

# GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE MAKROEKONOMİK DÜZENLEME ÇERÇEVESİNDE YAPISAL POLİTİKA SORUNLARI

Yrd.Doç.Dr. Ömer ARASIL\*

Gelişmekte olan ülkelerde makroekonomik düzenleme ihtiyacı, günümüzde çoğu kez talep yönüyle ortaya çıkan arz-talep dengesizliğinin enflasyonist baskıları ağırlaştırarak giderek artan bir dış açığa yol açtığı ve büyüme hızının yavaşladığı dönemlerde ortaya çıkmaktadır. Dengesizliklere, talebin çok hızlı artışı ve üretken kapasitedeki büyümenin azalması şeklinde dahili faktörlerin yanı sıra yabancı faiz hadlerindeki bir yükselme ve dış ticaret hadlerindeki bir bozulma şeklindeki dışsal faktörler de sebep olabilir. Bir iktisat politikası tercihi olarak bu durumdaki bir ülke, dışarıdan borçlanarak ya da dış ticaret ve ödemelerini kontrol altında tutarak düzenleme ihtiyacından kaçınabilir. Ancak, bu tip bir strateji çok iyi bilinen bazı maliyetleri de beraberinde getirmektedir. Döviz kurlarının yeniden değerlendirilmesi, uluslararası rekabetin kaybolması, ekonomik büyümenin yavaşlaması, dış borçların artışı ve nisbi fiyatlardaki bozulmaların sebep olduğu kaynakların yetersiz dağılımı bu maliyetlerin belli başlılarıdır.

Yukarıda sözü edilen ve heran ortaya çıkabilecek bu baskılar ağırlaştıkça, makroekonomik düzenlemenin kaçınılmazlığı da genel bir kabul görmeye başlayacaktır. Eğer bu düzenleme, sadece bir ülkenin kredi itibarını kaybetmeye başlaması yüzünden gündeme gelmişse, günümüz tecrübeleri bu tür bir zoraki düzenlemenin muhtemelen çok yıkıcı olabileceğini göstermektedir. Makroekonomik bir düzen programının özü, ekonomi ciddi bir şekilde bozulmadan ve dış finansman kaynakları tükenmeden önce düzenli bir şekilde arz-talep dengesizliğinin bertaraf edilmesini sağlamaktır. Bu yüzden program, talebi azaltan ve kaynakların kullanılabilirliğini arttıran politikaların bir karışımını kapsamak zorundadır. Khan ve Knight'ı takiben (1982,1985) bu politikalar öncelikli etkilerinin hangi alanda ortaya çıktığına göre gruplandırabilmektedir. Örneğin, massetme konusunda talep yönetimi politikaları; cari ve potansiyel üretim konusunda yapısal politikalar; ticarete konu olan ve olmayan mallar arasındaki üretim ve massetme bileşimi hakkında döviz kuru politikaları; sermaye akımı konusunda dış finansman politikaları.

Bilindiği gibi, iktisat politikasında amaç ve araçlar arasında sürekli bir çatışma mevcuttur. Bu durum, amaçların kendi arasında çatışması şeklinde olabildiği gibi, belli bir amaca ulaşmada kullanılan çeşitli araçların hem birbirleriyle hem de diğer amaçlarla çatışması şeklinde de olabilir. Kısaca, amaçlar ve politikalar arasındaki ilişkilerin son derece kompleks olduğu teorik ve ampirik seviyede iktisat biliminin kabul ettiği bir gerçektir. Bu kompleks bağlantı, yapısal politikalarla, talep, üretim, dış ticaret ve istihdam gibi aktüel konular arasındaki ilişkilerde de açık seçik görülmektedir. Şüphesiz sözkonusu karşılıklı bağımlılık, gelişmekte olan ülkelerin, şehirleşme, eğitim, sağlık ve nüfus artışı gibi temel sorunlarını da içermektedir. Bu durum bizi, iktisat politikası hedeflerinin yeniden programlanmasında olduğu gibi politika araçlarının önceliği hakkında da yeniden düşünmeye sevketmektedir.

