

T.C.
BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI



BEKLENEN ENFLASYONUN DOLARİZASYON ÜZERİNDE
ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

BURAK KILIÇASLAN

TEZ DANIŞMANI
Doç. Dr. Ahmet Emre BİBER

BOLU, OCAK - 2022

KABUL VE ONAY SAYFASI

Burak KILIÇASLAN tarafından hazırlanan “**BEKLENEN ENFLASYONUN DOLARİZASYON ÜZERİNDE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**” adlı tez çalışması jürimiz tarafından Bankacılık ve Finans Anabilim Dalı’nda Yüksek Lisans Tezi olarak oy birliğiyle kabul edilmiştir. 18/01/2022

Jüri Üyeleri

İmza

Danışman
Doç. Dr. Ahmet Emre Biber
Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

.....

Üye
Prof. Dr. Ferudun Kaya
Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi

.....

Üye
Doç. Dr. Selçuk Çağrı Esener
Bandırma Onyedli Eylül Üniversitesi

.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Onayı

Prof. Dr. İbrahim KÜRTÜL
Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

ETİK BEYAN

Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir,

Aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Teze ilişkin 22/12/2021 tarihinde Turnitin adlı intihal tespit programından enstitü müdürlüğünce belirlenen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan benzerlik raporuna göre, tezin benzerlik oranı %23 olarak tespit edilmiştir.

.....

BURAK KILIÇASLAN

ÖZET

BEKLENEN ENFLASYONUN DOLARİZASYON ÜZERİNDE ETKİSİ:

TÜRKİYE ÖRNEĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

BURAK KILIÇASLAN

BOLU ABANT İZZET BAYSAL ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK VE FİNANS ANABİLİM DALI

(TEZ DANIŞMANI: DOÇ. DR. AHMET EMRE BİBER)

BOLU, OCAK - 2022

XII + 60

Yapılan bu çalışmada son yıllarda %50'nin de üzerinde seyreden mevduat dolarizasyondan yola çıkarak, beklenen enflasyon, döviz kuru ve finansal dolarizasyon oranı arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu bağlamda konu alınan 3 değişken için 2013-2021 yılları arasındaki toplam 105 veri olmak üzere aylık verilerden faydalanılarak VAR modeli kurulmuş ve nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre değişkenler arasında nedensellik ilişkisi olduğu, uzun dönemli bir ilişkinin olmadığı gözlemlenmiştir. Yapılan granger nedensellik testi sonuçları, döviz kurundaki değişimin dolarizasyona neden olduğunu, dolarizasyonun enflasyon beklentisinde yükselişe neden olduğunu ve döviz kuru ile enflasyon beklentisi arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir.

ANAHTAR KELİMELER: Dolarizasyon, Beklenen Enflasyon, Döviz Kuru

ABSTRACT

THE EFFECT OF EXPECTED INFLATION ON DOLLARIZATION: TURKEY EXAMPLE

MA THESIS

BURAK KILICASLAN

BOLU ABANT IZZET BAYSAL UNIVERSITY

INSTITUTE OF GRADUATE STUDIES

DEPARTMENT OF BANKING AND FINANCE

(SUPERVISOR: ASSOC. PROF. DR. AHMET EMRE BIBER)

BOLU, JANUARY - 2022

XII + 60

In this study, the relationship between expected inflation, exchange rate and financial dollarization rate is examined, starting from the deposit dollarization, which has been over 50% in recent years. In this context, the VAR model is established by using a total of 105 monthly data between the years 2013-2021 for the 3 variables in question and the causality relationship between the variables is examined. According to the results obtained from the study, it has been observed that there is a causality relationship between the variables and there is no long-term relationship. The results of the granger causality test show that the change in exchange rate causes dollarization, dollarization causes an increase in inflation expectation, and there is a bidirectional causality relationship between exchange rate and inflation expectation.

KEYWORDS: Dollarization, Expected Inflation, Exchange Rate

İÇİNDEKİLER

Sayfa

KABUL VE ONAY SAYFASI	iii
ETİK BEYAN.....	iv
ÖZET.....	v
ABSTRACT	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ŞEKİL LİSTESİ.....	ix
TABLO LİSTESİ	ix
KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ	xi
TEŞEKKÜR	xii
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	3
1. DOLARİZASYON	3
1.1 Dolarizasyonun Tanımı	3
1.2 Dolarizasyon Türleri.....	3
1.2.1 Kısmi Dolarizasyon.....	3
1.2.2 Tam dolarizasyon	5
1.3 Dolarizasyonun Nedenleri	5
1.4 Dolarizasyonun Etkileri	6
1.4.1 Dolarizasyonun Olumlu Etkileri	6
1.4.2 Dolarizasyonun Olumsuz Etkileri	7
1.5 Dolarizasyonun Merkez Bankası Ve Para Politikası Açısından Önemi... 9	
1.6 Dolarizasyon Ölçme Yöntemleri	10
1.7 Dolarizasyonu Önleme Yöntemleri(Ters Dolarizasyon).....	13
1.8 Dünya’da Dolarizasyon	15
1.8.1 Gelişmiş Ülkelerde Dolarizasyon	17
1.8.2 Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolarizasyon.....	19
1.8.3 Latin Amerika Ülkeleri	20
1.8.4 Geçiş Ekonomileri	21
1.9 Türkiye’de Dolarizasyon	21
İKİNCİ BÖLÜM	26
2. ENFLASYON	26
2.1 Enflasyon Çeşitleri	26
2.1.1 Talep Enflasyonu	26
2.1.2 Maliyet Enflasyonu	27
2.1.3 İthal Enflasyon	27
2.1.4 Emek Enflasyonu	27
2.2 Enflasyon Hedeflemesi.....	28
2.3 Beklentsel Enflasyon.....	28

2.4	Enflasyonun Etkileri Ve Nedenleri	29
2.5	Türkiye’de Enflasyon Tarihi	29
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM		33
3.	DÖVİZ ve DÖVİZ KURU	33
3.1	Döviz Kuru Tanımı Ve Türleri.....	33
3.1.1	Nominal Kur	34
3.1.2	Çapraz Kur	34
3.1.3	Reel Kur	34
3.1.4	Reel Efektif Döviz Kuru	35
3.2	Döviz Kuru Sistemleri.....	35
3.2.1	Serbest Dalgalanma.....	36
3.2.2	Gözetimli Dalgalanma	36
3.2.3	Aralık İçinde Dalgalanma	37
3.2.4	Kaygan Aralık	37
3.2.5	Yönlendirilmiş Sabit Aralık	37
3.2.6	Yönlendirilmiş Sabit Parite	38
3.2.7	Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi	38
3.2.8	Para Kurulu	38
3.2.9	Tam Dolarizasyon	39
3.3	Temel Parite Koşulları.....	39
3.3.1	Satın Alma Gücü Paritesi	39
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM		43
4.	UYGULAMA.....	43
4.1	Literatür	43
4.2	Ekonometrik Yöntem	46
4.3	Veri Seti.....	46
4.4	Ekonometrik Analiz Sonuçları	46
BEŞİNCİ BÖLÜM		53
5. SONUÇ VE ÖNERİLER		53
KAYNAKLAR		55
EKLER.....		58

ŞEKİL LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1.1. Ükelere Göre Ortalama (DTH/Toplam Mevduat) Oranları.....	20
Şekil 1.2. Yurtiçinde Yerleşiklerin Yabancı Para Mevduatları	25
Şekil 4.1. LDO Serilerinin Zaman Yolu Grafiği.....	47
Şekil 4.2. LENF Serilerinin Zaman Yolu Grafiği.....	47
Şekil 4.3. LKUR Serilerinin Zaman Yolu Grafiği.....	48



TABLO LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1.1. Bileşik Dolarizasyon Endeksleri	11
Tablo 2.1. Türkiye’de 2002-2023 Arası Hedeflenen-Gerçekleşen Enflasyon Oranları.....	32
Tablo 3.1. Türkiye’de 2000-2020 Satın Alma Gücü Paritesi.....	42
Tablo 4.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler.....	46
Tablo 4.2. Birim Kök Testi Sonuçları	48
Tablo 4.3. Zivot-Andrew Birim Kök Testi Sonuçları	49
Tablo 4.4. Karakteristik Polinomun Kökleri	50
Tablo 4.5. Johansen Eşbütünleşme Testi.....	50
Tablo 4.6. Johansen Eşbütünleşme Testi.....	50
Tablo 4.7. Granger Nedensellik Test Sonuçları	51
Tablo 4.8. DLDO Varyans Ayrıştırması Test Sonuçları	51
Tablo 4.9. DLENF Varyans Ayrıştırması Test Sonuçları	52
Tablo 4.10. DLKUR Varyans Ayrıştırması Test Sonuçları	52

KISALTMA VE SEMBOLLER LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
DTH	: Döviz Tevdiat Hesabı
GSMH	: Gayrı Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayrı Safi Yurt İçi Hâsıla
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-Operation and Development)
TCMB EVDS:	Türkiye Cumhuriyeti Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
T.P.K.K.	: Türk Parası Kıymetini Koruma Kanunu
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
YP	: Yabancı Para

TEŞEKKÜR

Çalışmada dolarizasyon, enflasyon, döviz kuru olguları incelenmiş, beklenen enflasyon ve döviz kurunun finansal dolarizasyona olan etkisi incelenmiştir.

Tez çalışması planlamasında, araştırılmasında ve oluşumunda bilgi ve tecrübelerinden yararlandığım danışman hocam sayın Doç. Dr. Ahmet Emre BİBER'e teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi her türlü desteğini hissettiğim aileme, çalışmaya başladığım ilk günden beri manevi desteği ve bilgi birikimiyle yanımda olan sayın hocam Arş. Gör. Cengiz HOKKA'ya ve dostum Ayhan BOZKURT'a teşekkürlerimi bir borç bilirim.

GİRİŞ

Dolarizasyon, bir ülkede hesap birimi ve ödeme aracı olarak kullanılan paranın, ulusal para birimi değil yabancı bir para birimi olması durumudur. Günümüzde de yaygın şekilde dile getirilen dolarizasyon kavramı, ekonomik krizlerin olumsuz yönde etkilediği finansal yapıların düzeltilmesi, global ya da lokal krizlerin etkilerinin azaltılabilmesi için çeşitli önerilerden biri olarak ortaya çıkmıştır. Bu öneriye göre, ülkeler kendi paralarından kısmen ya da tamamen vazgeçecek, yasal olarak gelişmiş ülke para birimini kabul edeceklerdi. Yabancı para kullanımının dolarizasyon olarak anılmasının nedeni ise değer biriktirme, hesap birimi ve ticarete ulusal para yerine genellikle dolar kullanılmasıdır. Ülkedeki yüksek ve istikrarsız enflasyon seviyesi, reel GSYH, döviz kurlarındaki değişiklik ve belirsizlikler gibi etkenler nedeniyle dolarizasyon seviyesinde artış görülmektedir.

Türkiye'nin döviz işlemleri ile ilk temasının petrol krizleri sonrası ortaya çıkan döviz sorunu ile olduğunu söyleyebiliriz. 1980'li yıllarda bankaların döviz cinsinden işlem yapmalarının önü açılmış, bununla beraber döviz tevdiat hesapları geniş tanımlı para arzının önemli bir parçası olmuştur. Ülkemizde dolarizasyon makroekonomik istikrarsızlık ile beraber artmaya başlamıştır. İnsanlar yabancı parayı biriktirme, ulusal parayı ödeme aracı olarak kullanmaya başlamışlardır.

Ülkemizde 2000-2016 yılları arasında düşük bir enflasyon süreci ve istikrarlı bir döviz kuru oynaklığı yaşanmıştır. 2016 yılı sonrası ülkede yaşanan iç karışıklıklar, jeopolitik gelişmeler, uluslararası ilişkilerde yaşanan görüş ve çıkar ayrılıkları sonucu döviz kurundaki değişimler enflasyon oranlarına tesir etmiştir.

Vatandaşlar ekonomideki istikrarsızlıktan dolayı tasarruflarını güvence altına almak adına çareyi yabancı para da aramış ve mevduat dolarizasyonunun %50'ler seviyesine çıkmasına neden olmuştur.

Çalışmanın amacı Türkiye'de beklenen enflasyon oranı ve döviz kuru oranının finansal dolarizasyonla olan ilişkisini inceleyerek bankacılık ve finans literatürüne katkı sağlamaktır. Son yıllarda ülkemizde yükselişte ve gündemde olan dolarizasyon, enflasyon ve döviz kuru gibi konular hakkında tanımlayıcı bilgiler vermek, elde edilen sonuçlar neticesinde çeşitli çıkarımlar ve yorumlarda bulunmak amaçlanmıştır.

Çalışmanın ilk bölümünde dolarizasyon tanımı yapılmış, türlerinden ve nedenlerinden bahsedilmiştir. Dolarizasyonun ekonomiye etkileri, merkez bankası açısından önemi ve dolarizasyonun dünyada ve Türkiye’deki tarihsel gelişimi ele alınmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde enflasyon tanımı yapılarak çeşitlerinden bahsedilmiş, enflasyon hedefi ve beklentisi hakkında bilgiler verilerek enflasyonun nedenleri ve etkileri açıklanmıştır. Son olarak Cumhuriyet’ten günümüze ülkemizin enflasyon tarihinden bahsedilmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde döviz ve döviz kuru hakkında tanımlayıcı bilgiler verilmiş, türlerinden ve döviz kuru sistemlerinden bahsedilmiştir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde Türkiye’de 2013-2021 yılları arasındaki finansal dolarizasyon oranının beklenen enflasyon ve döviz kurundaki değişimler arasındaki ilişkisi incelenmiştir. TCMB EVDS ile elde edilen aylık veriler VAR modeli ile analiz edilmiştir.

Çalışmanın beşinci ve son bölümünde analiz sonuçlarından yola çıkarak çeşitli yorumlar ve öneriler ifade edilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. DOLARİZASYON

Türkçe sözlükte dolarizasyon sözcüğü ile eş anlamlı olarak ‘para ikamesi’ sözcüğü kullanılmaktadır. Yabancı sözlüklerin de bir kısmında aynı durumla karşılaşmaktadır. Ancak dolarizasyon kavramı para ikamesi kavramı ile aynı anlama gelmemektedir.

Dolarizasyon paranın değer saklama, ödeme aracı olma, hesap birimi olma gibi temel işlevlerini yerine getirmekle birlikte, yabancı paranın yerli paranın piyasadaki yerini almasıdır (Özen, 2018: 104).

1.1 Dolarizasyonun Tanımı

Dolarizasyon, paranın ödeme aracı işlevi, hesap birimi işlevi ve değer saklama aracı işlevine ve bilanço yapısına olan etkilerine dayandırılarak tanımlanmaktadır.

Dolarizasyon, döviz kurlarındaki büyük değişimler, ekonomik ve finansal krizlerin yarattığı ödemeler dengesindeki sorunlar gibi konularla birlikte düşünülür. Ülkelerin finansal ve ticari işlemlerde yabancı para biriminin kullanılması olarak tanımlanabildiği gibi, bir ülkedeki ekonomideki söz sahiplerinin göze çarpar bir şekilde yabancı para cinsinden varlık bulundurmaları ve bu yolla borçlanmaları olarak da tanımlanabilir (Zeybek, 2015: 7).

Dolarizasyon, en basit ve yalın anlamıyla herhangi bir yabancı paranın başka bir ülke tarafından kullanılmasıdır. Dolarizasyon ani devalüasyon ve yüksek enflasyon dönemleri sonrasında piyasa aktörlerinin kredilere ve yabancı para mevduatlarına yönelmesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Yani dolarizasyon bir ülkenin başka bir ülkenin parasını hesap birimi ve ödeme aracı olarak kullanmasıdır (Zeybek, 2015:8).

1.2 Dolarizasyon Türleri

1.2.1 Kısmi Dolarizasyon

Paranın literatürde 3 farklı işlevi bulunmaktadır.

- Hesaplama aracı olma,
- Takas aracı olma,
- Biriktirme aracı olma.

Bu fonksiyonların, kullanılan yerel para birimi yerine yabancı para birimi tarafından kullanılması ile birlikte ülkede 2 ya da daha fazla para birimi olacaktır. Kullanılan yabancı para birimi ile birlikte yerel paranın da kullanılması ‘kısmi dolarizasyon’ olarak tanımlanır. Kısmi dolarizasyon da kendi içinde 4’e ayrılır.

1.2.1.1 Para İkamesi, Varlık İkamesi, Finansal Dolarizasyon ve Reel Dolarizasyon

Kısmi dolarizasyon olan ülkelerde firmalar ve bireyler gönüllü olarak yabancı para birimini, değişim işlemlerinde kullanması ‘*para ikamesi*’; yabancı para birimini değer saklama aracı olarak değerlendirmesiyle ‘*varlık ikamesi*’ ortaya çıkmaktadır (Alagöz, 2009:10).

Genel olarak dolarizasyonun ilk aşamasının, yabancı para cinsinden varlıkların değer biriktirme aracı olarak kullanılmaya başlanması olan ‘*varlık ikamesi*’ şeklinde geliştiği görülmektedir. Diğer yandan, gelişmekte olan piyasalarda yakın geçmişte sıkça yaşanan bankacılık krizleri, iktisat yazınına varlık dolarizasyonu kavramı da eklenmiştir. ‘*Yükümlülük dolarizasyonu*’; ülkedeki bankacılık ve kamu kesimi dâhil olmak üzere tüm ekonomik birimlerin, yabancı para cinsinden büyük miktarda yükümlülüklerinin bulunmasıdır. Hem varlık hem de yükümlülük dolarizasyonları tek bir başlık altında toplanarak ‘*finansal dolarizasyon*’ olarak nitelendirilebilir. Finansal dolarizasyon, bir ülkedeki yerleşiklerin hem varlık hem de yükümlülüklerini yabancı para birimi cinsinden tutma eğilimleri olarak tanımlanmaktadır (TCMB).

‘*Reel dolarizasyon*’, resmi ya da fiili olarak fiyat ve ücretlerin yabancı para birimine endekslenmesidir. Literatürde de reel dolarizasyon, nihai mal ihraç eden veya üretiminde ithal ara malları kullanan firmaların, üretim maliyetleri ve getirilerinin yabancı bir para biriminden gerçekleşmesidir (Alagöz, 2009: 11).

1.2.1.2 Simetrik ve Asimetrik Dolarizasyon

Gelişmiş ülke ekonomilerinde dolarizasyon simetriktir; ülke halkı ve yabancı yatırımcılar ulusal ve yabancı para birimi cinsinden nakit ve varlık bundurmaktadırlar. Gelişmekte olan ülkelere dolarizasyon asimetriktir; ülke vatandaşları, ulusal ve yabancı para birimi kullanırken, yabancı yatırımcılar ülkenin ulusal para birimini tercih etmemektedirler. Bu tür ülkelere genellikle tercih edilen para birimi ABD Doları’dır ve paranın hemen hemen üç işlevini de yerine getirmektedir. İlk etapta dolar, değer saklama aracı olarak kullanılmaya başlar, ilerleyen zamanda mal fiyatları (özellikle dayanıklı mallar), yüksek maliyetli

hammadeler ve kiralara dolara endekslenir ve bu şekilde dolar bir ödeme aracına dönüşür (Alagöz,2009:13).

1.2.2 Tam Dolarizasyon

Tam dolarizasyon ise Bir ülkenin yerel parasının tamamen piyasadan kaldırılarak yabancı bir para biriminin yerel para birimi olarak tercih edilmesidir (Zeybek,2015:12).

Ülkenin finansal sisteminde büyük bir öneme sahip olan tam dolarizasyon, ekonomi birimleri tarafından güvenilen bir yabancı paranın yasal ödeme aracı olarak kullanılmasıdır. Tam dolarizasyon ile birlikte faiz oranları, enflasyon ve döviz kuru riski yasal ödeme aracı olarak tercih edilen ülke parasına yaklaşmaktadır. Buna karşılık olarak, tam dolarizasyon politikasını uygulayan ülkeler para politikasının bağımsızlığından vazgeçmektedirler. Tam dolarizasyon tercih eden ülkelerin başında Panama gelmektedir (Sarı,2007:3).

1.3 Dolarizasyonun Nedenleri

Dolarizasyonun nedenleri araştırıldığında, ekonomide var olan istikrarsızlığın asıl neden olduğu görülmektedir. Ekonomik birimler ulusal paranın, paranın üç temel fonksiyonunu (hesap birimi, değişim aracı, değer saklama aracı) yerine getirememesi dolayısıyla ulusal paranın yeterince talep görmemesini öngörmektedir. Dolayısıyla, ulusal paraya duyulan güvensizlik dolarizasyon olarak adlandırılan para ikamesini ortaya çıkarmaktadır. Feige dolarizasyonu “*enflasyon ve devalüasyon nedeniyle ulusal paraya olan güvenin kaybolması ve kayıt dışı ekonomi nedeniyle ortaya çıkan akılcı bir tepkidir*” olarak yorumlamıştır (Sarı, 2007:10).

Serdengeçti ise dolarizasyonun ortaya çıkmasını üç nedene bağlamıştır. Ülkemizde de olduğu gibi yurtiçi tasarruf oranlarının düşük düzeyde olduğu ülkeler, zorunlu olarak dış kaynaklara (dış borçlanmaya) başvurmakta ve yabancı para cinsinden dış borcun artması ülkedeki dolarizasyonun artmasına neden olmaktadır.

