

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
ULUSLARARASI TİCARET VE İŞLETMECİLİK ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS PROGRAMI
2021-YL-107

**REKABETÇİ DEVALÜASYONUN DIŞ TİCARET
DENGESİNE ETKİSİ: ASYA ÜLKELERİ ÖRNEĞİ**

Hazırlayan
Fadime SAÇAR

Tez Danışmanı
Dr. Öğr. Üyesi Alper YILMAZ

Aydın-2021

ÖZET

REKABETÇİ DEVALÜASYONUN DIŞ TİCARET DENGESİNE ETKİSİ: ASYA ÜLKELERİ ÖRNEĞİ

Yüksek Lisans Tezi, Uluslararası Ticaret Ve İşletmecilik Anabilim Dalı

Fadime SAÇAR

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Alper YILMAZ

2021, XIX+133 sayfa

Küresel sistemde, serbest piyasa ekonomisinin gereği olarak ortaya çıkan ihracat ve ithalat kavramları, ülkelerin gelişmişlikleri ve ekonomik güçleri hakkında söz sahibi olmalarını sağlamıştır. İhracatın ithalatı aşması, diğer ülkelere karşı dış ticaret fazlası vermesi anlamına gelmektedir. Bu durum ülkelerin ellerinde bulundurdukları büyük bir koz haline gelmiş ve gerek teknolojik gerekse sosyoekonomik kulvarda rekabet avantajı sağlamıştır. Dış ticaret açığı veren ülkeler bu açığı mümkün olduğunca kapatmayı, gelişmiş ülkeler ise bunu sürdürülebilir kılmayı hedeflemişlerdir. Bu hedefe giden yollardan biri de döviz kuruna yapılan müdahaleler olmuştur. Ülkeler ulusal para birimlerinin değerini düşürerek, ithalatı daha pahalı hale getirmekte, ihracatı teşvik etmektedirler. Yapılan devalüasyon dış ticaret dengesinde iyileşmeye yol açacak böylece ülkeler rekabette üstünlük sağlayacaktır.

Bu çalışma kur savaşları kapsamında yapılan rekabetçi devalüasyonun ülkelerin dış ticaret dengesine etkisini araştırmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde; döviz kuru oluşumu, rejimleri, devalüasyon kavramı ve devalüasyonun etkileri açıklanmıştır. İkinci bölümde ticaret savaşlarının kur savaşlarına dönüşümü, rekabetin kur boyutu, kur savaşları olgusu ve tarihçesi ayrıca kur savaşlarının etkileri açıklanmıştır. Bu bağlamda 9 Asya ülkesi ele alınmış, 1994-2018 yılları arasındaki yıllık ekonomik veriler kullanılmıştır. Panel veri analizi yöntemi ile devalüasyonun dış ticaret dengesine olan etkileri incelenmiştir.

Anahtar Sözcükler: Rekabetçi Devalüasyon, İhracat, İthalat, Kur Savaşları, Dış Ticaret Dengesi

ABSTRACT

THE EFFECT OF COMPETITIVE DEVALUATION ON EXPORT: ASIAN COUNTRIES PANEL DATA ANALYSIS

Yüksek Lisans Tezi, Uluslararası Ticaret Ve İşletmecilik Anabilim Dalı

Fadime SAÇAR

Tez Danışmanı: Dr. Öğr. Üyesi Alper YILMAZ

2021, XIX+133 sayfa

In the globalized system, the concepts of export and import that emerged as a requirement of the free market economy enabled countries to have a say on their development and economic power. If exports exceed imports, it means foreign trade surplus against other countries. This situation has become a great trump card in the hands of countries and provided a competitive advantage in both technological and socioeconomic lanes. Countries with foreign trade deficit aim to close this deficit as much as possible, and developed countries aim to make it sustainable. One of the ways to achieve this goal has been interventions in the exchange rate. Countries decrease the value of national currencies, making imports more expensive and encouraging exports. The devaluation will lead to an improvement in the foreign trade balance, so countries will gain an advantage in competition.

In this study investigates the effect of competitive devaluation within the scope of currency wars on the foreign trade balance of countries. In the first part of the study; exchange rate formation, regimes, the concept of devaluation and the effects of devaluation are explained. In the second part, the transformation of trade wars into currency wars, the currency dimension of competition, the phenomenon and history of currency wars, and the effects of currency wars are explained. In this context, 9 Asian countries were considered and annual economic data between 1994 and 2018 were used. The effects of devaluation on exports and foreign trade balance were demonstrated with the panel data analysis method.

Keywords: Competitive Devaluation, Export, Import, Currency Wars, Foreign Trade Balance

ÖNSÖZ

Ülkeler arasındaki ekonomik rekabet farklı bir sahaya taşınmış, sadece üretim ve teknoloji bağlamında değil aynı zamanda döviz kurlarına yapılan müdahaleleri kapsayan yeni bir olgu ortaya çıkmıştır. Bu yeni olgu ‘Kur Savaşları’ adıyla karşımıza çıkmaktadır. Ülkeler ulusal paralarının değerlerini düşürerek ülke dışına mal ve hizmet satımını arttırmayı, uluslararası rekabette bir adım öne geçmeyi hedeflemektedirler. Bu doğrultuda ihracatın artacağı ve dış ticaret dengesinde bir iyileşme olacağı varsayılmaktadır. Bu çalışmada rekabetçi devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

Tez çalışmam sürecinde, lisans eğitimimden bu yana büyük özveri ve sabır gösteren, bilgi ve deneyimleriyle beni aydınlatan çok saygıdeğer hocam ve aynı zamanda tez danışmanım Dr. Öğr. Üyesi Alper YILMAZ’ a, Söke İşletme Fakültesi’nde eğitim aldığım süre boyunca bana çok şey öğreten değerli hocalarıma ve her an yanımda olan sevgili aileme teşekkür ederim.

İÇİNDEKİLER

BİLİMSEL ETİK BEYANI.....	i
KABUL ve ONAY	iii
ÖZET	v
ABSTRACT	vii
ÖNSÖZ.....	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ	xv
TABLolar dizini.....	xvii
KISALTMALAR DİZİNİ	xix
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET DENGESİ

1.DÖVİZ KURU	4
1.1.Döviz Kuru Tanımları.....	4
1.1.1.Nominal Döviz Kuru	5
1.1.2.Reel Döviz Kuru	6
1.1.3.Efektif Döviz Kuru	7
1.1.4.Çapraz Kur.....	8
1.2.Döviz Kurunun Belirlenmesinde Teorik Yaklaşımlar	8
1.2.1.Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı	9
1.2.2.Parasalcı Yaklaşım Teorisi	10
1.2.3.Portföy Dengesi Yaklaşımı.....	11
1.2.4.Dış Ticarete İlişkin Yaklaşım	12
1.3.Döviz Kuru Sistemleri	13
1.3.1.Sabit Döviz Kuru Sistemleri.....	13

1.3.2.Esnek Döviz Kuru Sistemleri.....	14
1.3.3.Alternatif Döviz Kuru Sistemleri	16
1.4.Döviz Kuru Politikaları.....	19
1.4.1.Devalüasyon.....	19
1.4.2.Revalüasyon	21
1.5.Döviz Kuru- Dış Ticaret İlişkisi.....	22
1.5.1.Döviz Kurunun İhracat Üzerindeki Etkisi	24
1.5.2.Döviz Kurunun İthalat Üzerindeki Etkisi	26
1.5.3.Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkisi.....	27
1.6.Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkileri İle İlgili Teoriler	29
1.6.1.Elastikiyet Teorisi	29
1.6.2.Marshall-Lerner Koşulu.....	30
1.6.3.J Eğrisi.....	32
1.7.Döviz Kuru Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi.....	33

İKİNCİ BÖLÜM

TİCARET SAVAŞLARINDAN KUR SAVAŞLARINA

2.TİCARET VE KUR SAVAŞLARI	36
2.1.Dış Ticarete Rekabet.....	36
2.1.1. Dış Ticarete Rekabet Araçları.....	38
2.1.2.Ticaret Savaşları.....	41
2.2.Uluslararası Rekabetin Kur Boyutu	53
I.Kur Savaşı (1921-1936).....	54
II.Kur Savaşı (1967-1987)	61
III. Kur Savaşı (2010)	70

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3.AMPİRİK ÇERÇEVE	79
3.1.Literatür Ve Uygulama Örnekleri.....	79
3.1.1.Yabancı Literatür	79
3.1.2.Yerli Literatür	92
3.2.Verî Ve Metodoloji.....	100
3.2.1.Analiz Bulguları.....	111
GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ	123
KAYNAKÇA	126
ÖZGEÇMİŞ.....	133

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. 1. İmkansız Üçlü	18
Şekil 1. 2. J Eğrisi.....	32
Şekil 2. 1. ABD-Çin Ticaret Savaşı, İthalat Üzerinde Tarifelerin Kapsamı	49
Şekil 2. 2. ABD-Çin Ticaret Savaşı, Ortalama Tarife Oranları	50



TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 1.1. Dünya Ticaretinde Serbest Ticaret ve Korumacılık Dönemleri	38
Tablo 2. 1. Birinci ve İkinci Kur Savaşlarında Ülkeler Tarafından Kura Yapılan Müdahaleler	70
Tablo 2. 2. Döviz manipulatörlerinin cari işlemler dengesi.....	77
Tablo 2. 3. Çin/ABD Döviz Kuru Yıllık Veriler	78
Tablo 3. 1. Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesine İlişkilerini Yönelik Yabancı Literatür Özeti.....	86
Tablo 3. 2. Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesine İlişkin Yönelik Yerli Literatür Özeti ..	95
Tablo 3. 3. Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler	111
Tablo 3. 4. Yatay Kesit Bağımlılığı ve Homojenite	113
Tablo 3. 5. Panel Birim Kök Testi Sonuçları	114
Tablo 3. 6. CADF Birim Kök Test Sonuçları	115
Tablo 3. 7. LM Bootstrap Panel Eş Bütünleşme Testi.....	116
Tablo 3. 8. PVECM'e Dayalı Panel Nedensellik Testi.....	116
Tablo 3. 9. Panel Model	118
Tablo 3. 10. Panel Model İçin Tanısal Testler	119
Tablo 3. 11. Panel Model İçin Tanısal Testler	120
Tablo 3. 12. Bireysel Etkiler	120
Tablo 3. 13. Sabit Etkilerin Anlamlılık Testi.....	121
Tablo 3. 14. Rassal Etkilerin Anlamlılık Testi.....	122

KISALTMALAR DİZİNİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
BM	: Birleşmiş Milletler
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
EPU	: Avrupa Ödemeler Birliği
FED	: Federal Reserve
GATT	: Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GSMH:	: Gayri Safı Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safı Yurtiçi Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
NATO	: Kuzey Atlantik Anlaşması Örgütü
OEEC	: Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü
PBOC	: Çin Halk Bankası
QE	: Parasal Genişleme
RER	: Reel Döviz Kuru
RMB	: Renminbi
SDR	: Özel Çekme Hakları
SGP	: Satın Alma Gücü Paritesi
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
TDE	: Tarife Dışı Engeller
USD	: ABD Doları

GİRİŞ

Yurt içinde üretilen mal ve hizmetlerin yabancı ülkeler tarafından talep edilmesi ihracat kavramını ortaya çıkarırken, tam tersi olarak yabancı ülkelerdeki mal ve hizmetlerin yurt içinde talep edilmesi ithalat kavramı oluşturmaktadır. Bu iki kavram dış ticaretin temeli olarak nitelendirilmektedir. 15.yy da ortaya çıkan merkantilist anlayış ve onun eleştirel yan etkisi olan klasik iktisat anlayışından bu yana dış ticaretin önemi vurgulanmaktadır. Liberalleşmenin dünya pastasından aldığı payın artmasıyla birlikte ülkeler için dış ticaretin önemi daha da artmıştır. Devletler bu sayede sahip olmadıkları kaynakları veya yurt içinde daha pahalıya mal olacak mamulleri dış piyasalarda bulabilme imkânı yakalamaktadırlar. Dış ticaret birden çok avantajı da beraberinde getirmekte, hem teknolojik hem de ekonomik olarak gelişim sağlamak için ülkelerin ellerinde bulunan önemli bir koz olmaktadır. Fakat dış ticaretin önemli bir avantaj olarak kullanması için ihracatın ithalattan fazla olması ve ikisi arasındaki dengenin pozitif seyretmesi gerekmektedir. Dış ödemeler dengesinin istikrarlı ve ülke lehine olması, rekabet ortamını da beraberinde getirmektedir. Dış fazla verilmesi, ülkenin hem makroekonomik hem de yurtiçindeki göstergelerini iyileştirecek bu durumda pozitif ayrıcalık elde edecektir. Her ülke bu misyonla hareket etmeye başlayacak ve bu durum rekabeti kızıştıracaktır. Askeri savaşların bir nevi ekonomik gösterge savaşları biçimini aldığını söylemek yanlış olmayacaktır. Ekonomik hegemon güç olmak, küreselleşme ile birlikte tek bir pazar haline gelen dünyada söz sahibi olmak, o pazarda yönetimi ele almak anlamına gelmektedir. Bu bağlamda ülkelerin başlıca iktisadi hedeflerinden biri dış piyasada güçlü olmaktır. Bunun da pozitif dış ticaret dengesine dayandığı aşikârdır. Fakat bu rekabet ortamı her zaman adil bir şekilde işlemez. Ödemeler dengesinde açık veren ülkeler bu dengeyi lehine çevirmek için kimi zaman çeşitli araçlar kullanarak haksız avantaj elde etmektedirler. Açık verilen ülkeye karşı konulan ithalat kotaları, artan gümrük vergileri bu araçların somut versiyonlarıdır. Fakat ülkeler için bu uzun vadede negatif etki yaratacaktır. Çünkü karşıdaki ülkenin misilleme yapma durumu söz konusu olduğunda bu durum iki ülkenin de zararınadır. Böylece ülkeler görünmez engeller kullanarak hem adil bir rakip olduğunu düşündürmek, hem de misilleme yapılması ihtimalini en aza indirmek istemektedir. Bu engellerden biri kurlara yapılan müdahalelerdir. Her ülke aynı para birimi kullanmamaktadır fakat ticaretin ortak birimi mevcuttur. Bu kapsamda ülkeler döviz bulundurmak ve dövizle işlemler yapmaktadırlar. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişiklik doğrudan ülke ekonomisini de etkilemektedir. Bu

durumda ülke parasının değeri artabilir veya azalabilir. Değer kazanması tercih edilmesine rağmen dış ticarete daha çok ihracat yapmak amacıyla değerinin düşük olması istenir. Çünkü ulusal para, dış pazarda diğerlerine göre değer kaybederse, ihraç edilecek malların parasal değeri düşer. Yabancı ülkeler için daha ucuza ithalat yapmak daha avantajlı olacağından, para birimi değer kaybetmiş ülkeden ithalat yapacaklardır. İhraç eden ülkenin mallarına olan talep artacak böylece ülkenin ihracatı artacaktır. Ülke ihracat fiyatını devalüasyon yoluyla düşürerek ihracat temelli büyümeyi hedeflemektedir. Bu durumda ülke içinde ulusal para değer kazanırsa, devalüasyon yapmak rekabet avantajı sağlamak açısından ülkeler için önemli bir seçenek olmaktadır. Bu konu hakkında literatürde birçok çalışma mevcuttur fakat henüz net bir sonuca varılamamıştır. Bahmani-Oskooee ve Miteza(2006), devalüasyonların dış ticaret üzerinde etkisinin uzun vadede daraltıcı olacağını öne sürmüşlerdir. Diğer yandan Aziz(2012), devalüasyonların uzun vadede ülkeyi rekabetçi konuma getireceğini ve dış ticaret üzerinde olumlu etkileri olduğunu öne sürmüştür.

Çalışmanın amacı, rekabetçi devalüasyonun ihracat bileşeni üzerindeki etkisini ve böylece dış ticaret dengesini nasıl etkilediği konusunu ele almaktır. Çalışma üç bölüm ve sonuçtan oluşmaktadır. Birinci bölümde konunun temeli olan döviz kuru kavramı açıklanmış, döviz kuru ve dış ticaret ilişkisi ele alınmıştır.

İkinci kısımda kur savaşlarının temeli olan ticaret savaşları ve kur savaşları olgusu ele alınmıştır. Kur savaşlarının ilk adımı şüphesiz ticaret savaşlarına dayanmaktadır. Ülkelerin karşılıklı olarak serbest ticareti destekleyen tavizlerden vazgeçmeleri durumunda oluşan ticari kaos ticaret savaşları kavramını ortaya çıkarmaktadır. Ticaret savaşlarında birçok rekabet aracı kullanılmaktadır. Bunlardan biri kurlara yapılan müdahalelerdir. Yapılan kur müdahaleleri sürekli ve serbest ticareti aksatıcı ise bu durumda kur savaşlarından bahsetmek yanlış olmayacaktır.

Üçüncü bölümde ise yapılan ekonometrik analize yer verilmiştir. 9 Asya ülkesi baz alınarak yapılan analizde, reel döviz kuru ve gayrisafi yurtiçi hasıla bağımsız değişken, dış ticaret dengesi bağımlı değişken olarak ele alınmıştır. Reel döviz kurundaki değişim ihracata doğrudan etki etmektedir. Gayrisafi yurtiçi hasıla ise dolaylı olarak ihracata etki edebilmektedir. Artan gayrisafi yurtiçi hasıla üretimi destekler ve artan üretim ihracatı arttırabilmektedir. Bu bağlamda iki bağımsız değişken kullanılmıştır. Panel veri analizi uygulanan çalışmada, değişkenler arasında pozitif ilişki olduğu saptanmıştır. Yani reel döviz artarsa(yani ulusal para değer kaybederse) ihracat artmaktadır. Sonuç kısmında ise, yapılan

analizler çerçevesinde bulunan sonuçlar değerlendirilmiş, konu ile ilgili görüşler ve öneriler sunulmuştur.



BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET DENGESİ

1.DÖVİZ KURU

1.1.Döviz Kuru Tanımları

Açık bir ekonomide, bir ekonomi ile diğer ekonomiler arasında mal, hizmet ve finansal aktif(tahviller, hisse senetleri ve mevduatlar vs.) akımları mevcuttur. Yabancı ülkelerle gerçekleştirilen hem mal akımları, hem de finansal aktif akımlarında döviz(yabancı para) kullanılmaktadır. Denilebilir ki, açık bir ekonomide, kapalı ekonomiye göre, bir fazla mal vardır ki, bu ülke ekonomisiyle yabancı ekonomiler arasında ödeme aracı olan ‘döviz’dir. Bu mal yabancı ülke paraları, altın ve IMF üyesi ülkeler için SDR’den (Bir tür vadesiz mevduat olan Özel Çekme Hakları) oluşmaktadır.¹

Döviz kuru ise, bir ülkenin ulusal para birimi ile ne kadar yabancı para satın alınabileceğini gösteren bir değişkendir. Döviz kurları, ulusal para biriminin yabancı para birimi cinsinden ne kadar değerli olduğunu gösterir. Ulusal paranın başka bir para birimi ile değiştirilebildiği bir sistemdir. Döviz kurları, dış ticaret mekanizmasının sağlıklı işleyebilmesi açısından gerekli olan araçlardan biridir. Bilindiği üzere her ülke aynı para birimine sahip değildir. Döviz kuru, bir ülke parasının diğer bir ülke parasına değişimini sağlar ve bu durum uluslararası ticaret sistemi için gereklidir. Küresel sistemde birer çark görevinde olan ülkeler ve bu çarkın doğru bir şekilde çalışması için var olan sistemler açısından döviz kuru önem arz etmektedir. Döviz kuru, doğrudan yatırımlar, sermaye hareketleri, dış ticaret ve aynı zamanda ülke içinde enflasyon ve faiz oranları gibi birçok bileşenle iç içedir. Bu durum ülkenin hem makro hem de mikro alanda iktisat politikalarını doğrudan etkilemektedir.

Öte yandan döviz kurları doğrudan ve dolaylı kotasyon olmak üzere, iki türlü ifade edilmektedir. Örneğin; TL/USD kuru, 1 ABD Doları(USD) ile ne kadar TL satın alınabileceğini göstermektedir. 4,50TL/USD olarak ifade edilen kurda, USD referans para birimi olup Türkiye için doğrudan kotasyon söz konusudur. Referans para birimi olarak TL

¹ Yay, G. G. (2012). *Para ve Finans* (2. Baskı b.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları .

alınırsa 1 Türk Lirası ile ne kadar USD satın alınabileceği bulunur. Ulusal para biriminin referans alındığı bu ifade biçimine ise dolaylı kotasyon denir.²

1.1.1.Nominal Döviz Kuru

Nominal döviz kuru, iki ülke parasının birbiri cinsinden fiyatıdır. Örneğin, 1 \$= 5.47 TL veya 1 TL = 0,182 \$ olsun. Bu durumda 1 USD ‘ye sahip olmak için 5.47 TL ödememiz gerekmektedir. Diğer bir söyleyişle 0,182 Dolar ile 1 Türk Lirası satın alınabilmektedir. Bir birim yabancı para almak için vazgeçilmesi gereken yerli parayı ifade etmek için kullanılmaktadır. Bir birim yabancı para almak için ödememiz gereken miktarı belirleyebilmek için nominal döviz kurunu kullanılmaktadır.

Nominal döviz kurunun artması veya azalması ülke ekonomisi açısından önem taşımaktadır. Nominal döviz kurunun artması, ulusal paranın değer kaybetmesi anlamına gelmektedir. Yani bir birim yabancı para almak için daha çok ulusal paraya ihtiyaç duyarız. Yabancı para almak için ödememiz gereken ulusal para miktarı arttığında, bu durum ithalat fiyatının artmasına ve ithal girdi bazlı üretimin yavaşlamasına yol açabilir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından sorunlar yaratabilir. Başka bir açıdan değerlendirecek olursak nominal olarak ulusal paranın değer kazanması ekonomide pozitif etki yaratacaktır. Nominal olarak değerlendirilen ulusal paranın yabancı para karşısındaki değişim oranı artacaktır. Bu durumda vazgeçmemiz gereken ulusal para öncekine göre daha az olacaktır. Nominal döviz kuru, ulusal para biriminin yabancı para birimine bölünmesiyle elde edilir. Nominal döviz kuru formülü denklem 1.1’de gösterilmektedir.

$$EXR = P / P^* \quad (1.1)$$

Denklem 1.1’ e göre, EXR nominal döviz kurunu ifade eder. P, yurt içi para birimini temsil etmektedir. P*, yurt dışı para birimini temsil etmektedir. Denkleme göre, yurt içi para biriminin, yurt dışı para birimine bölünmesi ile nominal döviz kuru elde edilmektedir.

² Güven , S., & Ekmen Özçelik, S. (2020). *Döviz Kuru ve Dış Ticaret: Ankara'daki Firmalar Örneği* (1. b.). Ankara: Gazi Kitabevi

1.1.2.Reel Döviz Kuru

Reel döviz kuru(RER), ülke içi mallar demetinin satın alabileceği yabancı malların miktarıdır. RER, ülkeler arasındaki nispi fiyat oranlarına ayarlanmış nominal döviz kurudur.³ Nominal döviz kuru, iki ülke ve iki para birimi olduğunu varsayar. Bir para biriminin diğerini satın alabilmesi için gereken para miktarı olarak tanımlanır. Nominal döviz kuru, ülke içindeki fiyatları da göz ardı etmektedir. Ancak gerçekte bu şekilde işlemez. Diğer bir ifade ile söylemek gerekirse, gerçek hayatta ikiden daha fazla ülke vardır ve hepsinin para birimi farklıdır. Örneğin; ticarete en çok kullanılan ve ticaretin ortak para birimi haline gelmiş USD ‘yi düşünersek, doların nominal fiyatı her ülkede aynıdır. Fakat Dolar’ın her ülkede satın alma gücü farklıdır. Bunun temel sebebi ise fiyatlar genel düzeyidir. RER kavramı fiyatlardan yani iktisadi terim olarak enflasyondan arındırılmış kurdur. RER, yurtdışında satın alınabilecek malların parasal değerleri ile yurtdışında satın alınabilecek mal miktarını bize açıklamaktadır. Formülle ifade edecek olursak, denklem 1.2’ de gösterildiği üzere;

$$EXRr = EXR * (Pf / Pd) \quad (1.2)$$

Denklemde 1.2’ye göre, EXRr, RER’i ifade etmektedir. EXR, nominal döviz kurunu ifade eder. Pf, yurt dışı fiyatlar genel seviyesini, Pd ise yurt içi fiyatlar genel seviyesini ifade etmektedir. USD ve Türk Lirası’nı ele alalım. Örnek verecek olursak; 2019 yılında 1 USD=6 TL olsun. Enflasyon ise, Türkiye’de %15, ABD’de ise %5 olsun. Bu durumda 2020 yılında 1USD= 9 TL ise RER’deki değişim nasıl olur. Baz yılı 2019 olarak alalım. Formüle göre hesaplayacak olursak; $RER = 9 * (1,05/1,15)$ şeklinde ifade edersek, RER = 8,2 \$ olarak bulunur. Daha açık bir şekilde ifade edersek, 2019 yılında yabancı 1 Dolar ile 6 TL’lik bir satın alma gücüne sahipken, 2020 yılında 8,2 TL’lik bir satın alma gücüne sahiptir. Bu durumda RER artmıştır. RER’deki artışla birlikte yurtdışındaki mallar, yabancılara göre daha ucuz hale gelmiştir. Bunun temel nedeni Türkiye’deki enflasyon oranıdır. Dolar bazında değerlendirdiğimizde, RER’in artması, yurtdışındaki malların ucuzlaması anlamına gelmektedir. Türk Lirası tarafından bakıldığında, dolar tarafında reel

³ Yay, G. G. (2012). *Para ve Finans* (2. Baskı b.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları

kurun yükselmesi, TL bazında RER'in düştüğünü ifade eder. Dolar tarafındaki reel kurun yükselmesi demek aynı zamanda TL bazında reel kurun düşmesi anlamına gelmektedir.

RER, ülke paralarının satın alma gücünü yansıttığından dış ticarete tercih edilen kur çeşididir. İhracat, ithalat, dış ticaret dengesi gibi kavramların açıklanmasında önemli rol oynamaktadır. İhracat değerini, yani yabancıların ne kadarlık bir alım gücüyle yurtiçinden ne kadar miktarda mal aldıklarını ifade eder. İthalat açısından baktığımızda ise, yabancı malları alabilmek için yurtiçindeki alım gücünün ne kadar olduğunu hesaplamaya yarar. Yurtiçinde RER'in yükselmesi, ülke içindeki malların fiyatlarının ucuzlaması anlamına gelmektedir. Fiyatı düşen yurtiçindeki mala olan talep artacak, bu durum ihracatı arttıracaktır. İthalatı ele alırsak, yurtiçindeki mallara kıyasla yabancı malların fiyatları artacaktır. Yurtdışında daha pahalı olan mallar talep edilmeyecek, bu durum ithalatı azaltacaktır. Tam tersi olarak bakıldığında, RER değeri düştüğünde, yurtiçindeki fiyatlar genel düzeyinin artması anlamına gelmektedir. Yabancılar göre yurtiçindeki fiyatların artması, ihraç mallarının yabancılar göre daha pahalı hale geleceğini ifade eder. İhracatta düşüş meydana gelecek ve bununla birlikte ucuzlayan ithal mallara talep artacaktır.

Nominal döviz kurundan farklı olarak, RER ülkelerin dış pazarda rekabetini gösteren bir araç konumundadır. Ulusal para cinsinden satın alabilme gücünü temsil etmesi sebebiyle, ülkede alınacak iktisadi kararları etkileyebilir. Sağlam bir para politikası izlenmesi açısından RER önemli bir göstergedir. Öte yandan, RER'de ortaya çıkacak hareketler kısa vadeli sermaye hareketlere yol açacaktır. Bu hareketler de Merkez Bankası'nın net dış varlıkları üzerinde yansıyacaktır ve bu durum bilançonun yükümlülükler tarafındaki emisyon miktarını etkileyecektir. Bu değişme ise fiyat istikrarı sağlamak isteyen Merkez Bankası'nın para politikası araçlarını kullanarak likidite dalgalanmalarını düzenlemesini gerektirecektir.⁴

1.1.3.Efektif Döviz Kuru

Nominal ve reel döviz kurları hesaplanırken, iki ülke arasında karşılaştırma yapılmaktadır. İki ülke parası ele alınmakta ve buna göre reel yada nominal bir artış veya azalıştan söz edilebilmektedir. Bilindiği üzere dünyada sadece iki ülke ve iki para birimi yoktur. Ülke içindeki ulusal paranın değeri sadece bir ülkeye göre artıp azalmamaktadır. Bir

⁴ Kıpıcı, A. N., & Kesriyeli , M. (1997, Ocak). Reel Döviz Kuru Tanımlama ve Hesaplama Yöntemleri. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü

ülke parasının değeri başka bir ülke karşısında düşerken, üçüncü bir ülke karşısında ülke parası değer kazanabilir. Bu durumda nominal ve reel efektif döviz kuru kavramlarını ele almalıyız.

Nominal Efektif Döviz Kuru, bir ülkenin para biriminin, önemli ticaret ortağı olan ülkelerin para birimleri karşısında ortalama değerini ifade eder. Ülke ticaretinde önemli paya sahip olan ülkelerin para birimleri dikkate alınarak ortalama bir değer elde edilir.

Reel Efektif Döviz Kuru ise, nominal efektif döviz kurunun fiyat ve maliyet etkisinden arındırılmış halidir. Bir ülkenin para biriminin, toplam ticaretinde yüksek paya sahip diğer ülke paraları karşısında reel olarak değişimini ifade etmektedir. Elde edilen sonuç pozitif ise, ülke parası diğer ülkelere karşı reel olarak değer kazanmış demektir. Reel efektif döviz kuru formülü şu şekildedir:

$$\prod \frac{P_i}{P_x} w_i \quad (1.3)$$

Denklem 1.3'te gösterildiği üzere, N, ülke sayısını ifade etmektedir. P_x , yurt içi fiyat endeksini; P_i , yurt dışı fiyat endeksini ifade etmektedir. e_i ise, ülke parası cinsinden i ülkesinin kurunu; w_i , i ülkesinin ağırlığını göstermektedir.

1.1.4.Çapraz Kur

İki para biriminin birbiri cinsinden fiyatını bulmak için birçok hesaplama yapmak gerekir. Bu iki döviz kuru dünyada ticaretin ortak para birimi olan dolardan farklı ise bu durum daha karmaşık olmaktadır. Bu karışıklığı düzeltmek için, iki para birimi önce dolara çevrilmekte daha sonra birbiri cinsinden fiyatı hesaplanmaktadır. Dolar üzerinden bulunan değerler birbiriyle oranlanır ve bu sayede iki para biriminin değişimi sağlanır. Bu şekilde dolar içermeyen kurlara çapraz kur denilmektedir.

1.2.Döviz Kurunun Belirlenmesinde Teorik Yaklaşımlar

Bretton Woods Sistemi'nin çökmesiyle birlikte ülke paraları dolar karşısında dalgalanmaya bırakılmış ve bunun neticesinde ortaya çıkan birçok sonuç yeni araştırma alanlarına yönelmeyi gerekli kılmıştır. Bu alanlardan biri de döviz kurlarının belirlenmesi

konusu olmuştur. Literatürde döviz kurlarının belirlenmesine yönelik birçok yaklaşım bulunmaktadır. Aşağıda bunlarla ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

1.2.1.Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Gustav Cassel, 1918 yılında yazdığı makalede ‘*Savaş sırasında geliştirmeye çalıştığım uluslararası mübadele teorisine göre, iki ülke arasındaki mübadele oranı, öncelikle her ülkenin parasının, o ülkenin malları karşısında iç satın alma gücü arasındaki oran tarafından belirlenir. Savaş sırasında meydana gelen genel enflasyon, bu satın alma gücünü tüm ülkelerde çok farklı ölçüde de düşürmüştür ve buna bağlı olarak döviz kurlarının her ülkenin enflasyonu ile orantılı olarak eski paritelerinden sapması beklenmelidir. Her an iki ülke arasındaki gerçek parite, bir ülkedeki paranın satın alma gücü ile diğer ülkedeki satın alma gücü arasındaki bu oranla temsil edilmektedir. Bu pariteye 'Satın Alma Gücü Paritesi' adını vermeyi öneriyorum.*⁵ demiştir. Birinci Dünya Savaşı’ndan sonra ülkelerin paralarında enflasyondan kaynaklanan bir değer kaybı olacağını belirten Gustav Cassel, Satın Alma Gücü Paritesi adında bir teori geliştirmiştir.

Satın Alma Gücü Paritesi (SGP), bir döviz kuru belirleme teorisidir. Herhangi bir zaman dilimi boyunca iki para birimi arasındaki döviz kuru değişiminin, iki ülkenin göreceli fiyat seviyelerindeki değişikliklerle belirlendiğini ileri sürer. Teori, döviz kuru hareketlerinin en önemli belirleyicisi olarak fiyat düzeyindeki değişiklikleri baz aldığından, aynı zamanda "döviz kurlarının enflasyon teorisi" olarak da adlandırılmıştır.⁶

SGP, tam rekabetçi piyasa koşullarını ele alır. Tam rekabet piyasası çerçevesinde, dünya üzerindeki tüm mallar homojendir ve birbiriyle tam ikame edilebilir. Bu bağlamda ülkeler dış ticareti sektöre uğratabilecek herhangi bir eylemde bulunmazlar. Bu varsayım, ticari engelleri elimine eder. Sistemde geçerli olan tek fiyat kanunu yaklaşımı, döviz kurları çerçevesinde ele alınmıştır. Ticari bir malın parasal değeri, dünyanın her yerinde ulusal para cinsinden aynı olmalıdır. Bu bağlamda, ulusal para her ülkede aynı satın alma gücüne sahiptir. Farklı piyasalarda doğabilecek fiyat farklılıkları kar sağlamak isteyen arbitrajcı

⁵ Cassel, G. (1918, December). Abnormal Deviations in International Exchanges. *The Economic Journal*, 28(112), 413-415.

⁶ Dornbusch, R. (1985, March). PURCHASING POWER PARITY. *Working Paper*. Cambridge.

açısından caziptir. Örneğin; Türkiye ile ABD piyasasını ele alırsak, nominal kur $1\$ = 1,50$ TL olsun. Türkiye’de pamuğun ton başına fiyatı 150 TL, ABD’ de ise pamuğun ton başına fiyatı 80\$ olsun. Döviz kurunun 1,5 TL olması durumunda, ABD’ de pamuğun tonu 120 TL, Türkiye’de ise 150 TL’dir. Bu durumda pamuğun ton başına fiyatı ABD’de daha ucuzdur. Arbitrajcı, kar sağlamak için, pamuğu ABD’den alıp Türkiye’ye satabilir bu durumda ABD’de pamuğa olan talep sonucu fiyatlar yükselecektir. Aynı şekilde, pamuğun daha ucuza ithal edilmesi sonucu Türkiye’de yurt içinde pamuk fiyatlarında düşecektir. Fiyat denge durumu gerçekleşene kadar bu arbitraj işlemi devam etmektedir. Tek fiyat kanunu bu şekilde sağlanabilir. Ancak yukarıdaki örnekte taşıma maliyetleri, gümrük vergileri gibi masraflar bertaraf edilmiştir. Bu şekilde bir kar sağlanabileceği varsayılmıştır. SGP, tek fiyat kanunu çerçevesinde döviz kurlarına olan etkileri ve denge döviz kuru oluşumunu ifade eder. Satın Alma Gücü Yaklaşımı’nı daha iyi kavramak için mutlak satın alma gücü ve nispi satın alma gücü yaklaşımlarını incelemeliyiz.

Mutlak SGP’ ye göre, bir ülkedeki fiyatlar, cari döviz kurlarından diğer ülke paralarına dönüştürüldüğünde tüm diğer ülkelerde de aynı olmalıdır. Başka bir açıdan bunun anlamı, herhangi bir ulusal para biriminin satın alma gücünün, dünyanın her yerinde aynı olması demektir. Bu durum tek bir mal yönünden ele alınmamalı, tüm ülkedeki malları kapsayacak biçimde genişletilmelidir.⁷ Mutlak SGP’ ye göre, ulusal para birimi cinsinden üretilen tüm malların fiyatı aynıdır. Nominal olarak ülkedeki malların fiyatları diğer ülkelere nazaran daha düşükse, bu mallara olan talep artar, talebin artmasıyla ülke içi malların fiyatı artış gösterecektir. Fiyat seviyesi artan ülkenin para birimi değer kaybeder. Yine aynı şekilde ülke içinde daha pahalı olan malların, ithal edilmesiyle yurt içi fiyatlar düşüş gösterir. Bu durumda ulusal para değerlendirilecektir. Bu şekilde döviz kurlarında denge sağlanmaktadır. Nispi SGP’ye göre, mutlak SGP’den farklı olarak iki ülke arasındaki satın alma gücünün enflasyon oranına göre belirleneceğini varsayar. Enflasyon oranı satın alma gücünü etkilemektedir. Bu bağlamda nispi SGP, iki ülke arasındaki fiyatları daha gerçekçi yansıtmaktadır.

