Bu yüzden iç dengeyi tekrar sağlamak için reel faiz oranları artmakta ve buna bağlı olarak da yurtiçi faiz oranları yükselmektedir. Levy-Yeyati ve Sturzenenger (2007), eksik değerlendirilmiş bir ulusal paranın reel ücretleri düşürdüğünü, bu durumun bir sonucu olarak firmaların daha fazla yatırım yaptıklarını ve bu yatırımları finanse etmek için daha yüksek tasarruf oranlarına sahip olduklarını öne sürmüşlerdir. Ayrıca döviz kuruna yapılan müdahalelerin genellikle reel değerlendirilmeyi önlemek için yapıldığını belirtmişlerdir. Bu amaçla yapılan bir müdahalenin gerçekten başarılı olup olmadığını saptadıktan sonra, gelişmekte olan ülkelerde reel değerlendirilmeye yönelik duyulan endişenin etkilerini analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda reel değerlendirilmeye karşı duyulan endişenin daha yüksek uzun dönem büyüme oranlarına yol açtığı bulgularına rastlamışlardır. Bunun yanı sıra, ticarete konu olan sektörün boyutu ve büyüklüğüne

vurgu yapan görüşün aksine, daha yüksek büyümenin kaynağı olarak artan yurtiçi tasarruf ve yatırımları göstermişlerdir.

Montiel ve Serven (2008), reel döviz kuru ve tasarruf arasındaki ilişkinin teorik ve ampirik olarak zayıf olduğunu öne sürmüşlerdir. Eksik değerli bir ulusal para ve yüksek tasarruf oranları arasında pozitif ilişkiye dair herhangi bir kanıt bulmamışlardır. Ayrıca bu mekanizmanın hangi kanallar aracılığıyla işlediğini açıklamak için literatürde analitik bir temelin ve görüş birliğinin olmadığını öne sürmüşlerdir. Standart dışı açık bir ekonomi modeli kullandıkları çalışmalarında, eksik değerlenmiş bir ulusal paranın tasarruflar üzerinde pozitif etkisinin olabilmesine rağmen, bu sonucu elde etmek için gerekli koşullar oldukça mantıksız olduğunu ifade etmişlerdir. Yazarlar son olarak, tasarruf oranlarındaki uluslararası farklılıkları açıklamaya çalışan ampirik literatürün, potansiyel bir belirleyici olan reel döviz kuru seviyesinin olası bir rolü üzerine herhangi bir kanıt sağlamadığını belirtmişlerdir.

3.3. Rakamlarla Literatür İncelemesi

Bu bölümde, incelenen çalışmalardan elde edilen bilgiler, temel bazı göstergeler geliştirecek şekilde sistematik olarak bir araya getirilmektedir. İncelenen her bir çalışma –teorik veya ampirik- Hollanda hastalığının olup olmadığı veya ulusal paranın değer kaybetmesinin ekonomik büyümeyi artırıp artırmadığı gibi sonuçlar içermektedir. Bu amaçla çalışmalar iki kategoriye ayrılmıştır: (1) Hollanda hastalığını analiz edenler, (2) reel kurun büyüme üzerindeki etkisini inceleyenler.

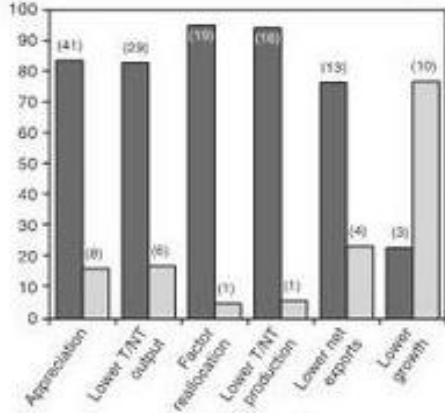
Hollanda hastalığına odaklanan çalışmalar, öncelikle Hollanda hastalığı şokunun kaynağına göre ayrılmaktadır: (1) doğal kaynak/sermaye akımları (2) işçi havaleleri ve (3) dış yardımlar. Bu kategorilerde yer alan çalışmaların her biri aşağıdaki konulara ilişkin sonuçlar elde etmek üzere araştırma yapmışlardır. Öyle ki Hollanda hastalığı şokları,