İkinci sebep olarak ise piyasadaki ve düzenleyici çerçevedeki aksaklıklar olarak belirtmiştir. Yabancı para biriminden mevduatlara uygulanan devlet garantisi, özellikle mevduatın tamamını kapsayacak şekilde olması nedeniyle yabancı para daha cazip hale gelmektedir. Finansal kriz ve devalüasyonun sonucunda kur riski ve diğer nedenler ile geri ödeme gücünü kaybeden şirketler yüzünden bankaların iflas etmesi halinde; yabancı para biriminden mevduat

sahipleri, ödememe riskine karşı korunmuş olmaktadır. Bu yapı, bilançolarındaki yabancı para mevduatlarının değerini garanti etmesi, bankaların piyasa değerini yükseltmektedir. Bu sebepten, bankacılık ya da finansal sistem, yerel para karşısında yabancı parayı daha cazip kılmakta ve bu tür uygulamalara yöneltmektedir. Bu durum da dolarizasyona teşvik etmektedir. Bahsedilen makroekonomik istikrarsızlık ve eksik düzenleyici çerçevenin sonucu olan ekonomi politikalarına olan güven eksikliği, dolarizasyonun nedenleri arasında üçüncü unsur olarak belirtmiştir (Serdengeçti TCMB, 2005: 7).

1.4 Dolarizasyonun Etkileri

Dolarizasyon, ülkelerin makroekonomik şartlarına bağlı olarak farklı etkilere neden olmaktadır. Dolarizasyon, gelişmekte olan ülke ekonomilerinde enflasyon sebebiyle ulusal paranın sürekli değer kaybederek portföy düzenlemelerinin yabancı para birimi olarak değişmesi ile ortaya çıkmaktadır. Gelişmiş ülkelerin finans piyasaları düzenlemeleriyle, birbirinin alternatifi pek çok finansal varlık oluşturulmuş ve paranın ikamesi haline gelmiştir (Zeybek, 2015: 42).

Dolarizasyon, ekonomiyi oluşturan kamu, reel ve finans sektörlerinin yanında paraya olan talebi ve dolayısıyla para politikasını etkilemektedir. Dolarizasyon, ekonomideki finans, kamu ve reel sektöre yaptığı olumsuz etkiler ile ekonomide kırılganlığı artırmaktadır. Dolarizasyon, finansal sektörde olan ekonomik birimlerin yabancı para birimi yükümlülüklerinin olması halinde ödeyememe riskiyle birlikte likidite riskini de artırmaktadır. Yerel para yüksek oranda değer kaybettiği durumda yabancı para birimi borçlular, borçlarını geri ödeyemeyebilirler. Ayrıca finansal kurumlar da bu durumda likidite sıkıntısı yaşayabilirler. Yabancı para birim mevduatlarının yeterli derecede karşılığı yok ise; kurumlar, likidite riski le karşı karşıya demektir. Bu durum, finansal krizlere de neden olabilmektedir. Finansal kurumlar risklerden korunmak için yabancı para birimi varlıklarını arttırmak ya da yurtiçi kredileri yabancı para birimin olarak kullanarak kendilerini korumak isteyebilirler. Fakat yabancı para cinsi kredi kullanıldığında ise yerel paranın değer kaybetmesi durumunda kurumlar alacaklarını tahsil edemeyebilirler (Serdengeçti, 2005: 8).

1.4.1 Dolarizasyonun Olumlu Etkileri

Yaşanan finansal krizler sonrası dolarizasyonun olumsuz etkileri üzerinde durulması sebebiyle olumlu etkileri genelde göz ardı edilmiş ancak pek çok

dolarizasyon savunucusu da bulunmaktadır. Dolarizasyon, ekonomiye oluşturduğu riskler kadar faydaları da literatürde tartışma konusu olduğundan bir karşılıklı ya da taraftarlık söz konusudur. Karşıt olanlar, kur uyumsuzluğunun ters bilanço etkisi sebebiyle finansal krizlere yol açması, finansal kırılganlık sebebiyle oluşan ekonomik durum ve senyoraj gelirlerinin kaybı gibi konular üzerinde dururken dolarizasyonun olumlu etkilerini savunanlar finansal derinleşmeyi sağlaması ve dolarizasyon sürecinin küreselleşmenin olağan bir sonucu olduğunu vurgulamışlardır. Özellikle tam dolarizasyona geçiş veya para kurulu uygulamasını savunanlar, konuyla ilgili pek çok neden ortaya koymaktadırlar.

Tam dolarizasyon, ödemeler bilançosu ve döviz krizlerinden korunmayı mümkün hale getirebilmektedir. Ulusal para olmadığı durumlarda hızlı değer kaybı olasılığı olmadığı gibi, devalüasyon riskinin oluşturacağı sermaye kaçışlarını da ortadan kaldırmaktadır. Ayrıca, düşük işlem maliyetleri ile desteklenen, ABD ve küresel ekonomi ile dolar cinsinden fiyat istikrarının sağlanması da söz konusudur. Bununla birlikte enflasyonist finansman ihtimali göz ardı edilirse dolarizasyon kurumları yatırımları arttırabilmekte ve güçlendirebilmektedir (Zeybek, 2015: 43).

1.4.2 Dolarizasyonun Olumsuz Etkileri

Dolarizasyonun ortaya çıkma nedeni genellikle ülkedeki yüksek enflasyon ortamında yerel paranın değer kaybından oluşacak zarardan korunmak amacıyla, ulusal para cinsi yerine yabancı para cinsinden mali varlıkların tercih edilmesiyle oluşmaktadır. Dolarizasyonun ortaya çıkma nedeninin finansal entegrasyondan ya da makroekonomik belirsizlikten kaynaklandığı düşünülmekte fakat dolarizasyonun oluşturduğu sıkıntılar sebebiyle ekonomide oluşacak kırılganlıkların da kaynağı olabilmektedir (Alagöz, 2009: 37).

Dolarizasyonun boyutunun tam anlamıyla ölçülemiyor olması da finansal sisteme yönelik tahmin ve öngörülerini zorlaştırmaktadır. Ülke ekonomilerinin ne derece dolarize olduklarının bulunmasındaki en büyük engel dolaşımda bulunan yabancı para miktarının bilinmiyor olmasıdır. Para ve varlık ikameleri, devalüasyonlardan ve geçmiş enflasyon düzeylerinden etkilenmektedir. Kısmi dolarizasyon artış gösterdiğinde, efektif para arzı ulusal para arzından daha geniş olmakta ve para otoritelerince daha zor kontrol edilebilir hale gelmektedir. Dolarizasyon sadece ulusal para politikasının daha az etkin hale getirmemektedir. Aktif kur müdahalelerini daha tehlikeli bir hale getirmekte ve mali sonuçlar

meydana getirmektedir. Yabancı para değişimleri vergiden kaçınmanın maliyetlerini düşürüp kayıt dışı ekonomiyi de geliştirmektedir (Alagöz, 2009: 38).

Dolarizasyonun ekonomiye olumsuz etkilerin sıralayacak olursak:

- Para politikalarının kontrolünün zorlaşması,
- Verilen dolar kredilerinin geri ödenmeme riskinin oluşması,
- Sektörel kur uyumsuzluklarının varlığının tüm ekonomiye bulaşabilme ihtimali,

Finansal kırılganlığın artarak finansal krizlere uygun bir ortamın oluşması olarak tanımlanabilir.

Dolarizasyonun olumsuz etkisi sadece finans kesiminde görülmemektedir. Kamu kesimlerine bakıldığında da benzer etkileri görülmektedir. Hükümetlerin vergi gelirleri yerel para cinsinden iken; dış borçlanmaların büyük çoğunluğu, iç borçlanmaların ise zaman zaman bir kısmı yabancı para cinsinden ya da yabancı para birimine endeksli yapılmaktadır. Bunun bir sonucu olarak döviz kuru kaynaklı uyumsuzluklar meydana gelebilmektedir. Daha açık bir anlatım ile dolarizasyon derecesinin yüksek olduğu durumlarda kamu, dış ticaretle uğraşmayan döviz borcu olan ama döviz geliri olmayan bir firma ile aynı sorunlar ve benzer risklerle karşı karşıyadır. Ayrıca kamu borcundaki uyumsuzluk durumu, finans kesimine kolaylıkla yansıyabilmektedir. Özellikle bankacılık sektörünün bilançosunda yüksek seviyede kamu kâğıdı bulunuyorsa, başka bir ifade ile kamu finansmanı bankalar ile sağlanıyorsa; yerel para da yüksek derecede değer kayıpları, bir taraftan kamu borcunun sürdürülebilirliğini etkilediği gibi diğer taraftan da bankacılık sektörünün de ödeme yeteneğini olumsuz yönde etkiler. Dolayısıyla, kamu kesimindeki ödeme yeteneğine ilişkin sorunlar, bankacılık sektöründe de ödeme yeteneği sorunlarına yol açabilmektedir (Serdengeçti, 2005: 10).

Dolarizasyonun ekonominin kırılganlığı üzerindeki bir diğer etkisi ise reel kesimdir. Fiyatlama davranışlarına bakıldığında, dolarizasyonun yüksek olduğu ülkelerde döviz kurunun, fiyatlara geçiş etkisi yüksek olmaktadır. Bu durum, yabancı para biriminden fiyatlamanın artarak yaygınlaşması ve yerel para birimindeki değer kaybının devamlı ve kalıcı olarak algılanması, bununla beraber firmaların sık sık fiyat ayarlamalarına başvurmalarına neden olmaktadır.

Dolarizasyonun reel sektöre bir diğer etkisi ise firma bilançolarına olan etkisidir. Firmaların yabancı par birimi cinsinden gelir ve giderlerinin,

bilançolarında nasıl dengeledikleri, döviz kuru riskinden ne derece etkileneceklerini belirlemektedir.

Yaşanılan tecrübeler ve yapılan literatür araştırmaları sonucunda elde edilen bilgilere bakıldığında, özellikle gelişmiş türev piyasalarının olmadığı ülkelerde, firma açısından dolarizasyonun önemli bir sorun olduğu ve yerel para değerindeki değişimlerden reel kesimin önemli derecede etkilendiği görülmektedir (Serdengeçti, 2005:11).

1.5 Dolarizasyonun Merkez Bankası ve Para Politikası Açısından Önemi

Merkez bankası açısından dolarizasyonun en önemli olumsuz etkisi, para talebindeki istikrarsızlığa yol açması ve bu nedenle enflasyonun tahmin ve kontrol edilmesinin zorlaştırması olduğu söylenebilmektedir.

Dolarizasyonun merkez bankası ve para politikalarına bir diğer etkisi, uygulanan döviz kuru rejimi ile ilgilidir. Seçilen döviz kuru rejimine bağlı olarak dolarizasyon, para politikasını etkisiz hale getirebilmekte ve merkez bankasının rolünü sisteme yabancı para akışı sağlamaya indirebilmektedir. Merkez bankalarının belirli bir kur düzeyini savunduğu sabit ya da yönetilen döviz kuru rejimlerinde döviz kuru riskini büyük ölçüde üstlenmeleri; hem ekonomik birimler tarafından risk yönetim ilkelerinin ikinci plana atılmasına yol açmasından hem de özellikle enflasyonun yüksek seviyede olduğu ekonomilerde, enflasyondaki dalgalanmalar ile döviz kurundaki dalgalanmalar arasındaki göreceli ilişkinin döviz kuru lehine olmasından, başka bir ifade ile döviz kurunun daha az dalgalanmasından dolayı dolarizasyonu teşvik etmektedir.

Dolarizasyon ile döviz kuru rejimleri arasındaki ilişki, sabit kur rejimi yerine dalgalı döviz kuru rejimi seçimi ve uygulanması iki açıdan değerlendirilebilir.

İlk olarak dalgalı kur rejimi, doğru bir biçimde uygulandığında ve enflasyon güvenilir para politikaları ile kontrol altına alındığında dolarizasyonu önlemede önemli bir rol oynamaktadır.

İkinci olarak ise dolarizasyonun önceden başladığı ve önemli seviyeye geldiği ekonomilerde, dalgalı döviz kuru rejiminin seçilmesi, uygulama sorunlarını meydana getirebilmekte ve dalgalı döviz kuruna rağmen ters dolarizasyon sürecini zorlaştırabilmekte ve gecikmesine neden olabilmektedir.

Dalgalı kur rejiminin uygulandığı ekonomilerde aynı zamanda yüksek dolarizasyon var ise, döviz kurunun enflasyon üzerindeki geçiş etkisi ve finansal sistemin kırılganlığı dalgalanma korkusuna (fear of floating) neden olabilmektedir. Bu durum da finansal otoritelerin geçmiş alışkanlıklarına bağlı olarak döviz kurundaki dalgalanmalara, sonucu ne olursa olsun müdahale etmeleri gerektiği düşüncesine yol açabilmektedir. Böyle bir düşüncenin varlığında dolarizasyon; para politikasını, finansal sistemin kırılganlığını ve geçiş etkisini gözetmek ile enflasyonu kontrol altına almak arasında bir tercih içine sokabilmektedir (Serdengeçti, 2005: 14).

1.6 Dolarizasyon Ölçme Yöntemleri

Dolarizasyon, piyasa aktörlerinin kredilere ve yabancı para cinsi varlıklara yönelmesi sonucu ortaya çıkmaktadır. Yabancı para cinsi varlıklara yönelmenin iki tür amacı olabilir. İlk olarak, ekonomik anlamda birikimlerin değerini korumak, ikinci olarak ise makroekonomik değişkenlerdeki hareketlilik sebebiyle ortaya çıkan fırsatlardan yararlanmaktır. Fakat dolarizasyon, ekonomik birimlerin bilançolarına iki farklı şekilde yansımaktadır. İlk olarak varlık dolarizasyonu; ekonomik birimlerin bilançolarında aktif kısmında yer alan yabancı para ve bu cinsten varlıkları kapsamaktadır. İkinci olarak yükümlülük dolarizasyonu; ekonomik birimlerin bilançolarında pasif kısmında bulunan yabancı para birimi cinsi yükümlülüklerini kapsamaktadır. Finansal dolarizasyon, hem varlık hem de yükümlülük dolarizasyonunu içermektedir. Bu açıklamalar sonucunda, bir ülkedeki dolarizasyon derecesini ölçmek ve en doğru sonuçların elde edilebilmesi için hem varlık dolarizasyonu hem de yükümlülük dolarizasyonu değerlerinin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Bu iki dolarizasyon çeşidinin dikkate alındığı endeks, bileşik dolarizasyon endeksi ya da finansal dolarizasyon endeksi olarak tanımlanmaktadır. Finansal dolarizasyon endekslerini elde etmek için kullanılabilecek formüller şöyledir:

Varlık dolarizasyonu oranı: $(YP \text{ Portföy Toplamı}) / (TL + YP \text{ Portföy toplamı})$

Yükümlülük dolarizasyonu oranı: $[(YP \text{ Krediler}) / (\text{Toplam Krediler})] + [(YP \text{ ve YP Endeksli İç Borç}) / (\text{toplam iç borç})] + [\text{toplam dış borç} / GSYİH]$

- $[(YP \text{ Krediler}) / (\text{Toplam Krediler})]$: Banka Dışı Kesimin Yükümlülüğünü Belirtmektedir.

- $[(YP \text{ Ve } YP \text{ Endeksli } \text{İç Borç Miktarı})/(\text{Toplam } \text{İç Borç Miktarı})]$: Kamu Kesiminin YP Türü İç Yükümlülüklerini Belirtmektedir.
- $[\text{Toplam Dış Borç Miktarı}/ \text{GSYİH}]$: Bankalar, Banka Dışı Kesim ve Kamu Kesiminin Toplam Dış Yükümlülüklerini Belirtmektedir (Akıncı ve diğerleri 2005:1-2).

Reinhart ve diğerleri (2003), finansal dolarizasyonun durumunu ölçmek için “bileşik dolarizasyon endeksi”nin kullanılabileceğini belirtmişlerdir. Bir ülkedeki bileşik dolarizasyon endeksi hesabında, $DTH/M2Y$; $\text{Toplam Dış Borç}/\text{GSYİH}$; Hazinesin YP İç Borç Toplamı/Toplam İç Borçlar gibi oranlamaların dikkate alınabileceğini belirtmektedir (Reinhart vd.’atfen Akıncı vd. 2005:5). Yılmaz (2005) tarafından yapılan araştırmada, Türkiye için ortalama bileşik endeks değeri 1989-2004 yılları için ortalama 10(yüksek) olarak hesaplamıştır. Reinhart vd. (2003), bileşik dolarizasyon için yayınladıkları endeks değerlerine göre dolarizasyon endeks değerleri:

- 0-3 Aralığında ise dolarizasyon derecesi düşük,
- 4-8 Aralığında ise orta düzey,
- 9-13 Aralığında ise yüksek ve
- 14-30 Aralığında çok yüksek olarak değerlendirilmektedir.

Tablo 1.1. Bileşik Dolarizasyon Endeksleri

Rasyo Değerleri	Endeks Değerleri
$X_i^*=0$	0
$0 < X_i \leq 0,1$	1
$0,1 < X_i \leq 0,2$	2
$0,2 < X_i \leq 0,3$	3
$0,3 < X_i \leq 0,4$	4
$0,4 < X_i \leq 0,5$	5
$0,5 < X_i \leq 0,6$	6
$0,6 < X_i \leq 0,7$	7
$0,7 < X_i \leq 0,8$	8
$0,8 < X_i \leq 0,9$	9
$X_i > 0,9$	10
*:i=1,2,3, kullanılan 3 farklı rasyoyu göstermektedir	

Kaynak: (Reinhart ve diğerleri, 2003:52)

Literatürde mevduat ve kredi dolarizasyon derecesi tanımlanmış ve bunların ölçülmesi için rasyolar oluşturulmuştur. Kredi dolarizasyonu özel kesime ait YP cinsinden kredilerin özel kesim toplam kredilerine oranı ile ölçülmektedir. Buna ek olarak özel kesim YP cinsinden kredilerin, banka toplam varlıklarına oranı da kredi

dolarizasyon ölçümünde kullanılmaktadır. Kredi dolarizasyonu ölçümü şu şekilde yapılabilir (Arteta,2003:8):

$$\text{Kredi Dolarizasyonu} = \frac{\text{Özel Kesim Yabancı Para Cinsi Krediler Toplamı}}{\text{Özel Kesim Toplam Krediler}}$$

Mevduat dolarizasyonu, ekonomik birimlerin yurtiçi bankalarda bulunan YP mevduatların toplam mevduatlar içindeki oranını temsil eder ve dolarizasyonun ölçülmesinde kullanılmaktadır. Kullanılabilecek alternatif rasyo ise YP cinsinden mevduatların toplam varlık içindeki oranı ve YP mevduatların toplam krediler içindeki oranıdır (Arteta,2003:8):

$$\text{Mevduat Dolarizasyonu} = \frac{\text{Yabancı Para Türü Mevduatlar}}{\text{Toplam Mevduatlar}}$$

Dolarizasyon bulunan ekonomilerde, dolarizasyon seviyesinin tam olarak ölçülmesi mümkün değildir. Fakat ekonometrik uygulamalarda dolarizasyon oranları değişken olarak kullanılmaktadır. Para ikamesi veya dolarizasyon ölçümünde sıralanan oranlar birlikte ya da tek olarak kullanılabilmektedir (Sarı, 2007: 13):

- Yabancı para cinsinden mevduatların dar para arzına oranı (DTH/M2)
(M2=dolaşımdaki para +TL ve yabancı para cinsi mevduatlar toplamı)
- Yabancı para türü mevduatların geniş para arzına oranı (DTH/M2Y)
(M2Y=M2 +yabancı para cinsi mevduatlar toplamı)
- DTH/Toplam mevduatlar,
- DTH/TL Mevduatlar toplamı,
- Toplam dış borç/GSMH
- Yabancı para endeksli veya yabancı para cinsinden devlet borçları/
toplam devlet borçları
- Bir ülkedeki ekonomik birimlerin, yabancı para cinsinden sahip oldukları
varlıkların, sahip oldukları toplam varlıklara oranı,
- Dolaşımdaki toplam yabancı paranın dolaşımdaki toplam ulusal paraya
oranı, gibi.

Yukarıda belirtilen dolarizasyon ölçütleri, literatürde teorik olarak genel anlamda kabul görmüş dolarizasyon ölçütleri olsa dahi, bu ölçütlerin bazılarının hesaplanması için gerekli verilerin bir kısmının elde edilmesi kolay değildir. Bir kısım veriler elde edilse dahi bu verilere güvenilememektedir. Ekonomide genellikle dolaşımdaki yabancı paraya ilişkin veri yoktur, bundan dolayı

dolarizasyon derecesi tam olarak ölçülememektedir. Bu sebeple dolarize olmuş ekonomilerde dolarizasyonun ölçümü ya da yapılan değerlendirmelerde varlık dolarizasyonu, yükümlülük dolarizasyonu ya da her ikisini kapsayan finansal dolarizasyon verileri kullanılmaktadır (Kofoğlu, 2013: 17)

1.7 Dolarizasyonu Önleme Yöntemleri (Ters Dolarizasyon)

Dolarizasyonun yüksek olduğu ülkelerde yani piyasada kullanılan yabancı para, ulusal paranın kullanımından fazla olduğu durumlarda yerel paraya olan güven ve tercih azalacak yerel paranın değeri düşecektir. Bu durumda dolarizasyonu engellemenin çözümü iki yönlü olmalıdır. Bu durumda dolarizasyonu önlemenin yöntemi bir taraftan ülkede yabancı para kullanımından vazgeçirmeye, diğer taraftan ise yerel paraya olan talebi artırmaya yönelik uygulamalardır. Bu nedenle tüm açılardan düşünüldüğünde, dolarizasyon sürecinin tersine döndürülmesi oldukça maliyetli ve zor olduğu görülmektedir.