1.2.2.Parasalcı Yaklaşım Teorisi

Döviz kurunun belirlenmesine yönelik yaklaşımlardan biri de ‘Parasalcı Yaklaşım’dır. Para arzı, para talebi, faiz oranı, milli gelir gibi kavramları temelinde barındıran parasalcı

⁷ Seyidoğlu, H. (2020). *Uluslararası İktisat* (22 b.). İstanbul: Güzem Can Yayınları.

yaklaşım, Frenkel ve Bilson tarafından bulunmuş, Dornbucsh ve Frankel tarafından geliştirilmiştir. Model temel varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlara bakacak olursak;

Sermaye hareketlerinin serbest olduğu ve engellerin bulunmadığı varsayılmıştır. Sermaye hareketleri faiz oranlarına sonsuz duyarlıdır. SGP geçerlidir, tek fiyat kanununa dayanmaktadır. Fiyat esnekliği çerçevesinde para arz ve talebinde oluşan dengesizlik kısa sürede giderilmektedir. Yurt içinde ve yurt dışında yatırım araçları birbiri ile tam ikame konumdadır. Ödemeler dengesinde meydana gelen bir sorun, para piyasasında arz ve talebin dengede olmamasından kaynaklanmaktadır. Parasalcı yaklaşıma göre, para piyasasında, para arzı ve talebi denge durumundan saptığında, ödemeler dengesi bundan olumlu veya olumsuz etkilenmektedir. Döviz kuru kavramı, ulusal paranın yabancı para cinsinden fiyatı olarak tanımlanmaktadır. Ulusal paranın arz ve talebinde meydana gelen dengesizlik, bu paranın fiyatı olan döviz kurunu da etkilemektedir. Ülke içinde ulusal paranın fiili olarak artışı sonucu hanehalkları ellerinde bulunan atıl parayı, yabancı mal ve hizmet almak için kullanacaktır. Bu durumda ödemeler dengesi açığı ortaya çıkacaktır. Ödemeler dengesi açığı, döviz kuruna olan talebi arttıracak bu durumda talebi artan döviz değerlenecektir. Döviz kurunun değerlenmesi, ulusal paranın değer kaybetmesi anlamına gelir. Ulusal para değer kaybetmesi yurt içinde fiyatları arttırıcı etkiye sahiptir. Fiyatlarda meydana gelen artış oranı, döviz kurunda meydana gelen artış oranıyla aynı miktarda olmaktadır. Reel olarak satın alma gücü değişmeyeceğinden ülke içi faiz oranlarında değişiklik olmayacaktır.

Milli gelir ve faiz oranı değişkenlerini ele alırsak; milli gelirden oluşacak nispi artış, para talebinde yukarı yönlü bir hareketlenme meydana getirecektir. Para arzı sabit iken, para talebinde oluşan artışla birlikte ulusal para değer kazanacaktır. Ülke içinde faiz oranlarında oluşacak bir artış ise, para talebini azaltmaktadır. Bu durumda ulusal paranın değeri düşecek, döviz kuru değerlenecektir.

1.2.3.Portföy Dengesi Yaklaşımı

Portföy-denge modeli, esnek fiyat ve yapışkan fiyatlı parasal modellerin ötesinde döviz kurlarını modellemeye yönelik üçüncü bir yaklaşımdır. Portföy-denge modeli Kouri (1976), Branson (1977), Girion ve Henderson (1977) ve Allen ve Kenen (1980) ve diğerleri tarafından tanıtılmıştır. Döviz kuru belirlemesinin parasal modellerine göre, portföy dengesi teorisyenleri tarafından yapılan temel değişiklik, yerli ve yabancı menkul kıymetlerin

mükemmel ikame olmadığı varsayımdır.⁸ Parasal modele göre, yabancı ve yerli menkul kıymetlerin birbiri ile tam ikame olduğu varsayılır. Fakat gerçek hayatta bunun tam anlamıyla sağlanması mümkün değildir. Risk beklentisi ve faiz oranları hane halklarının menkul kıymet seçiminde etkili olmaktadır. Bu bağlamda döviz kuru, parasal yaklaşımda olduğu gibi sadece para arzı ve talebiyle değil, kısa vadede tüm yabancı ve yerli finansal varlıklar için piyasalardaki arz ve talep ile belirlenir. Bununla birlikte, döviz kuru, ödemeler dengesi cari işlemler hesabının temel belirleyicisidir. Cari hesaptaki bir fazlalık(açık), yurt içinde yabancı varlık tutmanın yükselişi (düşüşü) temsil etmektedir.

Cari işlemler hesabında oluşan açık sermaye hesabındaki fazlalık ile kapatılmaktadır. Bunun için Merkez Bankası'nın devlet tahvili satışı gerçekleştirdiğini varsayalım. Hane halkları ellerinde bulunan atıl para ile tahvil alacak bu durumda para arzı azalacaktır. Tahvile olan talebin artması, tahvil fiyatı üzerinde negatif etki yaratacaktır. Tahvil fiyatı düşecek, faizler artacaktır. Faizlerin artması, beklenen getiri oranını pozitif etkileyeceğinden, halk yerli tahvil tutmak isteyecektir. Bununla birlikte, yabancı yatırımcı faiz getirisi daha yüksek olan ülkede yatırım araçlarına yönelecektir. Bu durumda ulusal para talebi yükselecek, döviz kuru düşecektir.

1.2.4.Dış Ticarete İlişkin Yaklaşım

Dış ticaret akımları yaklaşımına göre, dış ticaret faaliyetleri döviz kurunun belirlenmesi açısından önemli bir role sahiptir. Dış ticaretin temel yapıtaşları olan ihracat ve ithalat faaliyetleri, ülke parasının değerini belirler. İhracatın ithalattan büyük olması durumunda, dış ticaret fazlası söz konusudur. Döviz kuruna olan talep azalacak böylece ulusal paranın döviz kuru karşısında değeri yükselecektir. Tersi bir durumda, dış açık söz konusu olacaktır. Böylece ulusal paranın dış dünyada değeri düşecektir.

Bir ülkenin ihracatının veya ithalatının artmasına sebep olan tüm etmenler, aynı zamanda döviz kurunun ulusal para karşısında değerini belirleyen faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır. Reel gelir artışı, zevk ve tercihler, ekonomik büyüme, fiyat farklılıkları gibi etmenler, hane halklarının ve firmaların tercihlerini etkileyecek, bu durum ihracatın veya ithalatın artmasına/azalmasına zemin hazırlayacaktır. Örnek olarak, yurt içinde üretilen bir

⁸ Frankel, J. A., & Rose, A. K. (1994, September). A SURVEY OF EMPIRICAL RESEARCH ON NOMINAL EXCHANGE RATES. *Working Paper(4865)*. Cambridge.

ticari emtia, yurt içinde üretim maliyeti, ithal fiyatından daha fazla maliyet yükü getiriyorsa, ithal edilmesi arzu edilir. Bu durum ithalatı arttırıcı etki yapar. İthalat artarsa, dış açık söz konusu olur. Döviz kuruna olan talep artar. Döviz kuru, ulusal para karşısında değer kazanır. Yine aynı şekilde reel gelirden yaşanan bir artış, hane halklarını daha çok harcama yapmaya iter. İthalatın artması döviz kurunu yükseltici etki yapar. Ancak, bu yaklaşımda sermaye hareketlerinin payı hesaba katılmamıştır. Sadece emtia yönünden ele almak bu yaklaşımın eksiklerinden biridir.

1.3.Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru sistemlerine ilişkin modern literatür, esneklik ve güvenilirlik tanımları arasında değiş tokuşun varlığına işaret etmektedir. Bununla birlikte bir çok teorik analiz, iki uç duruma dikkat çekmektedir. Birincisi tam esnek döviz kuru, diğeri ise sabit döviz kurudur. Tamamen dalgalı ve sabit sistemler, elbette, bir ülkenin seçebileceği olası döviz kuru rejimlerinden yalnızca ikisidir. Gerçekte, bu iki uç nokta arasında birçok katman vardır. Aşağıda bunlarla ilgili açıklamalara yer verilmiştir.

1.3.1.Sabit Döviz Kuru Sistemleri

Dünya tarihinin belirli dönemlerinde yaygın olarak kullanılmıştır. 1870-1930 arası dönem ‘Altın Para Çağı’ ve bunun devamı niteliğinde olan 1944-1973 arası ‘Bretton Woods Sistemi’ sabit kur sistemlerine örnektir. Devlet otoritesinin döviz kuru istikrarı sağlamak amacıyla belirli bir oran üzerinden döviz kuru belirler. Buna sabit döviz kuru denilmektedir. Yani bu sistem para politikası üzerinde devletin etkinliğini meşru kılmaktadır. Serbest piyasanın aksine kurlar arz ve talebe göre belirlenmez. Resmi otoriteler tarafından belirlenen kurda sapmalar olabileceği aşıkardır. Bu durumda kur yine otorite tarafından belirlenen belirli bir marj aralığında dalgalanmaktadır. Örneğin $\pm\%1$ gibi bir değer aralığında hareket etmektedir. Olası aşırı sapmaya karşı, merkez bankası kura müdahale etmektedir. Eğer ülkenin ödemeler dengesi fazla vermişse, bu durum ulusal paranın değerlenmesine yol açar. Ulusal paranın değerlenmesi döviz kurunun değerinin düşmesine neden olur. Bu durumda merkez bankası kendi parasını satıp, döviz alır. Döviz olan talebin artmasıyla birlikte, değeri düşen döviz kuru tekrar aynı seviyelere geri döner. Tam tersi durumda, eğer ülkenin ödemeler dengesi açık vermişse, ulusal paranın değeri düşer ve döviz kuru aşırı değerlenir. Bu durumda merkez bankası dolar satıp, ülke parası satın almalıdır. Sorun şudur ki, merkez bankası kendi ulusal parasını sınırsız satabilir fakat

dövizin aşırı değerlenmesi durumunda sınırsız döviz satamaz. Bu yüzden olabildiğince fazla döviz bulundurmalıdır.

Sabit döviz kurunun sağladığı avantajlara bakacak olursak, ihracatçıların ve ithalatçıların yanı sıra uluslararası borçluların ve kreditorlerin karşılaştığı döviz kuru belirsizliğini azaltır. Döviz kuru riskinin uluslararası ticaret ve finans üzerindeki caydırıcı etkisi, 1973'ten önce dalgalı döviz kurlarına karşı çıkanların kullandığı en önemli argümanlardan biriydi. Sabit bir döviz kuru, para politikası için nominal çapa görevi görür ve dolayısıyla fiyat istikrarı sağlar. Döviz kurunun, enflasyon oranı düşük bir ülkenin ya da ülkelerin paralarından oluşan bir sepete bağlanması döviz kuru riskini ortadan kaldıracak ve böylece uluslararası ticareti ve yatırımı teşvik edecektir. Bir adım daha ileri giderek o ülkenin para birimini kendi parası olarak benimsemek, işlem maliyetlerini de ortadan kaldıracak ve böylece ticaret ve yatırımı daha da teşvik edecektir. Başka bir ifade ile, enflasyonla mücadele etmek isteyen bir merkez bankası, döviz kurunu sabitleyerek daha güvenilir bir şekilde taahhütte bulunabilir. Ücret ve fiyatları belirleyen işçiler, firma yöneticileri ve diğerleri, enflasyonun gelecekte düşük olacağını algırlarlar, çünkü döviz kurları, istese bile merkez bankası artışı engelleyecektir. İşçiler ve firma yöneticileri düşük enflasyon beklentilerine sahip olduklarında, ücretlerini ve fiyatlarını buna göre belirlerler. Sonuç, ülkenin herhangi bir çıktı seviyesi için daha düşük bir enflasyon seviyesine ulaşabilmesidir.⁹

Diğer yandan, belirli bir aralıkta devinim içindeki sabit döviz kuru, bağımsız para politikası uygulamaya elverişli değildir. Rekabetçi devalüasyona izin vermediğinden artan ihracat fiyatlarına müdahale söz konusu olamaz. Bu durum ihracatı ve üretimi azaltabilir. Bu şekilde dış ticarete verilecek dış açığın devam etmesi, kurun uzun süre sabit tutulmasını zorlaştırır. Değerinin düşmesi gereken döviz kuru, otoritelerce sabit tutulduğunda reel değerinin yansıtmayacaktır.

1.3.2.Esnek Döviz Kuru Sistemleri

Katı iç fiyatlar, ücretler ve yurt içi kısıtlamaların hakim olduğu İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra dünya ekonomisinin en gerçekçi alternatifi olarak döviz piyasalarında serbestlik savunulmaktaydı. Esnek döviz kuru, kurların ne ölçüde hareket edebileceği

⁹ Frankel, J. A. (1999, September). No Single Currency Regime Is Right For All Countries Or At All Times. *Working Paper*. Cambridge.

konusunda hükümet politikasının getirdiği kısıtlamalar olmaksızın, talep ve arz güçleri tarafından döviz piyasalarında günlük olarak belirlenen döviz kurudur.¹⁰ Esnek döviz kurları için temel argüman, ülkelere parasal, mali ve diğer politika araçlarını kullanma konusunda özerklik vermesidir. Ancak piyasa güçlerine tepki olarak hareket etme özgürlüğü, gerçekte önemli ölçüde veya düzensiz hareket edecekleri anlamına gelmez.

Temelde arz ve talep kanunlarına dayanan ilke, talep edilen miktarı arz edilen miktara eşitleyen fiyatı belirleyecek ve böylece piyasa dengeye gelecektir. Fiyat geçici olarak rekabetçi seviyenin üzerine çıkarsa, arz edilen miktarın talep edilen miktardan fazlası onu denge seviyesine geri çekecektir; tersine, fiyat geçici olarak rekabetçi seviyenin altına düşerse, arz edilen miktardan fazla talep edilen miktar, fiyatı denge seviyesine doğru yükseltecektir. Esnek bir döviz kuru, temeldeki ekonomik koşullar (hükümet politikaları dahil) sabit kaldığı sürece sabit kalma eğiliminde olacaktır; denge seviyesinden rastgele sapmalar, fiyatı düştüğünde döviz satın almaya ve fiyatı yükseldiğinde satmaya başlayan özel spekülâtörlerin faaliyetleri tarafından sınırlandırılacaktır. Esnek bir döviz kuru sistemi altında bir döviz piyasasında 'ortalama' spekülasyon, istikrarı bozucu değil, aksine dengeleyici bir faktördür. Genel olarak, bir döviz kurundaki değişimin krize dönüşmesi için bir neden yoktur, çünkü sistem, sık değişiklikler ve anormal spekülasyonlar yerine pratik olarak ortalama stabilize edici spekülasyonlar sağlamaktadır.

Esnek bir döviz kuru rejimi, bir ülkenin bağımsız bir para politikasına sahip olmasına izin vererek, ekonomiye dış ticaret hadlerindeki ve faiz oranlarındaki değişiklikler de dahil olmak üzere iç ve dış şokları karşılama esnekliği sağlamaktadır. Serbest döviz kuru rejimi, ithalat / ihracat üzerinde herhangi bir kontrol olmaksızın sınırsız çok taraflı ticaret ve sınırı geçen mallar ve emtialar üzerinde makul tarifeler varsa, ödemeler dengesine istikrar sağlar. Bunun yerine, istikrarsız bir döviz kuru sistemi, döviz kurlarını dondurarak ya da ithalat / ihracat üzerindeki kontrol ve tarifeleri yeniden tesis ederek iyileştirilemeyen ekonomik yapıya istikrarsızlık verir.¹¹

¹⁰ Johnson, H. C. (1969, June). The Case For Flexible Exchange Rates. *Working Paper(41)*. Federal Reserve Bank Of St. Louis.

¹¹ Muzhani, M. (2017). *Fixed or Flexible Exchange Rates? History and Perspectives*. Canada: Vernon Press.

Esnek döviz kurları altında serbest bir açık piyasada, ödemeler dengesindeki fazlaya veya açığa yönelik herhangi bir eğilimin ilk etkisinin döviz kurunda olacağı ileri sürülmektedir. Dolayısıyla, bir ülkenin ödemeler dengesinde bir fazlaya sahip olması durumunda, döviz kuru yükselme eğiliminde olacaktır ve ödemeler dengesinde bir açığı varsa, döviz kuru düşme eğiliminde olacaktır. Esnek döviz kuru dengeyi korumak için yavaş yavaş değerlendirilecek ve gerektiği gibi değer kaybedecektir. Ödemeler dengesinde fazla veren ülkenin ulusal parasındaki değer artışı, ithalatı artırarak ve ihracatı azaltarak emtiaları yerli para açısından daha ucuz hale getirmektedir. Öte yandan, ulusal paranın değerinin düşmesi, ödemeler dengesi üzerinde bir açık oluşturması, ithalatı yerli para açısından daha pahalı hale getirirken, diğer ülkelere ihracatı daha ucuz hale getirmektedir.

Ancak esnek döviz kurlarıyla ilgili belki de en tartışmalı konulardan biri enflasyonu tetikleyip tetiklemediğidir. Para biriminde herhangi bir devalüasyonunun otomatik olarak enflasyona neden olacağı ve ödemeler dengesini kötüleştireceği varsayılmaktadır. Bu nedenle, sabit döviz kurları para otoritelerine dalgalı rejimden daha iyi bir anti-enflasyonist disiplin uygulayabilir. Birçok iktisatçı, spekülasyonun iç ve dış dengeyi istikrarsızlaştırma korkusundan dolayı esnek döviz kurlarını reddeder. Bununla birlikte arz ve talep yönlü oluşacak aşırı dalgalanma risk ve belirsizlik oluşturur. Bu belirsizlik ortamında, ihracat ve yatırımlar azalma eğilimindedir. Ayrıca, talep esnekliğinin düşük olması, yani ithalatın zorunlu olması durumunda arz ve talep dengesi sağlanamaz. Ödemeler dengesi açığı sürekli hale gelir. Bu durumda döviz kurunun denge seviyesine ulaşması beklenemez.

1.3.3.Alternatif Döviz Kuru Sistemleri

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, birçok sanayileşmiş ülkede döviz kurlarına ilişkin tartışmalar, çok az ülkenin sabit ve esnek kur sistemini uyguladığı, ancak bunun yerine çok sayıda ara rejimden birinin tercih edildiği görülmekteydi. Aşağıda bunlarla ilgili ayrıntılı bilgilere yer verilmiştir.