- Reel değerlenmeye,
- Ticarete konu malların nispi üretiminin ticarete konu olmayanlara göre azalmasına,
- Faktörlerin yeniden tahsisine,
- Ticarete konu sektörlerin nispi verimliliğinin azalmasına,
- Net ihracatta azalmaya,
- Daha düşük büyümeye sebep olmakta mıdır?

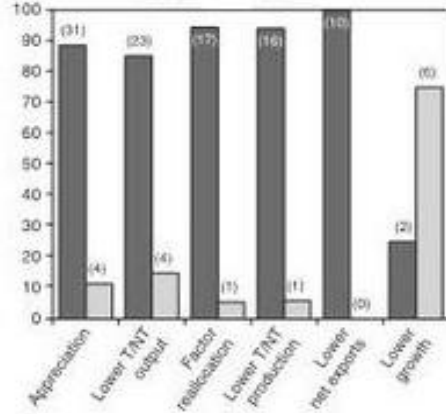
Kurun büyüme üzerindeki etkisini analiz eden çalışmalar, aşağıda gösterilen çalışmalar kapsamında ele alınmıştır.

- Reel kur sapması ekonomik büyümeyi azaltır mı?
- Kur sapmasının aşırı değerlenmeden kaynaklanması bir fark yaratır mı?
- Kur sapmasının eksik değerlenmeden kaynaklanması bir fark yaratır mı?
- Ulusal paranın (düzey) değerlenmesi ekonomik büyümeyi azaltır mı?
- Ulusal paranın (düzey) değer kaybetmesi ekonomik büyümeyi azaltır mı?
- Reel döviz kuru sapmasındaki oynaklıklar ekonomik büyümeyi azaltır mı?
- Reel kur düzeyindeki oynaklık ekonomik büyümeyi azaltır mı?

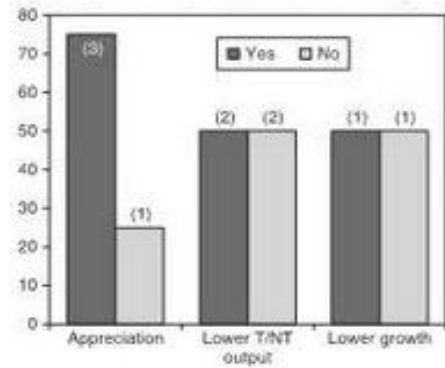
Hollanda hastalığı şokları aşağıdaki etkilere neden olmaktadır?



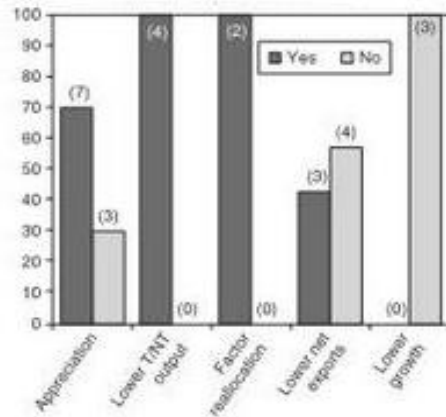
Doğal kaynak sermaye akımı şokları aşağıdaki etkilere neden olmaktadır?



İşçi havaleleri şokları aşağıdaki etkilere neden olmaktadır?



Dış yardım şokları aşağıdaki etkilere neden olmaktadır?



Şekil 1.2: Rakamlarla Literatür İncelemesi: Hollanda Hastalığı

Not: Şekildeki koyu renkli sütunlar sorulara verilen evet cevabını, açık renkli sütunlar ise hayır cevabını ifade etmektedir. T/NT=Ticarete konu olan/olmayan.