Ters dolarizasyon sürecinin başlamasının ve başarılı olmasının üç temel kavramla yakın ilişkili olduğu söylenebilir:

- Makroekonomik istikrar,
- Piyasa eksiklerinin giderilmesi,
- Tutarlı yasal düzenlemeler ile güvenilir politika uygulamaları.

Özellikle makroekonomik tedbirler diğer ülkeler çerçevesinde ve doğrudan Türkiye için çözüm önerisi olarak algılanmaması gerekmektedir.

Makroekonomik istikrarın sağlanması, dolarizasyonun önlenmesi yani ters dolarizasyon sürecinin başlangıcı açısından bir önkoşul niteliği taşımaktadır. Makroekonomik istikrar açısından en önemli nokta, enflasyonla mücadeleye yönelik sıkı para ve maliye politikalarının devam ettirilmesidir.

Bu durumda ters dolarizasyon sürecini başlatan en önemli adım, dolarizasyonun başlıca nedenlerinden biri olan enflasyonu önlemek; diğer bir ifadeyle fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek yönünde otoritelerin inandırıcı taahhütlerde bulunmalarıdır. Taahhütlerin inandırıcılığında merkez bankasının bağımsızlığının en önemli faktör durumundadır.

Para ve döviz kuru politikaları çerçevesinde dalgalı kur rejimi ile birlikte örtük ya da açık enflasyon hedeflemesi rejimi uygulaması, enflasyon oynaklığını döviz kuru oynaklığına göre azaltarak, ters dolarizasyon sürecine önemli katkıda bulunmaktadır.

Döviz kurunun dalgalanmaya bırakılması ve otoritelerin, kurun seviyesi ile ilgili bir taahhütlerinin veya hedeflerinin olmadığını dile getirmeleri, söylemlerine uygun şeffaf bir politika izlemeleri sonucunda, döviz kuru bir risk olarak algılanmaktadır. Böyle bir durumda ekonomik birimler için yabancı para varlık ya da yükümlülük oluşturmak kur riski oluşturduğu için maliyetli olmaktadır. Bu şekilde bir ekonomide ters dolarizasyon bir bakıma teşvik edilmektedir.

Fiyat istikrarının sağlanması ve dalgalı kur uygulaması ters dolarizasyon süreci için önkoşul niteliğindedir. Fakat ülke örnekleri dolarizasyon sürecinin tersine döndürülmesinde sadece bu önkoşula bağlı olmadığını da göstermiştir. Ülke örneklerinde kamu kesiminde ters dolarizasyon sürecinin özel kesime nazaran daha hızlı ilerlediği görülmüştür. Dolayısıyla hükümetlerin mümkün olduğunca yerel para cinsinden işlem yapması, ters dolarizasyon sürecinde önemli bir adımdır. Bu durumda İsrail ve Meksika iyi bir örnek teşkil etmektedir. İsrail’de kamu borcunun kompozisyona yönelik yapılan düzenlemelerle 1985 yılında kamu borcunun tamamı ya dövize endeksli ya da dolar cinsinden iken, 2002 yılında sadece %39’u dövize endeksli ya da dolar cinsindendir. %61’i ise yerel paraya dönüşmüştür. Benzer şekilde Meksika’da 1995 yılında toplam borcun %80’inden fazlası yabancı para cinsinden iken, 2002 yılında bu oran yaklaşık %50’ye indirilmiştir. Bu gelişmede uygulanan para ve maliye politikalarının uyumlu olmasının yanı sıra, Meksika hükümetinin yerel para cinsinden borçlanma sağlayacak uzun vadeli piyasaların gelişmesinde aktif rol üstlenmesi de önemli bir unsurdur.

Dolarizasyon sürecinin tersine döndürülmesine piyasa eksikliklerinin giderilmesine yönelik uygulamalar ve sağlam temelli yasal düzenlemeler etkili olabilmektedir.

Ters dolarizasyon sürecine yönelik ödül-ceza olarak da ifade edilen havuç-sopa stratejisidir. Bu stratejiye göre bir yandan yabancı para cinsinden aracılığın maliyeti artırılırken, diğer yandan yerel paranın çekiciliğini artırıcı tedbirler alınması gereklidir. Sopa stratejisinde genel olarak sermaye yeterliliği oranına, mevduat garantisine ve likit varlık tutulması zorunluluğuna dair düzenlemeler yer almaktadır. Bu stratejinin başarısı ise yerel para cinsinden piyasaların derinleştirilmesi, bu kapsamda çeşitli araçlar yaratılmasına bağlıdır. Dolayısıyla havuç stratejisi de yerel para cinsinden tasarrufu ve borçlanmayı teşvik edici tedbirler alınmasını gerektirmektedir. Fakat bu noktada yabancı para kullanımının daha maliyetli hale getirilmesinin en iyi çözüm olmadığı da göz ardı edilmemeli,

ters dolarizasyonun sadece yasalarla gerçekleştirilebilecek bir süreç olduğu unutulmamalıdır. Yabancı para işlemlerde daha yüksek zorunlu karşılıklar ve yabancı para cinsinden mevduatlar için daha yüksek mevduat garanti primi gibi uygulamalar dolarizasyonun kırılmasına yardımcı olurken, finansal aracılığı da olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

Dolarizasyon, enflasyonun ortaya getirdiği belirsizliklere karşı geliştirilen bir korunma yöntemidir. Dolayısıyla dolarizasyon durumuna yol açan belirsizliklerin ortadan kaldırılması, yasal düzenlemelere gerek kalmadan dolarizasyon sorununun çözümünde büyük önem arz etmektedir.

Güvenilirliğin ön plana çıktığı ters dolarizasyon süreci, enflasyonla mücadele ve istikrar sürecinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Ters dolarizasyon sürecinde sağlam bir para politikası gereklidir. Fakat kimi zaman bu sağlam para politikaları yeterli olmamakta ve buna ek olarak yerel paranın kullanımını teşvik edecek ve güven ortamı yaratacak uygulamaların ve piyasadaki eksikliklerin giderilmesine yönelik tedbirlerle sağlam ve tutarlı düzenlemelerin yer alması gerekmektedir (Serdengeçti,2005:13-17).

1.8 Dünya’da Dolarizasyon

Birçok gelişmekte olan ülkede Amerikan doları ile ev, araba, gayrimenkul ve benzeri mallar satın alınabilmektedir. Özellikle 1980’li yılların başlarında borç krizi yaşayan Latin Amerika ülkeleri ile beraber 1989’da Doğu Avrupa ülkelerinde Sosyalizm ’in çöküşü ile birlikte dolarizasyon yaşanmıştır. Yüksek ve istikrarsız enflasyon seviyesinden dolayı yüksek fiyatlı mal ve ürünler ulusal para birimi yerine dolar kullanılarak satın alınmaktadır.

Değer biriktirme, hesap birimi ve alış verişlerde ulusal para yerine dolar kullanılması dolarizasyon olarak adlandırılmıştır. Makroekonomik anlamda istikrarsız olan ülkelerde dolarizasyon görülmektedir. Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Bank) eski başkanı Alan Greenspan Amerikan Kongresi’ne yaptığı açıklamada Amerikan dolarının %50’sinin Amerika sınırları dışında bulunduğunu söylemiştir. Doların ülke dışına çıkmasındaki en önemli sebeplerden bir tanesi ABD’de çalışan yabancı uyruklu işçilerin, kendi ülkelerine gönderdikleri paradır. Örnek olarak, Polonya kökenli Amerika vatandaşları uzun yıllar boyunca Polonya’daki akrabalarına Amerikan doları göndermişlerdir. Bu durum, doğu Avrupa ülkelerinden en çok neden Polonya’da dolarizasyon yaşandığını açıklamaktadır (Zeybek, 2015: 90-91).

Ayrıca, illegal yollar ile yapılan ticaret ve bu yoldan elde edilen dolar, Amerikan dolarının yurtdışına çıkmasında önemli nedenlerden biridir. Büyük ölçüde Amerikan dolarının Peru, Kolombiya ve Bolivya’da bulunmasının nedeni uyuşturucu ticaretinden kaynaklanmaktadır.

Yeterli derecede verinin olmaması gelişmekte olan ülkelerdeki dolarizasyon seviyesinin ölçülmesi güçleşmektedir. Dolar, birçok ülkede dolaşımda olmasına rağmen kesin olarak miktarı bilinmemektedir. Ayrıca Amerika’da yerleşik olan vatandaşların ABD dışında ne kadar dolar bulundurduğu bilinmemektedir.

Bir ülkedeki enflasyon seviyesinin yüksek olması nedeniyle yabancı paraya olan talep istikrarlı bir şekilde artmaktadır. Vergiler ve bazı finansal işlemlerde yerel para kullanılsa da enflasyon seviyesi arttıkça döviz paranın fonksiyonlarını yerine getirmekte daha başarılı olmaktadır.

Bir ülkedeki enflasyon seviyesinin yükselmesi sonucunda, yerel parada meydana gelecek hızlı değer kaybından kaçınmak için yabancı para, değer biriktirme aracı olarak kullanılmaktadır. Yabancı paranın değer biriktirme aracı olarak kullanılması dolarizasyonun gözlenebilir ilk aşamasıdır.

Enflasyonun istikrarsız seyrettiği ülkelerde dolarizasyonun bir sonraki aşaması doların hesap birimi olarak kullanılmasıdır. Mal ve hizmetlerin fiyatları dolar cinsinden belirlenmesiyle beraber sözleşmeler de dolar cinsinden yazılmaya başlanır. Dolar ya da başka bir yabancı para kullananlar, fiyatlarda oluşacak değişikliğin daha az olacağından emin olmaktadır (Zeybek, 2015: 91-92).

Örneğin evini satışa çıkaran bir kişi satış fiyatını 35000 dolar olarak belirlesin. Evin satış fiyatı aylarca sabit kalabilir. 35000 doların satın alma gücü ABD’deki düşük enflasyona bağlıdır. Fakat hiperenflasyon yaşanan bir ülke için ulusal para cinsinden bir fiyat belirlenmesi satış fiyatının günlük değişimine sebep olacaktır. Bu sebeple dolarizasyon, fiyatların uzun süreli olarak sabit kalmasını sağlar ve hesap birim işlevini yerine getirir.

İlımlı dolarizasyon ekonomilerinde ulusal para bütün işlemlerde kullanılabilir. Eğer bir iş makinası dolar cinsiyle fiyatlanmış ise doların karşılığı olan ulusal para ödenerek satın alınabilir. Fakat tam dolarizasyon durumlarında fiyatlamaya ek olarak dolar ödemelerde de kullanılmaktadır. 1991 yılının ortasında Peru’da en yüksek banknot değeri 7 ABD doların eşitti. Bu sebeple düşük fiyatlı ürün ve malların alınmasında dolar da kullanılmaya başlanmıştır.

Yüksek dolarizasyon durumunda Merkez Bankaları genel olarak doların ülke içerisindeki işlemlerde kullanılmasını kısıtlar. Örneğin 1982 yılının ağustos ayında Meksika, bankalarda bulunan dolar mevduatların dondurulması ve bu mevduatların pezoya (Meksika ulusal para birimi) çevrilmesini istedi. Aynı yılın kasım ayında ise Bolivya Devleti dolara bağlı sözleşmelerin yapılmasını yasadışı ilan etti. Hükümetlerin bu politikaları işlemlerin dolar üzerinden yapılmasını maliyetli hale getirdi ve ulusal paraya olan talep oldukça artış gösterdi. Fakat dolar piyasadaki dolaşımına yasadışı olarak devam etti.

Doların hükümetler tarafından kısıtlanma ve yasaklanmasına ek olarak, dolarizasyon tehlikesine karşın ulusal paradaki faiz oranını yükselttiler. Ancak hükümetler asıl sorun olan yüksek seviyeli enflasyonu hedeflemediği için faiz oranları zaman içerisinde yukarı yönlü artış gösterecektir. Bu durum da olası bir hiperenflasyonun fitilini ateşleyecektir.

Dolarizasyon sürecinin geciktirilmesi hükümetler için senyorajın iyi bir gelir haline gelmesini sağlamıştır. Ulusal paradan dolara doğru oluşan talep değişimleri ulusal paranın vergi altyapısını zayıflatmaktadır. Dolarizasyon ülkelerin senyoraj gelirini düşürmektedir (Zeybek, 2015: 93-96).

1.8.1 Gelişmiş Ülkelerde Dolarizasyon

Yabancı paraya olan talep gelişmiş ülkelerde dış ticaret işlemleri ve zaman zaman da finansal getiri artışına yönelik portföyü çeşitlendirme amacıyla meydana gelmektedir. Bu nedenle yabancı paraya talep kurumsal faktörlerle açıklanabilmektedir.

Küreselleşme sonucu artan mal ve sermaye piyasaları bütünleşmeleri (entegrasyonu), yabancı paraların işlem maliyetleri ve spekülasyon (vurgun amaçlı) sebepleriyle karşılıklı olarak talep edilmesine yol açmıştır. Gelişmiş ülkelerde artan entegrasyon(bütünleşme-birleşme-uyum) sonucu meydana gelen dolarizasyon, Avrupa Parasal Birliği olarak *de jure* dolarizasyon; *de facto* dolarizasyon olarak kanada örnekleriyle karşımıza çıkacaktır (Hekim, 2008: 8).

1.8.1.1 Avrupa Parasal Birliği (EMU) ve Euro

Avrupa Birliği'ndeki ülkeler Avrupa Parasal Birliği çerçevesinde ortak para birimi oluşturmuş ve yerel paralarını terk edip ortak para kabul edilen Euro'ya geçmişlerdir. Bu açıdan bakıldığında daha önce tarif edilen *de jure* dolarizasyon olarak tanımlanan Euro'ya geçiş başlamış ve ülkeler resmen Euro'yu kabul etmişlerdir.

Avrupa Parasal Birliği ile parasal entegrasyon sağlanması ve Avrupa Birliği içerisinde ticari kazançların arttırılması hedeflenmiştir. Ayrıca entegrasyondan oluşan finansal ve nominal istikrar ile birlikte üstü kapalı bir güvenlik ağı oluşturulmuştur. Buna ek olarak entegrasyonla beraber sermaye ve işgücünün hareketliliği Avrupa Birliği'nin içerisinde asimetrik konjonktürlerin riski bölüşümünde önemli rol oynamaktadır (Hekim, 2008: 10).

Avrupa Birliği'nde dolarizasyon süreci genelde istikrarlı seyreden yerel paralarını, bu birliğin içindeki ticaretlerini arttırmak, işlem maliyetlerini düşürmek ve döviz kuru riskinden korunmak amacıyla Euro ile ikame ederek oluşmaktadır (Aklan, 2001: 8).

Avrupa Parasal Birliği'yle uygulamaya başlanan parasal rejim, tüm resmi dolarizasyon uygulamalarında da olduğu gibi maliye politikasını ve yerel parayı kısıtlar fakat alışıl gelen resmi dolarizasyon uygulamalarında birkaç yönüyle ayrılır.

Alışıl gelen resmi dolarizasyon uygulamalarında, Ekvator ve Panama gibi ölkelerde istikrarsız olan yere para, daha istikrarlı olarak görölen bir yabancı para ile değiştirilir. Oysa Avrupa Birliği ölkelerinde büyük bir kısmı istikrarlı olan paralar, birlik içinde ticaret ve entegrasyon gelirlerinden yararlanılmak için ortak kabul edilen bir para birimi ile değiştirilmiştir. Bununla birlikte resmi dolarizasyon uygulamasında, ölkeler tüm parasal fonksiyonlarını başka bir ölkeye devreder ve merkez bankası sorumluluğu azalmış olur. Avrupa Parasal Birliği'nde ise bu durum farklıdır. Ölkeler ortak bir para ortaya çıkarmış ve ulusal merkezi otoritesinin yerini, birliğin üyelerine sorumlu local (bölgesel) bir merkez bankası almıştır. Ayrıca Avrupa Birliği'nde dolarizasyon çok taraflı ve bir konsensüse dayalı iken Panama ve Ekvator'da dolarizasyon tek taraflıdır (Hekim, 2008: 10).

1.8.1.2 Kanada ve ABD Doları

Kanada ekonomisi, dolarizasyon tecrübesi ile ilgili gelişmiş ölkeler arasında en çok ilgi çeken ekonomi olmuştur. Kanada'nın ABD ile sınır komşusu olması ve *de facto* dolarizasyon tecrübesi olması bu süreçteki en etkili durum olmuştur.

Kanada doları ve ABD doları arasında bir yakın ilişki düşünülebilir. Kanada ve ABD sınırındaki ticaretin varlığı haliyle bu yakın ilişkiyi ortaya çıkarmaktadır. Ölkeler arasındaki ticarete tüm engeller kaldırılmış ve iki ölkeler birbirinin en büyük ticari ortağı haline gelmiştir. Kanada ve ABD ekonomilerinin yüksek derecede

birbirine entegre olması, Kanada'nın sınır komşusuna artan bağımlılığı, Kanada ekonomisinde ABD dolarına geçişi başlatmıştır.

1980'lerin sonu ve 1990'lı yıllarda ABD dolarının yaygın hale gelmesinin temel sebeplerinden biri yasal ve yasa dışı sınır ötesi alışverişlerdir. 1990'lı yılların başlarına doğru bütün ürünlerinde uygulanan vergiler nedeniyle sınır ötesi kaçakçılık hız kazanmıştır. Bu yasal olmayan sınır ötesi ticari işlemlerde genellikle nakit para kullanılmış ve alıcılar ABD'li olduğu için ABD doları kullanılmıştır. Bununla beraber gün içindeki seyahatleri de dolarizasyona etki etmektedir. Kanada doları ABD dolarına göre daha güçlü olduğundan, Kanadalılar ABD sınır kentlerinde alışveriş yapabilmek amacıyla ABD doları da bulundurmaktadırlar (Hekim, 2008: 11).

1.8.2 Gelişmekte Olan Ülkelerde Dolarizasyon

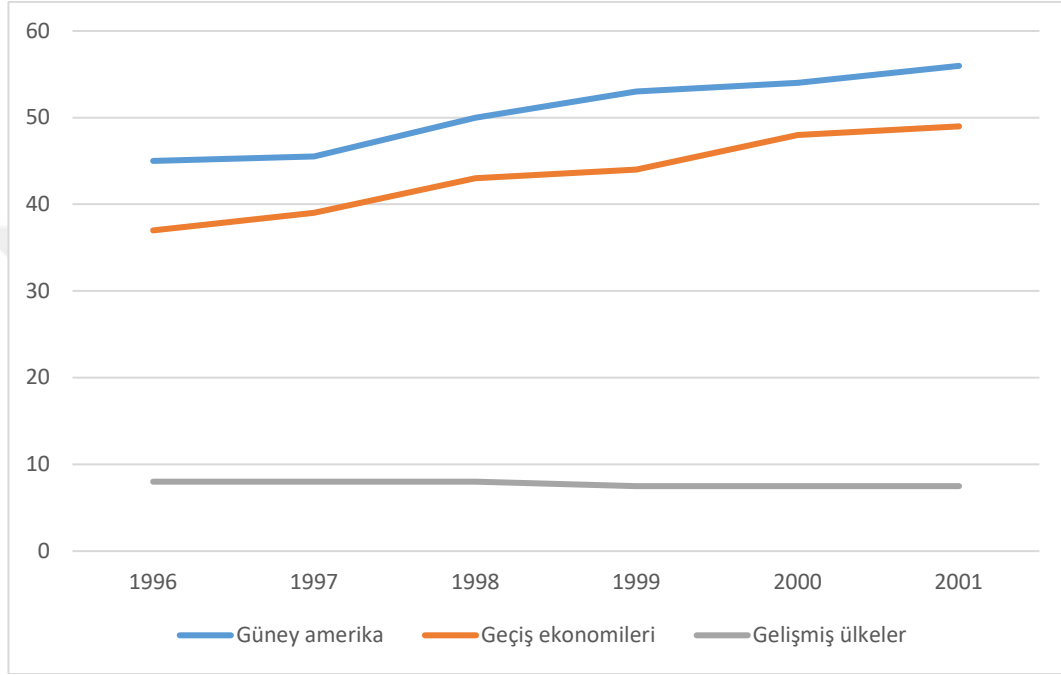
Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde dolarizasyonun yaygın hale gelmesi bu ülkelerin bazı ortak özellikleriyle açıklanabilir. Bu özelliklerden birincisi, dış şoklara karşı gelişmekte olan ülkelerin daha kırılgan olmalarıdır. Örnek verecek olursak 1994-1995 yıllarında Arjantin ile Meksika arasında yoğun bir mal ve hizmet ticareti olmuştur. Meksika'da yaşanan kriz bu yoğun ticaretin etkisiyle Arjantin'de de etkili olmuş ve Arjantin'de işsizlik %5 seviyesinde artış göstermiştir. Buna benzer bir durum Tayland krizi esnasında Endonezya'da da meydana gelmiştir (Calvo, 1999: 5). Böyle durumlar piyasalarda istikrarın kolayca bozulmasına ve ekonomik birimlerin yabancı para taleplerinin artmasına neden olmaktadır.

Yukarda bahsedilen ortak özelliklerden ikincisi ise gelişmekte olan ülkelerin yurt dışından borçlanırken kullanılan ulusal para cinsinden değil yabancı para cinsinden borçlanmaları olmuştur. Bu durum literatürde orijinal günah (original sin) olarak tanımlanmaktadır. Önemli bir derecede bütçe açıkları veren bu ülkeler, yabancı para ile borçlanmaları halinde otomatik olarak dolarizasyona başvurmuş olurlar.