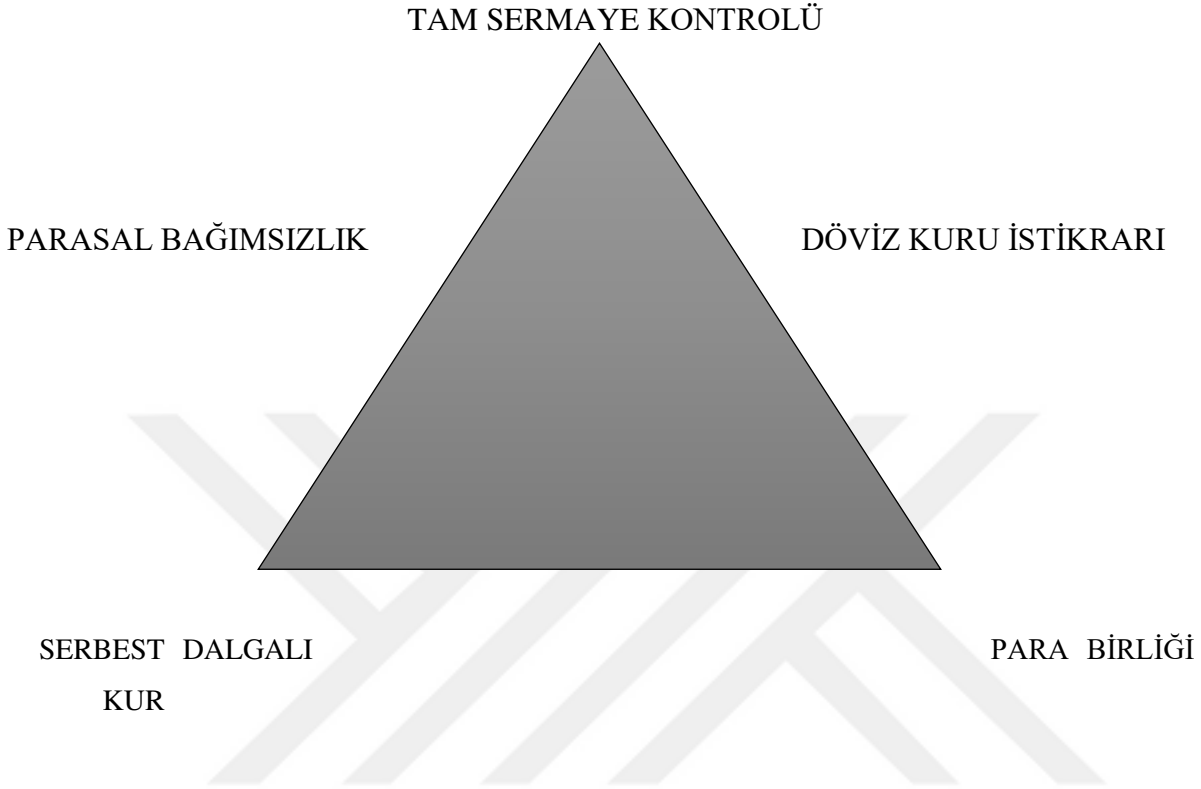
- Serbest Dalgalanma: Merkez bankası para piyasasına müdahale etmez. Tamamen piyasa güçleri tarafından belirlenen kura resmi otoriteler tarafından müdahale edilmez. ABD bu sisteme en yakın olan ülkedir.
- Kontrollü Dalgalanma: ‘Kirli Dalgalanma’ olarak da bilir. Bir döviz kurunun görünüşte dalgalı olmasına rağmen, düzensiz aralıklarla döviz otoritelerinin müdahalesine maruz kaldığını ifade eder. Bunun anlamı, bir para otoritesinin döviz

kurunun dalgalanmasına izin veren resmi bir politika belirlemesi, ancak döviz kurunu yönetmek için döviz piyasasına sık sık müdahale etmesidir.

- Aralık İçinde Dalgalanma: Yetkililer belirli bir marja kadar dalgalanmaya izin verirler. Eğer kur belirlenen marj aralığını aştığında, resmi otoriteler tarafından kura müdahale edilmektedir. Dalgalanma aralığı çok dar olursa sabit döviz kuruna, çok geniş olursa esnek döviz kuruna doğru yaklaşır.
- Kaygan Aralık: Sistem, bant rejiminin, yüksek enflasyonlu ekonomiler için uygun genişliğin seçilmesi zor olan ülkelere uyarlanmalıdır. Belirli bir bant aralığında dalgalanmaya izin verilmektedir ancak bunun sınırları belirlenmemiştir.
- Sürünen Bant : Bu sistemde kur belirli bir marj aralığında belirlenir. Fakat belirlenen bu değer iktisadi değişimler göz önüne alınarak tekrar belirlenebilir. Sabit kur sistemine göre daha esnek hareket edilmektedir.
- Sürünen Parite: Yüksek enflasyona sahip ülkelerde parite, haftalık mini devalüasyonlarla tekrar ayarlanabilir. Bu sistemde kurlar dar bir bant etrafında dalgalanmaktadır.
- Ayarlanabilir Sabit Kur: Bretton Woods rejimi altındaki döviz kuru sabitleme sistemidir. Ülke parası, başka bir ülke parasına veya altına sabitlenebilir. Merkez bankası kurlara müdahale eder.
- Para Kurulu : Yerli para birimi ihracı, döviz miktarındaki değişikliklere sıkı sıkıya bağlıdır. Yani resmi otoriteler, döviz miktarındaki artış karşılığında ulusal para arzını arttırmaktadır. Özellikle para birliği içindeki ülkelerde asimetrik şoklar varsa, kur dalgalanma bandı çok dardır.
- Tam Dolarizasyon : Ulusal para biriminden vazgeçilerek, başka bir ülke parası benimsenmektedir. Bu durumda, kur riski kavramı ortadan kalkmaktadır. Ulusal para olmadığı için kurlarda düzenleme yapmak gereksizdir. Ancak ülke, diğer bir ülkenin parasını basamayacağı için, para basma yetkisinden muaftır.

Yakın tarihe bakıldığında, hem serbest dalgalı rejimin hem de katı sabit rejimin kusurları konusunda görüş birliği vardır. Bununla birlikte, ara rejimlerin de savunulamaz olduğu öne sürülüyor. Şu anda rağbet gören görüş ise, ülkelerin dalgalı ve sabit kur rejimleri arasında seçim yapmaya zorlandığı yönündedir. Küreselleşmenin bir gereği olan serbest

sermaye akışları, serbest kur rejimi ihtiyacını doğurmaktadır. Bu konuyu daha iyi anlamak için Frenkel'in İmkansız Üçleme Hipotezi'ne bakmak gerekir.



Şekil 1.1 İmkansız Üçlü

Kaynak: Frankel, J. A. (1999:8)

Yukarıda imkansız üçlünün şematik gösterimi verilmiştir. Üçgenin kenarında yer alan parasal bağımsızlık, döviz kuru istikrarı ve tam finansal entegrasyon olmak üzere her birinin bir çekiciliği vardır. Buradaki herhangi ikisine ulaşılabilir. Tepede ilk ikisi "sermaye kontrolleri" olarak, ikinci ikili "parasal ve finansal birlik" olarak ve diğer ikisi "serbest dalgalı kur rejimi" olarak ifade edilmektedir. Fakat üçü eş zamanlı olarak gerçekleşmez. Genel finansal entegrasyon eğilimi, çoğu ülkeyi grafiğin alt kısmına doğru itmiştir. Üçgenin alt ayaklarından birinin seçimi, döviz kuru esneklik derecesini basit bir kararla sınırlandırmaktadır. Ancak mükemmel sermaye hareketliliği altında bile, ülkenin dalgalı kur ve parasal birlik arasında bir ara çözüm seçmesini engelleyecek hiçbir durum yoktur. Finansal piyasaların uluslararası düzeyde giderek daha fazla entegre hale geldiği göz önüne alınırsa, bu durum döviz kuru istikrarından vazgeçmeye veya parasal bağımsızlıktan

vazgeçmeye zorlamaktadır. Ancak bu, ikisinden de vazgeçemeyeceği, yarı istikrar ve yarı bağımsızlığa sahip olamayacağı anlamına gelmemektedir.¹²

1.4.Döviz Kuru Politikaları

Döviz kurları, açık ekonomilerde önemli iki role sahiptir. Başarılı ve sürdürülebilir uluslararası rekabet ortamına zemin hazırlarken, diğer yandan tutarlı bir ödemeler dengesine sahip olmayı sağlar. Bu bakımdan döviz kuru politikası ülkeler için büyük öneme sahiptir.

Döviz kuru politikası, hükümetlerin uluslararası ödemelerini belirli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek üzere döviz kuru ile ilgili aldıkları önlemleri ifade etmektedir. Döviz kuru politikası uygulamada birçok değişkenle bağlantılı olmakla birlikte, esasını ülkenin içinde bulunduğu ekonomik şartlar ya da daha genel bir ifadeyle ekonominin genel yapısı oluşturmaktadır. Uygulanan politikanın şekli kadar, amaçları da birbirinden farklı olabilmektedir. Bu nedenle ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, uygulanacak politikayı ve döviz kuru kriterlerini belirleyen önemli bir etken olmaktadır. Gelişmiş ülke için amaç, piyasa şartlarınca belirlenen kurun ne ölçüde orta vadede istikrarlı olup olmadığının anlaşılmasına yardımcı olmak iken; gelişmekte olan ülke için amaç, orta vadede sürdürülebilir ve seviyesi korunabilir gerçekçi ve istikrarlı bir kur oluşturmaktır.¹³ Uygulanabilecek politikalar aşağıda detaylı olarak verilmiştir.

1.4.1.Devalüasyon

Ülkeler genellikle uluslararası rekabet gücünü artırmak ve kaynakları ticarete konu olan malların üretimine kaydırmak için döviz kuruna müdahalelerde bulunurlar. Bir para biriminin değerinin diğer para birimleri karşısında ani olarak düşüşünü ifade eden devalüasyon kavramı, hükümetler ve politika yapıcılar için uygulanabilecek döviz kuru politikalarından biridir. Devalüasyon, para birimini çıkaran hükümet tarafından kararlaştırılır ve hükümet faaliyetlerinin sonucudur. Müdahaleci sistemde etkinliğini gösteren devalüasyon, sabit döviz kuru sistemlerinde uygulanmaktadır. Kura yapılan müdahaleler sonucu değerinin, diğer para birimleri karşısında düşmesi sağlanır.

¹² Frankel, J. A. (1999, September)

¹³ ATA, H. A., & ARSLAN, İ. (2009, Temmuz). Döviz Kuru ve Piyasa Dinamikleri İlişkisi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(34), 51-67.

Devalüasyon, bir ekonomiyi iyileştirmek ve ihracatı arttırarak ekonomik büyümeyi teşvik etmek için tasarlanmış bir politika aracıdır.

Döviz kuru devalüasyonları, fiyat ve ücret katılıklarının varlığında bir ülkenin rekabet gücünü bozan makroekonomik şoklara karşı istenen bir politika tepkisi olarak önerilmektedir.¹⁴ Hükümetler, maliyetleri rakiplerinden daha hızlı arttırdığında veya ihracatı artık fiyat açısından rekabetçi olmadığına bir ülkenin para biriminin değerini düşürür. Değeri düşen döviz kurlarının ekonomi üzerinde olumlu ve olumsuz etkileri vardır. İlk olarak, değeri düşen döviz kurları, yerel işletmelerin ve tüketicilerin satın alma gücünü azaltmaktadır.

Döviz kurunun değerinin düşmesi sonucu enflasyon oranının artması, satın alma gücünü azaltmaktadır. Bu, hane halklarının reel ücretlerini düşürür, çünkü bu, bir kişinin maaşının yurt dışından o kadar çok yiyecek, giyecek veya diğer mallar satın alamayacağı anlamına gelir. Bunun sonucunda ithal mallar pahalı hale gelmektedir. Benzer şekilde, üretime ithal girdilere dayanan firmalar girdi maliyetlerinin arttığını görecektir. Diğer bir yandan, düşük değerli bir döviz kuru dış borçları daha külfetli hale getirir. Gelişmekte olan ülkelerdeki birçok kişi ve işletme, kredileri yabancı ülkelere almaktadır. Düşük değerli döviz kurları, dış borç yükünü artırır çünkü yerel borçlular, belirli bir dış borcu ödemek için daha fazla yerel para birimine ihtiyaç duyar.¹⁵

Gelişmekte olan ekonomilerin çoğunda, Gayri safi milli hasıla (GSMH)'nın hızlı büyümesi her zaman daha büyük bir ithalat faturası anlamına gelir. Kalkınma için gerekli sermaye mallarının ithal edilmesi gerekir ve daha yüksek bir gelir seviyesi, tüketim mallarının ithalatında bir artış anlamına gelir. Gelişmekte olan ülkelerin ana ihracatı olan birincil mallara olan talep ise esnek değildir. Ayrıca, kısmen verimsiz sanayi yapıları ve kısmen de gelişmiş ülkelerin kısıtlayıcı ithalat politikaları nedeniyle gelişmekte olan ülkeler ürettikleri ürünlerini dünya pazarında satma konusunda ciddi sorunlarla karşı karşıya kalmaktadır. Bu, birçok gelişmekte olan ülkenin ödemeler dengesinde bir açıkla sonuçlanmaktadır. Açığı kapatma yollarından biri de devalüasyondur. Geleneksel teoriye göre, yerel para birimindeki değer kaybının genellikle yurt içinde üretilen malların göreceli fiyatını düşürmesi ve dolayısıyla yurt içi ihracat talebini canlandırması beklenir.

¹⁴ Farhi, E., & Gopinath, G. (2014). Fiscal Devaluations. *Review Of Economic Studies*, 81(2), 725-760

¹⁵ Steinberg, D. A. (2015). *Demanding Devaluation : Exchange Rate Politics in the Developing World*. Cornell University Press.

Dolayısıyla, para birimindeki değer kaybının reel çıktı üzerinde genişletici etkileri olması beklenebilir. Ancak dış ticaret açığı, ulusal ekonomideki düşük verimlilik, üretim ve teknoloji eksikliği gibi yapısal faktörlere bağlıysa, dış dengede devalüasyonunun başarısı sınırlı olacaktır. İthal hammadde bağımlılığı yüksek gelişmekte olan ülkeler için devalüasyon daraltıcı etkiye sahip olabilir. İthal fiyatların daha yüksek olması maliyeti arttıracak, hedeflenenin aksine ticaret dengesinde iyileşme sağlamayacaktır.

Başka bir açıdan bakacak olursak, dış rekabet gücüne etkileri değeri düşen kurun olumlu yönlerinden biridir. Düşük değerli ulusal para, bir ülkenin ürünlerini dünya pazarlarında daha ucuz hale getirir ve bu da ihracatı artırma eğilimindedir. Ayrıca, yabancı malları yerel tüketiciler için daha pahalı hale getirmekte ve bu da onları yerel olarak üretilen malları daha fazla satın almaya teşvik etmektedir. Dış rekabet gücünü artırarak, düşük değerli döviz kurları bir ekonomiye uzun vadeli önemli faydalar sağlayabilir. Birçok çalışma, düşük değerli döviz kurlarına sahip ülkelere ekonomik büyümenin, değerli veya aşırı değerli döviz kurlarına sahip ülkelere göre daha hızlı olduğunu belirtmektedir. Bazı iktisatçılar, düşük değerlenmenin büyümeyi desteklediğine inanmaktadır, çünkü firmaları yüksek verimlilikte ticarete konu olan endüstrilere yatırım yapmaya teşvik eder ve bu da ekonomik verimlilik oranını arttırmaktadır. Yurt içi yatırımların artması ve aynı zamanda ithal malların pahalılığı nedeniyle artan yurt içi üretim, işsizliğe de azaltıcı etki etmektedir. Düşük değerleme, ülkelerin pozitif ticaret dengelerini korumasını sağlar. Düşük kur ile birlikte yurt içi malların yurt dışında daha ucuz olması ve bununla birlikte artan ihracat dış ticaret dengesinde pozitif etki yaratmaktadır. Bu durum ülkenin finansal krizlere karşı savunmasızlığını azaltmaktadır. Sonuç olarak devalüasyonun, ulusal ekonomide hem pozitif hem de negatif etkileri vardır. Ticaret açısından bakıldığında, rekabet edilebilirliği en iyi yansıtan değişken olarak reel döviz kurlarındaki değer düşüklüğü dikkate alınmalıdır. RER'deki değişim dış açık azaltıcı önlemler almak açısından önem arz etmektedir. Bu bağlamda daha iyi kavrayabilmek için sonraki bölümlerde gerekli teorilere yer verilmiştir.

1.4.2.Revalüasyon

Sabit döviz kuru rejimi altında, ulusal paranın diğer para birimlerine karşı değerlenmesi anlamına gelmektedir. Devalüasyon kavramının tam tersi olarak nitelendirilebilir. Resmi otoritelerce müdahale edilmesi sonucu ulusal para değer kazanmaktadır. Ulusal paranın değerlenmesi, satın alma gücünü arttırıcı etki yapmaktadır. Değerlenen kur, kısa vadede rekabetçi bir kurdan daha caziptir, çünkü daha yüksek reel

ücret ve daha yüksek kar anlamına gelir. Bu durumda geliri reel olarak artan hane halkları ve firmalar için ithal mallar daha cazip gelmektedir. Aynı zamanda ihracat fiyatı, yabancı alıcılar için yükselecektir. Bunun sonucunda, yabancı müşterinin tercihi daha ucuz ürün temin edeceği ülkeye doğru kayacaktır. İhracattaki düşüş ve bununla birlikte ithalattaki artış ödemeler dengesi açığını beraberinde getirecektir.

Diğer bir yandan, ulusal paranın değerli olması, yabancı yatırımcı açısından cazip olmaktadır. Bu durum ülkeye sermaye girişi sağlaması açısından önem teşkil etmektedir. Aynı zamanda artan reel gelir firmalar açısından yatırımlara dönüştürülebilir. Fakat diğer yandan, ulusal paranın hak ettiği değerden daha yüksek bir değerde olması gerçeği yansıtmayacaktır. Şişirilmiş bir değer balonu olması, uzun vadede finansal krizlere neden olabilir.

1.5.Döviz Kuru- Dış Ticaret İlişkisi

Döviz kuru, pek çok iş, yatırım ve politika kararını etkilediği için açık bir ekonomide önemli fiyatlardan biridir. Bu nedenle, döviz kuru ve dış ticaret ilişkisinin son yıllarda ekonomik araştırmanın en önemli alanlarından biri olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Özellikle döviz kurlarının ticaret üzerindeki etkisi ve döviz kuru politikalarının bir ülkenin dış konumunu ve iç ekonomik istikrarını kalibre etmede bir araç olarak etkinliği literatürde popüler bir konu olmuştur.

Uluslararası ticaret günümüzde belirli ekonomik alanları etkileyen politika ve eylemlerden önemli ölçüde etkilenmektedir. Devlet yetkilileri, GSMH'deki ulusal ithalatı ve ihracatı canlandırmak için doğrudan yabancı yatırımları teşvik edecek tedbirler alır. Dahası, uluslararası ticaretin canlandırılması, sermayenin dinamiğinin serbestleştirilmesi ve ona uygulanan kısıtlamaların ve vergilerin gevşetilmesi ile desteklenmektedir. İhracat ve ithalat arasındaki karşılıklı entegrasyon ilişkisinin bilinmesi, ticari bir denge sağlamaya yönelik mevcut ve gelecekteki makroekonomik politikaların detaylandırılması ve değerlendirilmesi için gereklidir.