Bu çalışmanın amacı, cari ve potansiyel üretim konusunda öncelikli etkilerinin olduğu kabul edilen yapısal politikaların, makro ekonomik düzenlemenin başarılabilmesi

için, kendisinden beklenen hedefi gerçekleştiren karşılaşılabileceği sorunları açıklamaktır. Kanaatimizce, gelişmekte olan ülkelerde çok büyük önem taşıyan yapısal politikaların öncelikli münferit işleyişini ve sorunlarını tesbit etmek, gerçek hayatta diğer politikalarla uyumlu hale getirilmesinde gerek bir şart niteliği taşımaktadır.

## YAPISAL POLİTİKALAR

Yapısal politikalar talep yönetimi politikalarından iki konuda ayrılmaktadır. Birincisi, bu politikalar talebin kontrolüne nazaran büyümeye ve cari işlemlerde hızlı bir iyileşmeye daha büyük bir önem vermektedir. Gelişmekte olan ülkelerde hızlı büyüme ve kaynakların daha etkin tahsisinin gerçekleştirilmesi hedefleri bazen kısa dönemde cari işlemler açığının azaltılması ile çâuşabilir. Bu tip ülkelerin sermaye mallarının tamamını ya da büyük bir bölümünü ithal etmeleri yüzünden yapısal programlar talebi durdurmaya yönelik programlara nazaran düzenlemenin ilk yıllarında çoğu kez farklı cari işlemler hedeflerine sahiptir. Bilhassa, yatırımdaki ilk artış için ihtiyaç duyulan arz yönlü düzenlemelerin kapsamında, programın ilk yıllarında cari işlemler açığını azaltma amacı ister istemez gerçekleşmeyecektir. İkinci ayrılık noktası ise, yapısal politika sonuçlarının ortaya çıkması için daha uzun bir zamana ihtiyaç duyulmasıdır. Bu politikalar genellikle atıl vaziyetteki emek ve sermaye ile birleşmiş verimi daha yüksek sektör yatırımlarında dikkate değer bir artışı hedeflemektedir. Bu tür temel düzenlemelerin gerçekleştirilmesi, talep azaltıcı bir programa kıyasla daha uzun süre almakta ve bu yüzden yapısal programlar oldukça uzun bir zaman periyodunu kapsamak zorunda kalmaktadır.

Yapısal politikalar, ekonominin tabiatına ve karşı karşıya kaldığı problemlerin özelliklerine bağlı olarak çeşitli formlar alabilir. Bununla birlikte, bu tip politikalar genellikle iki ana grup içinde yerleştirilmektedir: a- kaynak tahsisi ve etkinliği sağlamaya yönelik politikalar; b- ekonominin üretken kapasitesini geliştirmeye yönelik politikalar.

### A- Etkinlik

Etkinliği sağlamaya yönelik politikalar, marjinal maliyetlerle fiyatlar arasında sıkışmış olan bütün bozulmaların giderilmesini içermektedir. Bu tür bozulmalar, fiyat kontrolleri, eksik rekabet, vergiler, sübvansiyonlar ve ticaret kısıtlamaları gibi sebeplerle ortaya çıkabilir. Etkinliği artırmaya yönelik politikaların avantajı belirli bir kaynak stoğunda tüketimi azaltmaksızın kendi potansiyelleri ile üretimi artırma noktasında yatmaktadır. Bununla birlikte temel bozulmaların bertaraf edilme gayretleri uygulamada zorluklar göstermektedir. Öncelikle, eğer sermaye ve emek sektörden sektöre kolay hareket etmiyorsa, nisbi fiyatlardaki değişimler ve teşvikler makroekonomik düzenleme tamamlanmadan önce uzun bir süre işsizliği ortaya çıkarabilir. Bir diğer uygulama güçlüğü ise, bozulmalara sebep olan birçok kamu politikasının ekonomik etkinliğe nazaran diğer hedeflerin gerçekleştirilmesi amacına yönelik olabilesidir. Çeşitli bozulmalara yol açan bu tür kamu politikalarına örnek olarak, tüketici sübvansiyonları, yeni iş alanları yaratılması, temel mallar üzerindeki fiyat kontrolleri ve belirli ithalat türleri hakkındaki kısıtlamalar gösterilebilir. Dolayısıyla, etkinlik üzerine ağırlık verilmesi istenilen kamu politikalarındaki değişmelerin politik gerçekleri de hesaba katarak düzenlenmesi gerekmektedir. son bir uygulama güçlüğü ise, mikroekonomik politika tedbirlerinin dayandığı teoriler de belirgin eksikliklerin olmasıdır. Bunlardan en iyi bilinen bir tanesi, "ikinci en iyi" teorisi olarak adlandırılmaktadır. Bilindiği gibi bu teoriye göre, eğer bir ekonomide birçok önemli bozulma varsa bunlardan bazılarının elimine edilmesi, ekonominin tamamındaki etkinlikte bir artışa yol açmamaktadır.

