



KIRGIZİSTAN'DA DÖVİZ KURLARININ YÖNÜ: SATIN ALMA GÜCÜ PARİTESİ YAKLAŞIMI

Cunus GANİEV

Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Araştırma Görevlisi

Ö. Selçuk EMSEN

Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü Öğretim Üyesi

E-mail: osemisen@hotmail.com

Özet

Piyasa ekonomisine geçiş süreci içinde olan bir kısım ekonomilerde ekonomik kurumların tam tesis edilememesinden kaynaklanan bir takım sorunlar bulunmaktadır. Bu ekonomiler içinde yer alan Kırgızistan ekonomisinde kurumsallaşamama sorunları bulunurken, bu çerçevede döviz kuru hareketlerinin de sağlıklı yürüyüp yürümediği tartışmalı bir konudur. Dolayısıyla çalışmada kur belirleme teorilerinden satın alma gücü paritesi çerçevesinde kurların hareket edip etmediği araştırmanın ana amacını oluşturur. Bilindiği gibi satın alma gücü paritesi teorisi ilk döviz kuru belirleme teorisi olup, uzun dönemde döviz kurlarının alacağı değerlerin uluslararası fiyat farklılıklarına göre belirleneceğini ortaya koyar. Çalışmada metodoloji olarak zaman serisi analizleri kullanılmıştır. Çalışmadan elde edilen bulgularda, Kırgızistan'da SGP teorisi çerçevesinde döviz kurlarının hareket etmediği ve bu bağlamda ulusal paranın daha çok kendi iç dinamiklerine göre değil, Rus rublesine göre şekillendiği tespit edilmiştir. Ekonomik ve siyasal anlamda mazisinin yeni olması ve buna bağlı olarak kurumsal altyapılarını tesis edemeyen Kırgızistan'da ulusal paradaki değerlendirme süreci, kronik ödemeler bilançosu açıklarına yol açmakta ve bu durum dış borçluluğu giderek derinleştirmektedir. Diğer bir ifadeyle giderek değerlendirilen bir ulusal para süreci Kırgızistan ekonomisinde ithalata bağımlılığı artırmasının yanında; yurtiçinde üretimi caydırıcı etkiler yaratarak, yerli sanayinin olumsuz yönde etkilenmesine veya olası sanayileşme eğilimlerini sekteye uğratmaktadır. Böylece kıt kaynak konumundaki sermayenin üretken alanlardan ziyade, daha çok sağlam ve yüksek kazanç imkanları sağlayan ticarete-spekülayona yönelmesi ve ucuz dövizle lüks ithalata kayması kaçınılmaz olmaktadır. Bu nedenle Kırgızistan'da ulusal paranın değerlendirme sürecini besleyen politikalar yerine, daha gerçekçi bir kur politikası uygulamalarının başta dış açık sorunu olmak üzere, sanayileşme, istihdam ve büyüme ilişkilerini sağlayarak, daha güçlü bir ekonominin doğmasına yardımcı olacağı ileri sürülebilir.

Anahtar Kelimeler: Geçiş Ekonomileri, SGP ve Reel Kur, Zaman Serisi Analizleri.

DIRECTION OF FOREIGN EXCHANGE RATE IN KYRGYZSTAN: PURCHASING POWER PARITY APPROACH

Abstract

Economies go through the process of transition to market economy face some problems stemming to form that they could not establish economic institutions sufficiently Kyrgyz economy taking place in that group also has the problem of insufficiency in institutionalization while in this framework it is disputable whether exchange rates move in right directions. As regards, the aim of this study is to examine if exchange rates vary in relation to purchasing power parity theory or not. Purchasing power parity theory, the first theory on determination of foreign exchange rates, states that in the long run, value of exchange rates are determined by international price differences. As the methodology of the study time series analysis is used. Findings of this study indicate that in Kyrgyzstan exchange rates do not behave as expected by PPP and in this respect, value of the national currency is determined not according to domestic dynamics but in relation to Russian rouble. Kyrgyzstan as a newly independent country with a short economic and politic history could not establish its institutional infrastructures yet and in this context, appreciation of national currency leads to chronic balance of payments deficits, resulting in high foreign debt stock. In other words, the process of appreciation of national currency increases the dependency of Kyrgyz economy to import while creating effects discouraging domestic production and thereby affecting national industry negatively or inhibiting tendencies of industrialization. Thus, it becomes inevitable that capital, the scarce resource in Kyrgyzstan, shifts to trade or speculation which provides high and secure yield and to import of luxury goods due to the cheap foreign exchanges rather than going into productive activities. Therefore, it can be asserted that instead of policies supporting appreciation of national currency, applying more realistic exchange rate policies would help creating a stronger economy, ensuring relationships among industrialization, employment, and growth in addition to improving the foreign deficit.

Key Words: Transition Economies, PPP and Real Exchange Rates, Time Series Analysis.

GİRİŞ

1990 öncesinde, sosyalist olan ve günümüz jargonuyla “dönüşüm geçiren” sıfatıyla tanımlanan ülkelerde 1980’lerdeki durgunluk, 1990’larda yıkıma dönüşmüştür. Geçiş sürecinin ilk on yıllık döneminin sonunda bu ülkelerin GSYİH’ları kabaca %70 oranında gerilerken¹, halihazırda ikinci on yıllık dönemin ortasında ise bu ülkelerin bir kısmında satın alma gücü paritesiyle fert başına GSYİH değerleri halen daha başlangıç düzeyi yakalanamamıştır. Bu bağlamda 1991 yılında SSCB’nin dağılmasıyla birlikte bağımsızlığına kavuşan Kırgızistan’ın tam anlamıyla geçiş ekonomilerine özgü resesyon sürecini, yani büyümede negatif skorları ve enflasyonda yüksek rakamları tecrübe ederek, uzun denebilecek süreçte bunları derinden yaşadığı ve başlangıçtaki gelir düzeyine dahi ulaşamadığı gözlenmektedir.

Kırgızistan’ın hem siyasal hem de ekonomik anlamda geçiş sürecini uzun süreli ve derinden hissetmesinde, bir bütün olarak köklü kurumsal yapılarının bulunmamasının etkili olduğu söylenebilir. Özellikle neo-klasik perspektifte veya diğer bir ifadeyle ortodoks iktisat düşüncesinde piyasa ekonomisi ile onu çevreleyen kurumsal yapılar arasındaki ilişkilerin bir uyum içerisinde olması önem arz eder². Buradaki düşünce ve onu destekleyen IMF ve Dünya Bankası gibi kurum ve kuruluşların standart reçetelerinin neo-klasik bakış açısında, “piyasa ve kurumsal yapılar” arasında uyumun olmamasının, istikrarsızlık ve bunun getireceği sorunlar yumağının kaçınılmaz olacağı savına yer verilmektedir.

Çalışmanın temelini oluşturan Kırgızistan'ın da bulunduğu eski kumanda ekonomilerinde yaşanan dönüşüm liberalizme dönüşümdür; bu çerçevede, siyasette demokratikleşme ve ekonomide serbest pazar koşullarının ihdas edilmesi gerekliliğine sıklıkla vurgu yapılmaktadır. Kurumsallaşma sorununun temelinde ise bir takım güç unsurlarının aktif siyasete müdahaleleri³ yatmaktadır ve bu unsurlar aynı zamanda güçlü bir devlet anlayışının doğmasını da engeller. Bu belirlemeler ışığında kurumsallaşma ve ekonomik gelişmişlik-istikrar ilişkileri için Doğu Avrupa ve Baltık geçiş ekonomileri örnek gösterilirken⁴, başarısızlığın temelinde kurumsal yapıların olmadığı Merkezi Asya ve Kafkas geçiş ekonomileri karşıt örnek olarak sunulmaktadır. Özellikle Doğu Avrupa'da bulunan akranlarıyla mukayese edildiğinde, Kırgızistan'ın sosyo-ekonomik gelişmişlik ya da geçiş sürecinin sancılarının ağırlığını daha belirgin bir şekilde yaşadığı gözlenmektedir. Bir örnek teşkil etmesi açısından, Slovenya, Slovakya, Estonya, Litvanya ve Letonya gibi ülkeler geçiş resesyonunu hem daha kısa zamanda hem de hafif bir şekilde atlattıkları gibi, zenginler kulübü olarak nitelendirilen Avrupa Birliği'nin üyesi olmalarıyla da başarılarını perçinlemişlerdir. Buna karşılık içerisinde Kırgızistan'ın da bulunduğu Merkezi Asya ve Kafkas geçiş ekonomileri ise siyasal anlamda istikrarı yakalayamadıkları gibi, sosyo-ekonomik açıdan da Batı'daki akranlarıyla aralarındaki fark giderek derinleşmektedir.

Bu çalışmada gerek siyasal anlamda, gerekse sosyo-ekonomik anlamda kurumsallaşmanın sancılarını yaşayan Kırgızistan ekonomisinde, istikrarın bir unsuru olan döviz kurlarının kurumsal anlamda piyasa öngörülerine paralel işleyip işlemediği araştırma konusu yapılmıştır. Dolayısıyla çalışmada, genellikle uzun dönemli döviz kuru-enflasyon ilişkilerinin geçerliliğini ifade eden satın alma gücü paritesi (SGP)'nin geçerliliği Kırgızistan özelinde incelenmesi amaçlanmıştır. Burada döviz kurunun olması gereken çerçevesindeki hareketi, başta dış ticaret dengesi olmak üzere ekonomik istikrarın temelini teşkil ederken; bu durum, aynı zamanda dış dengeye bağlı olarak ekonomik bağımsızlığı ve hatta gelir dağılımında da dolaylı olarak adaleti bile tesis edici etkilere sahiptir. Zira aşırı değerlenmiş ulusal para ithalata imkan vererek, ithalatçı kesimlere dolaylı biçimde kaynak aktarımına yol açarken; ülkede göreceli olarak yoğunlukla sahip olunan faktörün ihracat imkanlarını kısırarak, kaynakların hem etkinsiz kullanımına hem de adaletsizliğin derinleşmesine yol açabilmektedir. Dolayısıyla reel kurlardan sapma, sorunları derinleştirici fonksiyon görürken; kurumsallaşma çabalarına direnen mutlu, ama toplumun diğer katmanlarıyla mukayese edildiğinde, daha bilinçli bir azınlık sınıf yaratmakta ve bunlar da vesayetçi bir demokrasi anlayışının pekişmesi için çaba göstermektedirler. Burada belirtilen unsurlar, Kırgızistan'da SGP teorisinin olası geçersizliğine temel teşkil ederken; aynı zamanda teorisinin geçerliliğini zayıflatan üç temel unsurun da varlığını⁵ bünyesinde taşıması dikkat çekicidir. SGP'den olası sapmaya yol açan bu unsurların yanı sıra özellikle 2002 yılından itibaren dünyada yaşanan finansal genişlemelerin de sermaye hareketliliğine bağlı olarak SGP ilişkilerini koparabildiği bir gerçektir. Dolayısıyla çalışmada Kırgızistan özelinde için SGP'nin geçerli olamayacağı hipotezi ileri sürülerek, bu hipotezin ekonometrik yöntemlerle sınanması yoluna gidilmiştir.