Bu ülkelerin üçüncü ortak özelliği ise genellikle döviz kurunun hedeflenmesidir. Döviz kuruna istikrar kazandırma çabası durumunda, ekonomik birimlerin karşı karşıya kaldığı riskleri ortadan kaldırmak adına yabancı para ile yatırım yapılır ve ekonomide dolarizasyon seviyesi artar (Hekim, 2008: 11).

Dolarizasyon araştırmaları için gelişmekte olan ülkeler bir araştırma sahası olabilmektedir. Gelişmemiş finansal piyasaların ve yüksek enflasyonun yaygın olduğu bu ekonomiler iki grupta incelenebilir. Bu gruplardan biri ekonomik ve

siyasi problemlerin çok yaygın görüldüğü Latin Amerika ülkeleri ve bir diğer ise Sovyetler birliğinin dağılması sonucu ortaya çıkan ekonomik ve siyasi buhranlarla piyasa ekonomisine geçişte problemlerin birleştiği geçiş ekonomileridir. Şekilde gösterildiği üzere gelişmiş ülke ekonomilerinde YP mevduatlarının toplam mevduatlar içindeki payı %7 iken, Geçiş ekonomilerinde %40, Latin Amerika ülkelerinde ise %50'lere ulaşmıştır (Hekim, 2008: 11).



Kaynak: De Ninkalo et. Al.(2004)

Şekil 1.1. Ülkelere Göre Ortalama (DTH/Toplam Mevduat) Oranları

1.8.3 Latin Amerika Ülkeleri

Makroekonomik istikrarsızlığa karşı önemli derecede tecrübe sahibi olan Latin Amerika ülkelerinde dolarizasyon, önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu ülkelerin büyük bir bölümünde ekonomik istikrarsızlığın en belirgin göstergelerinden olan enflasyon bir hayli yüksek ve oynak şekilde görünmektedir. Yabancı para ve ağırlıklı olarak ABD doları, Latin Amerika’da oldukça yüksek ve hiper enflasyona karşı korunma aracı olarak görülmektedir.

Latin Amerika ülkelerinde dolar, yalnızca kişilerin portföyünde yerel para birimi olan “peso”nun yerini almamış, bazı işlemlerde ve çoğu zaman hesap birimi olarak da kullanılmıştır. Birçok Latin Amerika ülkelerinde döviz büroları, sokak satıcıları yaygındır. Hatta bazı yerlerde tren ya da otobüslerdeki şoförler döviz alım satım işlemi gerçekleştirebilirler.

Latin Amerika ülkelerinde dolarizasyonun belirleyici unsurlarından biri bu ülkelerde yaygın şekilde görülen kaçakçılık faaliyetleridir. Bu faaliyetlerde özellikle nakit para kullanılıyor olması ve kullanılan bu paranın genellikle ABD doları olması ülkelerdeki dolarizasyon seviyesindeki artışa neden olmuştur (Hekim, 2008: 13).

1.8.4 Geçiş Ekonomileri

Geçiş ekonomilerinin, planlı olan ekonomilerden piyasa ekonomilerine geçişinde önemli makroekonomik problemler meydana gelmiştir. Bu ülkelerin birçoğu önemli derecede istikrarsızlık devralmıştır. Oluşturulmuş olan reform süreçleri de istikrarsızlıkların güçlenerek devam etmesine ve dolayısıyla kişilerin de ulusal paraya olan güvenlerinin sarsılmasına yol açmıştır.

Bu ülkelerde döviz tasarrufları üzerindeki kısıtlamalar liberalizasyon uygulamaları çerçevesinde kaldırılmıştır. Bu kısıtlamaların kaldırılması istikrarsızlığın ve yüksek enflasyonun olduğu bir ortamda yabancı para cinsinden olan varlıklara talebi artırmıştır. Uygulanan reform programlarında ilk etapta %0-%10 olan dolarizasyon seviyesi birçok geçiş ekonomisinde %30-%60 seviyelerine ulaşmıştır (Hekim, 2008: 14).

1980’li yıllarda enflasyonun yükselmesi ile Hırvatistan, Slovenya ve Polonya’da dolarizasyon bir hayli yayılmış ve %70-%80 seviyelerine ulaşmıştır. Ülke vatandaşlarının döviz bulundurma yasağı olan planlı ekonomilerden piyasa ekonomilerine geçiş sürecinde dolarizasyon seviyesi önemli oranda artış göstermiştir.

Geçiş ekonomilerinde var olan dolarizasyonun en önemli sebeplerinden biri de yabancı para cinsi varlıkların rakibi olarak görülen ulusal para cinsi varlıkların getirisinin çok düşük ve bazı durumlarda ise negatif olmasıdır. Rusya ve Romanya’daki yüksek seviyedeki enflasyon ve faiz oranlarındaki geniş çaplı düzenlemeler, yerel para cinsi varlıkların reel getirilerini negatif yönde etkilemiş ve bu varlıklara olan ilgi azalmıştır. Yugoslavya ise bu dönemde döviz tevdiat hesaplarında pozitif getirili tek banka hesabı olmuştur (Hekim, 2008: 15).

1.9 Türkiye’de Dolarizasyon

Ülkemizde enflasyonist sürecin başlangıcı 1970’li yıllara uzanmaktadır. Yaklaşık 50 yıllık bir kronik enflasyonist süreç ve yaşanan krizler, ekonomik birimleri enflasyondaki beklenmeyen artışlardan ve devalüasyonlardan korunmak amacıyla yabancı paraya yönlendirilmiştir. Özellikle riskten korunma araçlarının

ve piyasaların gelişmediği geçmiş dönemlerde, ekonomik birimler için riskten korunmanın en kolay ve maliyeti en düşük yolu döviz yatırım yapmak olmuştur. Piyasalara yapılan düzenlemelerin bazıları ise bu makroekonomik istikrarsızlığın tetiklediği süreci desteklemiştir (Serdengeçti; Dolarizasyon/Ters Dolarizasyon TCMB, 2005:3).

Tarihsel olarak bakıldığında, Türkiye ekonomisinin döviz işlemleri ile ilk temasının 1970’li yıllardaki petrol krizleri sonucu meydana gelen döviz sorununu gidermek için, dövizle çevrilebilir mevduat ve kredi mektuplu döviz tevdiat hesabı uygulamaları ile oluştuğu söylenebilir.

1980’li yıllarda uygulanan politikaların bir etkisi olarak 1983 yılında ticari bankaların döviz cinsinden işlem yapmalarının önündeki engel kalkmış ve yerleşik döviz cinsinden mevduat sahibi olmalarının önü açılmıştır. Bununla birlikte döviz tevdiat hesapları, geniş tanımlı para arzının önemli bir parçası haline gelmiştir. Bankacılık sisteminin yabancı para cinsinden varlık ve yükümlülüklerinin de payı artmaya başlamıştır.

1983 yılı “Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu” hakkındaki 30 sayılı karar ile kambiyo denetimi rejiminde önemli derecede yumuşama sağlanmıştır. Bu karar ile birlikte Türkiye’de yaşayan kişilerin üzerlerinde döviz bulundurmaları, döviz ile alım-satım yapmaları ve bankalarda döviz cinsi hesap (döviz tevdiat hesapları) açtırmaları serbest hale gelmiştir. Bu tarih itibariyle dolar, Türkiye’de enflasyona karşı koruma sınırlarını aşarak, Türk Lirası’nın geleneksel işlevlerini yerine getirmeye başlamıştır. Özellikle otomobil, bina, arsa ve arazi gibi taşınmaz malların alım-satım işlemlerinde ve özel sektördeki üst düzey yöneticilerinin maaş ve ücretlerinde döviz ödeme aracı olarak kullanılmaya başlamıştır (Serdengeçti; Dolarizasyon/Ters dolarizasyon TCMB, 2005:4).

1989 yılına gelindiğinde, finansal sistem dışa açılmış ve uluslararası piyasalarla bütünleşme süreci başlamıştır. Bu kapsamdaki düzenlemelerle yabancı para cinsinden işlemlerin maliyetleri düşürülmüştür. Bu tarihten itibaren döviz tevdiat hesaplarının reel getiri oranı Türk parası cinsinden varlıkların reel getiri oranından daha düşük olmasına rağmen dolarizasyon durumu devam etmiştir. Bu durum da siyasi ve makroekonomik istikrarsızlığın dolarizasyon sürecinde belirgin bir açıklayıcı unsur olduğunu göstermektedir. Makroekonomik istikrar sağlanmadan sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin ve kambiyo kontrollerinin ne tür olumsuzluklara yol açtığı net bir şekilde görülmektedir.

1990'lı yıllar Türkiye ekonomisinin zayıf makroekonomik temeller, kurumlar ve düzenlemeler ile birlikte yoğun bir biçimde sermaye aktarımının olduğu bir dönemdir. Politikalar, istikrarın dışında daha farklı önceliklere önem vermiş, yapısal reformlar yapılmamış, esnek bir maliye politikası uygulanmış, bağımsız olmayan merkez bankasının para politikası ise sürece uyum sağlamak ve olası bir krizi olabildiğince erteleme şeklinde olmuştur. Bu dönemde enflasyon %80'lere kadar yükselmiş, kamu borçlanmaları gereği gayri safi milli hasılanın %15'i seviyesine kadar yükselmiştir. Bu yapı sermaye hareketlerinin serbest olduğu durumda ekonomiyi dış şoklara açık bir hale getirmiş ve 1990'larda Türkiye ekonomisinin sık sık krizlerle ve dalgalanmalarla karşı karşıya kaldığı ve aynı zamanda doğal olarak dolarizasyonun hızlandığı bir dönem olmuştur.

Ülkemizde de dolarizasyon, makroekonomik istikrarsızlık ve eksik piyasa düzenlemeleri sonucunda adım adım gerçekleşmiştir. Bu durumda ülkemizde dolarizasyonun ağırlıklı olarak ilk aşamasının yaşanmış olduğunu görmekteyiz. Diğer bir deyişle yabancı para Türkiye'de en çok değer biriktirme aracı olarak kullanılmaktadır. Bu durum literatürde "Gresham kanunu" olarak adlandırılmakta; ekonomik birimler iyi parayı saklamakta, kötü parayı yani ulusal parayı ise ödeme işlemlerinde kullanmaktadır.

2001 yılı itibari ile Türkiye, gelişmekte olan ekonomiler arasında dolarizasyon oranının en yüksek olduğu ülkelerden biri haline gelmiştir. Dolarizasyonu ölçmek için kullanılan oranlardan biri olan toplam mevduatların döviz mevduatlarının payı 1990'lı yıllarda %25,5 iken 2001 yılında %57,6'ya kadar yükselmiştir.

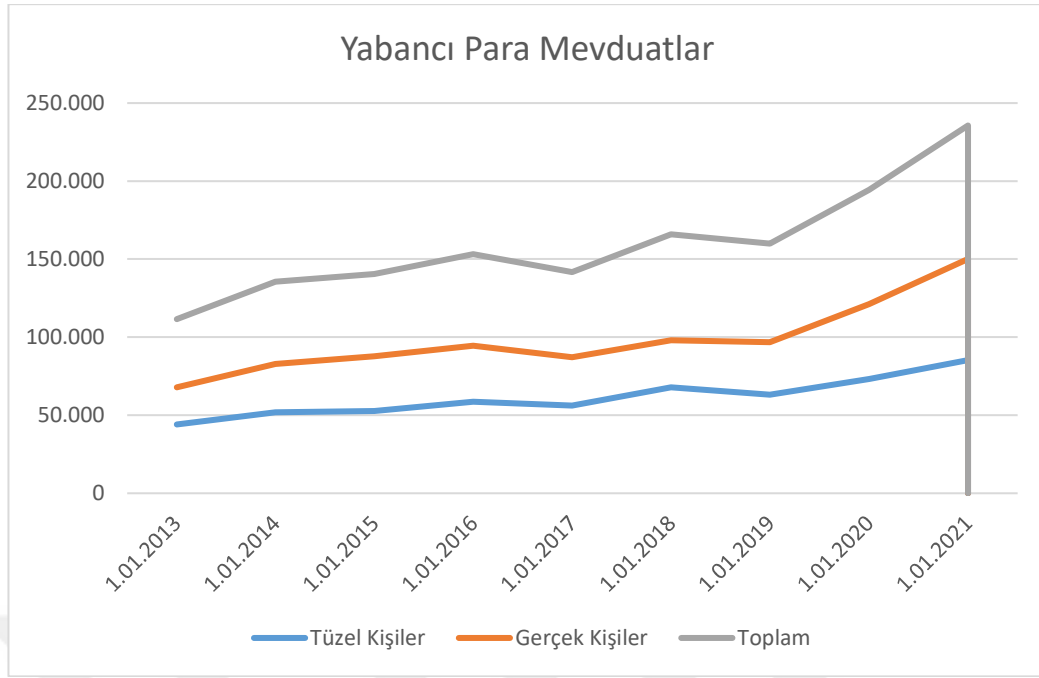
2001-2005 yılları arasında ise dolarizasyon sürecinin ters yönde hareket ettiği görülmektedir. Bu yıllar içerisinde savaş, seçim ve küresel likidite algılamalarındaki değişimler ile iç ve dış konjonktürdeki bazı gelişmeler sebebiyle duraksama yaşamış olsa da ters dolarizasyon süreci yaşanmıştır. Ters dolarizasyon sürecinin yaşanmasının nedeni ise makroekonomik istikrar sağlama yolunda adımlar atılmış olmasıdır. Bu yıllarda uygulanan kararlı para ve maliye politikaları ile yapısal reformlar sonucunda enflasyon tek haneli seviyelere düşmüş, fiyat istikrarının sağlanması yolunda önemli kazanımlar edinilmiştir. 2001 Mayıs ayında TCMB Kanunu'nda yapılan değişiklikle beraber merkez bankasının bağımsızlığını elde etmesi, ters dolarizasyon sürecinin işleminde önemli bir dönüm noktası olmuştur.

Makroekonomik istikrarın büyük ölçüde sağlanması yanı sıra, dalgalı kur rejimi ile birlikte 2002 yılı başından itibaren örtük olarak uygulanmakta olan enflasyon hedeflemesi rejiminin Türkiye’deki ters dolarizasyon sürecinde önemli rol oynadığı ifade edilmektedir. Bu rol iki açıdan ifade edilebilmektedir. İlk olarak enflasyonu doğrudan hedefleyen bir para politikası uygulaması ile beklentiler önemli ölçüde yönlendirilmiş, enflasyon hedefi ile beklenen enflasyon oranı arasındaki fark gittikçe azalmış ve uygulanan politikalara güven büyük ölçüde artmıştır. İkinci olarak ise bu süreçte fiyatlardaki değişim dövizdeki değişimden görece olarak daha düşük gerçekleşmiştir. Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan birçok ülkede döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisinin azalmakta olduğu da görülmektedir. Bu durum da enflasyon hedeflemesi rejiminin, dalgalı kur rejimi ile birlikte enflasyondaki oynaklığı artırmadan önce döviz kurundaki oynaklığı artırarak dolarizasyonu kısıtlayan bir politika olarak uygulanabileceğini göstermektedir (Serdengeçti; Dolarizasyon/Ters dolarizasyon TCMB, 2005:5).

2005 yılından itibaren türev piyasaların faaliyete geçmesi ile birlikte piyasada meydana gelebilecek risklere karşı korunmak amaçlanmıştır. Alınan önlemlere rağmen bu yıllarda yükümlülük dolarizasyonu yüksek seviyelerde seyretmeye devam etmiştir.

Türkiye’de 2005-2016 yıllarında oldukça düşük ve istikrarlı bir enflasyon oranları yaşanmış, bu dönemlerde döviz kuru oynaklığı da göreceli kontrol altına alınmıştır. Ekonomideki bu istikrarın karşılığı olarak mevduat sahiplerinin ekonomiye olan güveni artmış ve yabancı para cinsinden hesaplar yerine yerel para cinsinden mevduat hesapları kullanmışlardır. Fakat 2016 yılı itibarıyla yaşanan ülke içi karışıklıklar, Türkiye-ABD ilişkileri ve jeopolitik gelişmeler sonucu döviz kurundaki değişimlere yol açmış, bu durum enflasyondaki oranlara yansımıştır. Mevduat sahipleri ekonomideki istikrarsızlık nedeniyle tasarruflarını korumak amacıyla tekrar yabancı parayı tercih etmiş ve bu durum mevduat dolarizasyonunun %50’ler seviyesine yükselmesine neden olmuştur.

Şekil 1.2’de Türkiye’de yerleşik gerçek ve banka dışı tüzel kişilerce mevduat ve katılım bankalarında tutulan yabancı para mevduat düzeyi gösterilmektedir.



Kaynak: TCMB EVDS

Şekil 1.2. Yurtiçinde yerleşiklerin yabancı para mevduatları (gerçek ve tüzel kişiler, milyon ABD doları)

Son yıllara bakıldığında farklı nedenlerden dolayı yabancı paraya olan ilginin arttığı görülmektedir. 2016 yılından itibaren uygulanan ekonomi politikalarının uygulanması yabancı paraya olan ilginin artmasına neden olmuştur. Bu politikalardan biri geçtiğimiz sene bankaların kredi vermeye teşvik edilmesi, zorunlu karşılık oranlarının belirlenmesinde kredi büyüme kriterinin getirilmiş olması dolayısıyla Türk lirasının miktarı artacak, satın aldığı mal ve hizmetlerin miktarı da azalmış oldu. Yabancı paraya olan ilgideki artışın bir diğer nedeni ise iç ve dış siyasette yaşanan gelişmelerin iç piyasada yaratmış olduğu risk algısı. Bu durum da son dönemde yabancı para mevduatlarda artışa neden olmuştur. Bir taraftan da beklenen enflasyon üzerinden kurgulanan para politikasıyla mevduat müşterisine verilen Türk lirası faizinin enflasyonun altında kalmış olması yine yabancı paraya yönelime yol açtı.

İhracatı desteklemek adına rekabetçi kur söylemi ile Türk lirasının değerinin düşmesiyle birlikte yurtiçi yerleşikler, tasarruflarını enflasyonun altında kalan Türk lirası faizinden değil de yabancı para mevduatlardan yana kullanmışlardır. Dolayısıyla bütün bu nedenler ile birlikte yabancı para mevduatlarında bir artış meydana gelmiştir (Aydınlık, 2020: 18-20).

İKİNCİ BÖLÜM

2. ENFLASYON

Bir ekonomide meydana gelen para miktarındaki artış, üretilen mal ve hizmet miktarındaki artıştan fazla olması nedeniyle mal ve hizmetlerdeki sürekli fiyat artışı enflasyon olarak adlandırılır.

Devlet harcamalarındaki borçlanmanın artması, banka kredilerinin artması, tarım ürünlerindeki fiyatların artması, maaş ve ücretlerin artması gibi politik kararlar, piyasadaki para miktarının artmasına neden olacak ve sonuç olarak enflasyon meydana gelecektir. Ekonominin arz yönündeki döviz yetersizliği, teknolojik eksiklikler, hammadde ve personel yetersizlikler iklim koşullarının elverişsiz olması gibi unsurlar da fiyatlardaki artışa neden olabilecektir.

2.1 Enflasyon Çeşitleri

Enflasyon çeşitlerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- Talep enflasyonu,
- Maliyet ve ücret enflasyonu,
- İthal enflasyon,
- Beklentsel enflasyon

Bunların yanı sıra kronik ve hiper enflasyon çeşitleri de bulunmaktadır. Çalışmamız gereği ağırlıklı olarak beklentsel enflasyondan söz edilecektir (Erol, 2013: 101).

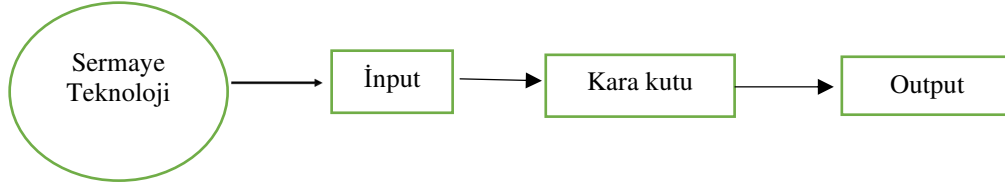
2.1.1 Talep Enflasyonu

Bir ekonomide üretilen mal ve hizmet miktarının, toplam talep edilen miktardan az olması sebebiyle mal ve hizmetlerde meydana gelen sürekli fiyat artışı talep enflasyonunu oluşturur. Ekonomideki mal ve hizmet üretimini yani arzı artırarak (ekonomideki arz-talep eşitliğini sağlayarak) talep enflasyonu ile başa çıkmak mümkündür.

Arz edilen mal ve hizmetlere göre beklenti üzerindeki harcamalar, fiyatlarda bir artışa neden olacaktır. Yetersiz mal arzı, bütçedeki açıklar, işletmelerin ve tüketicilerin hızla seyreden satın alım planları talep enflasyonunun sebepleri arasında yerini almaktadır (Erol, 2013: 101).

2.1.2 Maliyet Enflasyonu

Birçok ekonomide mal ve hizmet üretiminde artışı sağlamak kısa vadede mümkün olmadığı için, merkez bankası para politikası araçları ile piyasada dolaşım halindeki parayı kontrol altına almak zorundadır.



Üretim sektöründeki girdi ile çıktı arasındaki ilişki üretim fonksiyonu olarak adlandırılmaktadır. Üretim fonksiyonlarındaki girdiden (hammadde, yarı mamul, teknoloji vb.) bir ya da daha fazlasının fiyatlarındaki artış, ürünlerin maliyetini de artıracaktır. İşletmeciler de maliyetteki bu artışı fiyatlara yansıtacak ve fiyatlar genel düzeyinde artış yaşanacaktır. Bu artışa da maliyet enflasyonu adı verilmektedir. Maliyet enflasyonu olması için; girişimcilerin maliyetin artmasına tepki olarak artan maliyet karşısında işletme karını korumaları eğiliminde olması, ücretlerdeki artışların verimlilikteki artıştan fazla olması gibi durumlar gerçekleşmesi gerekmektedir (Erol, 2013: 105).