Genellikle etkinsizlikler mikroekonomik nitelikli ve ülkeye özgü olmaktadır. Bunun-

la birlikte, makroekonomik öneme haiz etkinsizliklerin iki kaynağı günümüzde çok önemli hale gelmiştir. Bu etkinsizliklerden birisine, dış ticaretteki suni engeller sebep olmaktadır. Dış ticaret ve ödemeler üzerindeki tarifeler, kotalar ve diğer kısıtlamalar bir yandan dış ticaret miktarını azaltmakta, diğer yandan da ihtisaslaşmaya engel olmaktadır. Ayrıca sürekli olarak uluslararası rekabetle karşı karşıya kalan firmaları esneklik ve etkinlikten mahrum etmek suretiyle ikame edici endüstrileri geliştirmeye sebep olmaktadır. Son derece detaylı birçok çalışma (Balassa (1982) ve Krueger ve diğerleri (1981), büyüme, istihdam ve dış şoklara karşı düzenlemelerle ilgili olarak ülkelerin takip ettikleri dışa açık stratejilerin, içe dönük stratejilere nazaran çok daha başarılı olduğunu göstermiştir. Dışa dönük stratejiler ithalatçılarla rekabet edebilmeleri ya da mallarını ihraç edebilmeleri için üreticilere verilen teşviklerle karakterize edilmektedir. Bu politikaların nisbi başarısı, gelişmekte olan ülkelere dış ticaretlerini libere etmek için cesaret vererek onların bu yöndeki gayretlerini dikkate değer bir şekilde harekete geçirmiştir(bkz. Edwards 1984 ve Krueger 1985).

Gelişmekte olan ülkelerdeki etkinsizliklerin ikinci kaynağı ise fiyat kontrolleri ile bağlantılı bozulmalarıdır. Örneğin, siyasi otorite tarımsal ürünlerin fiyatlarını, bu ürünlerin dünya piyasalarındaki fiyatlarından farklı olarak tesbit etmektedir. Bu tür politikalar, tarımsal üretimin tahsisatı, miktarı ve ürünlerin tüketimi üzerinde güçlü bir etkiye sahiptir. Gelişmekte olan birçok ülkede resmi pazarlama kuruluşları çiftçilerin ürünlerinin büyük bir bölümünü satın almaktadırlar. Bu tip bir pazarlama kuruluşu fiyatları kendisi belirleyerek çiftçilerin gelirlerini arttırmaya ya da zararlarını azaltmaya çalışırken genellikle üreticilere dünya piyasalarının altında ödemede bulunmaktadır. Bu da, fiilen üretimi vergilendirmektedir. Bu durum, hem iç üretimde hem de ihracatta caydırıcılık etkisi yapmakta ve ithalatı artırarak devlet açısından bütçe ile ilgili problemler ortaya çıkmaktadır. Amprik çalışmalar, bilhassa uzun dönemde, üretici fiyatları artışının üretimi teşvikte meyilli olduğunu ortaya koymaktadır (bkz. bond 1983). Aynı şey enerji fiyatları için de geçerlidir. Eğer bu fiyatlar dünya piyasalarının altında tutuluyorsa, devlet bütçesinde sübvansiyonların maliyetini masnetmek zorunda kalacak ve ülke zamanla daha düşük seviyedeki bir enerji-yoğun üretim ve tüketime yönelebilecektir.

## B- Kapasite

Bir ekonomide kapasite hızının artırılabilmesine etki eden faktörlerden birisi de, ilave edilen sermaye stoğunun nitelik ve durumunun yanısıra bu stoğun tüketim ve yatırım arasındaki bölüşümüdür(bkz. Krueger 1986 ve sen 1983). Bu amaç için uygun yapısal politikalar, yatırım ve tasarruflara ağırlık verenlerdir. Gelişmekte olan ülkelerde yatırımların kısıt sermaye sebebiyle büyük ölçüde sınırlandırılması yüzünden bu politikalar kamu ve özel tasarrufları desteklemek suretiyle, büyümeye ağırlık veren düzenleme programları içinde özel bir role sahiptir. kamu sektörü tasarrufları yönüyle bu tür politikalar mali durumun iyileştirilmesi hedefine yönelmek zorundadır. Özel tasarrufların artırılması durumunda yapısal politikalar, faiz politikaları üzerinde odaklaşmaktadır.