SGP teorisi ise ülkeler arasında ulusal paraların değerini tayin etmeye yönelik en eski yaklaşımdır. Bu yaklaşım hakkında ilk düşünceler 16.yüzyılda İspanya'daki Salaman Ekolü ve 17. yüzyılda İngiltere'de Jerar De Malince'in çalışmalarında yer almıştır. Ancak 20. yüzyılın başlarında İsveçli iktisatçısı Gustav Cassel bu yaklaşımın isim babalığını yaparak SGP teorisini matematiksel formda ifade etmiştir.⁶ SGP teorisinde hangi kur sistemi uygulanırsa uygulansın, sonuç itibarıyla ülke paralarının alacağı değer, bu mekanizmanın işlerliği ile tesis edilmiş olacaktır. Mal hareketliliği esasına göre işleyen sistemde, döviz kuru sistemi sabit kur rejimi olarak tesis edilmiş olsa bile, ülkeler

arasındaki fiyat farklılıklarının yaratacağı baskılar, sonuç itibarıyla döviz kurunu sabit tutan ülkelerde devalüasyonu kaçınılmaz hale getirerek, mal fiyatlarının döviz cinsinden farklılığının giderilmesine yol açacaktır. Diğer taraftan döviz kurlarının piyasalarda serbestçe belirlenmesi durumunda ise, kurların alacağı değer, ülkeler arasındaki göreceli fiyat değişim oranlarının bir ölçüsü olacaktır. Dolayısıyla SGP teorisinin altında yatan mantık, bir ülkedeki ulusal paranın satın alma gücünün diğer ülkelerde de aynı olması gerektiğine vurgu yapar. Yani, denge döviz kuru ülkeler arasında fiyat düzeylerinin oranı ile doğrusal bir ilişkiye sahiptir⁷. Bu mekanizma, genel olarak uluslararası arbitraj yoluyla geçerli olur. Uluslararası ticarete arbitraj mekanizmasının işlemesi ise tek fiyat kanununun geçerliliğine zemin hazırlar. Tek fiyat kanunu da arbitraj mekanizması yoluyla uluslararası ticarete konu olan malların fiyatının her yerde aynı olması sonucunu doğurur. Çünkü malın ucuz (bol) olduğu yerden pahalı (kıt) olduğu yere götürülerek satılması ve böylece o malın fiyatının her yerde eşitlenmesi söz konusudur. Tek fiyat kanunu çerçevesinde aynı mal sepeti incelendiğinde, ülkeler arasında SGP döviz kurunun geçerliliği kaçınılmaz hale gelir. Fakat SGP mantığını tek fiyat kanunundan ayırt eden özelliği, tek fiyat kanunu ülkeler arasında sadece bir malın fiyatındaki eşitleme olgusunu açıklarken; SGP tüm piyasaları kapsar niteliktedir. Bu doğrultuda SGP, ülkeler arasında dış ticarete konu olan mallar ile döviz kurları arasında ilişki kurmaktadır.

Genel anlamda fiyatlar arasında eşitleme mekanizması işlevi gören SGP ile özelde sadece bir malın fiyatlamasında eşitleme mekanizmasına sahip olan tek fiyat kanununda; taşıma maliyetleri, vergiler, tarifeler ve tarife dışı engeller gibi faktörlerin varlığına bağlı olarak sapmalar söz konusu olabilir. Örneğin, Engel ve Rogers (1996), ABD ve Kanada'daki şehirlerde aynı malların fiyatları arasındaki farklılıkları inceledikleri çalışmalarında, mesafe uzadıkça fiyat farklılıklarının arttığını belirlemişlerdir. Bu doğrultuda iki farklı ülkenin şehirleri arasında karşılaştırma yapıldığında, fiyat farklarının önemli ölçüde arttığı ("sınır etkisi – border effect") ve böylece uzaklık ile fiyat farklılıkları arasında pozitif yönlü ilişkilerin olduğu belirlenmiştir.⁸ Teorik açıdan SGP için şu varsayımları yapmak mümkündür; tüm malların ticarete konu olmadığı ve aynı malların, ülkelerin fiyat endeksleri içindeki fiyat ağırlıklarının farklı olduğu kabul edilir. Buna ek olarak, ülkeler gelecekte ikamesi mümkün olacak malların üretiminden ziyade, genel olarak fiyat farklarının bulunduğu malları üretmeye yöneliktirler.⁹ Bu durumların varlığı, SGP'den sapmaların en temel sebepleri arasında gösterilir.

SGP teorisi iki çeşit durumda gerçekleşebilir, yani iki çeşidi vardır; mutlak SGP ve nisbi SGP. Mutlak SGP, bir birim paranın satın alma gücünün piyasa döviz kuruyla hesaplandığında ve fiyat endeksi için oluşturulan mal sepetinin iki ülkede de aynı olduğunda, geçerlilik arz edeceğine işaret eder. Dolayısıyla, mutlak SGP şu şekilde gösterilebilir:

$$E_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot P_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Burada, E_t – direkt kotasyon uygulaması çerçevesinde nominal döviz kurunun logaritmasını, P_t – fiyatlar oranının logaritmasını, ε_t – hata terimini gösterir. Fakat iki ülkede de aynı mal sepetini belirlemek çok güçtür. Bu güçlüğü yenmek için bazı endeksler geliştirilmiştir. Bunlardan biri, The Economist tarafından yayınlanan Big Mac Endeksidir. Big Mac Endeksine göre tek fiyat kanunu geçerliyse, döviz kurları göz önüne alınarak düzenlenmiş Big Mac fiyatlarının da bütün ülkelerde aşağı yukarı benzer olması gerekecektir. Bu çerçevede yapılan hesaplamalar sonucu, ülkelerde döviz kurunun aşırı veya düşük değerlendirilmiş olduğu belirlenebilir.¹⁰

Mutlak SGP'nin hesaplamasında zorluklar nedeniyle nisbi SGP daha çok kullanılır. Özellikle ülkeler arasında homojen bir mal sepeti ve buna dayalı fiyatlardaki değişimi

belirleme gücü nedeniyle mutlak SGP'nin kullanılabilirliği söz konusu olamamaktadır. Ayrıca mutlak SGP'nin geçerliliği hakkında ampirik deliller güçsüzdür.¹¹ Diğer taraftan mutlak SGP, döviz kurunun ne olacağı sorunsalı ile ilgilenirken; nispi SGP, belirli bir başlangıç yılından hareketle döviz kurlarının nasıl değişeceğini açıklamaya çalışır. Bu nedenle nispi SGP, belirli bir dönemde iki ülkedeki enflasyon oranları arasındaki farka göre döviz kurunun değişimini gösterir. Örneğin, belirli bir yılda bir ülkede enflasyon oranı diğer ülkeye göre %1 daha yüksek gerçekleşmişse, bu teoriye göre birinci ülke parası, diğer ülke parasına göre yaklaşık %1 oranında değer kaybetmelidir. Nispi SGP aşağıdaki şekilde formülle ifade edilebilir:

$$\frac{E_t}{E_{t-1}} = \frac{P_t}{P_{t-1}} \cdot \frac{P_{t-1}^*}{P_t^*} \quad (2)$$

Burada, E_t – nominal döviz kurunu, P_t – iç fiyatlar genel düzeyini, P_t^* – dış fiyatlar genel düzeyini gösterir.

Uygulamalı çalışmalarda ise SGP teorisinin geçerliliği çok tartışmalı bir konudur, çünkü bu konu üzerinde çok araştırma yapılmış, ancak farklı bulgulara ulaşılmıştır.¹² SGP teorisine ilgi özellikle 1970'lerden sonra esnek kur sisteminin benimsenmeye başlanmasıyla beraber daha da artmıştır. Ampirik çalışmalar genellikle gelişmiş ülkeler üzerine yapılmış ve elde edilen bulgularla teörinin daha çok uzun dönemli bir ilişkinin varlığına işaret ettiğini ortaya koymuştur.¹³ Ancak yukarıda da belirtildiği üzere, literatürde SGP'den sapmaların söz konusu olduğu durumların varlığı dikkat çekmektedir. Bunun altında yatan sebeplerin başında; yani reel döviz kurlarında ortaya çıkan bu sapmalarda, parasal ve reel sebeplerin varlığı etkili olmaktadır. Döviz kurları fiyatlara göre çok daha hızlı hareket ettiği için, parasal bir genişleme sonucunda döviz kurundaki ani bir sıçrama ve SGP'nin öngördüğü orandan sapmalar meydana gelebilir. Bununla birlikte, para stokunda meydana gelen bir artış sonucunda, kısa dönemde SGP teorisi geçerli olmayabilir, fakat nihayetinde SGP'nin uzun dönemde geçerli olması beklenir. Dolayısıyla, döviz kurları ve fiyatlar birlikte hareket edecektir. Bunun için merkez bankalarının özerklikleri ve makroekonomik politikalar arasındaki bağlantıları tesis etmeye yönelik politika uygulamalarının SGP'nin geçerliliğini destekleyici argümanlar olduğu söylenebilir. Merkez bankalarının özerklikleri azaldıkça, izlenen makroekonomik politikalar enflasyona neden olan genişletici politika niteliği taşımakta, dolayısıyla da reel döviz kuru, yani ulusal paralar yabancı paralar karşısında aşırı değerlendirilerek, SGP'ye göre olması gereken değerden sapmalar gösterebilmektedir. Ayrıca SGP'den sapmalara, uygulanacak döviz kuru sisteminin seçimi de yol açabilmektedir; döviz kurunun sabit döviz kuru sistemine göre mi, yoksa esnek döviz kuru sistemine göre mi, veyahut da kontrollü olarak mı belirleneceği SGP'den sapmaların temel nedenleri arasındadır. Eğer esnek döviz kuru sistemi uygulanıyorsa, bu esnek kurlar ülkeleri belli bir enflasyon oranını belirlemeye zorlar. Çünkü döviz kurlarındaki değişimler, ülkelerin enflasyon oranı ile yakından ilgilidir ve enflasyon oranındaki farklılıklar döviz kurunun değişmesine neden olur.¹⁴ Dolayısıyla esnek kur sisteminde döviz kurlarının belirlenmesi olgusu fiyat hareketliliğinde fazla gecikme olmaksızın yansıtılabilme özelliğine sahipken; sabit veya kontrollü kur uygulamalarında fiyat değişmelerinin döviz kurlarının değeri üzerindeki yansımaları gecikmeli olabilmektedir.