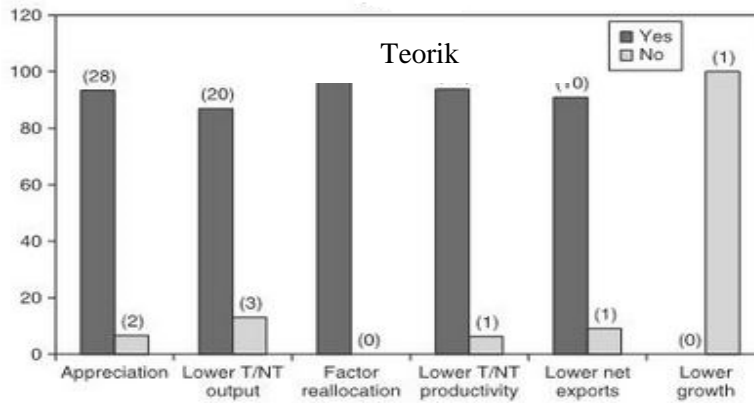
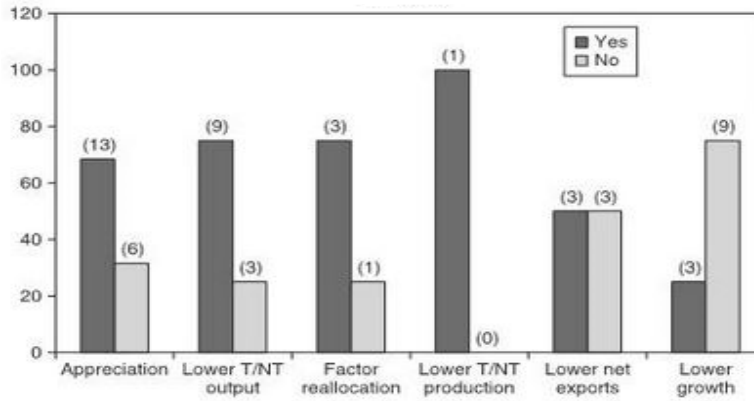
Not: Cevaplar toplam gözlemlerin yüzdesi olarak ifade edilmektedir.

Kaynak: Yazarların Hesaplamaları

Şekil 1.2, Hollanda hastalığını inceleyen çalışmaların sonuçlarını göstermektedir. Yukarıda ifade edildiği gibi, sonuçlar Hollanda hastalığının kaynağına göre ayrılmıştır. Çalışmalardan elde edilen genel sonuçlar şunu göstermektedir: Çalışmaların % 80'inden

fazlasında Hollanda hastalığı ulusal parayı değerlendirmekte ve sanayisizleşmeye sebep olmaktadır (ticarete konu olan çıktının ticarete konu olmayan çıktıya oranında azalma anlamına gelmektedir). Çalışmaların %90'ından fazlasında ise, Hollanda hastalığı faktörlerin yeniden dağılımına ve ticarete konu sektörün nispi verimliliğinde bir azalışa yol açmaktadır. Çalışmaların yaklaşık %75'inde ise ihracat azalmaktadır. Ancak genel görüşün aksine, çalışmaların %80'ine yakınında Hollanda hastalığının bir sonucu olarak daha düşük büyüme gözlenmemiştir. Çalışmaların yalnızca birkaçı bu sorunu ele alırken, çalışmaların çoğunluğu ulusal paranın değerlendirilmesi, faktörlerin yeniden tahsisi ve nispi çıktıya (ticarete konu-ticarete konu olmayan çıktı oranı) odaklanmaktadır. Şekil 1.3'te görüldüğü gibi sonuçlar çalışmanın teorik veya ampirik olmasına göre değişmemektedir.