2.1.3 İthal Enflasyon

İthal enflasyon, dış ülkelerden ithal edilen bir enflasyon çeşididir. Devalüasyon yaşanan ülkelerde ihraç edilen malın fiyatı ucuzlamakta iken, ithal edilen malın fiyatları pahalı hale gelmektedir. Örneğin bir ihracatçı 1000 dolarlık mal ihraç ettiğinde dolar kurunu 2 TL varsayarsak 2000 TL’lik mal ihraç etmiş olacaktır. Dolar kuru 3 TL olduğunda ise ihraç ettiği mal fiyatı yine 1000 dolarken 3000 TL olacaktır. İthalatçı açısından düşünüldüğünde ise dolar kurunu 2 TL varsayacak olursak 1000 dolarlık hammadde ithal ettiğinde maliyeti 2000 TL olacaktır. Eğer dolar kuru 3 TL olur ise maliyeti 3000 TL olacaktır. Dolayısıyla ithalatçının ithal mal ve hizmetlere daha fazla ödeme yapması durumunda fiyatlar artacak ve ithal enflasyon meydana gelmiş olacaktır (Erol, 2013: 105).

2.1.4 Emek Enflasyonu

Enflasyonist açık sebebiyle ücretlerde artış meydana gelir ve eğer ücretlerin artışı, işgücünün üretime olan katkısının yani verimlilik oranlarının artışından fazla olursa emek enflasyonu meydana gelecektir. Şayet ücretler, verimlilik ile oranlı

artacak olursa bu durum yaşanmaz. Emek enflasyonunun yaşanması için kesinlikle ücretlerin işgücü verimliliğinden fazla olması gerekmektedir.

Ücretleri etkileyen faktörlerden birisi beklenen enflasyondur. Örneğin işverenler ve işçiler gelecek yıl için enflasyon beklentisi %25 ise ücretlerde de %25'lik bir artış beklentisi oluşmaktadır. İşçiler ücretlerindeki taban artışı %25 olarak, işverenler ise mal ve hizmet fiyatlarındaki artış taban düzey olarak %25 kabul edeceklerdir (Erol, 2013: 109).

2.2 Enflasyon Hedeflemesi

Merkez bankasının, para politikasında en önemli problemlerinden biri de belli bir çapaya duyulan gereksinimdir. Enflasyona bağlı para politikası stratejilerinde enflasyonu nominal bir çapaya bağlamak, belirsizlikten kaçınmak demektir. Nominal çapa, merkez bankasının kamuoyuna duyurduğu gelecek bir tarihte ulaşmayı planladığı enflasyon oranıdır.

Merkez bankası fiyatlarda istikrarın sağlanması amacıyla belirlediği enflasyon hedefi ya da hedef aralığını seçer ve bunu kamuoyuna ilan eder. Fiyat istikrarından sorumlu olarak merkez bankası, enflasyonu düşürme yönünde karar alması halinde ekonomi yönetimi ile beraber hareket edilmesi ve bu konuda anlaşmaya varılması gerekmektedir. Merkez bankasının enflasyon hedefine ulaşmasında para politikalarıyla beraber döviz kuru politikası, para politikası, beklentiler ve petrol fiyatları, kamu fiyat mekanizması gibi unsurlar da dikkate almaktadır (Erol, 2013: 110).

2.3 Beklentsel Enflasyon

Beklentsel enflasyon, bireylerin fiyatlar genel düzeyinde düşündükleri ve bekledikleri artış oranıdır. Örneğin fiyatlar genel düzeyindeki artışın önümüzdeki yıl için %20 olacağını varsayalım. Sendikacılar pazarlıklara başlarken işçi ücretlerindeki artışın %20 baz alınarak yapılmasını talep edeceklerdir. Kendi ücretlerindeki artışın maliyetini, beklenen %20 oranındaki enflasyon seviyesi ile üretilen mallardan elde edilen gelir ile karşılanacağını öne süreceklerdir. Böyle bir durumda işverenler ve sendikacıların %20'lik enflasyon beklentisi ile fiyat ve ücret belirleme davranışları sebebiyle, hali hazırda uygulanan para ve maliye politikalarına rağmen gerçekleşecek enflasyon oranının %20 olmasına yönelik olacaktır. Talep enflasyonu bütçedeki açıkların kapatılmasıyla giderilse dahi talep enflasyonu yerini kişilerde oluşan beklentiler sonucu beklentsel enflasyona bırakacaktır. Beklentsel enflasyonu kırabilmenin yolu, hükümetlerin yapacağı ve

her kesim tarafından kabul görecek bir antienflasyonist programlardır (Erol, 2013: 111).

2.4 Enflasyonun Etkileri ve Nedenleri

Enflasyon fiyatlar genel düzeyindeki artış olarak tanımlanmaktadır. Enflasyon, toplumda refahın azalmasına, parasal gelirin reel değerinin azalmasına ve parasal servetin zaman içinde yok olmasına sebep olmaktadır.

Enflasyonun iktisattaki gelişmeye olan zararları şu şekildedir:

- Enflasyon sosyal ve iktisadi düzeni daima bozmaktadır.
- Enflasyon nedeniyle toplam tasarruflar azalmaktadır.
- İktisadi birimlerin yapmış olduğu plan ve programları yanlış yönlendirmektedir.
- Enflasyon nedeniyle ücret artışıındaki sık değişimler maliyet yapılarını olumsuz şekilde etkilemektedir.
- Enflasyon ile birlikte toplam iş verimliliği düşmekte, piyasalarda spekülative amaçlı işlemler artmakta, gelir dağılımı olumsuz etkilenmektedir.

Enflasyonun iktisadi gelişime olan katkıları da şu şekildedir:

- Enflasyon sebebiyle kişiler tüketim mallarına talep edecekler ve mal ve hizmet üretiminin artmasına neden olacaktır.
- Enflasyonun oluşturduğu belirsizlik sebebiyle geçici bir tasarruf artışı yaşanacaktır.
- İşletmelerdeki reel sermaye maliyetinin yükü azalacaktır.
- İşletmelerin lehine servet dağılımı kolay hale gelecektir (Erol, 2013: 111).

2.5 Türkiye’de Enflasyon Tarihi

Türkiye’de tüketici fiyatları Cumhuriyet’ten günümüze kadar en yüksek olduğu dönem 1923-1940 yılları arasında olmuş ve enflasyon oranı %4500’leri görmüştür. Cumhuriyetin ilk yıllarında literatüre büyük buhran olarak geçen küresel bir ekonomik kriz yaşanmıştır. Lakin Türkiye’de tüketici fiyatlarında çok fazla oynaklık yaşanmamıştır ve bunun nedeni korumacı ve devletçi iktisadi politikalar olduğu ifade edilmektedir. 1930’lu yıllar ile birlikte tüketici fiyatlarında önemli bir düşüş yaşanmıştır. Fiyat istikrarının sağlandığı bu yıllarda ikinci dünya savaşı ile birlikte enflasyon oranları tekrar artış göstermiştir. Türkiye Cumhuriyeti

ikinci dünya savaşına girmemiş olmasına rağmen savaşa girecekmiş gibi bir hazırlık içerisinde olduğundan, bu hazırlık sebebiyle oluşan maliyet ekonominin her alanında etki göstermiştir. 1940'lı yıllarda %110 seviyelerindeki enflasyon oranı ikinci dünya savaşı ile birlikte %330'lere kadar yükselmiş 1959 yılında ise %800'leri görmüştür. 1960-1970 yıllarında gerek dünya gerekse Türkiye ekonomisi ikinci dünya savaşı sonrası sürece nispeten daha istikrarlı bir dönem yaşamıştır. 1973 yılında uluslararası piyasalarda meydana gelen petrol fiyatlarındaki 4-5 kat artış yeniden bir enflasyonist sürecin başlamasına neden olmuştur. Aynı dönemde Kıbrıs Barış Harekâtı sebebiyle uygulanan ambargolar sonucunda yüksek seviyelerde ödemeler dengesi sorunu ortaya çıkmış, döviz rezervleri azalmaya başlamış ve Türkiye yeniden bir enflasyonist süreç yaşamıştır. Bu dönemlerdeki yüksek enflasyon önceki dönemlerden ayrı olarak iç ve dış faktörler sebebiyle meydana gelmiştir.

1980 yılında Türkiye yeni bir istikrar programı uygulamış ve ilk hedef fiyat istikrarının sağlanması olmuştur. Bu politika kapsamında para ve kredi politikalarının özenle sürdürülmesi, kamu sektöründeki finansal açığın süreç içerisinde kapatılması ve hazinenin merkez bankasından borçlanması yakın takip ile kontrol edilmesi kararlaştırılmıştır (Parasız, 2002: 329).

1990'lı yıllarda ekonominin neredeyse tüm dengeleri bozulmuştur. Uygulanan yanlış para ve maliye politikaları dengelerin düzelmesine neden olacak etkileri göstermemiştir. Enflasyonun ulaştığı yüksek oranların sebebi olarak yüksek faiz sorumlu görülmüş ve faizlerin düşürülmesine yönelik politikalar uygulanmaya başlamıştır. Bu durumda hazinenin iç borçlanma ihaleleri iptal edilmiştir. Piyasadaki beklentiler de bozulunca ekonomik kriz meydana gelmiştir. Kriz yılına kadar enflasyon oranı ortalaması %65 düzeylerinde seyrederken, 1994 yılında krizle beraber enflasyon seviyeleri %106 olarak son zamanların üstünde olmuştur.

1994 krizi sonrası, hükümet ekonomik istikrara kavuşmak adına enflasyonla mücadele tedbirleri almıştır. Bütçe üzerinde faiz yükünü düşürmeye yönelik politikalar devam etmiş ancak faiz dışı harcamalardaki artışı engelleyememiştir. Bu dönemde enflasyonun temel belirleyicisi olarak aşırı harcamalar ve meydana gelen bütçe açıkları olduğu gözlemlenmiştir. Enflasyon Türkiye'de 1990'lı yılların sonlarına kadar makroekonomik ortamına hâkim olmuştur. Ülke ekonomisindeki gelişmeler sonucunda, 1998 yılında bir deflasyon programı uygulanmaya başlanmış fakat aynı yıldaki rus krizi, 1999 nisan genel seçimleri ve 1999 ağustos depremi

gibi nedenler sonucunda kamu sektöründeki mali dengenin bozulmasına yol açmış ve bu program etkili olmamıştır (Eğilmez ve Kumcu, 2017: 258).

1999 yılı sonunda yürürlüğe konulan 3 yıllık program, kamu ayarlamaları ve yapısal değişimler ile desteklenen “döviz kuruna dayalı bir istikrar programı” olmuştur. Bu program hem ekonomik hem de siyasi nedenler ile 2000 Kasım ve şubat ayında meydana gelen kriz ile birlikte sonuçlanmıştır. Bunun akabinde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz kurlarını dalgalanmaya bırakmış, ülkenin uzun yıllardır kronikleşen enflasyon problemini çözmek adına enflasyon hedeflemesi rejimine geçmeye karar vermiştir (Kumcu, 2009: 121).

2000’li yılların başlamasıyla birlikte Türkiye bu yeni dönemde tarihinde daha önce görülmeeyen bir kararlılıkla deflasyon politikası başlatmıştır. Merkez bankasının siyasi otoriteden tam bağımsız bir statüde olması merkez bankasını enflasyon ile mücadelede güçlü yetkilere sahip hale getirmiştir. 2002-2007 yıllarında enflasyon düzeyinin gerilemesi ve ekonomideki baskının önemli derecede azalması, merkez bankasının daha önce uygulanan örtülü enflasyon hedeflemesinden açık enflasyon rejimine geçiş yapmasına imkân sağlamıştır. Etkin ve kararlı olarak uygulanan mali disiplin politikaları ile birlikte güçlü deflasyon politikası olumlu etkiler göstermiştir. 2000 yılı öncesi ortalama %60 seviyelerinde olan enflasyon oranı 2005’te tek haneli rakamlara düşmüştür (Çamlıca, 2010: 34).

Açık enflasyon rejimi uygulanan yıllarda, enflasyon hedeflemesinde bazı sapmalar ortaya çıktığı görülmüştür. 2009-2012 yılları arasında sırasıyla %7,5, %6,5, %5,5, %5 olarak belirlenen enflasyon hedefi yine sırasıyla %6,8, %6,4, %10,5, %6,2 seviyelerinde meydana gelmiştir. Bu yıllarda gıda ve enerji fiyatlarındaki artışlar ilk etapta geçici bir şok olarak değerlendirilmiş fakat şokların beklenenden daha kalıcı etkisi üzerine merkez bankası hedeflerini yenilemek durumunda kalmıştır. 2012 yılında gerçekleşen enflasyon hedeflenen seviyeye düşüş eğiliminde olmuştur. 2006-2012 yılları arasında enflasyondaki düşüşü engelleyen en önemli unsurlar olarak gıda ve enerji fiyatlarındaki yüksek oranlı artışlar ve fiyat ayarlamalarından kaynaklı geçici arz şokları neden görülmüştür (Kumcu, 2009: 142).

2012 yılından itibaren Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nın belirlediği enflasyon hedefi %5 olsa da gerçekleşen enflasyon oranı bu seviyelerin üzerinde gerçekleşmiştir. Merkez Bankası’nın yayınladığı enflasyon raporunda, enflasyondaki bu yükselişin sebebi, TL’deki değer kaybı ve artış gösteren gıda

fiyatlarının olduğu ifade edilmiştir. Son yıllarda TL'nin Euro ve dolar karşısındaki değeri kaybının meydana getirdiğı maliyet enflasyonu fiyatlar genel düzeyinde bir artışa neden olacağından, enflasyondaki artışın bu sebeple olacağını açıklayabiliriz.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası yayınladığı enflasyon raporunda, enflasyon tahminlerinin 2021 yılı sonunda %18,4, 2022 yılı sonunda %11,8 ve 2023 yılı sonunda ise orta vadeli hedef olarak %7 olacağını açıklamıştır (Kumcu, 2009: 142).

Ülkemizde 2002 yılı itibariyle merkez bankası ve hükümet tarafından hedeflenen ve reel gerçekleşmiş olan enflasyon oranları tablo 2'de listelenmiştir:

Tablo 2.1. Türkiye'de 2002-2023 arası hedeflenen- gerçekleşen enflasyon oranları

Yıllar	Hedef	Gerçekleşme
2002	35	29,7
2003	20	18,4
2004	12	9,3
2005	8	7,7
2006	5	9,7
2007	4	8,4
2008	4	10,1
2009	7,5	6,5
2010	6,5	6,4
2011	5,5	10,4
2012	5	6,2
2013	5	7,4
2014	5	8,2
2015	5	8,8
2016	5	8,5
2017	5	11,92
2018	5	20,30
2019	5	11,84
2020	5	14,6
2021	5	-
2022	5	-
2023	5	-

Kaynak: TCMB

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. DÖVİZ ve DÖVİZ KURU

3.1 Döviz Kuru Tanımı ve Türleri

Döviz en basit ifadeyle yabancı paralar için kullanılan tabirdir. T.P.K.K. hakkında 32 Sayılı Karar'da döviz(kambiyo); “efektif dâhil yabancı parayla ödeme sağlayan her nev’i hesap, belge ve vasıtalar” olarak açıklanmıştır.

Madeni ve banknot yabancı paraları efektif olarak adlandırılmaktadır. T.P.K.K. hakkında 32 Sayılı Karar efektif banknot şeklinde yabancı ülke paraları olarak ifade edilmektedir.

Likiditesi yüksek, ödeme aracı olarak kullanılan yabancı ülke paraları genel bir ifadeyle döviz olarak adlandırılır. Dövizler nakit şekilde olabileceği gibi banka havaleleri, döviz poliçeleri, ödeme emirleri, mevduat sertifikaları, seyahat çekleri gibi likiditesi yüksek varlıklar şeklinde de olabilmektedir. Bu varlıklar düşük bir maliyet ve kolay bir işlemle ilgili ülkenin para birimine dönüştürülebilmektedir.

Bir ülkenin yerel parasının döviz olarak kabul edilmesi için uluslararası piyasada kabul görmesi ve ödemelerde kullanılması gereklidir. Ülkelerin yerel para birimleri uluslararası işlemlerde farklı oranlarda belirlenmektedir. Bir ülkenin yerel para biriminin başka bir ülke tarafından talep görmesi için öncelikle bu ülkeler arasında ticari ilişkilere bağlı bir ödeme ilişkisi olması gerekmektedir. Bununla birlikte yerel parası döviz olarak kabul gören ülkenin, diğer ülkeler ile yoğun bir şekilde ticari ilişkilerin olması veya bahsedilen ülkenin yerel parasının diğer ülkelerde yaygın bir şekilde kullanılması gerekmektedir (Oksay,2000,4).

Döviz kuru, iki ülkeye ait ulusal paraların birbirine oranı ile ifade edilmektedir. Başka bir deyişle bir ulusal paranın başka bir ulusal paraya karşı fiyatıdır. Bu da bir birim yerel para ile kaç birim yabancı para alabileceğimizi göstermektedir.

Bir ulusal paranın, uluslararası piyasadaki değerini reel değerinden yüksek belirlenmesi o ülke parasının yabancı para karşısında değerinin yüksek olması nedeniyle yabancı para satın alım gücü düşecektir. Yerel paranın değerinin yüksek olduğu ülkelerde mal ve hizmet fiyatları da yüksek olduğundan ihracat azalacak; ithalat ucuzlayacağı için ithalatta artış beklenecektir. Oluşan bu durum yerel paranın aşırı değerlenmesi olarak ifade edilmektedir. Yerel paranın aşırı değer

kazanması, ekonomide bazı olumsuzluklara neden olacaktır. Bu olumsuz durumlardan kaçınmak için yerel paranın uluslararası piyasadaki değerinin düşmesi gerekmektedir. Paranın dış değerinin ani ve iradi olarak düşürülmesi döviz kuru politikalarında devalüasyon olarak adlandırılmaktadır. Ancak paranın ekonomi içerisinde değerinin düşme nedeni enflasyona dayanıyor ve enflasyona bağlı olarak ekonomik birimlerin satın alma gücü düşük düzeyde ise paranın değerindeki düşüş devalüasyon olarak görülmemektedir.

Yerel paranın uluslararası piyasalarda reel değerinden daha düşük bir fiyatla işlem görmesi, yabancı paranın ülkedeki ekonomik birimlerin satın alım gücünün artmasına imkân sağlayacağından mal ve hizmet satışları kolay hale gelecek ve ihracat artış gösterecek; fiyat artışları sebebiyle ithalat azalacaktır. Bu duruma yerel paranın uluslararası piyasalarda döviz kurunun düşük olması ile açıklanacaktır. Bu durumda yerel paranın uluslararası piyasalardaki değerinin yükselmesi amacıyla uygulanacak döviz kuru politikasına revalüasyon denilmektedir (Arslan,2005,33).

3.1.1 Nominal Kur

En basit ifadeyle 1 birim yabancı paranın, o ülkenin ulusal para birimi cinsinden karşılığıdır. Örnek olarak; 1 Euro=5 TL olduğunda Euro kuru 5 TL, 1 ABD doları=4 TL olduğunda Euro kuru 4 TL olacaktır. Genellikle nominal döviz kuru yerine döviz kuru olarak ifade edilmektedir. Nominal döviz kurlarındaki artış, ülke ulusal parasının değer kaybetmesi anlamı taşımaktadır. Bu durumda ülkenin dış ticaretteki rekabet gücünün ve ihracatının artış gösterip, ithalatın düşmesi öngörülmektedir.

3.1.2 Çapraz Kur

İki ülke para biriminin, üçüncü bir ülke parası baz alınarak hesaplanmasıdır. Örnek verecek olursak; 1 Euro=5TL, 1 ABD Doları=4TL iken 1 Euro=1,25 ABD doları olacaktır. Elde edilen bu değer, Euro ile dolar arasındaki çapraz kuru göstermektedir (Doğukanlı:2015,48).

3.1.3 Reel Kur

Nominal döviz kuru hesaplamasında, ülkeler arası fiyatlar genel düzeyindeki farklar hesaplama dâhil edilmemektedir. Bu durum dış ticaret ile döviz kurları arasındaki ilişkilerin yorumlanmasında bir eksikliğe neden olmaktadır. Çünkü bir ülke, başka bir ülkeden mal alırken veya satarken mal fiyatının belirlenmesinde tek faktör, ülkeler arasındaki nominal döviz kuru olmamakta, malların yurt içi satış fiyatları da önem taşımaktadır. Bu eksikliğin

giderilmesi adına ekonomistler tarafından reel döviz kuru geliştirilmiştir. Reel döviz kuru aşağıdaki denklem ile hesaplanabilmektedir:

$$RER = ER \left(\frac{Pf}{Pd} \right)$$

RER: Reel kuru, ER: nominal döviz kurunu, Pf: ihracatın yapıldığı fiyatlar genel düzeyini, Pd: ihracatı yapan referans ülkedeki fiyatlar genel düzeyini ifade etmektedir. Nominal kurlardaki bir artış, dış ülkedeki mal ve hizmet fiyatlarında artışa veya ihracatı yapan ülkedeki mal ve hizmet fiyatlarının düşmesi, reel döviz kurunda artışa neden olacaktır. Reel döviz kurlarındaki artış, ihracatı yapan referans ülkenin dış ticaretteki rekabet gücünün artması ve dolayısıyla ihracatın artması, ithalatın azalmasına neden olacaktır (Eren, 2020: 16).