SGP'den sapmaların uygulanan para ve kur politikalarıyla yakın ilişkilerinin yanı sıra 1980'lerden sonra finansal hareketlerin giderek derinleşmesi olgusu da SGP'den sapmaları derinleştiren en önemli unsur olmaya başlamıştır. SGP argümanının daha çok mal akımları üzerine tesis edilmiş bir kur belirleme teorisi olduğu dikkate alınır, uzun

dönemde mal akımları arasındaki dengesizliğin sürdürülemezliği, yani ithalatın ihracattan fazla olmasının süreklilik taşıması, sonuç itibarıyla ihracat ve ithalat dengesini sağlayacak kur mekanizmasının işlerliğini, yani SGP'nin geçerliliğini zorunlu kılar. Bu yönüyle SGP'nin mal akımlarının içerdiği reel ekonomik aktivitede nominal değişkenlerdeki değişmeye karşılık, reel kurun sürekliliği varsayımını ele alır. Ancak finansal hareketlerde serbestleşmeyle birlikte, açığın sürdürülemezliği sorunsalı, bu kez sermaye hareketliliği ile dengelenmeye başlamıştır. Hatta daha ileri boyutta, bir ülkedeki reel faizlerin yüksekliği nedeniyle alabildiğine fon girişini bünyesine taşıması, kurun SGP'den önemli ölçüde sapmasına yol açan sebeplerin başında gelmektedir. Kısaca reel ekonomik aktivitenin değil, parasal ekonominin kurlar üzerindeki etkisi daha belirgin hale gelmiştir. Ancak bu durumun da süreklilik arz etmeyeceği, yani ülkelerin bu kez karşı karşıya kaldıkları dış borç sorunsalı, nihayetinde daha da uzun vadede SGP kuruna dönülmesini kaçınılmaz kılmaktadır.

SGP teorisinin yanı sıra SGP üzerine yapılmış bir takım ampirik çalışmalar, bu çalışmaya SGP teorisindeki bilgilere ek olarak uygulanacak yöntem hakkında ipucu verecektir. Uygulamalı çalışmalarda genel olarak gelişmiş ülkeler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı belirlenmiştir. Bu çalışmalar arasında Roger (1999), ABD dolarının 5 ülke parası (İngiltere, Kanada, Almanya, İtalya ve Japonya) karşısında aldığı değerleri incelemiştir. Dönemsel olarak sabit kur (1960-1971) ve esnek kur (1973-1997) sistemlerinin uygulandığı süreçlerde SGP teorisi geçerliliği araştırılmıştır.¹⁵ Bu çalışmada, reel kurlar hesaplanarak durağanlık testi yapılmıştır. Japonya parası karşısında ABD dolarının beklenen reel kuru aşağıdaki formda gösterilmiştir:

$$r_{s/y} = E_{s/y} \cdot \frac{P_J}{P_{US}} \quad (3)$$

(3) nolu eşitlik aşağıdaki şekilde logaritmik formda da ifade edilebilir.

$$\log(r) = \log(E) + \log(P_J) - \log(P_{US}) \quad (4)$$

(4) nolu eşitlik ise mutlak SGP teorisine işaret eder ve mutlak SGP'ye göre göre nominal kurlardaki değişim fiyat farklarına eşittir:

$$\log(E) = \log(P_{US}) - \log(P_J) + d \quad (5)$$

(5) nolu eşitlikteki d simgesi SGP'den kısa dönemli sapmaları gösterir. Yukarıdaki formüllerden yararlanılarak aşağıdaki formüle ulaşılır:

$$d = \log(E) + \log(P_J) - \log(P_{US}) \quad (6)$$

Bu ise reel kur formülüyle aynıdır. Eğer $d=0$ ise, o zaman iki ülke arasında SGP'nin geçerli olduğu söylenebilir. Diğer bir ifadeyle iki ülke arasındaki reel kurun uzun dönemde değişmemesi gerekir ki, bu da SGP geçerliliği testlerinde yaygın bir şekilde kullanılmaktadır.

Asya'daki 10 gelişmekte olan ülke üzerine nispi SGP testi panel veri analizleriyle ve her ülke için de bireysel olarak ayrıca araştırılmıştır.¹⁶ Çalışmada Bretton Woods dönemi sonrası için analizler yapılmış ve çeyrek veriler kullanılmıştır (1980:1-1999:4). Bireysel ülke tahminlerinde zaman serisi ve grup için de panel veriler yardımıyla yapılan test sonuçlarında, verilerin eş-bütünleşik olmadığı ortaya konulmuştur. Böylece SGP teorisinin söz konusu ülkelerde uzun dönemde geçerlilik taşımadığı ortaya konulmuştur.

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeleri kapsayan bir diğer çalışma ise, Acaravci ve Acaravci (2007) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada panel veriler (1990:1-2006:3) kullanılmıştır. TÜFE'ye göre hesaplanmış reel kur serilerinin birim kök testleri yapılarak gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde esnek kur dönemi için SGP'nin geçerli olup olmadığı sınanmıştır. Gelişmiş ülkeler içinden 10 ülke (Avustralya, Kanada, Japonya, Norveç, Tayland, Yeni Zelanda, İsveç, İsviçre, ABD ve İngiltere) ve gelişmekte olan-yükselen piyasa (emerging market) ekonomileri arasından da 11 ülke (Çek Cumhuriyeti, Kolombiya, Şili, İsrail, Nijerya, Pakistan, Filipinler, Polonya, Singapur, Güney Afrika ve Venezuela) alınmıştır¹⁷. Genel olarak test sonuçlarına bakıldığında [Hadri (2000), Fischer ADF (2001), LLC (2002) ve IPS (2003)], panel birim kökü testleri, iki grup ülkeleri için de esnek kur sisteminde SGP'nin geçerliliğini desteklememiştir.

Geçiş ekonomileri üzerine yapılan çalışmada Slovenya (tolar), Çek Cumhuriyeti (koruna) ve Macaristan (forint) için SGP geçerliliği sinaması Borsic tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada, öncelikle reel kurlar bulunarak, grafikler yardımıyla ön incelemeler yapılmıştır ve sonra da durağanlık ve eş-bütünleşme testleri uygulanmıştır. Eş-bütünleşme testi yardımıyla uzun dönemde nominal döviz kuru ve nispi fiyatlar arasındaki ilişkiler test edilmiştir. Ayrıca, mutlak SGP formülündeki hata terimi için de durağanlık testi yapılmıştır; buna göre hata terimleri durağan ise, SGP'nin geçerli sayılacağı kabul edilmiştir. Test sonuçlarında bu ülkelerde araştırma dönemi için SGP'nin geçerliliği konusunda küçük delillere ulaşılmıştır¹⁸.

Diğer bir çalışma ise üç geçiş ekonomisi (Polonya, Çek Cumhuriyeti ve Romanya) üzerine yapılmıştır.¹⁹ Bu çalışmada 1994:04-2000:12 dönemi için aylık veriler kullanılarak eş-bütünleşme testi yapılmıştır. Sonuçlara göre, Polonya ve Çek Cumhuriyeti paralarının (reel kurlarının) gelişmiş ekonomiler paraları karşısında durağan olmadığı bulunmuştur. Fakat iki ülke paralarının birbirine göre reel kurlarının durağan olduğu ortaya konulmuştur. Bu iki ülke paralarının Romanya parasına göre reel kurunun ise durağan olmadığı tespit edilmiştir. Elde edilen bulgudan, Romanya'nın güdümlü-müdahaleci bir kur politikasına tabi olmasının ulusal parasının reel olarak aşırı değerlendirilmesine yol açtığı sonucuna varılmıştır. Bu delil, Desai (1998) ve Orlowski'nin (2000), enflasyonu durdurmada döviz kurunu çapa olarak kullanan politikanın geçiş ekonomilerinin ulusal paralarının reel olarak değerlendirilmiş olmasının önemli kaynağını teşkil ettiği argümanını desteklemektedir.

SGP konusunda geçiş ekonomileri üzerine yapılmış bir diğer çalışma ise, Avrupa'daki 17 geçiş ekonomisi üzerine yapılmıştır. Analizlerde eş-bütünleşme testleri kullanılmıştır. Yapılan analizler, uzun dönemli dengeyi desteklemiş, ancak tahmin edilmiş eş-bütünleşme vektör katsayılarının zayıf ve güçlü SGP tarafından öne sürülmüş hipotezlerin simetrikliğini ve oransallığını bozduğu gözlenmiştir. Bu çalışmada verimlilik şokları, ticarete konu olmayan mal ve hizmetlerin mevcut olması ve güdümlü döviz kuru rejimlerinin (genelde döviz piyasasına müdahalelerin) varlığı nedeniyle, uzun dönemli SGP'den sapmaların olabileceğine temas edilmiştir. Diğer taraftan bu çalışmalardan elde edilen bulgularda, mutlak SGP'nin geçerli olması halinde aynı zamanda nispi SGP'nin de geçerli olacağı belirlenmesine dikkat çekilmiştir;²⁰ buna karşılık, nispi SGP'nin geçerli olduğu durumlarda ise mutlak SGP'nin geçerli olamayacağına dair bulgulara ulaşılmıştır.²¹

1. MATERYAL VE METOD

Literatür özetinden hareketle bu çalışmaya temel teşkil eden SGP testinin genel modeli şu şekilde tanımlanabilir:

$$e_t = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot p_t - \alpha_2 \cdot p_t^* + \varepsilon_t \quad (7)$$

Burada, e_t – nominal döviz kurudur (bir birim yabancı para karşısında ulusal para). SGP teorisinin sınamasında p ve p^* şeklinde ifade edilen değişkenler ise yurtiçi ve yurt dışı fiyatlardır. Bu bağlamda en çok kullanılan fiyat endeksleri tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ve üretici fiyat endeksi (ÜFE)'dir. Her iki fiyat endeksini kullanan çalışmalara karşılık, TÜFE'nin ÜFE'den daha üstün kabul edilmesinin temel gerekçesi, TÜFE'nin ticarete konu olmayan mallar kadar, ticarete konu olan malları da içermesi ve dolayısıyla ekonomideki fiyat hareketlerinin genel eğilimini görmeye imkan vermesidir. Değişkenlerin hepsi logaritmik formda alınmıştır. Bu modelden hareketle şu şekilde kısıtlamalara gidilebilir: $\alpha_0=0$; $\alpha_1=\alpha_2=1$. SGP'yi test etmede en basit analiz, modelin bu kısıtlanmış şekliyle yapılanıdır ($\alpha_1=\alpha_2=1$). Bu da reel döviz kurunun test edilmesine imkan sağlar. Yani, nispi SGP formülüne göre fiyatlardaki değişmelerin etkileri aynı oranda olunca, bu durumda fiyat endeksleri birbirini yok eder. Dolayısıyla, burada belirtilen durumun ortaya çıkabilmesi için reel döviz kurunun uzun dönem boyunca sabit kalması ve buna bağlı olarak inceleme dönemini oluşturan zaman serilerinin durağan olması gerekir.