Son yıllarda küresel tedarik zincirlerinin ortaya çıkması, ara malların üretiminin sınırları giderek daha fazla geçmesi nedeniyle, toplam uluslararası ticaret akışlarında dramatik bir genişleme göze çarpmaktadır. Dünya ekonomisindeki bu gelişmenin bir sonucu olarak, çoğu ithalatın ve ihracatın herhangi bir ülkede değil, "dünyada yapılmış" olduğu algısı oluşmaktadır. Bu ortamda, döviz kurları ile ticaret akışları arasındaki ilişki büyük

ölçüde gelişme göstermektedir. Örneğin, ulusal ihracatın rekabet edebilirliği, ithal edilen bileşenlerin mevcudiyetine bağlı olduğunda veya ithal edilen ara mallar, yurtiçinde işlendikten sonra yeniden ihraç edildiğinde büyük bir ulusal içeriğe sahipse, döviz kuru devalüasyonunun ulusal ekonomiler üzerinde kısa vadede olumsuz bir etkisi olabilir. Benzer şekilde, döviz kuru oynaklığının maliyeti, ara mallar sınırı geçmesi gerektiğinde daha belirgin olabilir çünkü alıcılar ve tedarikçiler farklı ülkelerde bulunmaktadır. Bu basit gözlemler, döviz kurları ile ticaret arasındaki ilişkinin, dünya ekonomisindeki değişiklikler gerçekleştikçe zamanla değiştiğini göstermektedir.¹⁶

Döviz kurları ilke olarak ticareti birçok yönden etkileyebilir. Ticarete konu olan ürünlerin göreceli fiyatları olan reel döviz kurları, ticarete konu olan ve olmayan mallar üreten sektörler arasında kaynak (örneğin sermaye ve emek) tahsis etme teşviki üzerinde potansiyel olarak güçlü bir etkiye sahiptir. Reel döviz kurları, dünyanın geri kalanına kıyasla belirli bir ülkenin göreceli fiyatlarını, maliyetlerini ve üretkenliğini yakaladıkları için gerçek rekabet gücünün de bir ölçüsüdür. Bretton-Woods sistemi altında hem nominal hem de reel döviz kurlarının otuz yıllık göreceli istikrar döneminden sonra, 1970'lerin başından itibaren artan döviz kurlarındaki hareketlilik , belirli kanallar aracılığıyla reel ekonomiyi nasıl etkilediğini göstermiştir.

Örneğin, döviz kurlarının enflasyonu veya maliyet farklılıklarını yansıtan seviyelerden farklı olarak yanlış ayarlanması , uluslararası ticaret akışlarını istikrarsızlaştırabilecek yanlış fiyat sinyalleri göndermesine; yanlış ayarlamaların, yatırım kararlarını değiştirmesi ve bir ekonominin sektörleri arasındaki kaynaklarda nispi maliyet ve verimlilik farklılıklarıyla ilişkilendirilemeyen kaymalara yol açabilir. Döviz kurları ile uluslararası ticaret arasındaki ilişki, öncelikle uluslararası işlemlerin gerçekleştirilmesiyle ilgili ticari riske aynı zamanda kısa vadeli veya uzun vadeli oynaklığın yarattığı belirsizliğe odaklanmaktadır. Bu belirsizliğin ticari kararları , beklenen karlılığı ve nihayetinde ticarete konu olan ve olmayan mal ve hizmetler arasında kaynakların tahsisini nasıl etkilediği yıllardır araştırma konusu olmuştur. Aşağıda döviz kuru ve ihracat, ithalat ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişki detaylı olarak anlatılmaktadır.

¹⁶ Auboin, M., & Ruta, M. (2011, October 27). The Relationship Between Exchange Rates And International Trade: A Review Of Economic Literature. *Staff Working Paper*, 15-17. World Trade Organization.

1.5.1.Döviz Kurunun İhracat Üzerindeki Etkisi

1973 yılından itibaren dalgalı döviz kuru rejimlerinin benimsenmesi, döviz kuru değişimlerinin uluslararası ticaret üzerindeki etkisi ile ilgili çalışmaların hem nominal hem de RER üzerindeki önemini artırmıştır. Döviz kuru, çağdaş finans piyasaları için referans niteliğindedir. Değerlendirmesi çok önemlidir çünkü çok sayıda faktörün etkisini içerir ve aynı zamanda değişikliğin dış rekabet, reel ekonomi ve finansal piyasalarda birden fazla etkisi vardır. Ayrıca döviz politikası önemli bir makroekonomik göstergedir. Politikanın başarısı, dış ticaret açığının azaltılması açısından döviz kurlarının ithalat ve ihracat üzerindeki etkisini göstermektedir.

Döviz kurları iki nedenden dolayı denge düzeyinden farklı olabilir. İlk olarak, farklılıklar doğrudan RER'i değiştirmeyi amaçlayan hükümet müdahalesinin bir sonucu olabilir. Bu bağlamda, hükümetler ve/veya merkez bankaları, sermaye kontrollerinin başlatılması veya döviz piyasalarına hedefli müdahale de dahil olmak üzere döviz kurunun gerçek değerini etkileyebilecek bir dizi politika araçlarına sahiptir. İkinci olarak, uyumsuzluklar, yerel hedeflere ulaşmayı amaçlayan makroekonomik politikaların istenmeyen yan etkisi olabilir veya uluslararası finans çerçevesinde veya iç yapısal koşullardaki çarpıklıkların bir sonucu olabilir.¹⁷

Hammadde ihracatı küresel talebe ve fiyatlara bağlıdır, ancak reel döviz kurlarının artan oynaklığı, duruma ve ülkeye göre değişen bir etki yaratmaktadır. Ana argüman şu şekildedir: daha fazla RER oynaklığı, riskten kaçınan tüccarlar için daha yüksek maliyetlere yol açar ve bu da daha az dış ticaret anlamına gelir. Öte yandan, ihracatçılar yeterince risk alıyorsa, artan döviz kuru oynaklığı, ihracat kazançlarının beklenen marjinal faydasını artırarak onları ihracatı artırmaya yönlendirir.

Bu konuyla ilgili çalışmalar, döviz kuru değişimlerinin uluslararası işlemlerde riski ve belirsizliği artırdığı ve dolayısıyla ticareti caydırdığı argümanına odaklanmaktadır. Piyasa katılımcıları riskten kaçınırlarsa, döviz kuru oynaklığıyla ilişkili riskten kaçınmak için ek bir maliyete katlanmak isteyeceklerdir. Bu nedenle, bir firmanın ihracat arz (ithalat talebi) eğrisi, döviz kuru dalgalanmasının varlığında sola (sağa) kayacaktır; Herhangi bir

¹⁷ Auboin, M., & Ruta, M. (2013, July). The Relationship Between Exchange Rates And International Trade: A Literature Review. *World Trade Review*, 12(3), 577-605.

miktardaki ihracat veya ithalat için karşılık gelen fiyat, döviz kuru oynaklığı (risk) altında daha yüksek olacaktır. Bir anlamda nakliye maliyetlerindeki artıştan sonra ticaret benzer şekilde azalacaktır.¹⁸

Küreselleşen dünyada gelişmekte olan ülkelerin karşılaştıkları pek çok ekonomik sorun paranın reel değeri üzerinde yapılan çalışmaların önemini arttırmıştır. Ülkeler arasında dış ticaret kapsamında kullanılan dövizin reel değeri, dış ticaret dengesi ve cari işlemler hesabı gibi önemli unsurlar üzerinde etkilidir. RER'deki düşüş, ulusal paranın değer kazanması anlamına geleceğinden ithalatı arttırırken, RER'in yükselmesi yani ulusal paranın değer kaybetmesi ihracatın artmasına yol açacaktır. Bu açıdan bakıldığında RER ile ithalat arasında negatif yönlü, RER ile ihracat arasında ise pozitif yönlü bir ilişki olduğu söylenebilir.¹⁹

Yapılan araştırmalarda, kısa vadede, döviz kurundaki dalgalanmanın çokuluslu firmaların ihracatı üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu ve ulusal firmalar üzerinde hiçbir etkisinin olmadığını, genel ihracat üzerinde olumsuz bir etki yarattığını bulunmuştur. Uzun vadede döviz kurundaki oynaklığın çokuluslu firmaların ihracatı üzerinde bir etkisi olmamakla birlikte yerli firmaların ihracatı üzerinde olumlu bir etki buldular ve bu nedenle küresel ihracat üzerindeki etkisi olumlu olduğu sonucu çıkarılmaktadır.²⁰

Bazı araştırmacılar, döviz kuru dalgalanmalarındaki artışın ihracat hacmini azaltacağını savunuyor. Bu görüşe göre dalgalı döviz kurları hem ithalatçılar hem de ihracatçılar için bir risktir. Risk nedeniyle ihracatçı, döviz kuru sabitlenene kadar yurtdışına mal ihraç etmeyi ertelemeyi veya etmemeyi seçer. Sonuç olarak, artan döviz kuru oynaklığı uluslararası ticaret akışlarını azaltır.²¹

Benzer şekilde, yerel para biriminin değer kaybetmesi, ciddi para birimi uyumsuzluğu yaşayan firmaların net değerini düşürür, ihracat finansmanının mevcudiyetini sınırlar ve

¹⁸ Qian, Y., & Varagıs, P. (1994). Does Exchange Rate Volatility Hinder Export Growth? *Empirical Economics*, 19(3), 371-396.

¹⁹ Tapşın, G., & Karabulut, A. T. (2013). Reel Döviz Kuru, İthalat Ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*(26), 190-205

²⁰ Mordecki, G., & Miranda, R. (2019). Real Exchange Rate Volatility And Exports: A Study For Four Selected Commodity Exporting Countries. *Panoeconomicus*, 66(4), 411-437.

²¹ Iuga, I. (2020). The Influence Of The Exchange Rate On Imports – Romanian Case Study. *Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series*, 10(1), 975-982.

rekabet avantajı kaybına neden olur. Diğer bir deyişle, büyük döviz cinsinden borcu (bir tür dış finansman türü) olan firmalar için, sermaye girişlerinde bir şok veya ani durmalar döviz kuru oynaklığında bir artışa yol açabilir ve finansal pozisyonları dolayısıyla gerçek faaliyetleri üzerinde güçlü etkilere sahip olabilir.²² Diğer yandan ithalat ve ihracatın gerçek değerini yansıtan RER kavramına bakacak olursak; bu döviz kurunda meydana gelen herhangi bir değişiklik dış ticaret dengesini etkileyecektir. RER'deki değerlenme, daha ucuz ihraç edilen mal ve hizmetlere neden olur, ancak aynı zamanda ithal girdiyi pahalı hale getirir ve maliyet dezavantajı yaratır.

Daha önemli bir şey de, para birimindeki değer kaybının o ülkenin toplam talebini azaltabileceğidir. Kurdaki değer kaybı çok büyük seviyede gerçekleştiğinde arz tarafı kanalları daha da etkilenecektir. Tüm faktörler etkilenir çünkü ülkenin para birimi ana mübadele kaynağıdır. Sonuç olarak, ülke parasının değer kaybının ihracatı artırdığı ancak buna bağlı olarak ihraç edilen ürünlerin maliyetinin arttığı çünkü ulusal paradaki değer kaybı enflasyonu beraberinde getirecektir. Döviz kuru değerlenmesinin ihracatı azalttığı ve buna bağlı olarak üretim maliyetinin de düştüğü sonucuna varılabilir.

1.5.2.Döviz Kurunun İthalat Üzerindeki Etkisi

İthalat, bir ülkeden başka bir ülkeden getirilen bir mal veya hizmettir. İhracatla birlikte ithalat da uluslararası ticaretin omurgasını oluşturmaktadır. Bir ülkedeki ithalatın değeri, ihracatın değerinden yüksekse, ülkenin ticaret açığı olarak da bilinen negatif ticaret dengesi mevcuttur. İthalatın ihracattan daha yüksek olması durumu, genel olarak, ulusal zayıflığın bir yansıması olarak kabul edilir. Serbest piyasada ithalat ve ihracat, döviz kurunu belirler ve etkiler. Ürünlere olan arz ve talebin bu ürünlerin fiyatlarını değiştirmesi gibi, döviz arz ve talebindeki sürekli değişimler de döviz fiyatlarının değişmesine neden olur. Sonuç olarak, yabancı para birimlerine olan talep değiştikçe paranın "fiyatı" da değişir.

Dünyanın dört bir yanındaki iş adamları ve hükümetler, döviz kurunun değer kazanmasının ve değer kaybının ithalat, ihracat, yerli ürünler vb. gibi farklı şeyler üzerindeki sonuçlarının ciddiyeti konusunda aynı düşünceye sahiptirler. Bir işletmedeki döviz kuru, mal ihraç eden ve hammadde ithal eden ülke için önemli bir rol oynar. İş stratejileri ve hareketi tamamen bir ülkenin döviz kuruna bağlıdır. Döviz kurundaki değer

²² Karamollaoğlu, N., & Yalçın, C. (2019). Exports, real exchange rates and dollarization: empirical evidence from Turkish manufacturing firms. *Empirical Economics*(59), 2527-2557.

kaybı ulusal para biriminin değerini artırırken, döviz kurundaki değer artışı ulusal para biriminin değerini düşürür. Döviz kurunun düşmesi nedeniyle ulusal para biriminin değeri artarsa, yabancı ülke malları ucuza ithal edebilir. Buna karşılık, döviz kurundaki artış nedeniyle ulusal para birimi değeri azalırsa, diğer ülke fiyatlarındaki artış nedeniyle de yurt içinde ithalat azalacaktır.

Yerli ülke parası, o ülkenin satın alma gücünün arttıracak şekilde değer kazandığında, hane halkları daha lüks ürünler talep ederler ve ithalat artar. Yerli ülke parası değer kaybederse, o ülkenin şahıslarının satın alma gücü azalacak ve yerli malların fiyatlarının artması nedeniyle enflasyon artacaktır. Yerli ürünlerin fiyatları, ithalatın iş adamları tarafından durdurulması ve yerli ürünlere olan talebin de artması nedeniyle artmaktadır. Bu nedenle, döviz kurundaki artışların(ulusal paranın değer kaybetmesi) o ülkenin ithalatında bir düşüşe neden olduğunu söyleyebiliriz. İthalat seviyesinin düşmesi, üretimi ithal girdiye bağlı olan ülkeler için endişe yaratmaktadır. Sonuç olarak, ülke parasının herhangi bir düzeyde değer kaybetmesinin ülke iş adamları, hükümetler, ekonomi ve hatta nüfusun belirli bir kesimi için kötü olduğu söylenebilir.

Döviz kuru devalüasyonu enflasyonist baskılara yol açar: ithal mallar hem doğrudan tüketici hem de bunları daha ileri işlemler için kullanan yerli üretici için daha pahalı hale gelir. Enflasyona tepki olarak, merkez bankası faiz oranlarını yükseltebilir ve böylece bir durgunluk sürecine girilebilir. Döviz kurundaki değişimin gelir dağılımı üzerinde de büyük bir etkisi var. Artan faizler nedeniyle az sayıda kesim borçlanabilecek daha zengin olacak ve ithal malları satın alan insanlar enflasyonla ve reel gelirlerin azalmasıyla karşı karşıya kalacaktır. Bununla birlikte, merkez bankası, enflasyonu kontrol altında tutmak için ekonomi için nominal bir çapa olarak sabit bir döviz kurunu kullanabilir, bu da yerli üreticiyi fiyatları artırmaya veya daha bir sert rekabetle yüzleşmeye zorlayabilir.²³

1.5.3.Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkisi

Bir makroekonomik politika aracı olarak döviz kuru, ticaret dengesi rotasının belirlenmesinde hayati bir rol oynar. Ticaret dengesi bir ülkenin ihracatı ve ithalatı arasındaki farkı ifade eder ve ödemeler dengesinin en büyük bileşeni olarak kabul edilir. Bir ülke, ihracatı ithalatını aştığında ticaret fazlası verir ve tersi senaryo bir ticaret açığıdır. Ekonomik açıdan, bir ülkenin döviz kurunda meydana gelen her türlü değer kaybı veya

²³ Alotaibi, K. (2016, May). How Exchange Rate Influence a Country's Import and Export. *International Journal of Scientific & Engineering Research*, 7(5), 131-139

değerlenme, o ülkenin ticaretini ve ticaret dengesini doğrudan etkiler. Bu nedenle, döviz kurunun değer kaybına veya değer kazanmasına bağlı olarak, ticaret dengesi bir ülkenin lehine veya aleyhine sonuçlar doğurabilir.

Döviz kuru ve uluslararası ticaret söz konusu olduğunda, değeri düşük bir para birimi, malların türünü ve bir ülkenin satın alabileceği mal miktarını etkileyebilir. Döviz kuru ve uluslararası ticaretteki bu tür bir eşitsizlik, iki ticaret ortağı arasında bir ticaret dengesizliğinin olduğu bir duruma da yol açabilir. Para biriminin değerinin düşmesi, ithalatı zorlaştıracak ancak ihracat konusunda ülkeyi avantajlı konuma getirecektir. Bu nedenle bazı ülkeler, daha güçlü para birimlerine sahip ülkelerle ticaret yapmayı daha avantajlı hale getirmek için para birimlerinin değerini kasıtlı olarak düşürür. Bir ülkenin ticaret dengesini iyileştirmek için devalüasyonu bir politika aracı olarak kullanması, özellikle de sürekli ticaret açığı ile karşı karşıya olan bir ülke için kaçınılmazdır. Para biriminin değerini düşürme aşaması, sadece yükselen ticaret açığının üstesinden gelmekle kalmayıp aynı zamanda uluslararası pazarda rekabet etmeye yardımcı olabilecek ulusal büyümenin iyileştirilmesine yönelik bir politika olarak değerlendirilebilir.

Devalüasyonun başlangıçta ülkenin ihracat fiyatlarını devalüasyona orantılı olarak düşürme eğiliminde olduğu varsayılmaktadır. Bu düşürülen fiyatlarda, ülkenin ihracatına yönelik dış talep artacaktır. Ülkenin ihracatından elde edilen yabancı para gelirinin ne kadar değişeceği, bu durumda ülkenin ihracatı için dış talebin esnekliğine ve ihraç mallarının yurt içi arzının esnekliğine bağlıdır. Benzer şekilde, ithalat tarafında, devalüasyonun ilk etkisi ithalatın yurt içi fiyatını yükseltmek olup, muhtemelen ülkenin ithalat talebinde bir miktar azalmaya yol açmaktadır. İthalat üzerindeki bu tepkilerin boyutu, iç talebin ithalata yönelik esnekliğine ve dış ithalat arzının esnekliğine bağlıdır.²⁴

Gerçek bir değer kaybı, ihracat fiyatını ithalat fiyatından görece daha ucuz hale getirerek ticaret dengesini iyileştirebilir. Öte yandan, bir ülkenin para birimi değerlendirildiğinde ticaret dengesi düşer. Para biriminin reel değer kazanması, ihracat fiyatının ithalat fiyatından görece pahalı hale gelmesine neden olabilir. Bunun nedeni, ihracata olan talebin azalması ve ithalata olan talebin artmasıdır. Bu nedenle, ithalatın ihracatı aşmasıyla ticaret dengesi azalacaktır.