Ampirik



Şekil 1.3: Rakamlarla Literatür İncelemesi: Hollanda Hastalığı Şokları Aşağıdaki Etkilere Neden Olmakta mıdır? Ampirik ve Teorik Çalışmaların Karşılaştırılması

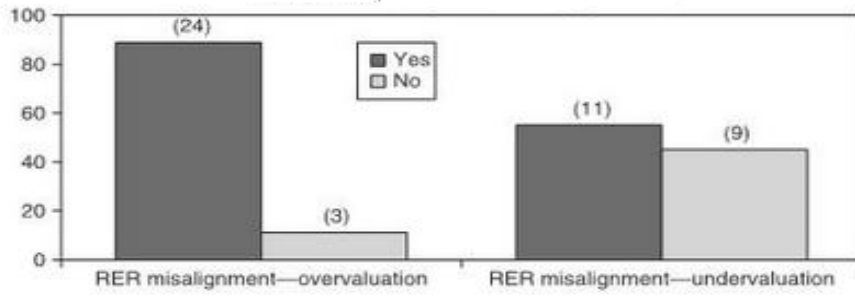
Not: T/NT=Ticarete konu olan/olmayan

Not: Cevaplar toplam gözlemlerin yüzdesi olarak ifade edilmektedir.

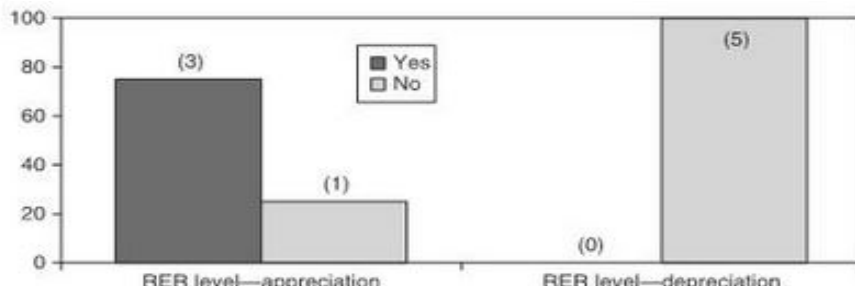
Kaynak: Yazarların Hesaplamaları

Şokun kaynağına göre, uyumlu sonuçlar gözlenmektedir (Şekil 1.2). Doğal kaynak/sermaye akımı açısından, paylar her bir kategoride daha büyüktür. Benzer bir yapı dış yardım şokları için de söz konusudur. İşçi havalelerine gelince sonuçlar güçlü bir reel değerlenmeye işaret etmektedir. Ancak ticarete konu olan/olmayan nispi çıktı veya iktisadi büyüme üzerinde çok fazla etki görülmemektedir.

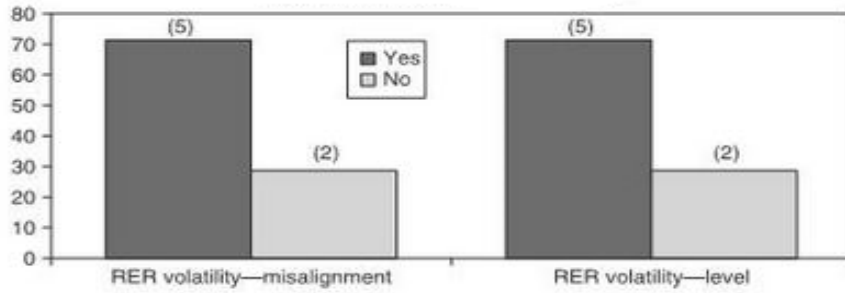
Reel döviz kuru sapması büyüme azaltmakta mıdır?



Reel döviz kuru değişimleri (seviyede) büyüme azaltmakta mıdır?



Reel döviz kuru oynaklığı büyüme azaltmakta mıdır?



Şekil 1.4: Rakamlarla Literatür İncelemesi: Reel Döviz Kuru ve Büyüme

Not: RER= Reel Döviz Kuru

Not: Cevaplar toplam gözlemlerin yüzdesi olarak ifade edilmektedir.

Kaynak: Yazarların Hesaplamaları.