Reel kur ise aşağıdaki şekilde tanımlanabilir:

$$r_t = e_t + p_t^* - p_t \quad (8)$$

SGP hipotezinin en güçlü formlarından birisi, r_t serisinin (reel kurun) birim kök içerip içermediğine yönelik yapılan testlerdir. Çalışmada yöntem olarak zaman serisi analizlerinin kullanılması yoluna gidilmiştir. Zaman serilerinde istatistik yöntemlerin uygulanıp doğru sonuçlar elde edilmesi için, seride trendin olmaması ve durağan olması gerekir. Fakat zaman serisi analizindeki değişkenlerin özellikleri gereği, zamana bağlı olarak artış ya da azalış yönünde bir eğilime sahip oldukları gözlenmektedir. Bu durumda yapılan analiz sonuçlarına şüpheyle bakılabilir ve sonuçlar geçersiz olabilmektedir, yani sahte regresyon sorunsalı ile karşı karşıya gelinebilir. Dolayısıyla trendin ortadan kaldırılması ve zaman serisinin durağanlaştırılması gerekmektedir²². Değişik yöntemler olmakla birlikte, durağanlık için kullanılan en yaygın ve en geçerli yöntem "birim kök" testleri olmaktadır. Zaman serisi analizinin test edilmesi için gerekli olan hipotez ise şu şekilde ifade edilebilir; $H_0:\beta=0$, $\rho=1$ ise; seri durağan değildir, normal dağılmamaktadır ve otokorelasyona sahiptir. $H_1:\beta \neq 0$ ise; seri durağandır, normal dağılmaktadır ve otokorelasyona sahip değildir. Birim kökü testi de genelde ADF testi ile yapılır. ADF sınaması da aşağıdaki gibi gösterilebilir:²³

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \alpha_i \sum_{i=1}^m \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (9)$$

Burada, $\Delta Y = \Delta Y_{t-2} - Y_{t-1}$ 'dir ve zaman gecikmeleri birinci farklarda kullanılır, m ise birinci farkların gecikme sayısıdır. Birim kökü testi yapılırken, H_0 hipotezi birim kökü içerdiğini, buna karşılık H_1 hipotezi serinin düzey seviyesinde durağan olduğunu gösterir. Daha açık bir şekilde (9) nolu eşitliğe göre geciktirilmiş Y_{t-1} katsayısı (α) istatistiki bakımdan sıfırdan farklıysa, o zaman H_0 hipotezi reddedilir. Seride birim kökün var olup olmadığı, Dickey-Fuller (DF) veya geliştirilmiş Dickey-Fuller (ADF) testleri ile çözümlenebilir. Her iki testin kullanımında, serilerin birim köke sahip olduğunu ifade eden sıfır hipotezi (H_0) test edilir ve eşitlikte yer alan katsayı anlamlı bir şekilde negatif ise sıfır hipotezi (H_0) reddedilir. Katsayının anlamlı bir şekilde sıfırdan küçük olup olmadığını test etmek için katsayıya ait "t" istatistiği kullanılır. $H_0:\rho=1$ hipotezi varsayımla hesaplanan t değeri, τ (tau) istatistiği olarak bilinir. Kritik eşik

değerleri (red-kabul) gösteren tablo, Dickey-Fuller tarafından Monte Carlo simülasyonundan yararlanılarak oluşturulmuştur. Bu teste ilişkin kritik değerler ise %1, %5 ve %10 anlam düzeylerine göre sınıflandırılmıştır. Eğer, hesaplanan τ Dickey-Fuller test istatistiğinin mutlak değeri (yani $|\tau|$), MacKinnon kritik eşik değerlerinin mutlak değerinden küçükse, $H_0: \delta=0$ hipotezi kabul edilir ve incelenen zaman serisinin durağan olmadığı kabul edilir. Eğer bunun tam tersi bir sonuç çıkarsa, H_0 hipotezi reddedilir ve zaman serisinin durağan olduğu sonucuna varılır²⁴.

Yukarıdaki model eşliğinde çalışmanın ana amacı; 1991 yılında siyasal anlamda bağımsızlığını kazanmasına karşılık, geçiş resesyonu sürecinin 7 yıl kadar sürdüğü Kırgızistan ekonomisinde göreceli olarak bir istikrarın sağlandığı 1998 ve sonrası döneminde satınalma gücü paritesinin geçerli olup olmadığı zaman serisi analizleriyle test etmektir. Bu çerçevede aylık verilerle 1997:01-2007:07 arası dönem için ulusal parasom'un ABD doları karşısındaki nominal kur değerleri ile Kırgızistan ve ABD fiyat endekslerinin kullanılması, zaman serisi analizinin veri setinin kaynağını teşkil eder. Yukarıda da belirtildiği gibi uygun fiyat endeksinin seçiminde, endeksin kolay bulunabilirliği, sık yayınlanması ve dış ticarete konu olan mal ve hizmetlerin enflasyon üzerinde nispi değişimleri yansıtmaları arzulan özelliklerdir. Dolayısıyla bu çalışmada diğer fiyat endeksleri içerisinde TÜFE'nin uygun fiyat endeksi olarak seçilmesinin en önemli nedeni ise, bu endeksin bir ülkedeki tipik bir tüketim sepetinin fiyatındaki ortalama değişimleri ölçmesi ve ayrıca diğer endekslere nazaran daha kolay bulunabilmesi gelmektedir. Veriler Kırgızistan için Kırgızistan Merkez Bankası, ABD için Dallas Fed ve Rusya için de Rusya Merkez Bankasının web sayfasından elde edilmiştir.

Zaman serisi analizlerinde istatistikî birim kök araştırmalarının yanı sıra grafiksel analiz de kullanılabilir. Grafiksel analizde ise nominal ve reel kur değişkenlerinin grafikleri çizilir ve buradan verilerin trend unsuru taşıyıp taşımadığı gözlemlenebilir. Diğer taraftan otokorelasyon fonksiyonunun korelogram grafikleri çizdirilerek de serilerin durağan olup olmadığı belirlenebilir.

2. BULGULAR

Kırgızistan'da SGP'nin geçerli olup olmadığını test etmek amacıyla yapılacak analizlerde, sınama boyutunun temelde iki kısımda ele alınması mümkün olacaktır. Birincisi, gerek SGP teorisindeki (4) nolu eşitlik, gerekse uygulama örneklerini içeren literatür özetindeki (7) nolu eşitlikten hareketle SGP formunun regresyon analizleridir. İkincisi ise literatürde reel döviz kurunun tahmini ve buna dayalı analizlerdir; bu analizlerde de teorik çerçevedeki (6) nolu eşitlik ile uygulama literatüründeki (8) nolu model temel alınacaktır. Ayrıca reel kur analizlerinin ekonometrik belirleme sürecinin yanı sıra grafiksel analizler de kullanılmıştır.

SGP araştırmasının birinci yöntemi, (4) ve/veya (7) nolu modelin tahminin içerir. Dolayısıyla bu modellerdeki değişkenler, SGP araştırmasının temel veri setleri konumundadır. Bu çerçevede 1 doların Kırgız som'u karşısındaki değerlerini ifade eden döviz kurunun direkt kotasyon değerleri ile Kırgızistan ve ABD için TÜFE değerleri alınmıştır. Yapılacak regresyon analizlerinde zaman unsurunun varlığı nedeniyle, sahte regresyon sorunsalı ortaya çıkabilir. Serilerin zaman unsurunu içerip içermediği, yani sahte regresyon olgusunun olup olmadığı birim kök sınamaları ile ortaya konulur. Bu nedenle araştırma kapsamında kullanılan üç değişkenin birim kök içerip içermediği, ADF test istatistikleri ile belirlenmeye çalışılmıştır.

Tablo 1. SGP Formu İçin Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	Seviye Değerler				Birinci Farklar			
	Sabitli		Sabitli ve Trendli		Sabitli		Sabitli ve Trendli	
	ADF Değerleri	Gecikme Sayısı ^(*)	ADF Değerleri	Gecikme Sayısı ^(*)	ADF Değerleri	Gecikme Sayısı ^(*)	ADF Değerleri	Gecikme Sayısı ^(*)
e	-2,70 ^(c)	6	-2,04 ^(c)	6	-3,02 ^(b)	3	-3,86 ^(b)	3
cpi_kg	0,50	2	-1,11	2	-4,33 ^(a)	1	-4,21 ^(a)	1
cpi_us	1,81	2	-1,68	2	-9,41 ^(a)	1	-9,73 ^(a)	1
	Kritik Değerler		Kritik Değerler		Kritik Değerler		Kritik Değerler	
%1	-3,48		-4,04		-3,48		-4,04	
%5	-2,89		-3,45		-3,48		-3,45	
%10	-2,58		-3,15		-3,48		-3,15	

(*) Akaike kriterinin en küçük olduğu değer alınmıştır.

Not: (a): %1; (b): %5 ve (c): %10 önem düzeyinde durağanlığı gösterir.