Faiz politikaları sadece kısa dönemde dış finansman, enflasyon ve harcamalardaki değişimlere tesir etmekle kalmamakta, aynı zamanda uzun dönemde yatırımların bileşimi ve finansal varlıklar birikimi üzerinde de etkili olmaktadır(1).

Bu konudaki temel teori, yatay ekseninde reel özel tasarruf ve yatırımların, dikey ekseninde ise sermayenin reel maliyeti ve tasarrufların reel getirisinin yer aldığı şekil l'de gösterilmektedir(2). Yatırım hacmi(I) ile sermayenin maliyeti (r) arasında ters orantılı bir ilişki olduğu varsayılmaktadır. İç yatırımlar için toplam finans arzı, iç tasarruflar (Sd) ve dış tasarrufların (sermaye girişi) (Sf) ibarettir. Bu iki kaynaktan oluşan yatay eksenindeki top-

lam tasarrufların ( $S_d + S_f$ ), reel getirinin yukarı doğru meydana bir fonksiyonu olduğu varsayılmaktadır(3). Yatırım ve tasarruf eğrilerinin her ikisi de reel getirinin sabit bir seviyesine göre çizilmektedir.

Faiz tavanlarının üstündeki enflasyon oranlarının bir neticesi olarak tasarrufların reel getirisinin başlangıçta  $r_0$ 'a eşit olduğunu farzedelim. Bu faiz haddinde, tasarruflar için kişisel talep  $OC$ 'ye eşit iken, iç özel yatırımlar için mevcut olan toplam tasarruf arzı  $OD$ 'ye eşittir. Gerçekte yapılabilecek olan özel yatırım miktarının tasarruf arzı ile sınırlandırılması sebebiyle, faiz tavanları ekonominin  $A$  noktasında sıkışacağını göstermektedir. Bu noktada, yatırım fonlarına  $DC$ 'ye eşit büyüklükte sürekli fazla bir talep mevcuttur. Eğer faiz tavanları kaldırılırsa, denge  $r_0$ 'ın üstünde  $r_1$  gibi herhangi bir reel faiz haddinde oluşacaktır. Böylece, dış ya da iç tasarruflardan birinin faize karşı elastik olması sebebiyle tasarruflar artacaktır.  $E$  noktasındaki yani denge seviyesini ve  $r_1$  kadar daha yüksek faiz haddini göstermektedir. Özel sektörün cari işlemler açığı  $FD$ 'den  $GH$ 'ye yükselecektir. Fakat, daha düşük seviyedeki toplam tasarruflara nazaran daha büyük olan bu açık, dış tasarruflar tarafından finanse edilen daha yüksek bir özel yatırım seviyesine yol açacaktır. Bu analiz, faiz haddi tavanlarının ortadan kaldırılmasıyla iç özel yatırım miktarlarında bir artışın gerçekleşeceğini göstermektedir.

Gelişmekte olan birçok ülkede finansal sistem devlet tarafından sıkı bir şekilde kontrol edilmekte ve faiz tavanları nominal faiz hadlerine göre belirlenmektedir. Enflasyon ile birlikte bu tür kontroller reel faiz hadlerinde negatif bir etki sonucunu vermektedir (nominal faiz hadlerinin tahmin edilen enflasyona göre tayin edilmesi durumunda). Bu yüzden, reel finansal tasarruflar reel ekonomiye nazaran daha yavaş büyümekte ve bilhassa paralel ya da ikincil tahvil piyasalarında tasarrufların kamu ya da özel yatırımcılara transfer edilememesi ciddi bir problem olmaktadır. Bu tür gelişmeler finansal sistemde kredi bulunabilirliğini önemli ölçüde sınırlayabilmekte ve bununla ilgili olarak yatırımların etkinliğine ve seviyesine mani olmaktadır. Mevcut krediler çoğu kez öncelikle büyük firmalara ve kamu teşebbüslerine tahsis edildiğinden, hane halkının ve küçük ve orta ölçekli firmaların finansmanı önemli ölçüde tayinlanabilmektedir. Bunun bir neticesi olarak, çoğu kez ekonomik olmayan projeler daha etkipleri pahasına gerçekleştirilmektedir.