Şekil 1.4 reel kurun büyüme üzerindeki etkileriyle ilgili sonuçları ortaya koymaktadır. Reel döviz kuru sapmasının büyüme azalttığına ilişkin bulgular elde edilmiştir. İncelenen gözlemlerin %90'ı, sapmanın (temel değerinden sapma olarak ifade edilir) aşırı değerlenmeden kaynaklanması durumunda büyümenin azaldığını göstermektedir. Eksik değerlenmeden kaynaklanan bir sapma olması durumunda bazı sonuçlara göre büyüme azalmasına rağmen, bulgular kesin olmamaktadır. Bununla birlikte her durumda elde edilen kanıtlar, reel kur sapmalarının büyüme azalttığını göstermektedir. Kur düzeyi açısından, ele alınan gözlemlerin %75'inde ulusal para değerlenmesi büyüme azaltırken, gözlemlerin %100'ünde değer kaybı büyüme azaltmamaktadır. Ancak reel kur ve büyüme ilişkisini inceleyen çalışmaların çoğunluğu reel kur düzeyine değil, kur sapmasına (aşırı veya eksik değerlenme) odaklanmaktadır. Son olarak, reel kur oynaklığının büyüme üzerindeki etkisinin, sapmadaki veya reel kur düzeyindeki oynaklıktan hangisine odaklandığımızdan bağımsız olarak negatif olduğu görülmektedir.

Her iki resim bir araya getirildiğinde, literatür net bir mesaj vermektedir. Bir yandan Hollanda hastalığı meydana gelmektedir (ulusal para değer kazanmakta, faktörlerin yeniden tahsisi söz konusu olmakta ve üretim imalat sektöründen başka sektörler yönelmektedir). Diğer taraftan, kurdaki oynaklık ekonomik büyüme yavaşlatmaktadır. Reel döviz kurunun temel değerinden sapması da büyüme azaltmaktadır. Aşırı değerlenmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi her halükarda negatif olmasına rağmen, eksik değerlenmeye ilişkin bulgular belirsiz olmaktadır. Son olarak elde edilen bulgular, Hollanda hastalığı ve iktisadi büyüme arasındaki bağlantının zayıflığına işaret etmektedir. Hollanda hastalığı varsa da bu, düşük büyüme anlamına gelmemektedir. Aşırı değerlenme büyüme engellese de, Hollanda hastalığı bir ülkeyi zenginleştiren bir denge fenomeni olarak da görülebilmektedir.

4. Politika Tartışması

Bu bölümde şu soruların cevapları üzerine tartışılmaktadır: Ulusal paranın değerlenmesi, politika yapıcılar için bir endişe kaynağı mıdır? Politika yapıcılar Hollanda hastalığının etkilerini yok etmek için çaba gösterirler mi? Eğer gösterirlerse, bunun amacı uzun dönem büyüme konusunda duydukları kaygıdan dolayı mıdır? Uygulanacak bir iktisat politikası gerçekten Hollanda hastalığı etkilerini yok edebilir mi?

Hollanda hastalığıyla ilgili literatüre bakıldığında, Hollanda hastalığının büyüme üzerine olumsuz etkileri konusunda çok az teorik ve ampirik temelinin olduğu anlaşılmaktadır. Hollanda hastalığı ticarete konu olan imalat sanayi sektöründe bir daralmaya yol açmakla birlikte, bu daralmanın pozitif zenginlik etkisiyle ilişkili olarak ortaya çıkan faydaları mutlaka ortadan kaldıracağına dair kesin bir yargı yoktur. Uygulanacak politikada temel hedef, doğal kaynak sektöründeki canlanmayı ve bunun getirdiği riskleri başarılı bir şekilde yönetmek şeklinde olmalıdır. Bu kapsamda doğal kaynak sektöründeki canlanmanın sebep olabileceği istenmeyen durumlarla mücadele

ederken, aynı zamanda söz konusu canlanmanın yarattığı avantajları da iyi değerlendirmek gerekmektedir.