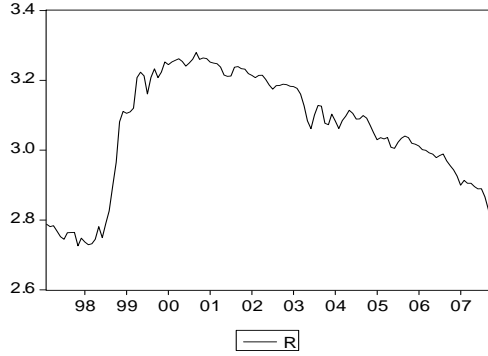
Durağanlık sınamalarına göre, sadece döviz kuru değerlerinin seviye değerleri cinsinden durağan olduğu ve bunun da istatistik açıdan zayıf kaldığı (%10 önem düzeyinde) gözlenmiştir. Bu kez birinci farklar alınarak yapılan sınamalarda, serilerin durağan duruma geldiği gözlenmiştir²⁵.

Durağan hale getirilmiş serilerin (4) ve/veya (7) nolu model çerçevesinde yapılan regresyon analizi ise;

$$e_t = 38,13 - 0,09 \cdot dp_t - 4,39 \cdot dp_t^*$$

şeklinde. (4) ve/veya (7) nolu modellerde $\alpha_0=0$; $\alpha_1=\alpha_2=1$ şeklindeki sınırlamaların varlığı halinde SGP'nin geçerli olacağı önsel olarak belirtilmişti. Oysa, buradaki analiz sonuçlarına göre $\alpha_0=0$ değil, 38.13 olarak belirlenmişken; $\alpha_1=\alpha_2=1$ şeklinde sınırlamaların gerçekleşmediği ($\alpha_1=-0.09$ ve $\alpha_2=-4.39$ olduğu) gözükmektedir. Önsel koşullardan sapmanın ise SGP'nin geçerli olmadığına delil teşkil etmektedir. SGP'yi test etmeye yönelik bu analizde, modelin $\alpha_1=\alpha_2=1$ şeklindeki kısıtlamasının aynı zamanda reel döviz kurunun test edilmesine imkan sağladığı bilinmektedir. Diğer bir ifadeyle SGP formülüne göre fiyatlardaki değişmelerin etkilerinin aynı oranda olması halinde, bu durumda fiyat endekslerinin birbirini yok etmesi ve dolayısıyla belirtilen reel döviz kurunun uzun dönem boyunca sabit kalması gerekecektir. Böylece reel kur analizinde de inceleme dönemini oluşturan zaman serilerinin durağan olması gerekir. Bu çerçevede SGP formatının geçerli olmadığını ifade eden yukarıdaki analize, reel kur analizlerini de dahil ederek, Kırgızistan özelinde fiyat endekslerinden bağımsız bir kur hareketinin cari olduğunu ortaya koymak mümkün olacaktır. Literatür araştırmasında da belirtildiği gibi, reel kur analizlerinde iki yöntem kullanılabilir. Bunlardan birincisi grafiksel analiz ve ikincisi de reel kurun durağanlık sınamalarıdır.

a) *Reel Kurlarda Grafiksel Analiz:* Grafiksel analizlerde nominal kur ile fiyat endekslerinden hareketle reel kurun zamana göre çok küçük sapmalar dışında düz bir doğru şeklinde hareket etmesi gerekir. Reel kuru belirlemek için (6) ve/veya (8) nolu modellerdeki reel kur eşitlikleri kullanılmıştır.



Şekil 1. Reel Kur Grafiği

Reel kur grafiğinin şekli incelendiğinde, 1998'de Rusya'da yaşanan ağır ekonomik krizle birlikte döviz kurunun 1999 yılı içerisinde önemli ölçüde değer kaybetmeye başladığı ve bu değer kaybı sürecinin 2001 yılında zirveye ulaştığı gözlenmektedir. Daha sonraki süreçte ise küçük şoklar dışında sürekli düşüş yönünde bir trend izlediği açıktır. Bu durum, Kırgızistan'da döviz kurlarının fiyatlardaki sapmalardan bağımsız yönde gerçekleştiğini göstermektedir.

b) *Reel Kurlarda Durağanlık Analizi:* Reel kur analizi de (6) ve/veya (8) nolu modellerdeki reel kur tahmin eşitliği, serilerin logaritmik değerlerinin alınması ile elde edilmiştir.

$$de_t = -1,344 + 0,553 \cdot dp_t - 0,50 \cdot dp_t^*$$

Buradaki reel kur tahmin modelinden hareketle oluşturulan logaritmik formdaki reel kur değerleri ise daha sonra birim kök sınamalarına tabi tutulmuştur.

Tablo 2. Reel Kurun Birim Kök Sınaması Sonuçları

	ADF Değeri	Gecikme Sayısı ^(*)	Kritik Değerler		
			%1 Önem Seviyesi	%5 Önem Seviyesi	%10 Önem Seviyesi
ADF Değeri (Sabitli)	-0,26	0	-3,48	-2,88	-2,58
ADF Değeri (Sabitli ve Trendli)	-0,04	0	-4,03	-3,45	-3,15

(*) Akaike Kriterinin en düşük olduğu değer alınmıştır.

Logaritmik formda tahmin edilen reel kur değerlerine ilişkin serinin durağanlık analizinde serilerin kesinlikle birim kök içermemesi, durağan olması; yani doğrusallık özelliği taşımamasının SGP'nin geçerliliğine ilişkin argümanı destekleyeceğine dair hipotez sınanmıştır. Tablo 2'de verilen analiz sonuçlarında bu hipotezin reddedildiği gözlenmiştir.

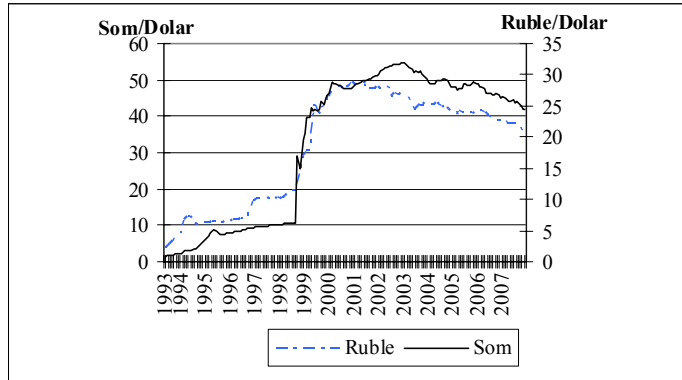
Bir bütün olarak, yani gerek SGP regresyon analizlerinde, gerekse reel kura dayalı grafiksel inceleme ve birim kök analizlerinde Kırgızistan'da kur hareketlerinin fiyat endeksleri yönünde hareket etmediği tespit edilmiştir. Bu durum, Kırgızistan'da özellikle daha çok dış ticaret bilançosu ilişkilerine dayalı bir kur hareketliliği yerine, ya sermaye hareketliliğini dikkate alan bir kur rejiminin varlığına işaret etmektedir, ya da merkez bankasının kuru enflasyonla mücadele amacı doğrultusunda bir çıpa olarak kullandığı istikrar politikası aracı olarak gördüğü bir yapının varlığı söz konusudur. Yukarıdaki analizlerde kur-fiyat hareketleri ilişkisinin koştığı bir yapı bulunmaktadır.

Kura bakış açısını belirlemek için Kırgızistan Merkez Bankası'nın döviz kuru politikasına değinmekte yarar var.

Yürürlükteki kanun çerçevesinde (Yabancı Döviz Üzerindeki İşlemler Hakkındaki Kanun, Temmuz 1995), Kırgız Cumhuriyeti'nde döviz değişim işlemlerinin piyasa mekanizmasıyla, yani yabancı efektif değerler ile dövizin, diğer bir ifadeyle yabancı para cinsinden gösterilmiş menkul kıymetlerin ülke vatandaşları ve ülke vatandaşı olmayanlar için ülke içinde alım-satımı serbest bırakıldığı gibi, ülke dışında veya ülke içine naklinde de sınırlandırmalar kaldırılmıştır. Kısaca, ödemeler bilançosunun hem cari hem de sermaye kalemlerinin döviz piyasasındaki işlemleri tamamen liberal hale getirilmiştir. Kırgızistan'ın, IMF'nin 8. maddesini oluşturan "Üye Ülkelerin Genel Görevleri" hakkındaki hükmü imzalaması ise Kırgız Cumhuriyeti tarafından yürürlüğe konulan bu uygulamanın dünya ülkeleri tarafından da tanınmasını resmi olarak sağlamıştır. Böylece, Kırgız Cumhuriyeti döviz kuru politikasında daha üst düzeyde bir liberalizasyon uygulamaları-som'un serbest değiştirilmesi rejimi izlenmeye başlamıştır. Yani ulusal paranın döviz kuru, döviz piyasasındaki talep ve özel banka-döviz bürolarının arzına bağlı olarak oluşmaktadır ve bu sistem esnek kur sistemi olarak tanımlanmaktadır.²⁶ Ancak, Merkez Bankası'nın döviz piyasasına müdahalesi;

- ◆ Ulusal paranın kurunda aniden değişiklikleri önlemek için,
- ◆ Uluslararası rezervlerin hacmini gerekli düzeyde tutmak için yapılmasına²⁷ olanak verir.

Merkez Bankasının kur politikası hem mal piyasası hem de sermaye piyasasında liberalizasyon uygulamaları, döviz kurunun satın alma gücü paritesi doğrultusunda hareketini koparan mekanizma olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer taraftan enflasyonla mücadelede döviz kurunu çıpa görme anlayışı da Kırgız som'unun değerinin zımnen bir parasal alan etkisinde belirlendiği sonucunu vermektedir. Bu çerçevede daha önceleri ruble bölgesinde bulunan bir ekonominin kurumsal bir merkez bankacılığı yerine, kendisinin güçlü attığı bir paraya ulusal parasını bağladığı düşünülebilir.



Şekil 2. 1993-2007'de Rusya ve Kırgızistan Nominal Döviz Kurları Trendi

Şekil 2'de zamana bağlı olarak Rus rublesi ile Kırgızistan som'unun ABD doları karşısında aldığı değerler gösterilmiştir. Şekilden takip edileceği üzere, som ve rublenin trend olarak yönünün paralellik arz ettiği gözlenmektedir. Dolayısıyla Kırgız som'unun aldığı değerlerin belirlenmesinde, kendisinden daha güçlü ve kurumsal bir yapıya sahip olan Rusya'nın izlediği yolu takip ettiği söylenebilir ki, bu yönüyle Kırgızistan'da

uygulanan kur politikasının (açıkca veya) zımnen ruble gölgesinde olduğu ileri sürülebilir.