Kredi hacmini artırmak için, faiz oranlarını yükseltmek ve finansal sistemi daha etkin hale getirmek gerekmektedir. Bu, en azından düzenleme programı esnasında enflasyon hakkında önemli bir kararı gerektirmektedir. Özellikle, hükümet iç tasarruflara dışarıdakilerle rekabet edecek şekilde reel getirilerini kazanacakları konusunda güven vermek zorundadır. Bu güvence ödemeler dengesinin sağlanması dış yatırımların artması ve sermaye kaçışının önlenmesi için önemli bir adımdır. Bununla birlikte belirtmek gerekir ki, gelişmekte olan ülkeler hakkındaki ampirik kanıtlar faiz hadlerindeki değişmelerin etkilerinin tasarruflar üzerinde son derece küçük olabildiğini göstermektedir(Khan ve Knight, 1985). Bu yüzden, tasarruf miktarını artırmak için reel faiz oranlarında oldukça büyük artışlara gerek vardır.

Faiz hadlerindeki değişiklikler ve finansal sistem reformları istikrar programının diğer tedbirleriyle koordineli olmak zorundadır. Tecrübeler bu koordinasyonun özellikle programın ilk dönemlerinde çok önemli olduğunu göstermektedir. Bilhassa, politikaların belli kombinasyonları, finansal sistemi yapısal değişmeye zorlayarak bir karmaşa içine sokabilir. Mali hesaplar, finansal sistemin içinde ve dışındaki fon akımındaki şiddetli değişimleri bertaraf etmek için kontrol altında tutulmalıdır. Ayrıca faiz politikası, sermaye hareketlerinin finansal reformu istikrarsızlığa sürüklememesi için döviz kuru politikasıyla koordineli olmak zorundadır.

Buraya kadar dikkatle finansal ve reel tasarruflarla getiri oranları arasındaki ilişki üze-

rinde yoğunlaştırılmakla birlikte, tasarruf davranışı ile ilgili diğer bazı önemli hususların da üzerinde durulması gerekmektedir. Örneğin, kamu ve özel tasarruflar arasındaki ilişkiler bunlardan birtanesidir. Eğer kamu ve özel tasarruflar tamamen birbirlerinin yerine ikame edilmişlerse, birçok programda olduğu gibi düzenleme programı daha çok kamu tasarrufuna ihtiyaç duyduğundan, bu durum özel tasarruflarda artan kamu tasarruflarına eşdeğer bir azalmaya sebep olacak, ancak toplam iç tasarruf seviyesi değişmeyecektir. İkinci mesele, sermaye girişlerinin kamu ve özel tasarruflardan oluşan iç tasarruflar üzerindeki etkisidir. Eğer, ilave dış tasarruflar -ki bu, cari işlemler açığında bir artıştır- iç tasarrufları azaltmışsa, ülkedeki mevcut toplam kaynaklar değişmeyecektir(4). Genelde, eğer yabancı sermaye için arz eğrisi yukarı doğru meylediyorsa, iç tasarruf ve yatırım seviyesi doğru- dan dış tasarruf miktarına bağlı olacaktır. Bu tür düzenlemeler, tamamlanması ihtimal dahilinde olmasa bile, tasarruf araçlarının alanının genişletilmesi ve reel getiri oranlarının arttırılması şeklindeki diğer politikaların devletçe güvence altına alınması şartıyla, kamu ve dış tasarrufların iç tasarruflar üzerindeki mümkün negatif etkilerini telafi edebilir.