²⁴ Alexander, S. S. (1952, April). Effects of a Devaluation on a Trade Balance. *Staff Papers*, 2, 263-278. International Monetary Fund.

Ancak, paranın değer kaybetmesi nedeniyle ticaret dengesinin iyileşmesi, büyük ölçüde Marshall-Lerner koşuluna bağlıdır; bu, gerçek bir devalüasyonun, ihracat ve ithalat hacminin RER'e göre yeterince esnek olması durumunda ticaret dengesini iyileştirdiğini ifade etmektedir. Daha spesifik olarak, ithalatın nispi fiyatını yükselterek, devalüasyon, ithalat talebinin fiyat esnekliği ile yerli para cinsinden ithalat hacmini azaltır ve döviz cinsinden ihracatın nispi fiyatını düşürerek ihracata yönelik fiyat esnekliği ile ihracat hacmini artırır.²⁵ Bir sonraki bölümde bu konu hakkında ayrıntılı açıklamalara yer verilmektedir.

1.6.Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkileri İle İlgili Teoriler

Geleneksel teoriye göre, nominal bir devalüasyonun harcama değişikliğine, ticarete konu ürünlerin üretiminin artmasına, ihracatın artmasına ve söz konusu ülkenin dış konumunda iyileşmeye neden olması beklenmektedir. Dolayısıyla döviz kuru ödemeler dengesi üzerinde doğrudan bir etkiye sahiptir. Yapılan devalüasyon veya esnek döviz kuru rejimi altında ulusal paranın değerinin düşmesi (depresiasyon), ihracatı teşvik edecek ve pahalı ithal mallardan yerli mallara olan yönelimi kaçınılmaz kılacaktır. Bu durum ticaret dengesinde iyileşme yaratacaktır. Fakat birçok değişken göz önüne alındığında bu şekilde işlemeyebilir. Bu değişkenlerden biri esneklik kavramıdır. Bu konu ile ilgili teorilere aşağıda yer verilmiştir.

1.6.1.Elastikiyet Teorisi

Marshall-Lerner koşuluna dayalı, ödemeler dengesinin düzeltilmesine yönelik esneklik yaklaşımı, birkaç kısıtlayıcı varsayıma dayanmaktadır. Birincisi, analiz, sadece ihracat ve ithalat için piyasadaki döviz kuru değişimlerinin etkisini dikkate alması ve diğer her şeyin sabit tutulması anlamında kısmi denge üzerine kurulmuştur, böylece ihracat ve ithalat talep eğrilerinin konumu sabit tutulur. Açıklamak gerekirse, ithalat ve ihracat eğrileri sadece döviz kuru değişimlerine duyarlıdır. Aksi halde diğer değişkenler sabittir. Döviz kuru değişiklikleri, sistemin belli bir parçasında fiyat etkilerine sahip olacak ve bu da ihracat ve ithalat için talep eğrilerini değiştirecektir. Bununla birlikte gelir de değişecek, ihracat ve ithalata yönelik talep eğrilerini etkileyecektir. İkinci bir kısıtlayıcı varsayım, ilgili tüm çıktı

²⁵ Chowdhury, M. N., & Khanom, S. (2014). Relationship Between The Exchange Rate And Trade Balance In Bangladesh From Year 1973 To 2011: An Econometric Analysis. *International Journal Of Economics, Commerce And Management*, 2(11), 1-26.

arz esnekliklerinin sonsuz olduğu varsayılır, böylece yurtiçi para birimi cinsinden ihracat fiyatı talep arttıkça yükselmez, ihracatla rekabet eden yabancı malların fiyatı, talebi düşse dahi düşmeyecektir. Bununla birlikte talebi düştükçe, yabancı para cinsinden ithalatın fiyatı, düşmeyecektir. Son olarak ithal ikame mallara olan talebin yükselmesiyle, bunlarla rekabet eden yerli malların fiyatı yükselmez.

Devalüasyon yapıldığında, ithal malların fiyatları devalüasyon kadar artacaktır. Ancak ithal malların arz esnekliği sonsuz ve aynı zamanda ithal malların talep esnekliği sıfır ise, ithal malların fiyatı yabancı para cinsinden değişmeyecek ancak ulusal para devalüasyon kadar değer kazanacaktır. İthal malların arz esnekliği sonsuz olmadığı durumu ele alacak olursak; azalan maliyetler nedeniyle ithal malların fiyatlarında düşüşe neden olacaktır. Ulusal para bakımından, ithalat değeri ise talep esnekliğine bağlıdır. İhraç mallar açısından, dış talep elastikiyeti önem arz etmektedir.

Dış talep elastikiyeti sıfıra eşit ise, ulusal para cinsinden ihracat değişmez, ancak dövizlerde oluşan azalma devalüasyon oranı kadar olacaktır. Eğer ihraç malları talep elastikiyeti bire eşitse ihracattaki artış devalüasyon oranı kadar olacaktır ancak ihraç fiyatı azalacağı için ihracattan kazanılan döviz miktarı aynı kalacaktır. Dış talep elastikiyeti birden büyük ise, ihraçta milli para ile devalüasyon oranından daha fazla artarken, yabancı para ile de artacaktır.²⁶

En basit şekliyle bu yaklaşım, arz esnekliklerinin sonsuz olduğunu ve ticaretin başlangıçta dengeli olduğunu varsayar. Daha sonra, küçük bir devalüasyonun, yabancı mallara olan talebin yurt içi esnekliği ve yurtiçi mallara olan talebin dış esnekliği toplamı birlikten büyükse, ödemeler dengesinde bir iyileşme ile sonuçlanacağını belirtir.

1.6.2.Marshall-Lerner Koşulu

Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkilerine yönelik geleneksel yaklaşımlar esneklik açısından ele alınmaktadır. Bu esneklikler yaklaşımının özü, devalüasyonun dış ticaret üzerinde olumlu bir etki yaratması için bir ülkenin ihracatına ve ithalatına yönelik talep esnekliklerinin toplamının birden daha büyük olması gerektiğini belirten Marshall-Lerner koşulunda yer almaktadır. Ancak bu esnekliklerin toplamı birlikten küçükse, bir ülke

²⁶ Öney, E. (1970). Devalüasyon ve İhracatımız Arttırma Olanakları. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 24(4), 189-231.

bunun yerine revalüasyon yoluyla ticaret dengesini iyileştirebilir. Ancak bu fiyat artışının etkisinin ne olacağı, ithalat talebinin esnekliğine bağlıdır. İthalatın talep esnekliğinin değeri büyük ölçüde devalüe eden ülkenin ithal ettiği malların türüne bağlıdır. Devalüe eden ülke esas olarak ihtiyaç maddelerini ve hammaddeleri ithal ediyorsa, ithalatın talep esnekliği çok düşük olabilir ve devalüasyon, dış ticaret açığını iyileştirmek için etkili bir ölçüt olmayabilir. Devalüasyondan sonra, düşen ihracat malı fiyatının neticesinde ihracat hacminin ne kadar artacağı, yabancıların devalüasyon yapan ülkenin ihracat mallarına olan talep esnekliğine bağlıdır. Ayrıca, büyük ölçüde ülkenin ihracat ettiği malların türüne ve uluslararası pazar koşullarına da bağlıdır.

$$e_x + e_m > 1 \quad (1.4)$$

Denklem 1.4’ te belirtildiği üzere; e_x , ihracat talep esnekliğini; e_m , ise ithalat talep esnekliğini ifade etmektedir. Aksine, ihracat ve ithalat talebinin fiyat esnekliklerinin toplamı daha birden az ise, devalüasyon dış ticaret dengesini ve dolayısıyla ödemeler dengesini kötüleştirecektir (açığı artıracaktır). Bu esnekliklerin mutlak olarak toplamı bire eşitse, $e_x + e_m = 1$, devalüasyonun değişmeden kalacak olan denge durumu üzerinde hiçbir etkisi yoktur.

Marshall-Lerner koşulu, arz esnekliklerinin (hem ihracat hem de ithalat) büyük olması koşuluyla, devalüasyon yoluyla ticaret dengesinin iyileştirilmesi için gerekli bir koşuldur. Arz esneklikleri göreceli olarak düşükse, devalüasyon dış ticaret açığını düzeltmek için verimsiz bir yoldur. İhracatın arz esnekliği düşükse, onlara olan talep devalüasyonla genişledikçe ihracatın fiyatı da yükselir ve bu nedenle döviz kazançları, yüksek veya sonsuz arz esnekliğinde olduğu gibi aynı ölçüde azalmaz. Ancak bu koşula göre, talep esnekliklerinin toplamı birden daha az ve arz esneklikleri düşükse ticaret dengesini iyileştirmeye devam edebilir.

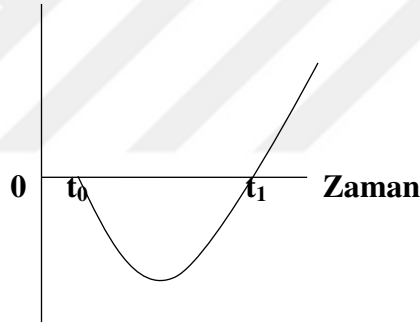
Marshall-Lerner koşulundaki diğer bir sınırlama, düzeltilmesi gereken dengesizliğin, ithalatın ihracatı büyük ölçüde aştığı kadar büyük olmaması gerekmektedir. Başlangıçtaki açık çok büyükse, bu açığı kapatmak için çok daha yüksek esneklikler gerekecektir. Bu durum ticaret dengesini iyileştirmenin aksine daha kötü sonuçlar doğurabilir.

1.6.3.J Eğrisi

Çalışmaların çoğu, Marshall-Lerner koşulu ve J-Eğrisi ikiz kavramlarına odaklanmaktadır. ML koşuluna göre, bir devalüasyonun başarısı, ithalat ve ihracat talep esnekliklerinin toplamının birliği aşıp aşmamasına bağlıdır. Bu yaklaşımın savunucuları, M-L koşulunun ticaret dengesinin iyileştirilmesi için hem gerekli hem de yeterli koşulları sağladığını savunuyorlar. Bununla birlikte, bu koşulun yerine getirildiği, ancak ticaret dengesinin bozulmaya devam ettiği koşullar olmuştur.²⁷

Döviz kurları anlık olarak ayarlanırken, tüketicilerin ve üreticilerin nispi fiyatlardaki değişikliklere uyum sağlamak için harcadıkları bir gecikme süresi vardır. Ticaret hadlerindeki bir bozulma (yani devalüasyon), Marshall Lerner koşulunun yerine getirilmesi koşuluyla ticaret dengesinde uzun vadeli bir iyileşme sağlar. Kısa vadeli esneklikler genellikle uzun vadeli esnekliklerden daha küçük olduğundan, ticaret dengesi kısa vadede iyileşmeyebilir.²⁸

Dış ticaret dengesi



Şekil 1. 2. J Eğrisi

Şekil 1.2’de belirtildiği üzere, devalüasyon yapan ülkelerde dış ticaret dengesi birden pozitif dönmeyebilir. Yapılan devalüasyon sonrası para biriminin değerindeki düşüş, belirli bir mal ve hizmeti almak için ulusal para cinsinden daha maliyetli olabilir. Döviz çıkışı daha

²⁷ Oskooee, M. B. (1985). Devaluation And The J-Curve: Some evidence From Ldcs. *The Review Of Economics And Statistics*(67), 500–504.

²⁸ Oskooee, M. B., & Ratha, A. (2004). The J-Curve: A Literature Review. *Applied Economics*,(36), 1377–1398.

fazla olabilir. Bu yüzden devalüasyondan sonra ülke belli bir süre ticaret açığı verebilir hatta bu açık zamanla artabilir. Ancak ülke ucuz ihracat fiyatı ile yeni pazarlara giriş yapabilir. Bu durum ihracatı arttıracaktır. Böylece eğri ilk önce negatif yönlü bir eğilim gösterir (t_0-t_1). Daha sonra pozitif yönlü bir değişim gerçekleşir(t_1).Aldığı şekilden dolayı adına J Eğrisi denilmektedir.²⁹

Devalüasyon net ihracat üzerindeki etkilerine bakacak olursak, fiyat ve miktar etkileri olarak iki şekilde etki edecektir. Fiyat etkileri ithalatı daha pahalı hale getirirken, ihracatı ucuzlatır. Aynı miktarda ithalat karşısında daha çok ulusal para ödenmesine ve maliyetin artmasına yol açar, aynı miktarda ihracat karşısında daha az ulusal para kazanılmasına neden olarak ihracatın azalmasını kaçınılmaz kılar. Miktar etkileri ise, devalüasyonun ithalatı azaltıcı, ihracatı arttırıcı etkisi olarak tanımlanır. Böylece devalüasyon, net ihracat düzeyini olumlu etkileyecek, yani arttıracaktır. J eğrisine göre, devalüasyonun ilk evrelerinde (kısa dönem- t_0) fiyat etkileri miktar etkilerinden büyüktür. Bu evrede oluşan yeni fiyat düzeyine, yurt içinde ve yurt dışında alışma süreci olacaktır. Bu dönemde yeni fiyat yapısına uyum sağlanamayacaktır. İhraç mallarına olan yurtdışı talebin fiyat esnekliği de ithal mallarına olan yurtiçi talebin fiyat esnekliği de çok düşük, hatta ‘sıfır’a yakın olacaktır. Dolayısıyla devalüasyon, net ihracat düzeyinin azalmasına yol açacaktır. Bu evrede açıkça görüldüğü gibi Marshall Lerner Koşulu geçerli değildir. Uzun dönem (t_1) de ise yurtiçi ve yurtdışı yerleşiklerin yeni nisbi fiyat yapısına uyum sağlamalarıyla birlikte ihraç mallarına olan yurtdışı talebin fiyat esnekliği de ithal mallarına olan yurtiçi talebin fiyat esnekliği de yükselecektir. Buna bağlı olarak net ihracat düzeyi artacak ve Marshall Lerner Koşulu geçerli olacaktır.³⁰

1.7.Döviz Kuru Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi

Dünya çapında hiçbir ülkenin mutlak bir ekonomik bağımsızlık içinde yaşamadığı bilinen bir gerçektir. Dünya ekonomileri, ithalat, ihracat, doğrudan yabancı yatırım ve daha pek çok açıdan şu ya da bu şekilde birbiriyle ilişkilidir. Ülkeler arasında var olan çoğu ekonomik ilişkide döviz önemli bir rol oynar. Yabancı paranın yerel para birimi cinsinden fiyatı (değeri) aslında tüm ülkelerin büyümesini anlamak açısından çok önemlidir.

²⁹ Öztürk, N., & Bayraktar, Y. (2010). Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar. *C.Ü. İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), 157-191.

³⁰ Güvel, E. A. (2017). *Makroekonomi* (3 b.). Seçkin Yayıncılık.

Gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru ile kişi başına üretim artışı arasındaki güçlü uyum konusunda çok sayıda güçlü kanıt bulunmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru politikaları genellikle, nominal döviz kurunun değer kaybetmesi anlamına gelen, ithalatın azaltılması veya ihracatın genişletilmesi gibi gerekli yapısal dönüşüm kararları ile ilgilidir. Devalüasyon veya değer kaybının net ihracat bileşenini canlandırarak yerli üretimi artırabileceği konusunda bir fikir birliği olduğu aşıkardır. Bu, yerli sanayilerin uluslararası rekabet gücünün artması ve harcamaların fiyatları yüksek olan yabancı mallardan yerli mallara yönelmesine yol açması ile belirlenir. Fakat para biriminin değer kaybetmesinin ticaret dengesini geliştirmedeki başarısı, büyük ölçüde talebi doğru yönde ve miktarda değiştirmeye ve ayrıca daha fazla mal tedarik ederek ek talebi karşılayacak iç ekonominin kapasitesine bağlıdır. Genel olarak bakıldığında, döviz kurundaki değişimlerin ekonomik performansı belirlemesi muhtemeldir. Bu nedenle döviz kuru dalgalanmalarının gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYH) büyümesi üzerindeki etkilerini değerlendirmek gerekir. GSYH, ekonomik büyümenin temel yapıtaşı olduğundan bu ikisi ayrı düşünülemez.

Bir ülkenin GSYH'si yükseldiğinde para biriminin değeri de yükselir. Diğer yönde de aynı şekilde çalışır. Bir ülkenin GSYH'si düştüğünde, para birimi de zayıflar. Bir ülkenin GSYH'si düştüğünde, bu, ülkenin ekonomik büyümesinin yavaşladığı veya istikrar kazandığı anlamına gelir. Ancak, bir ülkenin GSYH'si negatif sayılara düştüğünde bu kötü bir haberdır. Bu, ekonominin gerçekte küçüldüğü anlamına gelir - üretkenlik ve satın alma kaybı ve bunun sonucunda da iş kaybı vardır. Başka bir deyişle, muhtemelen ulusun bir durgunluk yaşadığı anlamına gelir. Yatırımcılar ve uluslararası şirketler, doğru yatırım kararları almak için GSYH'yi kullanır. Yatırımcılar genellikle paralarını yüksek GSYH büyüme oranları gösteren ülkelere yatırmayı tercih ederler. Yatırım genellikle o ülkenin para birimini güçlendirdiğinden, GSYH yatırım kararlarını etkileyerek onun üzerinde dolaylı bir etkiye sahiptir.

Ekonomik büyüme açısından değerlendirecek olursak, son yıllarda yapılan araştırmalar, RER ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye odaklanmıştır. Çalışmalarda farklı veri setleri ve ampirik veriler kullanmıştır, ancak sistematik bulgu hemen hemen herkes için ortak görünmektedir: düşük değeri, yani rekabetçi RER'ler daha yüksek ekonomik büyüme ile ilişkilidir. Bu bağlamda istikrarlı ve rekabetçi bir RER ekonomik kalkınma için elverişli olduğu fikri akademik çevrede büyük ilgi görmektedir. Gala ve Libanio (2010), Kaldorian bakış açısıyla, rekabetçi bir para biriminin büyüme için iyi

olduğunu, çünkü artan getiri faaliyetlerinin ağırlıklı olarak konumlandığı ekonominin endüstriyel sektörünü desteklediğini iddia etmektedir. Bu nedenle, paranın değerinin düşük olması, teknolojik yeniliklere teşvikler, sermaye birikimi ve ekonomideki diğer firmalar ve endüstriler açısından büyümeyi tetikleyebilir. Gala (2007) ve Levy-Yeyati ve diğerleri (2013), RER'in değer düşüklüğünün reel ücretleri düşürerek kar marjlarını artırdığını, dolayısıyla tasarrufları, yatırımları ve oluşan çıktı miktarını artırdığını öne sürmektedirler. İstikrarlı ve rekabetçi bir RER'in, gelişmekte olan ekonomilerde daha yüksek teknolojik içerikli faaliyetlere yönelik ekonomik çeşitliliği ve yapısal değişimi teşvik edebileceğini savunmaktadırlar. Kurdaki değer düşüklüğü, üretim sürecinde kullanılan ithal ara girdilerin yerli para birimindeki fiyatını artırarak veya dış borcu yerli para birimi cinsinden artırarak, iç fiyatları besleyerek ekonomide enflasyonist etkiye neden olmaktadır. Buna ek olarak, değer düşüklüğü aynı zamanda yerli malların dış piyasalardaki fiyat rekabetini artırmakta ve dolayısıyla sermaye piyasalarının birincil maliyetler üzerinden belirlenen kar marjlarını artırmalarına imkan vermektedir.