3.1.4 Reel Efektif Döviz Kuru

Nominal efektif döviz kuru, ülkenin dış ticaretinde önemli paya sahip ülkelerin para birimlerinden oluşan sepete göre, ülkenin yerel parasının ağırlıklı ortalama değeridir. Ağırlıklar ikili ticaret akımları kullanılarak belirlenmektedir. Reel efektif döviz kuru ise nominal efektif döviz kurundaki nispi fiyat etkileri arındırılarak elde edilmektedir. Merkez bankası tarafından hesaplanan reel efektif döviz kuru endeksleri ülkenin fiyat düzeyinin dış ticaret yaptığı ülkelerin fiyat düzeyine oranının ağırlıklı geometrik ortalaması alınarak hesaplanmaktadır (TCMB).

3.2 Döviz Kuru Sistemleri

1976 yılı ocak ayında Jamaica’da bir araya gelen IMF üyeleri yeni uluslararası para sistemine dair kurallar belirlemişlerdi. Bu anlaşma “Jamaica Anlaşması” olarak adlandırılmış ve maddeleri şu şekilde sıralanmıştır:

- IMF üyesi ülkeler için sabit olmayan kur sisteminin uygun olduğu belirtilmiştir. Merkez bankalarına döviz piyasalarındaki istenmeyen gelişmelere müdahale izni verilmiştir.
- Altın uluslararası bir rezerv aracı olmaktan çıkarılmıştır. IMF’nin altın mevcutlarının yarısı üye ülkelere geri verilmiş, diğer yarısı da fakir ülkelere yardım amacıyla satılmıştır.
- Petrol üyesi olmayan ve gelişmemiş ülkelerin IMF fonlarından daha büyük oranda yararlanacağı kararı alınmıştır.

Günümüzde ülkeler sabit kur, değişken kur, karma kur gibi sistemleri uygulamaktadır. IMF’nin yayımladığı tabloya göre döviz kuru sistemleri; sabit,

sınırlı değişken, daha değişken olmak üzere üç ayrı grup oluşturmaktadır. Sabit kur sistemindeki ülkeler ulusal paralarını tek bir paraya veya bir para sepetine bağlamaktadırlar. Sınırlı değişken kur sistemini benimseyen ülkelerde ulusal para bir büyük yabancı ülke parasına veya para sepetine bağlanarak parite kuru belirlenmektedir. Özellikle orta doğu ülkeleri ulusal paralarını ABD dolarına bağlamışlardır. Esnek kur sistemi de kendi içerisinde esneklik derecesine göre gruplara ayrılabilir. Tamamıyla esnek kur sistemini kabul eden ülkeler arasında Norveç, ABD, Moğolistan ve Mozambik gibi ülkeler yer almaktadır.

Sabit kur sistemi ve tam esnek kur sistemi iki uç döviz kuru sistemini ifade etmektedir. Fakat bu iki uygulama arasında farklı sistemler de mevcuttur. Esneklik düzeyine göre 9 farklı döviz kuru sistemi bulunmaktadır (Doğukanlı, 2015: 42).

3.2.1 Serbest Dalgalanma

Serbest dalgalanmalı kur sisteminde ulusal para değeri serbest piyasa tarafından belirlenmektedir. Para otoriteleri tarafından döviz piyasalarına yapılan müdahaleler, kurların istenilen düzeylerde olmasını sağlamak için değil piyasadaki gereksiz dalgalanmaları kontrol altına almak, kurdaki değişimleri daha ılımlı bir hale getirmek amaçlı yapılmaktadır. Serbest dalgalanan kur sisteminde uygulanan para politikaları daha etkin bir hal almakta ve ülkenin bulundurması gereken uluslararası rezervlerin düşük miktarda olmasına imkân sağlamaktadır. Bir diğer faydası ise dış şokların nominal kurlar tarafından ilk etapta yumuşatılması sonucunda ülke içinde istikrara olumlu yönde etki etmektedir.

Serbest dalgalanmalı döviz kuru sistemi nedeniyle oluşabilecek olumsuz durum ise uluslararası ekonomik ilişkilerde, kurlardaki bir belirsizlik ve risklerin artması nedeniyle kaynak dağılımı olumsuz yönde etkilenmektedir. Para politikaları için nominal çapa özelliği taşıyan döviz kuru, bu özelliğini kaybedeceğinden serbest dalgalanmalı döviz kuru sistemi enflasyon ortamına zemin hazırlar bir sistem haline gelecektir (Doğukanlı, 2015: 43).

3.2.2 Gözetimli Dalgalanma

Bu kur sisteminde para otoriteleri döviz kurlarına müdahale etmekle beraber, müdahaleler önceden belirlenen kurallara göre yapılmamaktadır. Bu müdahaleler, parasal otoritenin kendi karar alma mekanizması tarafından ekonomik göstergeler ile birlikte en iyisi olduğu düşünölen bir çalışma sonucu gerçekteştirilmekte ve bu sayede ülke ekonomisindeki hareket alanı genişlik kazanmaktadır. Yönlendirilebilir kurlar ile birlikte, serbest dalgalı kur sisteminin

neden olduğu belirsizlikler ve riskler azaltılabilmektedir. Gözetimli dalgalanma kur sistemi uygulanan ekonomilerde müdahaleler ile elde edilmek istenen ekonomik yarar diğerk ülkelerin bu durumdan olumsuz etkilenmesi sonucunda meydana geliyorsa bu sistem “kirli dalgalanma” olarak ifade edilmektedir (Doğukanlı, 2015: 43).

3.2.3 Aralık İçinde Dalgalanma

Aralık içinde dalgalanma kuru sisteminde belirlenen bir aralık içinde kurların serbestçe dalgalanmasına izin verilir. Serbest dalgalanmalı kur ve sabit kur sisteminin birleşimi gibi ifade edilebilecek bu sistem ekonomide istikrar ve esnekliğı beraberinde getirmektedir. Merkez parite olarak belirlenen bir aralığın ortalama değeri, kurlara bir belirlilik ortamı yaratırken, kurların bu aralık içerisinde dalgalanma durumu dış şokların da etkisini azaltabilmektedir. Her sistemde olabileceğı gibi aralık içinde dalgalanmalı kur sisteminin de olumsuz yönleri olmaktadır. Bu sistemdeki aralık değerlerinin belirlenmesi bir sorun niteliğı taşımaktadır. Çok dar belirlenen bir aralık, beraberinde spekülasyonları ve istikrarsızlığı da getirebilmektedir. Ayrıca bu sistemde aralığın sürdürülebilirliğı için sisteme güven şarttır. Sürekli ayarlama içerisinde olan aralık, beklenen faydaları da yok edebilmektedir (Doğukanlı, 2015: 44).

3.2.4 Kaygan Aralık

Genellikle yüksek enflasyonlu ekonomilerde gözlenen bu uygulama bir önceki kur sisteminden farklı olarak, aralığın ortalama değeri sabitlenmemiştir. Ayarlanabilir merkez kur sayesinde, kurun aşırı değeri engellenebilmektedir. Ancak bu sistemdeki ayarlama sıklığı ve süresinin belirsiz olması sebebiyle piyasalarda bir risk ve belirsizlik ortaya çıkabilmektedir (Doğukanlı, 2015: 44).

3.2.5 Yönlendirilmiş Sabit Aralık

Bu sistemde ulusal paranın değeri, önceden belirlenmiş sabit bir değer ile belirli sınırlar dâhilinde dalgalanmaktadır. Ancak belirlenen sabit değer, ekonomik göstergeler ve özellikle ödemeler dengesinde meydana gelen gelişmeler doğrultusunda ayarlanabilmektedir. Yönlendirilmiş sabit aralık sistemini sabit kur sisteminden ayrı kılan sabit kur sistemi üzerinde baskı oluştuğunda gereken ayarlamaların anında değil belirli aralıklarla yapılıyor olmasıdır. Yapılan ayarlamalarla birlikte diğerk sabit kur sistemlerinde görülen ve beklentilerden kaynaklı spekülatif hareketleri engelleme imkânı oluşmaktadır. Sistemdeki

olumsuz duruma gelecek olursak faiz politikasının kurları desteklemek zorunda kalmasıdır. Bu sebeple faiz politikaları ekonominin gerekleri doğrultusunda değil sistemin gereksinimleri doğrultusunda uygulanmaktadır (Doğukanlı, 2015: 44).

3.2.6 Yönlendirilmiş Sabit Parite

Yönlendirilmiş sabit parite sisteminde ulusal para değeri sabitlenmiştir. Ancak bu değer yönlendirilmiş sabit aralık sisteminde de olduğu gibi ülkedeki ekonomik göstergeler ve ödemeler dengesinde oluşan gelişmeler doğrultusunda ayarlanabilmektedir. Yönlendirilmiş sabit parite sistemi, yönlendirilmiş sabit aralık sistemi ile karşılaştırıldığında daha katı bir yapıya sahiptir. Bununla birlikte alışılmış sabit kur sistemleriyle karşılaştırıldığında, bu sistemlerden farklı olarak sabit kur üzerindeki baskı nedeniyle gereken ayarlamaların bir anda değil belirlenen aralıklar ve sıklıklar ile yapıyor olmasıdır. Bu sebeple yönlendirilmiş sabit aralık sistemindeki avantaj ve dezavantajlar bu sistemde de geçerlidir. Tüm bunlarla birlikte aralığın olmaması belirsizlikleri daha da azaltmıştır (Doğukanlı, 2015: 45).

3.2.7 Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi

Bretton Woods sistemi olarak da bilinen ayarlanabilir sabit kur sisteminde, kur sabit olmakla beraber para otoritesinin bu kuru sürdürme zorunluluğu yoktur. Belirlenen kur, uygulanan ekonomik politikalar ile birlikte istenilen yönde değiştirilebilmektedir. Ayarlanabilir sabit kur sistemi ile dış ticaretteki kur belirsizliği azaltılarak ekonomik istikrara katkı sağlanabilmektedir. Fakat olası bir devalüasyon yoğun bir şekilde spekülasyonlara neden olabildiğinden ekonomide kriz oluşumuna açık bir sistemdir (Doğukanlı, 2015: 45).

3.2.8 Para Kurulu

Para kurulu sistemi, ulusal paranın seçilen bir yabancı para ile sabit bir kurdan değişimiyle oluşan ve belirli yasal düzenlemeleri içeren bir sistemdir. Bu sistemde parasal otorite ülke parasını yalnızca yabancı para girişi karşılığında basmaktadır. Bununla birlikte merkez bankasının son kredi mercii ve parasal düzenlemeler gibi fonksiyonlarına da son vermektedir. Bu sistemin uygulanması kolay olmasıyla birlikte para ve maliye politikalarına olan güvenin artması, döviz kurlarında bir istikrar yakalanması, finansal derinliğin artması ve faiz oranlarını birleştirmesi gibi olumlu katkıları da vardır. Fakat bununla birlikte bir takım maliyetler meydana gelmektedir. Merkez bankasının fonksiyonları kaybedilmekte, bankalar ekonomideki değişimlere daha duyarlı hale gelmekte, nominal kurların esnekliği kaybedilmekte ve mali politikalara sınırlama gelmektedir. Bu sistemin

uygulanabilmesi için yeterli miktarda döviz rezervi, sağlıklı finansal yapı ve ekonomide güçlü kamu finansmanı gerekmektedir (Doğukanlı, 2015: 45).

3.2.9 Tam Dolarizasyon

Tam dolarizasyon sistemi, para kurulu sisteminin en uç biçimidir. Bu sistemde ülke, parasal bağımsızlığına son verir ve başka bir ülke parasını kullanmaktadır. Parasal disiplinin artması nedeniyle güvenilirliği artar, istikrarsız bir döviz kurunun neden olduğu olumsuzlukları da ortadan kaldırır. Bu sistemin maliyetleri ise merkez bankasının fonksiyonlarından biri olan son kredi mercii rolüne sınırlaması, senyoraj gelirinin kaybı, döviz kuru riskine karşı ekonomiyi duyarlı hale getirmesidir (Doğukanlı, 2015: 45).

3.3 Temel Parite Koşulları

Döviz kurlarında değişimlere neden olan etkilerin açıklanmasında, finansal pariteler önemli bir role sahiptir. Ülkelerin ekonomi politikalarının belirlenmesi konusunda kritik etkiye sahip kur değişimlerinin, uzun vadede tahmin edilebilirliği açısından pariteler büyük önem taşımaktadır.

3.3.1 Satın Alma Gücü Paritesi

1916 yılında T.Gustav Cassel tarafından geliştirilen satın alma gücü paritesi, döviz kurlarının oluşumunu açıklayan teorilerden ilkidir. Kökeni bir malın, farklı piyasalarda ulaşım maliyetinin olmaması ve ticarete bir müdahalenin olmaması halinde aynı malın aynı fiyattan satışa sunulması gerektiğini esas alan “tek fiyat kanunu”na dayanmaktadır. Bu durumda malın üretildiği yerin de bir önemi kalmamaktadır. Fiyatlar arasında bir fark olması durumunda, ucuz olan mal alınacak pahalı bir fiyata satılacaktır. Risk barındırmayan kar avantajı, arbitraj imkânı ortadan kalkıncaya kadar devam edecektir. Kar durumunun olmadığı farklı piyasalarda mallar aynı fiyattan satılıyor olacaktır.

Satın alma gücü paritesinin temeli, Birinci Dünya Savaşı’ndan sonra çöken dünya finansal sisteminin nasıl onarılacağı konusunda tartışmalara dayanmaktadır. Birinci Dünya Savaşı öncesinde çoğu ülke altın standardı sistemini uygulamıştır. İki farklı ülke parası arasındaki kur görelisi olarak altın değerini yansıtmıştır. Bununla beraber savaşın başlamasından sonra ülkeler, senyoraj geliri elde edebilmek için paralarını devalüe etmeye başlamış, bunun sonucunda altın standardını korumak olanaksız bir hal almış ve bu sistem hızla terk edilmiştir. Birinci Dünya Savaşı boyunca şiddetli enflasyon yaşayan ülkeler, savaş sonrasında döviz kurlarının ayarlanmasında büyük sorunlarla karşı karşıya kalmışlardır.

Ülkelerin savaş öncesindeki döviz kurlarına dönüş yapmaları kolay olmayacağından, Cassel altın paritelerini belirlemede bir aracı olan satın alma gücü paritesi teorisinin kullanımını önermiştir.

Satın alma gücü paritesi teorisi, iki ülke para birimi arasında oluşan döviz kurunun, ülkelerin fiyat düzeylerinin oranına eşit olduğunu belirtmektedir. Bir ülkenin yerel para biriminin yurtiçi satın alım gücü, ülkenin fiyatlar genel seviyesinde, referans alınan mal ve hizmetlerin oluşturduğu sepetin cari fiyatına yansımaktadır. Bu nedenle satın alma gücü paritesi teorisi, bir para biriminin yurtiçi satın alım gücündeki düşüş ya da artışın döviz piyasasında orantılı olarak başka bir para birimindeki değer kaybetmesi ya da kazanmasıyla ilişkili olacağını öngörmektedir (Köktürk, 2020: 43).

a. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi

1918 yılında ilk kez Cassel tarafından incelenen bu teori Tek Fiyat Kanunu'nun mal piyasalarında uygulanması niteliği taşımaktadır. Bu teoriye göre bir mal sepeti bir para ile ifade edildiğinde dünyanın her yerinde fiyatı aynı olmalıdır. Başka bir ifadeyle, bir ülke ulusal parasının dünyanın her yerinde aynı düzeyde satın alma gücüne sahip olması gerekmektedir (Doğukanlı, 2015: 62).

- A ülkesi (Türkiye) Mallar: (A,B,C)

Toplam fiyat düzeyi: TÜFE= 1000 TL

- B ülkesi (ABD) Mallar: (A,B,C)

Toplam fiyat düzeyi: $100/2=500$ \$

Yukarıdaki örnekte gösterilmiş olan Türkiye'deki mal sepeti toplam maliyeti 1000 TL iken döviz kuru TL 2/\$ ise; ABD'deki mal sepetinin fiyat düzeyi 500 \$ olması gerekmektedir. Satın alma gücünün bu türü mutlak satın alma gücü paritesi olarak ifade edilmektedir. Mutlak satın alma gücü paritesine göre döviz kuru şu şekilde belirlenmektedir:

T = Türkiye fiyat düzeyi

P = ABD fiyat düzeyi

S = döviz kuru

$T = S \times P$

$S = T/P$

Satın alma gücü paritesi farklı para birimlerinin satın alma gücünü eşit hale getiren bir değişim oranıdır. 2000 ABD \$ olan bir kişinin New York'ta satın alabildiği mal ve hizmetler Avrupa'ya gidip parasını Euro'ya dönüştürdüğünde

farklı, Japonya'ya gidip Japon Yen'ine dönüştürdüğünde farklı Türkiye'ye gelip TL'ye dönüştürdüğünde farklı olacaktır. Bu farkları belirlemenin yolu, ülkelerdeki aynı mal ve hizmetleri içeren bir sepet oluşturup, bu mal ve hizmetlerin ülkelerdeki maliyetinin dolar karşılığını belirlemektir.

Örneklendirilecek olursa, zorunlu ihtiyaçlar ve barınmadan oluşan bir sepetin New York'taki maliyeti 1000\$, aynı sepetin İstanbul'daki maliyeti de 1000 TL olsun. Eğer döviz kuru 1 dolar= 2 TL ise 1000 TL'nin karşılığı 500\$ olacaktır. Buna göre doların satın alma gücü İstanbul'da daha yüksek olacaktır (Doğukanlı, 2015: 63).

b. Göreceli Satın Alma Gücü Paritesi

Bu parite, fiyat düzeyleri arasındaki değişimler ile ilgilidir. Döviz kurlarındaki değişimlerin, iki ülkenin enflasyon farkına eşit olacağı, enflasyon oranı yüksek ülke parasının arada oluşan enflasyon farkı kadar değer kaybedeceğini ifade eder.

$$S = \text{TL } 2/\$$$

$$\text{Trenf} = \%10$$

$$\text{ABDenf} = \%5$$

$$E(S) = ?$$

$$(E(S) - S) / S = \text{Trenf} - \text{ABDenf} \text{ olmalıdır.}$$

$$(E(S) - 2) / 2 = 0,05$$

$$E(S) = \text{TL } 2,1/\$ \text{ olmalıdır.}$$

Göreceli satınalma gücü paritesi fiyat düzeyi değil, bu düzeylerdeki değişimi esas kabul ettiği için daha yaygın bir şekilde kullanılmaktadır (Doğukanlı, 2015: 64).

Aşağıdaki tabloda OECD ülkelerine yönelik karşılaştırmalar çerçevesinde, Türkiye'de son 20 yılın Satın alma Gücü Paritesi göstergeleri verilmiştir.

Tablo 3.1. Türkiye’de 2000-2020 Satın alma Gücü Paritesi

Yıllar	Satın alma Gücü Paritesi (ABD Doları=1,00)	Fiyat Düzeyi Endeksi (OECD – Toplam=100))	Reel GSYH (Milyon ABD Doları)	Kişi Başına Reel GSYH (ABD Doları)
2000	0,28	48	609 199	9 479
2001	0,41	38	595 977	9 146
2002	0,59	44	612 447	9 279
2003	0,74	51	640 401	9 588
2004	0,79	55	735 155	10 875
2005	0,83	61	815 102	11 911
2006	0,84	59	944 034	13 623
2007	0,85	63	1 041 498	14 845
2008	0,88	64	1 139 548	16 038
2009	0,90	58	1 113 289	15 454
2010	0,92	60	1 269 743	17 360
2011	0,97	55	1 454 112	19 591
2012	1,02	56	1 550 688	20 627
2013	1,07	57	1 703 670	22 373
2014	1,10	52	1 860 471	24 105
2015	1,16	49	2 022 398	25 856
2016	1,24	48	2 116 398	26 696
2017	1,38	44	2 264 269	28 193
2018	1,63	39	2 300 826	28 263
2019	1,90	39	2 279 166	27 600
2020	2,11	35	2 388 849	28 648

Kaynak: TÜİK, OECD Haziran 2021 raporu

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. UYGULAMA

Bu bölümde konu ile ilgili yapılan çalışmalar hakkında bilgi verilecek, sonrasında çalışmanın amacı ve önemi, çalışmanın ekonometrik yöntemi, çalışmanın veri seti ve çalışmada kullanılan model anlatılacaktır. Daha sonra yapılan analiz sonuçları hakkında yorum ve öneriler sunulacaktır.

4.1 Literatür

Aydınlık (2020) çalışmasında, Türkiye’de 2007-2019 yılları arasındaki dönemde mevduat dolarizasyonu ve belirleyicilerini incelemiştir. Çalışmasında mevduat dolarizasyonunun belirleyicileri olarak, CDS primleri, döviz kuru, il enflasyonu, il ithalat ve ihracatını konu edinmiştir. Çalışmada ekonometrik yöntem olarak panel veri analizinden yararlanmış ve değişkenlerin mevduat dolarizasyonu üzerinde anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Özen (2018) çalışmasında, dolarizasyon olgusunu Türkiye örneği ile teorik bir biçimde incelemiştir. Dolarizasyonun etkileri, fayda ve zararları hakkında bilgi vermiştir. Türkiye’de son yıllarda yükselen dolarizasyon oranının nedenlerinden biri olarak istikrarsız ekonomik ortam olduğunu ifade etmiştir.