Ulusal paranın değerindeki bir artış, bir denge olayını yansıtır yansıtmadığına bağlı olarak büyüme üzerinde farklı etkiler doğurabilmektedir. Değerlenmenin etkisinin kalıcı bir değişim şeklinde olması durumunda, bu bir uzun dönem denge hareketini ima etmektedir. Bu durumda Hollanda hastalığından endişe duyulmamalıdır. Ancak bununla birlikte ulusal paranın aşırı değerlendirilmesi söz konusu olabilmektedir. Bu yüzden makroekonomik politikalar, aşırı değerlenmeyi, ekonominin aşırı ısınmasını ve daha sonra sürdürülemez bir hal alabilen makroekonomik dengesizliklerin artışıyla engellemek üzerine odaklanmalıdır.

Bazen belirli bir şokun ve buna uygun bir reel değerlendirilmenin kalıcı ya da geçici olduğunu belirlemek politika yapıcılar için zor olmaktadır. Eğer politika yapıcılar kalıcı bir şoku geçiciymiş gibi görüp ona göre politikalar geliştirirlerse, makroekonomik denkleminin gecikmesine neden olacaklardır. Bunun sonucunda sterilizasyondan kaynaklanan yarı bütçeli maliyetler ortaya çıkacaktır. Bunun aksine politika yapıcılar geçici olan bir şoku kalıcıymiş gibi görüp ona göre hareket ederlerse, büyümedeki azalmaya bağlı olarak maliyetlerle karşılaşabilirler. Bu çelişki, özellikle sermaye akımları için bazı ülkelerde sermaye kontrollerinin haklı çıkmasına yol açmıştır. Bu kontrollerin uygulanması, ulusal paranın değerlendirilmesini önlemek için biriktirilen döviz rezervlerinin maliyetlerini kısıtlayabilecek bir politika aracı sağlaması inancına dayanmaktadır. Bununla birlikte sermaye kontrollerinin ne kadar başarılı olduğu tartışması, bu bölümün dışında tutulmaktadır.

Hollanda hastalığının etkilerini önlemek için maliye politikası uygun bir araç olmaktadır. Pozitif Hollanda hastalığı şoklarından kaynaklanan bir canlanmanın kötü bir şekilde yönetilmesinin yaygın bir iktisadi bileşeni, kamu harcamalarının aşırı düzeyde gerçekleştirilmesidir. Maliye politikası sadece Hollanda hastalığıyla ilişkili harcama etkisini azaltarak değil, aynı zamanda çıktıdaki değişkenliği azaltmak için harcamaları düzleştirerek de (harcamaları dönemlere yayarak) önemli bir rol oynayabilmektedir. İhtiyatlı bir harcama politikası, gelirlerin bir kısmının tasarrufa dönüştürülmesine yardımcı olabilmektedir. Bu tasarruflar, dış borçların ödenmesi ya da yabancı varlık biriktirilmesi için (genellikle yurtdışına yatırım için devlet fonunda) kullanılabilir. Bu, toplam talebin artması yönündeki baskının, dolayısıyla harcama etkisinin ve reel değerlendirilme baskısının önlenmesine yardımcı olabilmektedir. Yine ticarete konu olan mallara yönelik (örneğin ithal mallar) doğrudan harcama, Hollanda hastalığının negatif etkilerini önlemeye yardımcı olabilmektedir. Şokların geçici olduğuna yönelik bir varsayım olması durumunda, harcamaları zamana yaymak oynaklığın azalmasına yardımcı olabilmektedir. Bu durumda, mali kuralın ve istikrar fonlarının kullanılması uygun politikalar olmaktadır.