Burada “Kırgızistan’da uygulanan politikaların, özellikle küçük ekonomi olma ve dışarıdan ister görünmez kalemlerden kaynaklansın²⁸, ister ekonominin kayıt dışı boyutundan kaynaklansın²⁹, yoğunlukla döviz girişine maruz kaldığı açıktır” ibaresi kullanılabilir. Döviz girişlerinin kaynağının belirgin olmaması, ülkenin hem nüfus ve coğrafi büyüklük açısından hem de ekonomik açıdan küçük ülke olması, salt kura dayalı bir sorunu ağır biçimde hissetmemesine yol açmaktadır. Özellikle dışarıya yoğun bir şekilde göç vermesi ve paralelinde işçi dövizlerinin yurtiçine transferi ile Çin ve Kazakistan gibi gelişen ekonomilerin hinterlandında bulunmanın yarattığı avantajlar paralelinde döviz girişlerinin mevcudiyeti, kurumsallaşamama ve dolayısıyla Öngen’in verdiği mesaj çerçevesinde, yani vesayetçi demokrasi anlayışının sürdürülebilir olmadığı açıktır. Bu bağlamda Kırgızistan’da sosyo-ekonomik yaşam geliştikçe, gerek siyasal yapısını, gerekse sosyo-ekonomik yapısını kurumsallaştırmayan bir ülkenin uzun vadede daha büyük sorunlarla karşılaşması kaçınılmazdır. Özetle genel olarak dünya deneyimlerinden hareketle Kırgızistan’da tercih edilen ekonomik sisteme paralel kurumsal yapılar oluşturulabildikçe, bunun yansımalarının tüm topluma mal edilebileceğine dair standart yaklaşımlara yaklaşımla olasılığı da daha güçlü olacaktır. Fakat bu standart yapıların kendi toplumsal gerçekliklerine uygun olacak şekilde dizayn edilmesi önem arz eder.

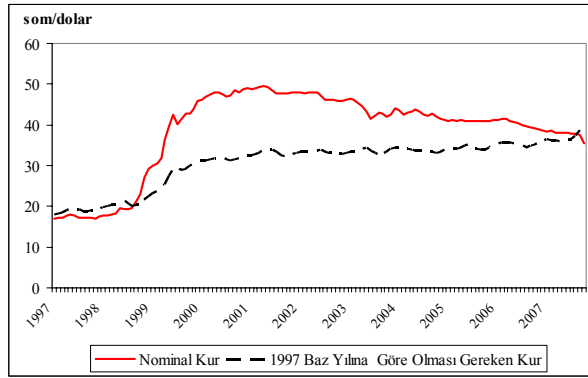
Kırgızistan’da kurların fiyat ilişkilerinden kopuşunun kurumsallaşma sorununa işaret ettiğine dair belirlemelerin yanında, kurların olması gereken değerinin ne olacağı sorunu ortaya çıkmaktadır. Yine satın alma gücü paritesi çerçevesinde, reel kur için baz yıl tespitine ihtiyaç duyulur. Dolayısıyla çalışmada, baz yıl seçiminde hem teori hem de pratik uygulamalar dikkate alınmaya çalışılmıştır. Reel kurun baz yıl olarak alınmasında da genel olarak dış ticaret bilançosu değerlerinde dengeye yakın olan yılın alınması yoluna gidilir³⁰. Buna göre, Kırgızistan Merkez Bankası 2005 yılına kadar 1997 yılını ve 2005’ten sonraki bültenlerde de 2000 yılını baz aldığı görülmektedir.³¹ Her iki yıla ait değerler dikkate alındığında, 1997 yılında dış ticaret bilançosunun fazla verdiği, buna karşılık 2000 yılında ise açığın en alt düzeyde gerçekleştiği gözlenmektedir. Kırgız Merkez Bankası’nın 2000 yılı düzenlemesinin 1997 yılının bir örnek yıl olamayacağına ilişkin düşüncesinin yattığı açıktır. Ancak 2000 yılı değerlerinin de 2001 yılı ile mukayese edildiğinde, 2000 yılında dış ticaret bilançosunda gözlenen küçük açığın 2001 yılında küçük bir fazla şeklini aldığı açıktır.

Tablo 3. Kırgızistan Dış Ticaret ve Döviz Kuru Göstergeleri

Yıllar	İhracat (milyon ABD doları)	İthalat (milyon ABD doları)	İhracat/İthalat	İhracat/GDP	Nominal Döviz Kuru (som/dolar)	Nominal Döviz Kuru (som/ruble)
1994	340,0	315,8	1,08	0,20	10,77	4,84
1995	408,9	522,3	0,78	0,25	10,82	2,37
1996	531,2	837,7	0,63	0,29	12,8	2,45
1997	603,8	709,3	0,85	0,34	17,27	2,98
1998	513,6	841,5	0,61	0,31	20,84	2,13
1999	453,8	599,7	0,76	0,36	38,97	1,58
2000	504,5	554,6	0,91	0,37	47,71	1,70
2001	476,2	467,2	1,02	0,31	48,45	1,66
2002	485,5	586,8	0,83	0,30	46,94	1,50
2003	581,7	717	0,81	0,30	43,72	1,42
2004	718,8	941	0,76	0,33	42,67	1,48
2005	671,7	1107,8	0,61	0,27	41,01	1,45
2006	794,1	1723	0,46	0,29	40,16	1,48

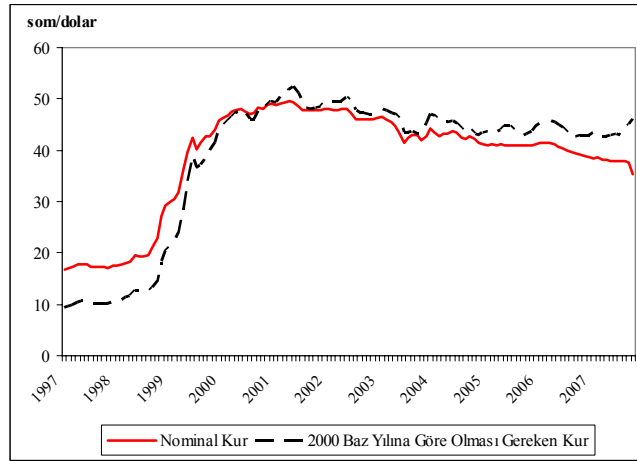
Kaynak: KCMB Bülteninin çeşitli sayılarından derlenmiştir; Rusya Merkez Bankası verileri (www.cbr.ru) ve Dünya Bankası (www.worldbank.org) verileri kullanılmıştır.

Kırgızistan'ın dış ticaret açıklarının dönemsel analizine göre, baz yılı olarak 1997 ya da 2000 yılı veya 2001 yıllarının temel alınması uygundur. Som'un dolar karşısında SGP'ye göre olması gereken kurlar ile fiili nominal kurların dönemsel analizine Grafik 3 yardımıyla bakıldığında, Merkez Bankasının ilk tanımlaması esas alınmak suretiyle 1997 yılı baz yılına göre, hesaplanmış olması gereken kurun, 2007 yılının Ekim ayı itibarıyla 1 dolar karşısında 38.49 som olması gerektiği (oysa 2007 yılı Ekim ayında nominal kurun 35.56 som olarak gerçekleştiği) görülür.



Şekil 3. 1997 Yılı Baz yılına Göre Nominal Kurlar ile SGP Kurları

Buna göre 1997 baz yılı esasında göre hesaplanan kurlar ile fiili kur arasında %9 nispetinde fark olduğu, yani ulusal paranın %9 nispetinde değerlendirildiği gözlenmektedir. Ancak 1997 yılı baz alınmasının Kırgızistan Merkez Bankası tarafından terk edilmesine ve Tablo 3'teki değerlerin dikkate alınmasına bağlı olarak yeni baz yılını ya 2000 yılı, ya da 2001 yılı olması gerekmektedir. Bu çalışmada Kırgızistan Merkez Bankasının baz yıl olarak aldığı 2000 yılı değerlerine göre fiili kurlar ile SGP'ye göre olması gereken kurların zamana bağlı değişimi aşağıda Şekil 4'te verilmiştir.



Şekil 4. 2000 Yılı Baz Yılına Göre Nominal Kurlar ile SGP Kurları

Kırgızistan Merkez Bankasının baz yıl düzenlemesine göre bu kez de 2000 yılı temel alındığında, som'un dolar karşısında SGP'ye göre olması gereken kurlar ile fiili nominal kurların dönemsel analizine Grafik 4 yardımıyla bakıldığında, 2000 yılı baz yılına göre, hesaplanmış olması gereken kurun, 2007 yılının Ekim ayı itibarıyla 1 dolar karşısında 46.05 som olduğu (buna karşılık 2007 yılı Ekim ayında ise nominal kurun 35.56 som olarak gerçekleştiği) görülür. Buna göre 2000 baz yılı esasında göre hesaplanan kurlar ile fiili kur arasında %26 nispetinde fark olduğu, yani ulusal paranın %26 nispetinde değerlendirildiği gözlenmektedir.

Çalışmada, 1997:1-2007:10 arası dönem için döviz kurlarının fiyat hareketleri yönünde belirlenmesi gerektiğini ifade eden ve dolayısıyla fiyat hareketleri ile döviz kurları arasında uzun dönemde mutlak anlamda bir ilişkinin olacağını ifade eden SGP teorisinin Kırgızistan'da geçerli olmadığı belirlenmiştir. Bu çalışmada Kırgızistan Merkez Bankası tarafından ilk olarak baz alınan gerek 1997 yılı, gerekse 2000 yılı değerlerinde ulusal para som'un ABD doları karşısında değerlendirilmiş olduğu ve bu değerlendirme nispetinin de %9 ila %26 civarında gerçekleştiği söylenebilir.