Yalçiner ve Mutlu (2018) çalışmalarında, kriz sonrasında gelişmekte olan ülkelerdeki dolarizasyon sürecini incelemişlerdir. Çalışma kapsamına 18 ülke dahil edilmiş, bu ülkelerin küresel finansal krizler sonrası dolarizasyon trendinin yönünü araştırmışlardır. Kriz sonrası dolarizasyon trendinin devam ettiği, özellikle 2013 sonrası gelişmekte olan ülkelerde dolarizasyon baskısının arttığını ifade etmişlerdir.

Ağaslan (2019), çalışmasında para ikamesinin kalıcı hale gelmesinin nedenlerini ve para ikamesi engellemek amacıyla alınması gereken tedbirlerden bahsetmiştir. Çalışmasında 1994-2018 yıllarını kapsayan enflasyon, döviz tevdiat hesabı, para arzı ve döviz kurlarının üçer aylık verilerini TAR modeli kullanarak analiz etmiştir. Çalışma sonucunda para ikamesindeki artışın önlenmesi için yabancı para mevduatlarının maliyetlerinin artırılması gibi yollar kullanılarak sert iktisadi tedbirlerin alınması gerektiğini, satın alma gücünün ekonomik bir istikrar ile desteklenerek ulusal paraya olan güven ve talebin artırılması gerektiğini ifade etmiştir.

Saraç (2010), enflasyon ve para ikamesinin Türkiye ekonomisi ilişkisini enflasyon ve dolarizasyon oranlarının 1994-2009 yılları arasında aylık veriler kullanarak VAR modeli ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda dolarizasyonun nedeninin enflasyon olduğunu, para politikasının etkinliğini artırmak amacıyla Türkiye ekonomisinde önem arz eden enflasyonla mücadelenin gerekliliğinden bahsetmiştir.

Adanur Aklan (2001), çalışmasında Türkiye’de 1990-2000 yılları arasındaki döviz kuru değişimi ve dolarizasyon ilişkisini aylık veriler dâhilinde incelemiştir. Çalışma sonucunda dolarizasyonu etkileyen etkenler arasında devalüasyon bekleyişlerinin de olduğunu ifade etmiş, dolarizasyonun devalüasyonun bir sonucu olduğu gibi aynı zamanda devalüasyonun da dolarizasyonun sonucu olduğundan bahsetmiştir.

Sever (2012), çalışmasında Türkiye’de dolarizasyon süreci ve döviz kuru ilişkisini incelemiştir. Çalışmada 1989-2010 ve 2001-2010 dönemlerindeki dolarizasyon ve döviz kuru belirsizliği ilişkisini granger nedensellik testi ile araştırmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlar ile dolarizasyon oranındaki düşüşün, döviz kuru belirsizliğindeki düşüşe de neden olacağını ifade etmiştir. Ayrıca yapısal düzenlemeler ile kurumsal risklerin azalmasının dolarizasyon oranında düşün göstereceğini belirtmiştir.

Sökmen (2021), çalışmasında Türkiye’de para politikası şoklarının para ikamesi üzerinde asimetric etkisini 2011-2021 dönemlerini incelemiştir. Çalışma sonucunda para politikası kredibilitesi, yurtiçi ve yurtdışı faiz oranları arasındaki fark ile para ikamesi arasında negatif bir ilişkinin olduğunu ifade etmiş, ayrıca yurtiçi reel faizlerinin negatif yönde seyretmesi para ikamesine yol açtığını belirtmiştir.

Togay (1997), çalışmasında gelişmekte olan ülkelerde para ikamesinin nedenleri ve sonuçlarını teorik bir çerçevede incelemiştir. Çalışmasında para ikamesinin makroekonomik dengesizlikler sonucu ortaya çıktığını, aynı zamanda para ikamesi sürecinin bu dengesizlikleri beslediğini ifade etmiştir.

Özkaramete (1996), çalışmasında dolarizasyon ve kurdaki değişim arasındaki ilişkiyi incelemiş, gelişmekte olan ülkelerde dolarizasyonun ekonomiye etkisini araştırmıştır. Çalışmasında 1990-1995 yılları arasında dolarizasyon oranının ve kurdaki değişimlerin aylık verilerini tahmin etmiş ve VAR modeli ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda 1984 yılı itibarıyla %1 olan dolarizasyon

oranın 1995 yıllarında %50'yi geçmesindeki sebep olarak bozulan makroekonomik dengelerin, bireylerin ulusal para yerine yabancı parayı tercih etmelere neden olduğunu ifade etmiştir.

Hekim (2008), çalışmasında para ikamesinin belirleyicilerini ve Türkiye'de para ikamesini hem varlık hem yükümlülük açısından incelemiştir. Çalışmasında regresyon analizinden yararlanmış ve para ikamesinde en önemli belirleyicilerin enflasyon ve reel döviz kurundaki değişimler olduğunu ifade etmiştir. Para ikamesi sürecinin azaltılması için ekonomik birimlerin güven ortamının sağlanması gerektiğini vurgulamıştır.

Süslü ve Baydur (2002), çalışmalarında para ikamesinin Türkiye'deki gelişimini VAR analizi ile incelemişlerdir. Para ikamesinin hem enflasyonun bir sonucu hem de nedeni olduğunu ifade etmiş, para ikamesini engelleyici politikaların uygulanması gerektiğini belirtmiştir. Dış ticaret için dengeli kur rejimi, mal ve hizmet fiyatlarında istikrar, denk bütçe ve insan kaynaklarına yatırım yapılarak bireylerin ulusal paraya olan güven ortamı oluşacak ve para ikamesi süreci engellenecektir şeklinde yorumlamıştır.

Yılmaz ve Uysal (2019), çalışmalarında Türkiye'de dolarizasyon ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada 2012-2018 yılları arasında aylık veriler kullanılarak granger nedensellik analizi uygulanmıştır. Çalışmaları sonucunda enflasyonun dolarizasyona neden olduğunu ifade etmişlerdir. Yerel paradaki değer kaybının nedeni olarak merkez bankasının bağımsızlığı, döviz kuru, ülke risk primi (CDS), faiz oranları, kredi derecelendirme notları, fiyat istikrarı gibi değişkenlerin rolünden bahsetmiştir. Dolarizasyon sürecinin önlenbilmesinde en önemli unsurun ulusal paraya olan güvenin tahsis edilmesi olduğunu ifade etmişlerdir.

Gençay (2007), çalışmasında finansal dolarizasyon ile finansal unsurlar ve makroekonomik göstergeler arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Dolarizasyon sorununun çözümü için fiyat istikrarı sağlanması ve para politikalarına olan güvenin artırılması gerektiğini ifade etmiştir. Çalışmasında 1996-2006 yılları arasında finansal dolarizasyon seviyesinin azaldığını belirtmiştir. Dolarizasyon seviyesinin azalmasında 2001 yılı itibarıyla uygulanan güçlü ekonomik program, ulusal paraya olan güvenin artması ve AB kriterlerine uyum süreci olarak yorumlamıştır.

4.2 Ekonometrik Yöntem

Çalışmada dolarizasyon, beklenen enflasyon ve sepet kur ilişkisinin araştırılması, değişkenlerin etkileme gücünün ve yönünün açıklamasından dolayı VAR yöntemi kullanılmıştır. VAR modelinin temel amacı, değişkenler arasındaki ilişkiyi göstermekle beraber değişkenler arasında ileri-geri bağlantının varlığını da ortaya çıkarmasıdır. Dolayısıyla ilişkinin tepkisi ve yönü gözlemlenebilmekte, aylık veriler kullanılmasından dolayı da sonuçların yorumlanabilmesine kolaylık sağlayacaktır.

Var modeli kurulduktan sonra Johansen VAR yaklaşımı kullanılarak değişkenler arasındaki eş bütünleşme varlığı tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu yöntemdeki avantaj uzun dönemli analizlerde, serilerin düzey değerlerde kullanılabilmesi ve bu sebeple serilerin daha çok bilgi içermekte olmasıdır. Dezavantajı ise, analize dâhil edilen serilerin aynı derecede durağan olması gerekmektedir.

4.3 Veri Seti

Çalışmada kullanılan değişkenler tablo 4.1’de açıklanmıştır.

Tablo 4.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Dolarizasyon oranı (DO)	:	L(DO)
Beklenen enflasyon (ENF)	:	L(ENF)
Sepet kur (KUR)	:	L(KUR)

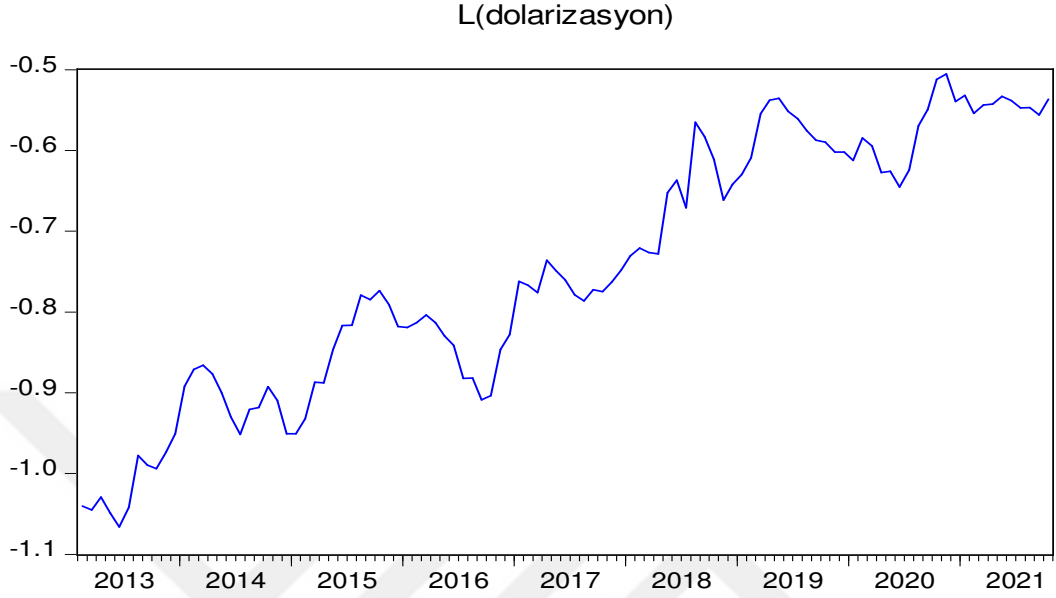
NOT: L değişkenlerin logaritmasını temsil etmektedir.

2013/02-2021/10 yılları arasında aylık veriler baz alınarak Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden elde edilmiştir. Dolarizasyon oranı olarak finansal dolarizasyon oranı kullanılmıştır. Beklenen enflasyon oranı verileri Merkez Bankası’nın piyasa katılımcıları anketi sonucu elde edilmiş ve sepet kur olarak dolar ve 46euro aritmetik ortalaması hesaplanarak veriler düzenlenmiş ve her değişken için 105 veri kullanılmıştır.

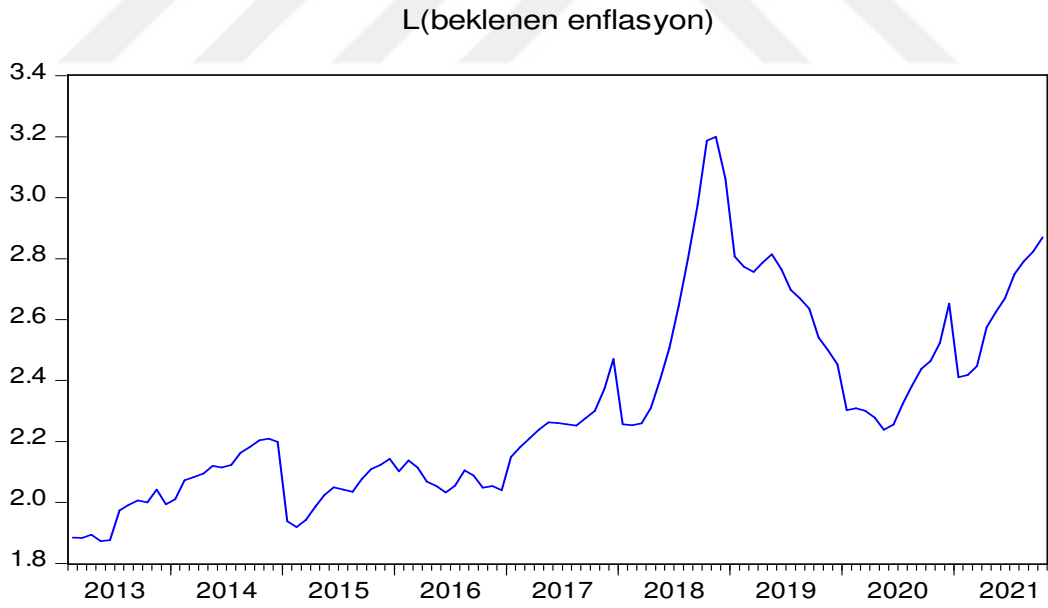
4.4 Ekonometrik Analiz Sonuçları

Zaman serileri ile ilgili analizlerin yapılabilmesi için serilerin durağan olmaları gerekmektedir. Başka bir ifadeyle durağan olmayan serilerle çalışılması durumunda sahte regresyon olarak adlandırılan durum oluşacaktır.

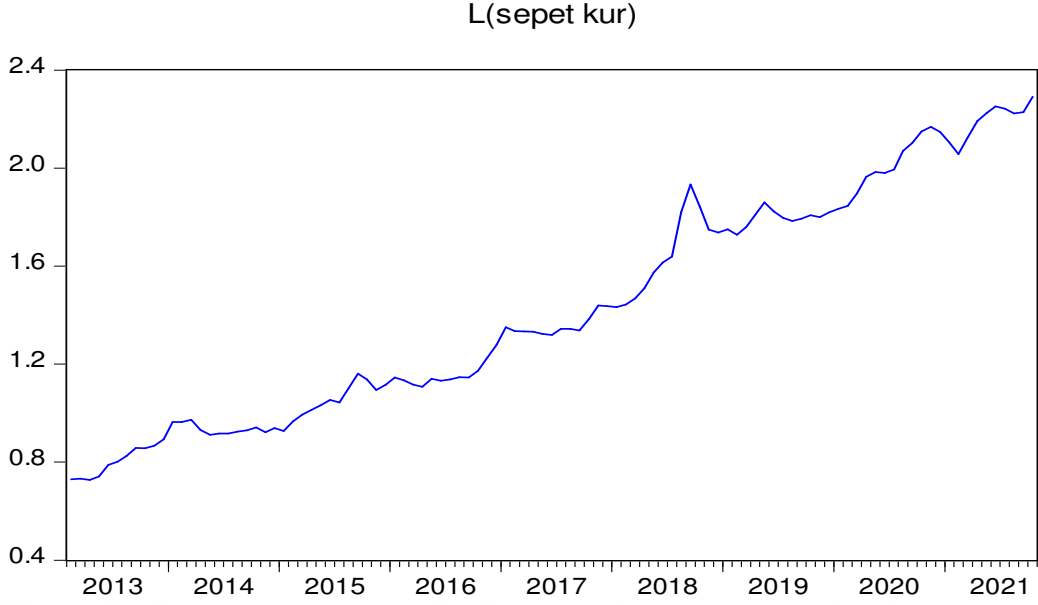
Çalışmadaki değişkenlerin durağan olup olmadığını anlamak için analizlere başvurulacaktır. Serileri dalgalanmalardan arındırmak ve doğrusal hale getirmek için logaritması alınmıştır. Logaritması alınan serilerin grafiği aşağıdaki gibidir:



Şekil 4.1. LDO serilerinin zaman yolu grafiği



Şekil 4.2. LENF serilerinin zaman yolu grafiği



Şekil 4.3. LKUR serilerinin zaman yolu grafiği

Grafik 1 incelendiğinde serilere ait grafiklerin trend hali devam etmektedir. Özellikle sepet kur ve dolarizasyon oranı yıllar boyunca artış trendinde olması nedeniyle modele trend eklenmiştir. Bu bölümde analize değişkenlerin logaritmik dönüşümleriyle devam edilecektir. Zaman serilerinin durağanlığı test edilmesi gerekmektedir. Birim kök sınamasında Dickey-Fuller (DF), Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips Perron (PP) testleri kullanılmaktadır.

H0: seri durağan değildir (birim kök içermektedir)

H1: seri durağandır (birim kök içermemektedir)

Tablo 4.2. Birim Kök Testi Sonuçları

TEST	Değişken	Düzyer değeri		Birinci fark değeri	
		Sabit	Sabitli ve Trendli	Sabit	Sabitli ve Trendli
Augmented Dickey-Fuller	LDO	-1.309894	-2.862631	-9.004108(*)	-8.984083(*)
	LENF	-1.539913	-2.633286	-7.144138(*)	-7.113870(*)
	LKUR	0.293239	-2.310165	-8.484715(*)	-8.488022(*)
Phillips PerronPP	LDO	-1.277926	-3.211795	-9.085823(*)	-9.091318(*)
	LENF	-1.171892	-2.260742	-7.100953(*)	-7.069945(*)
	LKUR	0.470477	-2.532365	-6.585002(*)	-6.584771(*)
Dickey-FullerDF-GLS	LDO	0.490632	-2.790093	-8.718486(*)	-8.842988(*)
	LENF	-0.621779	-2.674191	-7.148251(*)	-7.168634(*)
	LKUR	2.512589	-2.089495	-8.166896(*)	-8.337701(*)

Not: “*” işareti değişkenlerin %1 önem düzeylerindeki anlamlılıklarını göstermektedir. Değişkenlerin gecikme uzunlukları ise 0’dır.

ADF, PP ve DF-GLS birim kök test sonuçları incelendiğinde LDO, LENF ve LKUR seviyelerinin durağan olmadığı görülmektedir. Serilerin birinci farkı alındığında sabit ve sabit ve trendli modellerde %1, %5 ve %10 anlamlılık değerlerinde durağan olduğu gözlemlenmiştir. Yapılan birim kök test sonuçlarına göre birinci fark cinsinden birim kök sorunu olmadığı ve serilerin durağan oldukları kabul edilir, H0 hipotezi reddedilir.

Geleneksel birim kök testlerinde yapısal kırılmalar gözardı edilebilme ihtimali düşünüldüğünden serilere Zivot ve Andrew birim kök testi uygulanacaktır. Test uygulamasında her bir değişken için A, B, C modelleri test edilmiştir.

Tablo 4.3. Zivot-Andrew birim kök testi sonuçları

	Model	Kırılma Zamanı	T İstatistikleri	%1 Değeri	%5 Değeri	%10 Değeri
LDO	A	2018M08	-4.179550(1)	-5.347598	-4.859812	-4.607324
LDO	B	2019M04	-3.125207(0)	-5.067425	-4.524826	-4.261048
LDO	C	2018M07	-4.477406(2)	-5.719131	-5.175710	-4.893950
LENF	A	2018M02	-3.293167(1)	-5.347598	-4.859812	-4.607324
LENF	B	2018M09	-2.708054(1)	-5.067425	-4.524826	-4.261048
LENF	C	2018M03	-3.469386(1)	-5.719131	-5.175710	-4.893950
LKUR	A	2018M04	-3.565255(2)	-5.347598	-4.859812	-4.607324
LKUR	B	2016M05	-3.719110(2)	-5.067425	-4.524826	-4.261048
LKUR	C	2018M03	-5.449227(1)	-5.719131	-5.175710	-4.893950
DLDO	A	2016M11	-9.254330(0)	-5.347598	-4.859812	-4.607324
DLDO	B	2013M08	-8.965413(0)	-5.067425	-4.524826	-4.261048
DLDO	C	2016M11	-9.258675(0)	-5.719131	-5.175710	-4.893950
DLENF	A	2018M10	-8.265974(0)	-5.347598	-4.859812	-4.607324
DLENF	B	2020M02	-7.253800(0)	-5.067425	-4.524826	-4.261048
DLENF	C	2018M10	-8.2659740	-5.347598	-4.859812	-4.607324
DLKUR	A	2018M08	-10.31879(1)	-5.347598	-4.859812	-4.607324
DLKUR	B	2014M06	-8.541889(1)	-5.067425	-4.524826	-4.261048
DLKUR	C	2018M08	-10.25720(1)	-5.719131	-5.175710	-4.893950

NOT: parantez içerisindeki değerler gecikme uzunluklarını ifade etmektedir. Model A düzey değerindeki kırılmayı, Model B trendde kırılmayı, Model C hem düzeyde hem trendde kırılmayı temsil etmektedir. Maksimum uzunluk 12 olarak alınmıştır.

Tablo 4.3 İncelendiğinde t istatistik değerleri sınır değerlerinden düşük seviyede yer aldığı için, zaman serilerinin düzey değerlerinde durağan olmadığı görülmektedir. Değişkenler yapılan zivot- Andrew birim kök testleri sonucunda birinci fark değerlerinde durağan olduğu gözlemlenmiştir. Serilerin birinci fark düzeylerinde durağan olması durumu VAR analizine geçilmesini mümkün hale getirmiştir. VAR modeli için gecikme uzunluğu bir(1) olarak belirlenmiştir. Modelin geçerlilik kriterleri aşağıda belirtilmiştir.