Bir canlanmadan dolayı yurtiçine giren sermaye akımlarının nasıl değerlendirildiği, sadece Hollanda hastalığı etkilerini azaltmak açısından değil, aynı zamanda pozitif gelir şoklarıyla ilişki faydaları maksimize etmek açısından da önem taşımaktadır. Bu faydaların, ticarete konu olan sektördeki daralmadan kaynaklanan uzun dönem büyüme

üzerindeki olası ters etkilerden daha üstün gelmesini sağlamak politika yapıcıların işi olmaktadır. Bu nedenle, arz yönlü pozitif etkilere yol açabilen yatırımları teşvik ederek harcamaların niteliğini artırmak önemli olabilmektedir. Özellikle altyapı, eğitim ya da nitelikli işgücünün arzını ve verimliliğini artıracak faaliyetlere yatırım yapmak avantaj sağlayıcı politikalar olmaktadır.

Norveç, 1970'li yılların başındaki petrol keşfi ve çıkarımının ardından Hollanda hastalığı etkilerini önlemekte başarılı olmuş politikaların iyi bir örneğini ortaya koymaktadır. Kaynak hareketi etkisi, gelir koordinasyonu sayesinde engellenmiştir. Burada son derece merkezileşmiş bir ücret oluşum sistemi sayesinde, verimlilik artışına dayanarak imalat sanayi sektörünün en yüksek ücretlere sahip olması ima edilmektedir. Bu durum, canlanan kaynak sektöründen dolayı tüm sektörlerde meydana gelen ücret artışlarını sınırlamayı mümkün kılmıştır. Yine harcama etkisi de hükümetin mali disiplinle ekonomiyi koruması ve yatırımların yurt dışına yapılması sayesinde engellenebilmiştir. Ayrıca yaratılan dışsal ekonomilerin kaybı da açık denizde son derece teknolojik bir şekilde yapılan petrol çıkarımlarıyla ikame edilerek engellenebilmiştir. Karada yapılan petrol çıkarımı, açık denizde yapılandan daha fazla sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Tüm bu faktörlerin yanı sıra Norveç'in sahip olduğu sosyal normlar, şeffaf bir demokrasi, doğru denetim, etkili bir yargı sistemi ve ücretleri görüşme sistemleri, rant kollama davranışlarını azaltarak kaynak talihsizliğiyle ilişkili negatif etkileri sınırlandırmıştır.

Hollanda hastalığına yönelik optimal politika tepkisi, Hollanda hastalığına yol açan şokun türüne bağlı olmaktadır. Örneğin, yurt içine yardım akışında bir artış olması durumunda, yurt dışına yatırım yapmak için hükümet fonlarının oluşturulması mantıklı olmamaktadır. Buna karşılık, uygulanacak politikalar yardım girişlerinin yeterli bir şekilde harcanmasını garanti altına almak üzerine odaklanmayı gerektirmektedir. Özellikle ticarete konu olmayan sektörlerde arz yönlü pozitif etkiler yaratarak verimliliği artırabilen yatırımlar, yardımlardaki artışın uzun dönem büyümeyi engellemesini önleyebilmektedir.

Pozitif dış ticaret hadleri ya da sermaye akımları olması durumunda ise, şokun süresi hakkında belirsizlik olsa dahi, politikalar harcama etkisini azaltmaya ve toplam talepte aşırı artışı, ekonominin aşırı ısınmasını ve enflasyon üzerindeki baskıyı önlemeye odaklanmalıdır. Ulusal paranın çok fazla değerlenmesini istemeyen ülkeler daraltıcı maliye politikalarını uygulamaya hazır olmalıdırlar. Bu, yurtiçine sermaye girişindeki bir artışın ardından yurtiçi talebi kısmanın, enflasyonu kontrol altına almanın ve cari işlemler hesabının aşırı açık vermesini önlemenin en uygun yoludur. Son olarak, mali regülasyonu ve denetimi geliştirmek, kredi canlanmasını kısmakta önemli bir rol oynayabilmektedir. Böylelikle, konjunktürde yaşanabilecek ani yükseliş ve düşüş olasılıkları da azaltılmaktadır.