Büyümenin esas olarak tasarrufla finanse edilen sermaye birikimi tarafından yönlendirildiğini iddia eden klasiklere geri dönelim. Gelirin ücretlerden kâra yeniden dağıtılması, toplam tasarrufu artırır (çünkü kapitalistler, işçilere göre daha yüksek marjinal bir tasarruf eğilimine sahiptirler) ve dolayısıyla sermaye birikimini ve çıktı artışını destekler.

İKİNCİ BÖLÜM

TİCARET SAVAŞLARINDAN KUR SAVAŞLARINA

2.TİCARET VE KUR SAVAŞLARI

2.1.Dış Ticarete Rekabet

Küreselleşmenin artmasıyla ortak bir pazar haline gelen dünyada, ticaretin kaçınılmaz olması ve bu bağlamda önemli bir yere sahip olması yeni bir olgu değildir. Çok eski uygarlıklardan bu yana ticaret, ekonomik ve mali gücü temsil etmesi açısından önemli bir yere sahip olmuştur. Ticaret kavramı ne kadar eski ise, korumacılık kavramı da bir o kadar eski bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır. Uluslararası ticaretin temelini oluşturan Merkantilist anlayış, 15.yy da Avrupa’da yayılmaya başlamıştır. Coğrafi Keşifler ile birlikte deniz aşırı yolculukların başlaması dış ticareti gerekli kılmış, oluşan sermaye akımları ile birlikte Avrupa’da üretimin artması ile oluşan arz fazlası dışa açılmak için en önemli neden olmuştur. Keşiflerle birlikte ortaya çıkan yeni ticaret limanları, tarımdan ticarete doğru bir evirilmeyi de beraberinde getirmiştir. Feodal yapıdan sıyrılarak ulus-devlet anlayışına geçişin yaşandığı Avrupa’da, her ulus kendi çıkarlarını ön planda tutmuş ve bu rekabet ortamı ticarete de yansımıştır. Güçlü olmanın tanımını, altın ve değerli madenlerin varlığına bağlayan merkantilist anlayış Avrupa’da kabul görmüş, devletler ne kadar altın ve değerli madene sahip olursa o kadar güçlüdür algısı oluşmuştur. Yani ulusların ellerindeki altını ve değerli madenleri azaltmamak, bunların ülkeden çıkışlarına ağır yasaklar getirmek ve ülke içindeki değerli madenleri artırmak en önemli ekonomi politikası olmuştur.

Bu bağlamda ellerindeki altın ve madenleri arttırmak isteyen devletler için dış ticarete yönelmek kaçınılmaz olmuştur. Fakat dış ticaret ancak yasaklar getirilmesi şartıyla kabul görmüştür. Bu anlayış, dünya servetinin sabit olduğunu savunmuştur. Yani zengin olunacaksa bu ancak karşıdaki devleti fakirleştirmekle mümkün olabilmektedir. Merkantilistler, dış ticareti sıfır toplamı bir oyun olarak nitelendirmişlerdir. Bir ülkenin fakirliği diğerinin zenginliğini besleyecek bu durumda, dünya servetinde bir artma ve azalma olmayacaktır. Eğer zengin olmak ve gücü elde tutmak isteyen ülke kendi servetini ancak dış ticaret yaparak arttırabilmektedir. Hâkim olunan görüş, ihracatın ancak mamul madde bazında serbestliğini savunurken, ithalatın sadece hammadde almak için yapılması

gerektiğini savunmuştur. Ülke eğer altın ve maden kaynaklarına sahipse bunu yurt içinde işleyecek ve hammaddenin mamul halini almasıyla bunu ihraç edecektir. Şayet ülke hammaddeye sahip değilse bunu ithalat yaparak karşılamalıdır. Bu dengeyi sağlamanın yolunun ancak devlet eliyle olması gerektiği görüşü savunulmuştur. Devlet müdahalesinin savunulduğu görüşte, devlet yurt içindeki dengeyi sağlamalı ve dış rekabete karşı sanayisini korumalıdır. Gümrük vergilerinde katı bir tutum sergileyerek ithalata özendirmemelidir. Bunun tam tersi olarak da kendi iç ekonomisini dışarıya karşı korumak için iç gümrük vergilerinin kaldırılmış ve milli bir ekonomi bilicinin oluşması da merkantilist düşünceyle birlikte gelişmiştir. Ülkeler dış ticarete daha çok önem vermişler ve bu bağlamda birçok yasaklar getirmişlerdir. Dış ticareti ve bununla birlikte korumacılık olgusunu meydana getiren merkantilist anlayış, bugünkü korumacılık kavramının temellerini atmıştır. Küresel sistemde yer alan korumacılık, komşuyu fakirleştirme politikasının diğer bir ismidir. Rekabet kavramından bağımsız düşünülemeyen korumacılık kavramı, ülkeler arasındaki rekabetin güçlenmesi açısından kaçınılmaz olmuştur.

Korumacılık kavramı denilince devlet tarafından farklı şekillerde yapılan müdahaleler akla gelmektedir. Devletler rekabette üstünlük sağlayabilmek adına bir takım stratejik önlemler almaktadır. Bu uygulamalarla, iç ve dış piyasada güçlü konumda olabilmek ve dünya ticaretinde önde gelen üreticilerden biri olmak hedeflenmektedir. Ülkeler gerek sektörel gerekse küresel alanda rekabet avantajını diğer ülkelere kaptırmamak adına yeni korumacılık adı verilen eğilimlere ağırlık vermektedirler.³¹

Ülkelerin ihracat veya ithalatla rekabet eden endüstrilerinin pazar paylarını korumak ve bu entegre sistemde güçlü kalabilmek için korumacılık en önemli dış ticaret politikası olarak görülmüştür. Bu politika araçlarının bazıları; gümrük vergileri, miktar kısıtlamaları, ithalat kotaları, sübvansiyonlar, gönüllü ihracat kısıtlamaları, kambiyo denetimi, anti-dumping vergileridir. Aşağıda bu konu hakkında ayrıntılı açıklamalara yer verilmiştir.

³¹ Ünay, S., & Dilek, Ş. (2018, Ocak). Yeni Korumacılık Ve Ticaret Savaşları. *Seta Vakfı*, 7-25.

Tablo 1.1. Dünya Ticaretinde Serbest Ticaret ve Korumacılık Dönemleri

1875-1914	Serbest Ticaret	Altın Para Çağı Dönemi Ve Ticari Liberalleşme- Dış Ticarete İlk Genişleme Dönemi
1914-1944	Korumacılık	Savaş Dönemi, Durgunluk, Depresyon, Daralma Dönemi
1944-1970	Serbest Ticaret	Kurumsal Kapitalizm Dönemi, Ticari Liberalleşme, Dış Ticarete Genişleme Dönemi
1970-1980	Yeni Korumacılık	OPEC Krizi, Stagflasyon, Daralma Dönemi
1980-2000	Serbest Ticaret	Neoliberal Politikalar, Çok Uluslu Şirketler, Ticari Liberalleşme, Rekabet, Tarife Dışı Araçlar, Finansal Küreselleşme
2008-	Yeni Korumacılık	Finansal Kriz Ve Kur Savaşları Dönemi, Yeni Merkantilist/Yeni Korumacılık Dönemi

Kaynak: (Ünay&Dilek,2018)

2.1.1. Dış Ticarete Rekabet Araçları

Kıt kaynakların sonsuz isteklere karşı gerektiği gibi paylaşılması konusu rekabet kavramını ortaya çıkarmıştır. İktisadi anlamda ise rekabet, ürün, teknoloji, kalite ve birçok değişken bazında yarışı ifade eder. Küresel entegrasyonla birlikte bu durum uluslararası boyuta taşınmıştır. Ülkeler ürettikleri mal ve hizmetin küresel çapta rekabet edebilirliği ile yakından ilgilenirler. Güncel teknolojilerin kullanılması, ürün kalitesi vb. değişkenler üretilen mal ve hizmet için büyük önem arz etmektedir. Tüm bunların yanında ürünlerin pazar payı da ürün için rekabet ölçütü olmaktadır. Ülkelerin pazar paylarını arttırmak üzere birçok politika izlemektedirler. Küresel boyutta bu durumu ihracat payı olarak tanımlamak yanlış olmayacaktır. Ülkeler ihracatı artırarak ve aynı zamanda ithalatı azaltarak rekabet gücünü arttırabilmektedirler. Bu konuda izlenen stratejik yollardan bazıları ithalatı sınırlandırmaktan geçer. Bunun için uygulanan bazı yöntemlerden aşağıda kısaca bahsedilmektedir.

Genellikle gümrük vergisi veya ticaret engeli olarak bilinen gümrük tarifeleri, malların ithalat veya ihracatına uygulanan bir vergidir. Malların ithalatına uygulanan bu tarifeler, ithalat vergileri olarak da adlandırılır. Geleneksel dış ticaret politikası olan gümrük tarifeleri ticaret politikalarının en yaygın kullanılan araçlarından biridir. Dış ticareti aksatan

önemli araçlardan biri olan tarifeler, ülkeler tarafından kullanılan ticari engellerden biri olmuştur.³²

Hükümetin belirli bir ithal malın maliyetini artırmak için uyguladığı bu tarifenin amacı, ülkeye ithal edilen malın miktarını sınırlamak veya azaltmaktır. Bir ithal ürünü daha pahalı hale getirmek, o ürünün yurt içinde üretimini destekleyebilir.

Tarifelerin üç temel işlevi vardır: bir gelir kaynağı olmak, yerel sanayileri korumak ve aleyhte gelişen ticaret bozukluklularını gidermek. Gelir fonksiyonu, tarifelerden elde edilen gelirin hükümetlere bir finansman kaynağı sağlaması olgusundan gelir. Geçmişte, gelir fonksiyonu gerçekten de tarifelerin uygulanmasının ana nedenlerinden biriydi, ancak ekonomik gelişme ile birlikte gelişmiş ülkelerde önemi azaldı. Bununla birlikte, bazı gelişmekte olan ülkelerde, tarife halen gelir kaynağı olarak işlev görmektedir. Tarifeler, aynı zamanda, malların rekabet ettiği koşulları, rekabetçi ithalatın dezavantajlı konuma gelmesini sağlayacak şekilde değiştirerek yerli sanayileri korumaya yönelik bir politika aracıdır. Bazı durumlarda, "tarife kotaları", pazara erişim ile yerli sanayinin korunması arasında bir denge kurmak için kullanılır. Yerli sanayiye korumanın maliyeti, koruyucu ülkenin ekonomik refahında genel bir azalma şeklinde meydana gelmektedir. Diğer bir fonksiyonu ise, tarifeler, diğer ülkeler tarafından benimsenen önlemlerden kaynaklanan ticaret bozukluklarını gidermek için kullanılabilir. Örneğin, ülkelere zararlı damping sorununu çözmek için "anti-damping vergileri" kullanmalarına izin vermektedir; Benzer şekilde, ihracatçı bir ülke imalatçılarına, ithalatçı ülkenin yerel sanayisine zarar veren sübvansiyonlar sağladığında, ülkelerin telafi edici vergiler uygulamasına izin verir.

Adam Smith'le birlikte temelleri atılan serbestleşme hareketi zaman zaman sekteye uğrasa da, ticaret için göz ardı edilemez faydalar sağlamıştır. Özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası artan sanayileşme ve dünya çapında oluşan talep fazlası, ülkeleri ticarete serbestliğe yöneltmiştir. Serbest ticaret, 1947 yılında imzalanan Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) anlaşması ve sonrasında daha kapsamlı temellere dayanan Dünya Ticaret Örgütü(DTÖ)'nün temel amacı haline gelmiştir. Korumacılığın vazgeçilmez aracı olan gümrük tarifelerinin etkisinin azalması, bununla birlikte görünmez engellerin ticarete ön plana çıkması yine aynı döneme denk gelmektedir.

Doğrudan ithalatı kısıtlama yöntemlerinin yanı sıra, kotalar, kısıtlamalar, sübvansiyonlar çeşitli nedenlere dayanarak dolaylı şekilde ithalatı engelleyen politika

³² Arslan, K. (2014). *Dış Ticaret Politikaları* (1. b.). Ankara: Detay Yayıncılık

araçlarıdır.³³ Değişen dünyaya ayak uyduran alanlardan biri de ülkelerin korumacılık anlayışındaki değişimlerdir. 1930'lu yıllardaki korumacılık anlayışı ile 1970'lerdeki korumacılık anlayışına baktığımızda korumacılık anlayışlarının ve araçlarının farklılaştığı görülmektedir. Bu yeni dış ticaret politikası araçları, "yeni korumacılık" veya "tarife dışı engeller" olarak isimlendirilmektedir.³⁴

Tarife Dışı Engeller(TDE), ürünlerin ithalatını veya ihracatını zor veya maliyetli hale getiren yasaklar, koşullar veya belirli pazar gereksinimlerinden kaynaklanan kısıtlamalar bütünüdür. TDE, hükümetler ve yetkililer tarafından hükümet kanunları, düzenlemeleri, politikaları, koşulları, kısıtlamaları veya özel gereklilikleri şeklinde alınan farklı önlemlerden ve özel sektör iş uygulamalarından veya yerli endüstrileri yabancı rekabetten koruyan yasaklardan oluşmaktadır.

Ticaret üzerinde direkt etkiye sahip olan miktar kısıtlamaları, tarife dışı engellerin başında gelir. İthalat kotaları ve ithalat yasakları olarak ikiye ayrılır. İthalat kotaları belirlenen mallar için, miktar üzerinde kısıtlayıcı etkiye sahiptir. Bu kısıtlamaların nasıl olacağı konusu devletin kararına bağlı olarak değişir. Kotalar iç piyasada ithal malların fiyatını arttırır. İthalat yasakları ise belirli malların ülkeye girişi tamamen yasaklanmaktadır. Bu durum yerli üreticiyi koruma amaçlı olabileceği gibi siyasi nedenlerle de olabilir.³⁵

Yeni nesil korumacı önlemlerin bir diğeri ise gönüllü ihracat kısıtlamalarıdır. İsmindeki gönüllülük kavramı sözlükteki anlamından farklı olarak gelişmiş ülkelerin ihracat üzerinde baskılayıcı tutum göstererek oluşan kısıtlamalardır. Gelişmişlik derecesi farklı olan iki ülkeden az gelişmiş olan ihracatçı konumda ise, ithalatçı gelişmiş ülke ihracatçı ülke ile görüşmeler yaparak ihracata kota koyulmasını talep eder. Böylece ithalatçı ülke yerli üretimini kendi lehine korumuş olur.³⁶

³³ Alagöz, M., & Ceylan, O. (2015). Dünya Ticaretinde Tarife Dışı Engeller: 2008 Krizi Sonrası Yaşanan Gelişmeler. *Selçuk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*(30), 59-85.

³⁴ Engin, N. (1992). Uluslararası Ticarete Korumacı Eğilimler. *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*.

³⁵ Alagöz, M., & Ceylan, O. (2015).

³⁶ Yılmaz, M. (2018). *Dış Ticarete Giriş* (4 B.). Gazi Kitabevi.

Kısıtlamalar ve kotalardan farklı olarak rekabet avantajı elde etmenin diğer bir yolu da devlet tarafından yurt içi üretici firmaya veya grup şirkete verilen mali ve parasal destektir. Bu desteğe sübvansiyon adı verilir. Sübvansiyon uygulamasının temel amacı, ihracatı teşvik ederek rekabette üstünlük sağlamaktır. Bu sayede yurt içi üretim devamlılığı sağlanmış olur.³⁷

Öte yandan döviz ile gerçekleştirilen dış ticaret faaliyetlerinde devlet tarafından uygulanan her türlü sınırlamalar kambiyo denetiminin konusunu oluşturmaktadır. İhracat işlemlerinde gerçekleşen ticari faaliyet sonucunda ihracatçının elde edeceği tasarrufun yurda girip girmediğinin denetimi yapılırken, ithalat işlemlerinde ise yurt dışındaki ihracatçıya ödenen döviz karşılığında mal ve hizmetlerin yurda girip girmediğinin denetimi yapılmaktadır. Kambiyo denetimi, ithalat işlemleri ile yurt dışına para çıkışını engelleyerek dış ödemeler dengesinin açık vermesine engel olunmasını sağlamaktadır.³⁸

2.1.2. Ticaret Savaşları

Savaş denildiğinde akla gelen ilk olgu kan dökülerek verilen mücadeleler olsa da ticaret savaşı denildiğinde aklımıza ekonomik güç savaşı gelmelidir. Tamamen birbirinden farklı olan iki kavramın ortak olan yönü, ikisinde de üstün güç olma unsuru ön plana çıkmaktadır. Ticari olarak üstün olma savaşı olarak da adlandırılabilen bu kavram, ekonomik olarak rekabet sağlamak için kullanılmaktadır. Ticaret savaşının kısa bir tanımı yapacak olursak, ülkelerin serbest ticareti sekteye uğratacak her türlü yaptırım, ticaret partnerlerine uygulamaları ve bunun sonucunda oluşan misillemelerin korumacılık olgusunu beslemesiyle uluslararası ticaretin aksamasıdır.

Başka bir deyişle, ticari bağları olan ülkelerin stratejik ürünlerin pazar rekabetinden, cari dengelerin sağlanmasına kadar değişen farklı sebeplerle uygulanan ticareti aksatıcı çeşitli uygulamalara karşılıklı veya tek yönlü olarak yanıt vermeleri şeklinde tanımlanabilmektedir.³⁹ Ülkeler ekonomik olarak hegemon güç olma yolunda zaman zaman

³⁷ Şahin , F., Çiçek , S., & Altunoğlu, A. E. (Dü). (2018). *Uluslararası İşletmecilik* (1 b.). Seçkin Yayıncılık.

³⁸ Gökgöz, A., & Şeker, A. (2014). *Dış Ticaret İşlemleri ve Muhasebesi*. Dora Yayıncılık.

³⁹ Karayel, İ. (2019). Ticaret Savaşları Ve Makroekonomik Etkileri. *Social Sciences Studies Journal*, 5(29), 425-440.

bu yönteme başvurmuşlardır. Ticaret savaşlarının ana konusu olan korumacılık kavramına bakacak olursak; ithal mallar üzerindeki tarifeler, kısıtlayıcı kotalar ve çeşitli diğer kısıtlayıcı hükümet düzenlemeleri gibi yöntemlerle ülkeler arasındaki ticareti sınırlayan bir ekonomi politikası olan korumacılık, ithalatı caydırmak ve yerel pazarların ve şirketlerin yabancı tarafından ele geçirilmesini önlemek için tasarlanmıştır. Korumacı politikaların arttırılması ticaret savaşlarına zemin hazırlamış, tarihte devletler kimi zaman bu korumacı politikalara yer vermişlerdir.