TARTIŞMA VE SONUÇ

Çalışmadan elde edilen bulgularda, Kırgızistan'da SGP ilişkilerinin olmadığı tespit edilmiştir. 1997-2007 arası dönem için aylık verilerle yapılan analizlerde, SGP teorisi formatında enflasyon oranı farkları ile döviz kurları arasındaki paralel ilişkinin, 1997-2000 yılları arası için kısmen sağlandığı belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle söz konusu dönemde enflasyon oranları ile kur değerlendirilmesi arasında paralel ilişkilerin gözlemlendiği; buna karşılık 2001-2007 arası dönemde ise bu ilişkilerin doğrusal değil, negatif yönlü olduğu tespit edilmiştir. Doğrusal ilişkilerin gözlemlendiği süreçte, yani 1997-2000 arası dönemde ise, kurlardaki değişimin enflasyon oranları arasındaki farklardan daha yüksek oranda olduğu ve bunun da özellikle 1998'de Rusya'da yaşanan krizin yansımaları şeklinde bir nitelik taşıdığı görülmüştür. 1997 yılı başında 1 dolar 16.9 som iken, 1998 başında 17.6 som olduğu, ancak Rusya krizinin devreye girmesiyle birlikte enflasyonda yükselmeye karşılık kurdaki değer kaybının daha şiddetli olduğu gözlenmiştir. Diğer bir ifadeyle, 1997'de enflasyon oranı %14 iken, som'un değer kaybı %9; 1998'de enflasyon oranı %22 iken, som'un değer kaybı %69; 1999'da enflasyon oranı %37 iken, kurun değer kaybı %54 ve 2000 yılında da enflasyon oranı %9 iken, som'un değer kaybı oranı %5 olarak gerçekleşmiştir. Görüldüğü gibi, Kırgızistan'da açıkça bir ekonomik kriz tanımlaması söz konusu olmamasına karşılık, adeta yüksek oranlı devalüasyon olgularını 1998'de ve hemen sonrasında 1999'da yaşamıştır. Rusya'da krizin etkilerinin azalmasına paralel olarak döviz kurlarında yüksek oranlı devalüasyonun etkilerini telafi edici bir ulusal para değerlendirme süreci yaşanırken, bu olgunun benzer şekilde Kırgızistan'da da yaşandığı dikkat çekicidir. 2001 yılı ortalama kur değeri 48 som civarında iken; 2007 itibarıyla kurun ortalama değerinin 37 som olduğu dikkate alınrsa, ulusal paranın kabaca %29 civarında değerlendirilmiş olduğu söylenebilir. Buna karşılık 2001 yılından itibaren Kırgızistan'da enflasyonun 2007 Ekim ayına kadarki süreçte toplam %53 ve ABD'de ise %19 ve nominal değerlendirilmenin de %29 olduğu dikkate alınrsa, 2001 yılına göre kurdaki değerlendirilmenin %60'lara vardığı söylenebilir. Ancak 1998 sonrasında döviz kurunda yüksek oranlı değerlendirme sürecini telafi edici yapılar dikkate alındığında, 2000 yılı baz değerine göre Kırgız som'unun %29 civarında değerlendirilmiş olduğu belirlenmiştir. Bu belirlemeler, Kırgızistan'ın siyasal olarak eski SSCB'den kopması ve bağımsız bir yapı sergilemesine karşılık, özellikle ekonomik aktivitede eski SSCB'nin ana çekirdeği olan Rusya'ya bağımlı bir süreç yaşadığına işaret etmektedir. Zira ruble devalüe olurken, som da devalüe olmuş; ruble değer kazanmaya başladığında, som da değer kazanmaya başlamıştır.

Özetle çalışmadan elde edilen ilk bulgu, Kırgızistan ulusal parası som'un daha çok Rusya rublesine göre şekillendiği yönündedir. Bu durum, ulusal paranın uzun dönemde olması gereken değerini ifade eden SGP teorisine göre değil, Rus rublesinin terndi ile paralel değerlendirilmesinden anlaşılmaktadır. Ancak Rusya'nın 1998'de yaşanan ağır kriz sonrasında, uyguladığı ekonomik politikalar ve dünya konjonktüründe başta petrol fiyatlarının üç katına kadar varan artışlar göstermesinin yanı sıra yaşanan siyasal ve ekonomik gelişmelerin lehte ekonomik anlamda destekler sunduğu bilinmektedir. Eski Sovyetlerin merkezi olan Rusya ekonomisinin gelişme göstermesi ve dünya finansal hareketlerinden önemli ölçüde pay almasına paralel olarak, Rusya'da rublenin güçlenmesi doğaldır. Fakat ruble güçlenirken, gerek ekonomik büyüme ve büyüklük açısından, gerekse devlet geleneğine bağlı kurum ve yapılar bakımından, giderek değerlendirilen bir som'un değerlendirme sürecini rubleye bağlı olarak gerçekleştirmesi, ekonomisindeki kırılma noktaları artırıcı unsurlardandır. Bu durum daha çok ithalatı ucuzlatarak, ihracat imkanlarının daralmasına ve kaçınılmaz bir şekilde dış borçluluğun artmasına yol açmaktadır. Diğer bir ifadeyle ekonomik ve siyasal anlamda mazisinin yeni olması ve buna bağlı olarak kurumsal altyapıları henüz yeterince tesis edememiş Kırgızistan'ın ulusal parasındaki değerlendirme süreci, kronik ödemeler bilançosu açıklarına yol açmakta ve dış borçluluğu giderek derinleştirmektedir.

Ulusal paranın giderek değerlendirilen bir süreç yaşaması, Kırgızistan ekonomisinde ithalata bağımlılığı artırırken; yurtiçinde üretimi de caydırıcı etkiler yaratarak, yerli sanayinin olumsuz yönde etkilenmesine veya olası sanayileşme eğilimlerini sekteye uğratmasına yol açabilmektedir. Böylece kıt kaynak konumundaki sermayenin de üretken olmayan alanlardan ziyade, daha çok sağlam ve yüksek kazanç imkanları sağlayan ticaret sektörüne ve spekülasyona yönelmesi kaçınılmaz olduğu gibi, ekonomide bu kazançlarla ortaya çıkan sermayenin el değişim sürecinin yatırımlardan ziyade, ucuz dövizle lüks ithalata kaydığı gözlenmektedir. Ekonomi literatüründe Veblen Etkisi olarak da belirtilen bu olgu, yetersiz kaynakların temel ekonomik hedefler olarak nitelendirilecek istihdam ve büyümeden uzakta bir yapının oluşmasına zemin hazırlamaktadır.

Diğer taraftan ulusal paranın değerlendirme süreci ile ortaya çıkan kronik ödemeler bilançosu açığının özellikle gelişmiş ve/veya gelişmekte olan ülkelere özgü olarak görülen döviz krizi ve finans krizi veya bu iki krizin birlikte görüldüğü ikiz kriz niteliği taşıması olasılığı çok düşüktür. Son 25 yıllık perspektifte sıklıkla gözlenen bu krizlerin ekonomisinde ikinci ve üçüncü sektörün önemli paylar tuttuğu ülkelere özgü bir yapı sergilediği, iktisat biliminde teorik ve uygulamalı çalışmalardan hareketle bilinmektedir. Ekonomisinin büyük bir kısmının birinci sektör ağırlıklı olduğu ve dolayısıyla nüfusunun da %65'e varan oranının kırsal kesimde yaşadığı Kırgızistan ekonomisinin modern kriz olgusuna düşmesi söz konusu olamayabilir. Bu durum bir avantaj olarak gözükmeye karşılık, yüksek borçlu ülkeler kategorisinde yer alarak borç ödeyemez ülkeler konumuna gelmesi, ekonomik bağımlılığını artırmasının yanı sıra siyasal bağımsızlığını tehdit edebilecek unsur olarak da algılanabilir.

Son olarak Kırgızistan ekonomisinde dış ticaretinin bileşenlerine bakıldığında, ihracatının daha çok ilksel mallar niteliğinde olması nedeniyle, som'un değer kaybetmesinin ihracat kazançları üzerinde bir etki yaratmayacağı sonucuna varılabilir. Dolayısıyla ulusal paranın değerlendirilmesini sağlamaya yönelik politika uygulamalarının en önemli avantajının ülke dış ticaret hadlerini lehe döndürmesi yönünde etki yarattığı söylenebilir. Ancak bu avantajın da uzun dönemde kaybolma riskinin olduğu, yani sürdürülebilir olmaktan uzak olduğu gerek teorik, gerekse uygulamalı çalışmalardan bilinmektedir. Zira ulusal paranın değerlendirme süreci ile ilksel mal ihracatında ticaret hadlerinde olumlu yansımalar sağlanırken, ucuz ithalat olanaklarının üretime değil, daha

çok tüketime uygun zeminin var olduğu bir toplumda, sürdürülebilir büyüme dinamikleri erozyona uğrayabilmektedir. Dolayısıyla Kırgızistan ekonomisinin mutlaka daha kompleks mallar üreterek bunu dış ticarete kanalizetmesinin gerekliliği açıktır. Bu nedenle ulusal paranın değerlendirilme sürecini besleyen politikalar yerine, daha gerçekçi bir kur politikası uygulamalarının başta dış açık sorunu olmak üzere, sanayileşme, istihdam ve büyüme ilişkileri yaratarak, daha güçlü bir ekonominin doğmasına yardımcı olacağı ileri sürülebilir.

Dipnotlar:

¹ O. TÜREL, "Dünyada Sanayileşme Deneyimi: Geçmiş Çeyrek Yüzyıl (1975-2000) ve Gelecek İçin Beklentiler", *İktisat Üzerine Yazılar I, Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar, Korkut Boratav'a Armağan*, (Derl., A. H. Köse, F. Şensen, E. Yeldan), İletişim Yayınları, İstanbul, 2004, ss: 13-14.

² Neo-klasiklere karşıt-alternatif bakış açıları ise piyasa ile onu çevreleyen kurumsal yapılar arasındaki ilişkinin bir uyum ilişkisi değil, bir gerilim ilişkisi olduğu ileri sürülmektedir (A. H. Köse ve A. Öncü, "İktisadın Piyasası, Kapitalizmin Ekonomisi", *İktisat Üzerine Yazılar I, Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar, Korkut Boratav'a Armağan*, (Derl., A. H. Köse, F. Şensen, E. Yeldan), İletişim Yayınları, İstanbul, 2004, ss: 95). Neo-klasik bakış açısında gerek kamu bütçesi, gerekse merkez bankacılığı uygulamalarında daha çok sermaye lahine oluşumları destekleyecek düzenlemeler yaygın ve standart reçete olarak tavsiye edilmektedir. Bu yönüyle kamunun yatırım harcamaları ile transfer harcamalarının minimizasyonunu içeren bir denk bütçe politikası ve sadece döviz kuru istikrarını hedefleyen bir merkez bankacılığı uygulaması, sermaye aleyhine oluşmayacak bir yapılanmayı sağlayacak şekilde, istikrarın temel kaynağı olarak gösterilmektedir. Oysa buradaki bakış açısında, en azından devlet olma gereğinin yansımaları olarak nitelendirilebilecek güçlü bir mali denetim ve yapı, popülist uygulamalar dışında kalabilecek bir merkez bankacılığı gibi kurum ve kuruluşlara, sadece kapitalizmin taşeronu olacağı savı ile bakılamaz. Bunların aynı zamanda belirli elit-sermaye dışında, tüm topluma mal olabilecek pozitif dışsallıkların kaynağı olabileceği; başta gelir dağılımında adaleti tesis edecek ve istihdamı besleyecek politika uygulamalarını sağlamak üzere, sosyal devletin gereklerinin sağlanmasıyla eşanlı olacağı düşünülebilir. Zira toplumsal barışın bozulmasının her zaman kâr maksimizasyonunu sağlamayacağı; aksi takdirde ortaya çıkacak bir gerilimin iş barışını bozarak ekonomik anlamda negatif dışsallıklara neden olacağı söylenebilir. Dolayısıyla üretim faktörlerinden sadece birinin lehine değil, gerek emeği, gerekse sermayeyi dengeleyecek bir politika uygulamalarının "istihdam-büyüme-refah etkileri" sarmalında daha etkin sonuçlar vereceği tartışmalarına dikkat çekmek gerekir.