5. Sonuç

Reel değerlenmenin büyümeye olan negatif etkileri uzun yıllardır (en azından 1980'lerin başında başlayan Hollanda hastalığı literatüründen bu yana) tartışılmaktadır. Tartışma, reel döviz kuru ve büyüme arasındaki bağlantıyı farklı bir boyutta ele alan yeni bir literatürle devam etmektedir. Fakat bağlantı hala çözülebilmemiş değildir. Bu bağlantı için öne sürülen mantıklı bazı teorik argümanlar olmasına rağmen, bu argümanlar açık bir şekilde saptanamamıştır. Yine bu argümanlar, iktisadi büyümenin doğası gereği özel bir takım varsayımlara dayanmaktadır. Konuyla ilgili şimdiye kadar elde edilen kanıtlar bir kaç istisna ile birlikte yetersiz olmaktadır. Hollanda hastalığı üzerine yapılan ampirik çalışmalar, çoğunlukla reel değerlenmeye yol açan şokların ticarete konu olan mal üretimini nasıl etkilediğine odaklanmışlardır. İddia edildiği gibi ticarete konu olan sektörün büyüme üzerinde özel bir rolü olup olmadığı üzerine ya da geçici şokların sebep olduğu reel değerlenmenin büyümeye zarar verip vermediği üzerine odaklanmamışlardır. Ayrıca reel döviz kuru ve büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan literatür, aşırı değerli bir ulusal paranın büyümeyi engellediğini öne sürmesine rağmen, Hollanda hastalığı ilke olarak bazı önemli ekonomik temellerdeki değişimi yansıtan ve mutlaka aşırı değerlenmeyi işaret etmeyen bir denge durumunu göstermektedir.

Bu çalışma, bir yandan Hollanda hastalığının var olduğunu göstermekte (ulusal para değer kazanmakta, faktörlerin yeniden tahsisi söz konusu olmakta ve üretim imalat sektöründen kaymaktadır), diğer yandan ise kurdaki oynaklığın iktisadi büyümeyi yavaşlattığını ortaya koymaktadır. Reel döviz kurunun temel değerinden sapması da büyümeyi azaltmaktadır. Aşırı değerlenmenin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi her halükarda negatif olmasına rağmen, eksik değerlenmeye ilişkin bulgular belirsiz olmaktadır.

Politika yapıcılar ulusal paranın değerlendirilmesi konusunda endişelenmeli midir? Politika yapıcılar reel değerlenmeyi ve olası Hollanda hastalığı belirtilerini yok etmek için çaba göstermeli midir? Bu bölümde tartışıldığı gibi, Hollanda hastalığının büyüme üzerine etkileri çoğunlukla belirsiz boyuttadır. Ayrıca Hollanda hastalığına neden olan şokların (büyük sermaye girişleri, ihracat fiyatlarındaki artışlar) genellikle ekonomik bolluk dönemleriyle ilişkili olduğu vurgulanmaya değer bir diğer nokta olmaktadır. Hollanda hastalığı etkileri, döviz bolluğundan kaynaklanan amaçlanmamış bir sonuçtur. Fakat bu negatif etkilerin mutlaka sermaye girişlerinin faydalı etkilerini ortadan kaldıracığına dair bir durum söz konusu değildir. Politika yapıcılara düşen görev, ekonominin söz konusu sektöründeki canlanmayı ve bunun getirdiği riskleri başarılı bir şekilde yönetmektir. Bu kapsamda optimal politika, canlanmanın sebep olabileceği istenmeyen durumlarla mücadele ederken, aynı zamanda söz konusu canlanmanın yarattığı avantajları da iyi değerlendirmek üzerine olmalıdır. Hollanda hastalığı etkilerine yönelik ne yapılması gerektiği üzerine düşünüldüğünde, politika yapıcıların çok dikkatli olması gerekmektedir. Çünkü yanlış politika uygulamalarıyla altın yumurtlayan tavuğun kesilmesine neden olabilirler.