Düzenleme prosesinde ağırlık özel yatırımlara verilmiş olmasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerdeki yatırım kararlarına etki eden faktörleri birçok belirsizlik sarmaktadır. Yatırımlar hakkındaki zengin teorik literatür, iyi bilinen modellerde genellikle esnek hızlandırıcı kullanılmaktadır. Bununla birlikte, bu teori ve gelişmekte olan ülkeler için geliştirilmiş modeller arasında büyük bir boşluk vardır. Standart yatırım modelleri, gelişmekte olan ülkelerin yapısal özelliklerine adapte edilmek zorundadır. İyi işleyen finansal piyasaların yokluğu, yatırım sürecinde kamu kesiminin nisbi büyüklüğü, döviz kuru kontrolleri yüzünden ortaya çıkan bozulmalar ve ücret katılığı gibi yapısal özelliklere, bu tip modellerin adaptasyonu da oldukça güç bir iştir(bkz. Blejer ve Khan 1984). Bu yüzden, mevcut ve gelecekteki büyüme hızlarını değiştiren özel yatırım kararlarını uygulayabilen bir kamu gücünü kıymetini takdir etmek için, politika değişkenleriyle özel yatırımlar arasındaki teorik ve ampirik başarıyı sağlayabilecek çok net bir fikre ihtiyaç vardır.

Özel yatırımların başarıyla artırıldığını varsayalım. Bunun büyüme üzerindeki etkisi ne olacaktır? Bu soru, teknik ilerlemeyle ithal girdilerin kullanımı arasında olduğu gibi, ekonomik büyümeyle üretim faktörleri artışları arasında ilişki kuran bir modelle cevaplandırılabilir. Ancak bu tip bir analizle dahi sadece kısmi bir başarı sözkonusu olabilir. Çünkü, analizle ilgili önemli problemlerden bir tanesi yukarıda belirtilmiş olan teşhis edilebilen faktörlerin zaman boyunca ya da ülkeler arasındaki büyüme hızlarındaki değişim nisbetinin sadece çok küçük bir kısmının sebebini açıklayabilmesidir. Yatırımların etkinliğindeki değişimler, eğitim, tecrübe ve sağlık gibi beşeri sermaye değişiklikleri ve ekzojen olaylarla ilgili büyük bir bölüm açıklanamamaktadır. Bu faktörlerin belirlenmesi ve hangilerinin kamu politikası şeklinde etkili olabileceklerinin kararlaştırılması, araştırmacının karşı karşıya kaldığı önemli görevlerden biri olmaktadır.

## **YARARLANILAN KAYNAKLAR**

- \* Balassa, Bela, 1982. "Structural Adjustment Policies in Developing Economies". *World Development* (January): 23-38.
- \* Blejer, Mario I., Mohsin S.Khan. 1984. "Government Policy and Private Investment in Developing Countries" *IMF Staff Papers* (June): 379-403.
- \* Boud, Marian E. 1983, "Agricultural Responses to Prices in Sub Saharan African Countries", *IMF Staff Papers*, (December): 703-26.
- \* Edwards, Sebastian, 1984. *The Order of Liberalization of the Balance of Payments; Should the Current Account Be Opened Up First?* World Bank Staff Working Paper 710 Washington, DC.

- khan, Mohsin S., and Malcolm D.Knight 1982. "Some Theoretical and Empirical Issues Relating to Economic Stabilization in Developing Countries." World Development (September): 709-30.
- \* .....1985. Found Supported Adjustment Programs and Economic Growth. IMF Occasional Papers 41, Washington, D.C.: International Monetary Fund.
  - \* Krueger, Anne O. 1986. "Aid in the Development Process." World Bank Research Observer 1, no.1 (January): 57-78.
  - \* .....1985. "How to Liberalize a Small, Open Economy" In Michael Connolly and John Mc Dermott, eds. The Economics of the Caribbean Basin, New York: Praeger
  - \* Krueger, Anne O., and others, eds. 1981. Trade and Employment in Developing Countries. Vol.1: Individual Studies. Chicago: University of Chicago Press.
  - \* Sen Amartya K. 1983. "Development: Which Way Now?" Economic Journal (December): 745-62.

### **DİPNOTLAR**

- \* D.E.Ü. İ.İ.B.F. Maliye Bölümü Öğretim Üyesi.
- (1) Bu görüş genellikle Mc Kinnon-Shaw hipotezine isnat edilmektedir. Bkz. Mc Kinnon (1973)
- (2) Bu analiz Khan ve Knight (1982)'dan alınmıştır.
- (3) Yurtiçi tasarruflar nisbi olarak faiz oranlarına uyumlu olmasa dahi, ekonomi yurtdışı tasarrufların önemli bir kısmını ele geçirebilmekte ve böylece toplam tasarruflar artmaktadır.
- (4) Şekil 1'deki analiz yurtiçi ve yurtdışı tasarrufların bağımsız olduğunu varsaymaktadır.