³ "Günümüzde son derece karmaşıklaşan toplumsal yapı içinde istikrarsızlığın-krizin ne ölçüde yapısal ve tarihsel, ne ölçüde de güncel sorunlardan kaynaklandığını belirlemek oldukça güçtür... Özellikle militarizm ve pretoryanizm, yani vesayetçi demokrasi, devlet seçkinlerinin siyaset üzerindeki kontrollerine dayanan bir yönetim biçiminde, güç unsurları olarak askerlerin, din adamlarının ve hatta güçlü aşiretlerin" ülke yönetimindeki müdahaleci tavırlarının daha belirgin hissedildiği söylenebilir (T. Öngen, "Yeni Liberazl Dönüşüm Projesi ve Türkiye Deneyimi", *İktisat Üzerine Yazılar I, Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar, Korkut Boratav'a Armağan*, (Derl., A. H. Köse, F. Şensen, E. Yeldan), İletişim Yayınları, İstanbul, 2004, s: 171).

⁴ Geçiş ekonomileri sınıflandırması, Doğu Avrupa (Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Romanya, Slovakya ve Slovenya), Baltık ülkeleri (Estonya, Letonya ve Litvanya), Slav cumhuriyetleri (Beyaz Rusya, Moldova ve Ukranya), Merkezi Asya (Kazakistan, Kırgız Cumhuriyeti, Türkmenistan ve Özbekistan) ve Kafkas ekonomileri (Azerbaycan, Ermenistan ve Gürcistan) şeklinde yapılmaktadır (B. Milanovic, *Income, Inequality and Poverty during the Transition from Planned to Market Economy*, World Bank, Washington, D.C., 1998, s: 34).

⁵ Ülkelerde SGP teorisinde sapmaların ortaya çıkmasında; yüksek enflasyon, düşük ekonomik gelişmişlik düzeyi ve piyasaya yoğun bir şekilde merkez bankasının müdahalelerinin olması gibi faktörler neden olmaktadır.

- ⁶ Д. Д. САКС і Ф. Б. ЛАПЕН, *Макроэкономика. Глобальный подход*, (пер. с англ. Буклемишев О.В. и др.), Изд. «Дело», Москва, 1999, с: 320; G. CASSEL, “Abnormal Deviations from International Exchanges”, *Economic Journal*, 1998, cc: 413-15.
- ⁷ O. YILDIRIM, “Döviz Kurları Çerçevesinde Satınalma Gücü Paritesinin Zaman Serisi Analizi ve Türkiye Ekonomisi Uygulaması”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 44, 2003, s: 3.
- ⁸ E. CHARLES and J. H. ROGERS, “How Wide is the Border?”, *The American Economic Review*, 86 (5), 1996, pp: 1112-1125.
- ⁹ M. T. ALAN and P. T. MARK, “The Purchasing Power Parity Debate”, *National Bureau of Economic Research*, Working Paper 10607, 2004, (<http://www.nber.org/papers/w10607>).
- ¹⁰ Bu konuda geniş bilgi için bkz. T. WALTHER, *Dünya Ekonomisi*, (Çev. Ü. Çağlar), İstanbul, 2002, ss: 362-364.
- ¹¹ P. R. KRUGMAN and M. OBSTFELD, *International Economics: Theory and Policy*, Fourth Edition, Addison Wesley, 1997, p: 411; D.M. ROGER, “An Econometric Evaluation of Purchasing Power Parity”, *Economics*, 1999, p: 4.
- ¹² Daha geniş bilgi için bkz. L. H. OFFICER (1976), K. A. FROOT and K. ROGOFF (1995), L. SARNO and M. P. TAYLOR (2002), A. M. TAYLOR and M. P. TAYLOR (2004).
- ¹³ D. BORSIC, “The Validity of Purchasing Power Parity Theory in Transition”, *University of Maribor*, Slovenia, p: 1.
- ¹⁴ O. YILDIRIM, a.g.m., 2003, s: 4.
- ¹⁵ D. M. ROGER, “An Econometric Evaluation of Purchasing Power Parity”, *Economics*, 1999.
- ¹⁶ S. A. BASHER and M. MOHSIN, “PPP Tests in Cointegrated Panels: Evidence from Asian Developing Countries”, *Applied Economics Letters, Taylor and Francis Journals*, Vol. 11(3), 2004, pp: 163-166.
- ¹⁷ S. K. ACARAVCI and A. ACARAVCI, “Purchasing Power Parity Under the Current Float”, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 10 (<http://www.eurojournals.com/finance.htm>, 15/09/2007).
- ¹⁸ D. BORSIC, a.g.e.
- ¹⁹ D. BARLOW, “Purchasing Power Parity in Three Transition Economies”, *Economics of Planning* 36, Kluwer Academic Publishers, Netherlands, 2004, pp: 201-221
- ²⁰ D. SIDERIS, *Purchasing Power Parity in Economies in Transition: Evidence from Central and East European Countries*, University of Ioannina, 2005.
- ²¹ A. M. TAYLOR and M. P. TAYLOR, “The Purchasing Parity Power Debate”, *NBER Working Paper Series*, Working Paper 10607, 2004, p: 4.
- ²² Ü. UTKULU, “Co-integration Analysis: An Introductory Survey with Applications to Turkey”, *1.Uluslararası İstatistik Sempozyumu*, Ege Üniversitesi Basımevi, İzmir, 1993, s: 303.
- ²³ D. N. GUJARATI, *Temel Ekonometri*, (Çev. Ü. Şenesen ve G. G. Şenesen), Litaratür Yayınları, 2001, s: 719.
- ²⁴ D. N. GUJARATI, a.g.e, 2001, ss: 719-720.
- ²⁵ Serilerin aynı düzeyden durağan olmaması nedeniyle özellikle uzun dönemli ilişkilerin araştırılmasına olanak sağlayan eş-bütünleşme testi yapılması söz konusu olamamıştır. Eş-bütünleşik testler, serilerin uzun dönemli ilişkilerinin araştırılmasına imkan verir (D. N: Gujarati, a.g.e., 2001, ss: 726-727). Bu çalışmada SGP yaklaşımının daha çok uzun dönemde geçerli olacağına dair argüman dikkate alındığında, eş-bütünleşme analizi yapılması gerekliliğine karşılık, durağanlık sorunu nedeniyle eş-bütünleşme analizi yapılamamıştır.
- ²⁶ KCMB, *Yıllık Rapor 1996*, Bışkek, 1997, s: 37
- ²⁷ KCMB, *2002 Yılı için Yıllık Raporu*, Bışkek, 2003, s: 49
- ²⁸ İhracat ve ithalat kalemlerinden oluşan dış ticaret bilançosu, 1997 ve 2001 yılları dışında 1993’den beri sürekli açık vermiştir. Açıkların kümülatif olarak değerlendirilmesi halinde, toplam açık 100 olarak bir endeks değeri ile ifade edildiğinde, toplam dış borcun bu endeks değerinin 64’üne tekabül ettiği gözlenmektedir. Dolayısıyla Kırgızistan ekonomisinde dış açığın sadece borçlanma ile değil, değişik kanallardan finansmanı söz konusu olmaktadır (F. Kadı, *Büyümenin İtici Gücü Olarak Dış Ticaret: Kırgızistan Örneği*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi) Kırgızistan-

Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Bişkek, 2006, ss: 124-129).

²⁹ Kırgızistan ekonomisinde kayıt dışı olgusunun ortalama %70'lerde olduğu ampirik testlerle belirlenmiştir. Bu durumun dışsal şoklar diye ifade edilen 1997 Güney Doğu Asya krizi ile 1998'deki Rusya krizinde %98'lere ulaştığı ve 2005 yılında yaşanan siyasal bunalım döneminde de %92 olarak gerçekleştiği gözlenmiştir. Kırgızistan'da serbest piyasaya geçiş süreci ile birlikte kayıt dışı ekonomik faaliyetlerin hızlıca arttığı ve haksız rekabete maruz kaldıklarını düşünerek, faaliyetlerin kayıt dışına kaydırılanların oranında önemli artışların yaşandığı tespit edilmiştir (H. Yakışık, *Kırgızistan'da Kayıt Dışı Ekonominin Boyutları, Etkileri ve Tahmini*, (Yayınlanmamış Doktora Tezi) Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Bişkek, 2006, ss: 153-154).

³⁰ Merkez Bankasının baz yılı değiştirmesinin sebebi olarak, som'un nominal ve reel efektif kur hesaplamalarında başlangıçta direkt kotasyon uygulamaları ile sonrasında endirekt kotasyon uygulamaları hususundaki değişimler (2005 öncesi yöneme bakıldığında, endeksin artması, değer düşmesi anlamına geliyordu ve rekabet yansıması ise olumlu gelişme olarak anlaşılıyordu. Halbuki, dünya tecrübesinde endeksin yükselmesi rekabet gücünün azalmasını gösterir. Bu sebeple, kur sistemi IABD doları karşısında som şeklinden, 1 som karşısında ABD doları olarak değiştirilmiştir. Ayrıca, kur hesaplamalarında aritmetik ortalama yerine ağırlıklı ortalamanın kullanılması yoluna gidilmiştir) ile özellikle endirekt kotasyon uygulamasına geçişte 2005 olaylarının yansımalarının daha iyi görebilmesi amaçlanmıştır (KCMB, *Kırgız Respublikasının Tölm Tendemi 2005*, Bişkek, Mayıs 2006, ss. 15-16).

³¹ KCMB. a.g.ç., ss. 73-74.