VAR(1) modeli geçerlilik kriterleri:

Tablo 4.4. Karakteristik polinomun kökleri

Kök	Modulus
0.996955	0.996955
0.936910	0.936910
0.840283	0.840283

Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığını araştırmak için Johansen eş bütünleşme analizi testi uygulanmıştır. Test sonuçları aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.5. Johansen Eşbütünleşme Testi (iz istatistik değerine göre)

Hipotezler		Özdeğer	İz İstatistiği	%5 Kritik Sınır	Olasılık Değeri
H0	H1				
$r=0$	$r \geq 1$	0.181976	26.64907	29.79707	0.1105
$r \leq 1$	$r \geq 2$	0.055195	6.562700	15.49471	0.6290
$r \leq 2$	$r \geq 3$	0.008811	0.885016	3.841466	0.3468

Tablo 4.6. Johansen Eşbütünleşme Testi (maksimum özdeğer istatistiğine göre)

Hipotezler		Özdeğer	Maksimum özdeğer	%5 Kritik Sınır	Olasılık Değeri
H0	H1				
$r=0$	$r=1$	0.181976	20.08637	21.13162	0.0695
$r \leq 1$	$r=2$	0.055195	5.677683	14.26460	0.6549
$r \leq 2$	$r=3$	0.008811	0.885016	3.841466	0.3468

Test sonuçlarına bakıldığında, iz istatistik değerleri ile maksimum özdeğer istatistik değerlerinin %5 kritik sınırın değerinden düşük olduğu gözlemlenmektedir. Bu nedenle değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığından söz etmek mümkün değildir. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olmaması sebebiyle VECM ile nedensellik, etki tepki ve varyans ayrıştırma analizi yapılması mümkün değildir. Bu nedenle $I(1)$ olmaları göz önüne alınarak, farklarıyla beraber VAR analizi yapılması uygun görülmüştür.

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki görülmediğinden dolayı kısa dönemli ilişkilerin varlığını tespit edebilmek aynı zamanda seriler arasında bir nedensellik ilişkisini tespit edebilmek için regresyonların tahminlerine dayanan granger nedensellik testi uygulanmıştır.

Var modeli için gecikme uzunluğu 1 olarak belirlenmiştir. Analize granger nedensellik testi ile devam edilmiş ve tablo 10'da sunulmuştur.

Tablo 4.7. Granger Nedensellik Test Sonuçları

Bağımlı değişken	Bağımsız değişken	Ki-kare istatistiği	Serbestlik derecesi	Olasılık değeri
LDO	LENF	0.001859	1	0.9656
LDO	LKUR	5.884302	1	0.0153
LENF	LDO	5.277446	1	0.0216
LENF	LKUR	5.959705	1	0.0146
LKUR	LDO	0.714816	1	0.3978
LKUR	LENF	5.879984	1	0.0153

Granger nedensellik sonuçları incelendiğinde %5 anlamlılık düzeyinde, kur sepetinden beklenen enflasyon ve dolarizasyon oranına, dolarizasyon oranından beklenen enflasyon oranına ve son olarak beklenen enflasyon oranından kur sepeti oranına ilişkiler gözlemlenmiştir.

Bir diğer yöntem olan varyans ayrıştırma tekniği, değişkenlerde meydana gelen değişimlerin diğer değişkenlerden meydana gelebileceği yüzdesini belirten bir analizdir.

Tablo 4.8. DLDO Varyans Ayrıştırması Test Sonuçları

Period	S.E	Dolarizasyon	Beklenen Enflasyon	Sepet Kur
1	0.012886	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.018755	99.28680	0.276535	0.436665
3	0.022642	98.69922	0.457675	0.843100
4	0.025483	98.15729	0.497716	1.344991
5	0.027754	97.48751	0.467017	2.045470
6	0.029699	96.59811	0.419729	2.982160
7	0.031441	95.48437	0.377111	4.138518
8	0.033038	94.18962	0.342830	5.467549
9	0.034521	92.76859	0.316831	6.914577
10	0.035909	91.26798	0.301273	8.430747

Varyans ayrıştırma testinden elde edilen sonuçlara göre dolarizasyonu açıklama gücünün periyodlar itibariyle artışı gözlemlenmektedir. 10. Periyoda gelindiğinde sepet kur oranının dolarizasyonu açıklama gücünün %8.43 olduğu gözlemlenmektedir.

Tablo 4.9. DLENF Varyans Ayrıştırması Test Sonuçları

Period	S.E	Dolarizasyon	Beklenen Enflasyon	Sepet Kur
1	0.837456	0.043192	99.95681	0.000000
2	1.459434	4.067022	90.75284	5.180141
3	1.975205	9.086451	80.58898	10.32457
4	2.366811	13.20906	72.78495	14.00600
5	2.648266	16.31538	67.11881	16.56582
6	2.845641	18.63283	62.96278	18.40439
7	2.983866	20.38286	59.82843	19.78871
8	3.082273	21.72783	57.39105	20.88112
9	3.154471	22.77919	55.44133	21.77949
10	3.209575	23.61271	53.84330	22.54399

Varyans ayrıştırma testinden elde edilen sonuçlara göre beklenen enflasyon açıklama gücünün periyodlar itibariyle artışı gözlemlenmektedir. 10. Periyoda gelindiğinde sepet kur oranının beklenen enflasyonu açıklama gücünün %22.54, dolarizasyonun beklenen enflasyonu açıklama gücünün ise %22.36 olduğu gözlemlenmektedir.

Tablo 4.10. DLKUR Varyans Ayrıştırması Test Sonuçları

Period	S.E	Dolarizasyon	Beklenen Enflasyon	Sepet Kur
1	0.209548	27.17481	0.061901	72.76329
2	0.352757	32.28740	0.063691	67.64891
3	0.467906	34.15556	0.412881	65.43156
4	0.562496	34.71481	1.090479	64.19471
5	0.642968	34.64986	2.006081	63.34406
6	0.713850	34.26628	3.067323	62.66640
7	0.778126	33.71945	4.200228	62.08032
8	0.837732	33.09417	5.352026	61.55380
9	0.893938	32.43848	6.487827	61.07369
10	0.947598	31.78006	7.586027	60.63391

Varyans ayrıştırma testinden elde edilen sonuçlara göre sepet kur açıklama gücünün periyodlar itibariyle artışı gözlemlenmektedir. 10. Periyoda gelindiğinde dolarizasyon oranının sepet kur açıklama gücünün %31.78, beklenen enflasyonun sepet kur oranını açıklama gücünün ise %7.58 olduğu gözlemlenmektedir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Dolarizasyon, ekonomik ve finansal krizlerin yarattığı sorunlar, döviz kurlarındaki belirsizliğe yol açan değişimler, ülkedeki yüksek enflasyon durumu gibi konularla ortaya çıkan bir durumdur. Ülkemizde de yıllar boyu sorun teşkil eden yüksek enflasyon son yıllarda oldukça yüksek seyretmiştir. Enflasyon ve döviz kurlarındaki artışın neden olduğu Türk lirasındaki değer kaybı, mevduat sahiplerinin Türk lirasından yabancı para birimleri ve altın gibi güven duyulan araçlara yönelmesine neden olmuştur.

Bazı kaynaklardan alınan bilgilere göre 2001 yılına gittiğimizde %57 seviyelerini gören dolarizasyon oranı, 2011 yılına kadar düşüş yaşamış ve %30 seviyelerine kadar düşmüştür. Merkez Bankası verilerine göre 2013 yılında %37 düzeylerinde olan mevduat dolarizasyonu 2021 yılı itibarıyla %62 seviyelerine kadar yükselmiştir. Yine 2013 yılında TL karşısında dolar kuru 1,70, Euro kuru 2,40 seviyelerinde iken 2021 yılında tarihi rekorlarını kırarak dolar kuru 13, Euro kuru 15 seviyelerini geçmiştir. Döviz kurlarındaki yükseliş ihracatı teşvik edeceği gibi öte yandan da üretim maliyetlerini artıracaktır. Üretim maliyetlerinin artması sonucu mal ve hizmet ürünlerinde bir artış yaşanacak dolayısıyla enflasyon durumu olacaktır. Yerel paranın döviz karşısındaki değer kaybı ve enflasyon sebebiyle satın alma gücünün düşmesi sonucu bireyler TL'deki öngörülemez durumdan kaçınmak amacıyla ikame para olan döviz ya da altına yönelmektedirler. Yaptığımız analizin sonuçlarına bakıldığında da kurdaki değişimlerin beklenen enflasyon ve dolarizasyona, dolarizasyonun beklenen enflasyon oranına, beklenen enflasyonun da kur oranına etkisini görmekteyiz. Grafikler incelendiğinde dolarizasyon, beklenen enflasyon ve döviz kurlarında sürekli artış gözlemlenmektedir. Bu artışın sonucu olarak merkez bankasının enflasyon, yatırım, faiz, büyüme ve istikrar politikalarının etkisi azalmaktadır. Döviz borcu olanlar kurdaki artış sebebiyle daha da yoksullaşmakta, gelir dağılımında bozulmalar meydana gelmektedir. Dolarizasyonu engellemek için bireylerin yabancı para kullanımından vazgeçip ulusal paraya yönelmesi gerekmektedir. Bunun gerçekleşmesi için bireyler yerel paraya güvenmeleri ve belirsizliklerin ortadan kalkması gerekmektedir.

Dolarizasyonla mücadelede ekonomide istikrar ve risk algısının olmaması gerekmektedir. Bireylerin gerçekleşen enflasyondan etkilenmemeleri için yerel para mevduat faizlerinin enflasyonun üzerinde olması ve enflasyonun gelişmiş ülkelerde olduğu gibi %3-5 rakamlarında seyretmesi beklenmektedir. Faiz getirisinin enflasyon oranından yüksek olması bireylerin TL'ye yönelmesini sağlayacaktır. Dolarizasyona neden olan enflasyonu engellemek için ise girdi maliyetini düşürülecek politikalar izlenmelidir. Üretim maliyetini artıran ithal ürünler yerine ikame ürün üretilmeli bunun sonucu olarak üretilen mal ve hizmet fiyatları bu şekilde kontrol altına alınmaktadır. Dolarizasyona neden olan bir diğer unsur kur artışlarına gelirsek; döviz kurlarındaki artışı arz-talep ilişkisiyle açıklayabiliriz. Döviz talebi artış gösterdiği durumda fiyatı da artış gösterecektir. Döviz talebi azaltmak için ise yerel paraya talebi artırmak gerekmektedir. TL faiz oranının döviz faizinden yüksek olması TL'ye olan talebi artıracaktır ve TL döviz karşısında değer kazanacaktır. Uzun vadede ise İhracatı artıracak katma değeri yüksek mal ve hizmet üretilmeli bu yönde uzun yatırımlar yapılmalıdır. Ayrıca merkez bankasının bağımsız olması yatırımcıların güvenini artıracak ve yurt içinde döviz rezervlerinin artışı sağlanacaktır.

KAYNAKLAR

(Bu tez çalışmasında APA 6 atıf sistemi kullanılmıştır.)

- Ağaslan E. (2019). *Türkiye’de para ikamesi: doğrusal olmayan ekonometrik modelleme*. (Yayımlanmamış doktora tezi). Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Akıncı, Ö., Özer, Y., Usta, B. (2005). “Dolarizasyon endeksleri: Türkiye’deki dolarizasyon sürecine ilişkin göstergeler.” *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Çalışma Tebliği*, No: 05/17. Erişim adresi <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Publications/Research/Working+Papers/2005/05-17>
- Aklan, Adanur N. (2001). “Para ikamesi süreci ve Türkiye örneği” *Yönetim ve Ekonomi*, 7(1), 197-207. Erişim adresi <http://yonetimekonomi.cbu.edu.tr/dergi/pdf/C8S12001/NAA.PDF>
- Alagöz, A. (2009). *Türkiye’de dolarizasyon ve kur riskinin boyutları: görgül bir çalışma* (Yayımlanmamış doktora tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Arslan, C. (2005). *Döviz kuru riski ve yönetimi*. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Arteta, C. O. (2003). “Are financially dollarized countries more prone to costly crises?” *International Finance Discussion Papers*, 763. Erişim adresi https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=392661
- Aydınlık, Ü. (2020). *Bölgesel dolarizasyon farklılıkları ve belirleyicileri: Türkiye örneği*. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Calvo, G. A. (1999). “On dollarization. economics of transition, 10(2), 393-403. Erişim adresi <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1468-0351.00117>
- Çamlıca, F. (2010). *Yeni keynesyen bir bakış açısıyla Türkiye’nin enflasyon dinamikleri üzerinden yapısal analizi*. (Yayımlanmamış uzmanlık yeterlilik tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İletişim Ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.
- De Nicolo, M. G., Ize, M. A., Honohan, M. P. (2003). *Dollarization of the banking system: good or bad?*. International Monetary Fund.
- Doğukanlı, H. (2015). *Uluslararası finans*. Adana: Karahan Kitabevi. 42-68
- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2017). *Ekonomi politikası, teori ve Türkiye uygulaması*. 23. Basım. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eren, O. (2020). *Reel döviz kurunun ikili dış ticarete etkileri: Türkiye örneği*. (Yayımlanmamış doktora tezi). İstanbul Üniversitesi Finans Enstitüsü, İstanbul.
- Erol, İ. ve Erol Demiray, E. (2013). *Para, banka, teori ve politika*. Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. Ankara: Orion Kitabevi.
- Gençay O. (2007). *Finansal dolarizasyon ve finansal istikrar arasındaki ilişki: Türkiye değerlendirmesi*. (Yayımlanmamış uzmanlık yeterlilik tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Hekim D. (2008). Para ikamesi histerisi: Türkiye örneği. *Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*. 3, 27-43
- Hekim, D. (2008). *Dolarizasyonun makroekonomik etkileri ve Türkiye örneği*. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.

<https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=Enflasyon-ve-Fiyat-106>

<https://evds2.tcmb.gov.tr/>

<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/dashboard/451>

<https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>

<https://www.tcmb.gov.tr/>

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Enflasyon+Verileri>

<https://www.tuik.gov.tr/>

Kofoğlu, İ. H. (2013). *Türkiye’de dolarizasyon olgusu (1999-2011 yılları için bir uygulama)*. (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi). Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.

Köktürk, O. (2020). *Türkiye için denge döviz kuru tahminleri modellerinin analizi*. (Yayımlanmamış doktora tezi). Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Kumcu, E. (2009). *Krizler, para ve iktisatçılar*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Oksay, S. (2000). *Döviz kuru ve ödemeler bilançosu politikaları: Türkiye (1993-2000)*. İstanbul: Beta Yayınevi.

Özen, A. E. (2018). Dolarizasyon olgusu: teorik bir inceleme ve Türkiye örneği. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 3(1): 101-113.

Özkaramete N. (1996). Türkiye’de dolarizasyon ve para ikamesi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*. 7, 20.

Parasız, İ. (2002). *Enflasyon, Kriz, Ayarlamalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi.

Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., Savastano, M. (2003). Addicted to dollars. *International Finance Discussion Papers*. 763,45-51. Erişim adresi <https://www.nber.org/papers/w10015>

Saraç, T. B. (2010). Enflasyon ve para ikamesi ilişkisi: türkiye ekonomisi için ekonometrik bir analiz. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*. 2, 1.

Sarı, İ. (2007). *Makroekonomik değişkenlerin dolarizasyon sürecine etkisi: ampirik bir yaklaşım*. (yayımlanmamış uzmanlık yeterlilik tezi). TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

Serdengeçti, S. (2005). Dolarizasyon/ters dolarizasyon. Ekim, Eskişehir.

Sever, E. (2012). Türkiye’de dolarizasyon süreci ve döviz kuru belirsizliği ilişkisi. *Sosyoekonomi Dergisi*, 17(17), 204-221. Erişim adresi <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/197724>

Sökmen F. Ş. (2021). Türkiye’de para politikası şoklarının para ikamesi üzerindeki asimetrik etkisi. *Sivas Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 22, 213-230.

Süslü B. ve Baydur C. M. (2002). Para ikamesi ve Türkiye’deki gelişimi. *İÜ Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi*. 27, 93-106.

Togay S. (1997). Para İkamesi Nedenleri ve Yarattığı Sonuçlar. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*. 8, 26.

Yalçınar, K. ve Mutlu, A. A. (2018) Küresel kriz sonrası gelişmekte olan ülkelerde dolarizasyon süreci, *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*,53(2), 450-462.

Yılmaz, M. ve Uysal, D. (2019). Türkiye’de dolarizasyon ve enflasyon ilişkisi. *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*. 4, 286-306.

Zeybek, H. (2015). *Gelişmekte olan ülkelerde dolarizasyon ve finansman maliyeti üzerine etkileri: türkiye ekonomisi üzerine karşılaştırmalı bir analiz*. (yayımlanmamış doktora tezi). Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.



EKLER

EK 1 Çalışmada kullanılan veriler

Tarih	Dolarizasyon Oranı	Sepet Kur	Beklenen Enflasyon
Şub.13	0.35337	2.076563	6.59
Mar.13	0.351751	2.07975	6.58
Nis.13	0.357432	2.069712	6.65
May.13	0.350243	2.098475	6.51
Haz.13	0.344395	2.20053	6.53
Tem.13	0.352867	2.231237	7.2
Ağu.13	0.376114	2.282368	7.33
Eyl.13	0.371742	2.357905	7.44
Eki.13	0.370199	2.355975	7.39
Kas.13	0.37772	2.379707	7.71
Ara.13	0.386575	2.442311	7.35
Oca.14	0.409859	2.623909	7.47
Şub.14	0.41849	2.620798	7.95
Mar.14	0.420694	2.646543	8.03
Nis.14	0.416181	2.537421	8.12
May.14	0.406638	2.487108	8.33
Haz.14	0.394526	2.500233	8.29
Tem.14	0.386212	2.50205	8.36
Ağu.14	0.398206	2.522098	8.7
Eyl.14	0.399213	2.531416	8.86
Eki.14	0.409729	2.565858	9.06
Kas.14	0.402704	2.514903	9.11
Ara.14	0.386448	2.559285	9.02
Oca.15	0.386401	2.526824	6.95
Şub.15	0.393704	2.627273	6.82
Mar.15	0.411914	2.6991	6.98
Nis.15	0.411617	2.755733	7.29
May.15	0.42897	2.805671	7.57
Haz.15	0.44199	2.869093	7.77
Tem.15	0.442015	2.837895	7.71
Ağu.15	0.458841	3.0118	7.65
Eyl.15	0.456257	3.194553	7.98
Eki.15	0.461494	3.119705	8.25
Kas.15	0.453415	2.985729	8.36
Ara.15	0.441461	3.048937	8.53
Oca.16	0.440866	3.142585	8.19
Şub.16	0.443373	3.107314	8.48
Mar.16	0.447754	3.054533	8.29
Nis.16	0.443434	3.029529	7.91
May.16	0.436172	3.126281	7.8
Haz.16	0.431197	3.10275	7.64
Tem.16	0.41399	3.119869	7.81
Ağu.16	0.414089	3.147468	8.21
Eyl.16	0.40316	3.143953	8.07
Eki.16	0.405094	3.233117	7.76
Kas.16	0.428996	3.407039	7.8
Ara.16	0.437071	3.591566	7.69
Oca.17	0.466608	3.857123	8.58
Şub.17	0.464473	3.79851	8.87
Mar.17	0.460341	3.797687	9.12
Nis.17	0.479093	3.788778	9.38

May.17	0.472773	3.754869	9.61
Haz.17	0.467615	3.740558	9.59
Tem.17	0.458935	3.832543	9.55
Ağu.17	0.455639	3.834943	9.51
Eyl.17	0.461952	3.809721	9.74
Eki.17	0.460816	3.992464	9.98
Kas.17	0.466353	4.221927	10.74
Ara.17	0.4732	4.207676	11.83
Oca.18	0.481852	4.189341	9.55
Şub.18	0.486307	4.233208	9.52
Mar.18	0.483604	4.340966	9.58
Nis.18	0.482832	4.52706	10.07
May.18	0.520898	4.826898	11.07
Haz.18	0.528957	5.026628	12.28
Tem.18	0.51137	5.155934	14.09
Ağu.18	0.568302	6.179506	16.45
Eyl.18	0.558205	6.908203	19.61
Eki.18	0.54264	6.311889	24.22
Kas.18	0.516157	5.750125	24.52
Ara.18	0.526117	5.682624	21.36
Oca.19	0.532811	5.761277	16.55
Şub.19	0.543887	5.628698	16
Mar.19	0.574403	5.810407	15.73
Nis.19	0.583837	6.102624	16.23
May.19	0.585351	6.419934	16.68
Haz.19	0.576091	6.195559	15.87
Tem.19	0.57073	6.031502	14.84
Ağu.19	0.562441	5.9511	14.42
Eyl.19	0.555743	6.014002	13.96
Eki.19	0.554506	6.096189	12.69
Kas.19	0.54763	6.046417	12.18
Ara.19	0.547659	6.170355	11.62
Oca.20	0.541933	6.257866	10.01
Şub.20	0.55729	6.330578	10.06
Mar.20	0.551791	6.663573	9.98
Nis.20	0.533986	7.130693	9.76
May.20	0.534782	7.268806	9.38
Haz.20	0.524626	7.248668	9.54
Tem.20	0.535809	7.349255	10.22
Ağu.20	0.565739	7.92825	10.82
Eyl.20	0.577444	8.199014	11.46
Eki.20	0.599228	8.589243	11.76
Kas.20	0.603202	8.746005	12.47
Ara.20	0.583082	8.568026	14.18
Oca.21	0.58756	8.2158	11.15
Şub.21	0.574506	7.82836	11.23
Mar.21	0.580524	8.374839	11.56
Nis.21	0.581345	8.960571	13.12
May.21	0.586845	9.253094	13.81
Haz.21	0.583771	9.50103	14.43
Tem.21	0.578525	9.419497	15.64
Ağu.21	0.57876	9.243614	16.3
Eyl.21	0.57342	9.286923	16.82
Eki.21	0.584814	9.888418	17.63

EK 2 Dolarizasyon, Beklenen Enflasyon, Sepet Kur (Dolar ve Euro) Grafiği