Geçmişten günümüze ticaret savaşlarını değerlendirecek olursak, tarihte ilk bilinen ticaret savaşı Anglo-Hansa ticaret savaşıdır. Geç ortaçağda uluslararası ticaretin gelişmesini teşvik eden önemli bir faktör, Hansa Birliği olarak bilinen Kuzey Avrupa ticaret şehirlerinden oluşan bir konsorsiyumun yükselişiydi. Bu şehirlerin tüccarları ve siyasi liderleri, müşterek karı en üst düzeye çıkarmak için ticaret yollarının işbirliği içinde olmasının ve tekelleşmesinin bir avantaj olabileceğini savundular. Hansa Birliği Visby, Lübeck, Köln ve Danzing'in önderlik ettiği 200 şehirden oluşuyordu. Y n n ve kumaşın doğuya ve ham maddelerin (metaller, kürkler, tahıllar ve katran gibi) batıya ticaretini esas olan Hansa,  yelerinin ekonomik ve askeri gücü sayesinde kuzey ticaretine hükmederek, Londra, Anvers, Bergen, Novgorod gibi kritik limanlarda karşılıksız ticaret hakları elde etti. Hansa, 1303'te I. Edward tarafından verilen bir kraliyet tüzüğü (carta mercatoria) aracılığıyla Steelyard'da (Thames rıhtımlarında küçük bir alan) kuruldu ve daha sonra Lynn, Ipswich ve Boston gibi diğer İngiliz limanlarına yayıldı. Fakat İngiltere'nin Hansa kasabalarında daha az kapsamlı hakları vardı. Hansa kentlerindeki yabancı düşmanlığı ile bununla birlikte ayrımcılığa uğrayan İngiliz tüccarların, Hansa' da, özellikle daha yüksek ithalat ve ihracat vergilerine tabi tutulması kararlaştırıldı. İngiliz tüccarların, Hansa kasabalarındaki adaletsiz muamelelerini telafi etmesi için Kral'a dilekçe verilmesiyle çatışma  ıktı. Ardından Hansa Birliği'nin İngiltere topraklarındaki ayrıcalıkları 1380'de askıya alındı. Anlaşmalar yapıldı fakat bu anlaşmalar ticarete karşılıklı kısıtlamaları önleyecek kadar kapsamlı değildi. Bu durum misillemelere ve karşı misillemelere yol açtı. Bu ticaret savaşı, Hansa Birliği'nin İngiliz ticaretini tanınmasıyla sonuçlandı.⁴⁰

⁴⁰ Conybeare, J. (1985). Trade Wars: A Comparative Study of Anglo-Hanse, Franco-Italian, and Hawley-Smoot Conflicts. *Cambridge University Press*, 38(1), 147-172.

Tarihte gerçekleşen diğer bir ticaret savaşı ise, 1887-1898 Franco-İtalyan tarife savaşıdır. 19. yüzyıl genellikle serbest ticaret yüzyılı olarak tanımlanır. Gelişmiş ülkeler arasında daha serbest ticaret, Avrupa'nın o zamanlar daha az gelişmiş bölgelerinin birincil ihracatını ve endüstriyel gelişme planlarını engelleyemedi. Yüzyıl ortasında başlıca ticaret antlaşmalarının amacı, gelişmiş ulusların kişisel çıkarlarının, diğerleri pahasına geçici olarak karşılıklı tarife indirimlerini esas almasıydı. Fransız-İtalyan ve dönemin diğer iki tarife savaşı - Fransa ile İsviçre arasında ve Almanya ile Rusya arasında- pekala bu hedefi görmek mümkündü. Güçlü olanın ne ölçüde büyük cezalar verebileceğini ve zayıf olanın önemli tavizler vermeye zorlayabileceğinin en büyük örneğiydi. Fransız malları üzerindeki İtalyan tarifeleri, 1859, 1863 ve 1881'de yapılan anlaşmalarla sınırlandırılmıştı. İmalat sanayilerini canlandırmak ve tarımsal ihracatları için diğer pazarlara erişim için pazarlık üstünlüğü sağlamak isteyen İtalyanlar, Haziran ayında yeni bir gümrük vergisi koydular. 1887'de ortalama yüzde 60 ithalat vergisi getirdiler. Mevcut anlaşmalardan vazgeçtiler ve bunları Avusturya-Macaristan, İsviçre ve İspanya ile yeniden görüştüler. Güçlü bir ticaret ortağını kızdırmamak için Almanya ile anlaşma sürdürüldü. Fransa yeni bir anlaşma yapmayı reddetti. Bunun nedeni, İtalya'nın Fransa'ya tarımsal ürün ihracatının kesintiye uğramasının kendilerine çok daha fazla zarar vereceği inancıydı. Eylül 1887'de İtalya, Fransa'nın İtalyan ipek, şarap, petrol ve sığır ihracatına yönelik gümrük vergilerini düşürmesi talep etti, güçlü bir pazarlık pozisyonu olduğunu açıkça belirtti ve eğer bu gerçekleşmezse Fransız mallarına daha da yüksek bir gümrük vergisi koyma tehdidinde bulundu. Şubat 1888'de İtalya, Fransa'ya ek tavizler vermeyi reddetmesi halinde, Fransız parlamentosu İtalya'ya karşı cezaların ikiye katlanmasına karar vermesinin ardından müzakereleri durdurdu. Fransa, 27 Şubat 1888'de İtalya'ya ceza vergileri uyguladı; İtalya'nın misillemesi 1 Mart'ta gerçekleşti. Aynı yılın Temmuz ayında İtalya, Fransa'ya 1887 tarifesindeki oranlarda yüzde 50 indirim teklif etti. Fransızlar, 1881 anlaşmasındaki eski oranlarda ısrar ederek, yüzde 50'lik bir indirim bile razı olmadılar. Aralık 1889'da İtalya, Fransa'ya karşı ceza tarifelerini kaldırmayı kabul etti. Fransa, Meline tarifesinin yürürlüğe girdiği 1892'ye kadar İtalya'ya karşı ceza tarifelerini kaldırmadı. Bu dönemde meydana gelen diğer iki tarife savaşı yukarıdaki durumla neredeyse aynıydı. 1892'den 1895'e kadar, Fransızlar, İsviçre'nin 1892 Meline tarifesindeki yeni oranları, asgari oran teklif edilmiş olmasına rağmen kabul etmeyi reddetmesinden kaynaklanan, İsviçre ile bir tarife savaşına girdiler. İsviçre, Meline

tarifesindeki en yüksek oranları İsviçre'ye koyarak misilleme yapan Fransa'ya yeni, daha yüksek tarife oranları uyguladı.⁴¹

Yakın geçmişte karşılaştığımız diğer bir ticaret savaşı ise, Hawley-Smoot Ticaret Savaşları'dır. Hegemonik saldırganlığa (yüksek tarifeler yoluyla) toplu misilleme ile nasıl karşı koyulabileceğini gösteren Hawley-Smoot tarife savaşlarının da temelinde korumacılık politikası yatmaktadır. 1929 Ekonomik Krizi'nin sonucu olarak ortaya çıkan korumacılık algısı, başta ABD olmak üzere birçok ülkeyi etkisi altına almıştır. Dönemin başkanı Harbert Hoover'ın büyük buhran sonrası çiftçileri olası ekonomik felaketlerden korumak amacıyla çıkardığı 17 Haziran 1930 tarihli Smoot-Hawley Yasası eleştirilerin odağı olmuştur. O zamana kadar ki en korumacı tedbirleri içeren bu yasa, 20 binden fazla üründe gümrük tarifelerini arttırmıştır. Ardından ABD'nin önemli ticaret ortakları da misilleme yoluna gitmiş ve benzer şekilde yasalar çıkarmışlardır.⁴² ABD, 1930 yılında Smooth-Hawley Tarife Yasası ile 900 ürünün ithalatındaki gümrük tarifelerini ortalama yüzde 40 ila 48 oranında arttırmıştır. Smoot-Hawley Yasası uygulamaya koyulduktan iki yıl sonra ABD ithalatı yüzde 40 oranında azalmıştır. Aynı dönemde reel GSMH yüzde 29,8 oranında düşüş göstermiştir. Ekonominin temel unsurları sekteye uğramış, bankalar kapanmış ve işsizlik artmıştır.⁴³

Bununla birlikte, 1929'da Hawley Smoot olarak bilinen ABD tarifelerinin yükselişinin ardından, 1930 Cenevre Konferansı, ikili müzakereler lehine çok taraflı çözümlerin terk edilmesi gerektiği sonucuna varıldı. ABD, 1934 Karşılıklı Ticaret Anlaşmaları Değişikliği'nden (RTAA) önce tarife pazarlığı konusunda birkaç başarılı deneyime sahipti. 1934'e gelindiğinde, çoğunlukla küçük veya daha zayıf ülkelerle olmak üzere, en çok kayırılan 29 ulus ile anlaşma imzalandı. Bu gelişmelere takiben, 61 başka ülke ticaret engellerini kaldırdı; bazıları bölgesel bloklar oluşturdu ve birçoğu ticaretin karşılıklı olarak sıkı bir şekilde dengelenmesinde ısrar etti. RTAA, Cumhurbaşkanı'na ikili görüşmelerde tarifeleri yüzde 50'ye kadar düşürme yetkisi verdi ve 1940'a kadar bu tür 21 anlaşma yapıldı.

Korumacılığa dayalı ticaret savaşlarının en büyük örneklerinden biri, Smoot-Hawley'e benzer şekilde temelinde yerli üreticiyi korumak olan ABD'nin 2018 yılında Çin'e başlattığı

⁴¹ Conybeare, J. (1985), s.159-161

⁴² Karabacak, H. (2021). *Strateji Oyunları* (3 b.). Ankara: Seçkin Yayınevi.

⁴³ Orhan, A., İnce, R., & Demir, S. (Dü). (2019). *Dünden Bugüne Ekonomi Yazıları II*, 35.

ticaret savaşıdır. 1992'den beri Çin, ABD'nin en önemli ekonomik ortağı olmuştur. ABD ile Çin arasındaki tarihsel ticaret ilişkisi, ABD'de tüm sektörlerde 2,6 milyondan fazla iş olanağı sunmuştur, bunlar çoğunlukla ABD'deki Çinli şirketler tarafından yapılan işler olmuştur. Bu karşılıklı yarar sağlayan ilişki, ABD'ye çok fazla refah ve yatırım sağlıyordu. Çin 2017'de ABD'nin en büyük ikinci tarımsal ihracat pazarı (19,6 milyar USD) idi ve ABD'nin Çin'e ihracatı, 2002'den 2007'ye kadar ABD'nin en büyük 10 ihracat pazarının herhangi birinden daha hızlı büyüdü. ABD, Çin'in ekonomik ortağı olduğu için bu ilişkinin yararı ABD için önem arz etmekteydi. 2015 yılında Çin, ABD ihracatının yüzde 7,3'ünü oluşturarak ABD'den 165 milyar dolar değerinde mal ve hizmet ithal etti. 2014 yılında ABD, Çin'e otomobil, inşaat malzemeleri, ekonomik ve finansal hizmetler gibi 6,7 milyar USD ve 2015 yılında 7,1 milyar USD tutarında birçok mal satmıştır. Çin, Amerikan malları için en önemli pazarlardan biridir ve ABD'nin Çin'e ihracatı, 2015 yılında ABD'de 1,8 milyon iş gücü ve 165 milyar dolar GSYH yaratmıştır.⁴⁴ Trump'ın 2016'daki kampanyası sırasında verdiği söz, ABD'ye ekonomik refahı ve Amerikalıları işlerini geri getirmektir. Çin'i vergilendirmeye ve Çin ekonomisiyle sıkı sıkıya ilgilenmeye söz verdi. Yeni ABD başkanının politikası ekonomik temellere dayanıyordu. ABD başkanı, Çin'in ABD ekonomisini tehdit ettiğine inanıyor, ABD yetkilileri Çin'in birçok uluslararası sözleşme ve kuralı ihlal ettiğini düşünüyor ve DTÖ ilkelerine uymadığını düşünüyorlardı; bunlar, iki ekonomik dev arasındaki ticaret savaşının ana nedenlerinden biridir. ABD yönetiminin mevcut üyelerinin çoğu, Çin'in ABD ekonomisi için bir tehdit olduğuna inanıyordu. ABD Başkanı Donald Trump, bu adımla Amerikan halkını ulusal ürünleri satın almaya teşvik etmeyi amaçlıyordu. ABD Başkanı, bunun Çin ile ticaret açığını azaltmanın en iyi yolu olduğuna inanıyordu. Bir yandan Çin'in süper güç haline gelmişti, özellikle 2001 yılında DTÖ'ye katılıp dünya ekonomilerine açıldıktan sonra dünyaya hakim olmaya başlamıştı. Bazı ABD ekonomistleri, bu yeni politikanın ABD için pek çok olumsuz sonuç doğurabileceğine ve ABD ekonomisinin ciddi şekilde etkileneceğine inanıyordu. Tarifelerin kapsadığı malların listesi her iki hükümet tarafından birkaç kez güncellenmiştir. Çin, tarımsal ürünlere ve enerji sektörünün mekanik parçalarına odaklanırken, ABD çok sayıda endüstriyel ürünü kapsamındaki tarife değişikliğini hedeflemekteydi. ABD İstatistik Bürosu'ndan alınan veriler, ABD'nin ağırlıklı olarak ithalata odaklandığını göstermektedir. 2017'de ABD Çin'e 130 milyar dolarlık ihracat yaptı. En büyük üç ihracat kategorisi 16 milyar dolar ile uçaklardır; ardından 12 milyar dolar ile soya fasulyesi ve 10 milyar dolar

⁴⁴ Zreik, M. (2020). The Dimensions of the US-China Trade War. *Research Article*, 47-55. Open Political Science

ile otomobillerdi. ABD'nin Çin'den ithalatı 505 milyar dolardı. Bunların çoğu elektronik, giyim ve makinelerdi.

Trump başkanlık döneminin ikinci yılında ABD yönetimi, Çin ürünlerine daha fazla vergi uyguladı. Buna karşılık Çin de, Amerikan ürünlerine vergi ve harçlar koydu. Trump, eski ABD yönetimlerinin Çin'in ekonomik yükselişi ile iyi başa çıkmadığına ve ona büyük bir ekonomik güç olma fırsatı verdiğine inanıyordu. Çin'in Ticaret Bakan Yardımcısı Wang Shouwen, Çin'in ABD ile bir ticaret savaşı istemediğini, ancak gerçekleşmesi halinde savaşa hazır olduğunu söyledi. Buna karşılık Çin, ABD mallarına, özellikle arabalara, yüksek teknolojlili cihazlara ve akıllı cihazlara karşı aynı önlemleri alacağına söz verdi. Aralık 2017'de Çin, ABD'yi uluslararası ticaret kurallarına saygı göstermeye ve diyaloga uymaya çağırdı ve bir çözüm bulmak için müzakere etme niyeti gösterdi. ABD ve Çin başkanları arasında Nisan 2017'de Florida'da düzenlenen bir zirvede, Trump'ın Çin'e yaklaşımı daha dengeli idi. Ancak 22 Mart 2018'de Trump, adil olmayan ticaret politikası nedeniyle Çin'e gümrük vergileri uygulanmasının muhtırası imzaladı. Bu nedenle, ABD 1.300 Çin ürününden oluşan bir listeye yüzde 25 oranında bir gümrük vergisi koydu. 2018'in başlarında, ABD, çelik ve alüminyum ürünler üzerindeki gümrük vergilerini artırmak için 1962 Ticareti Genişletme Yasası'nın 232. Bölümünü (ulusal güvenlik tehdidi iddiasıyla) uygulamaya koydu ve bu, ABD'nin Çin dahil olmak üzere büyük çelik ve alüminyum ihracatçıları ile ticari anlaşmazlıkları başlattı. Washington'daki Çin Büyükelçiliği 23 Mart'ta yaptığı açıklamada, *"Bir ticaret savaşı olursa Çin, meşru çıkarlarını korumak için sonuna kadar savaştacak."* dedi. 3 Nisan 2018'de ABD Ticaret Temsilciliği Ofisi, vergi uygulanacak 1.300'den fazla Çin malının ilk listesini yayınladı. Çin'in alüminyum ve çelik ithalatına yönelik ABD tarifelerine misilleme, 4 Nisan'da Çin Maliye Bakanlığı'nın, Çin'in 106 ABD ürününe yüzde 25 ek ücret uygulayacağını söyleyerek gerçekleşti. 5 Nisan'da ABD Başkanı, Çin ürünleri için ek 100 milyar dolarlık gümrük vergisi talimatını verdi. 6 Nisan'da Çin Ticaret Bakanlığı, *"ABD tarafı Çin'in ve uluslararası toplumun muhalefetini görmezden gelirse, tek taraflılık ve korumacılıkta ısrar ederse, Çin tarafı sonuna kadar gidecek ve geri adım atmazdır."* dedi.⁴⁵

Başkan Trump, 22 Ocak 2018'de ithal Çin güneş panellerine ve çamaşır makinelerine gümrük vergisi ve kota uyguladı. Çin, güneş enerjisi ekipmanı üretiminde dünya lideridir. 22 Mart 2018'de Trump, Çin'den ticaret açığını 100 milyar dolar azaltacak bir plan

⁴⁵ Zreik, M. (2020), s.54

geliştirmesini istediğini doğruladı. Çin'in ekonomik reform planı, ihracata olan bağımlılığını azaltmayı içeriyordu. Ancak Amerikalıları düşük maliyetli Çin malları talep etmekten alıkoyamayacağını söyledi. Aynı gün Trump, Çin'in 60 milyar dolarlık ithalatı için gümrük vergisi açıkladı. Çin'in öncü teknolojiyi elde etmek için siber hırsızlık, casusluk ve hükümet baskısı kullandığını söyledi. 23 Mart'ta Çin, 3 milyar dolarlık ABD meyvesi, domuz eti, geri dönüştürülmüş alüminyum ve çelik borular için gümrük vergisi açıkladı. 26 Mart 2018'de yönetim Çin ile müzakerelere başladı. Çin'den ABD otomobillerine uygulanan tarifeleri düşürmesini, daha fazla ABD yarı iletken ithal etmesini ve finans sektörüne daha fazla erişim hakkı vermesini istedi. 3 Nisan 2018'de yönetim, Çin elektronik, havacılık ve makinelerinde 50 milyar dolarlık % 25'lik bir gümrük vergisi tehdidinde bulundu. 5 Nisan 2018'de Trump, 100 milyar dolarlık Çin ithalatına yönelik gümrük vergileri tehdidinde bulundu.

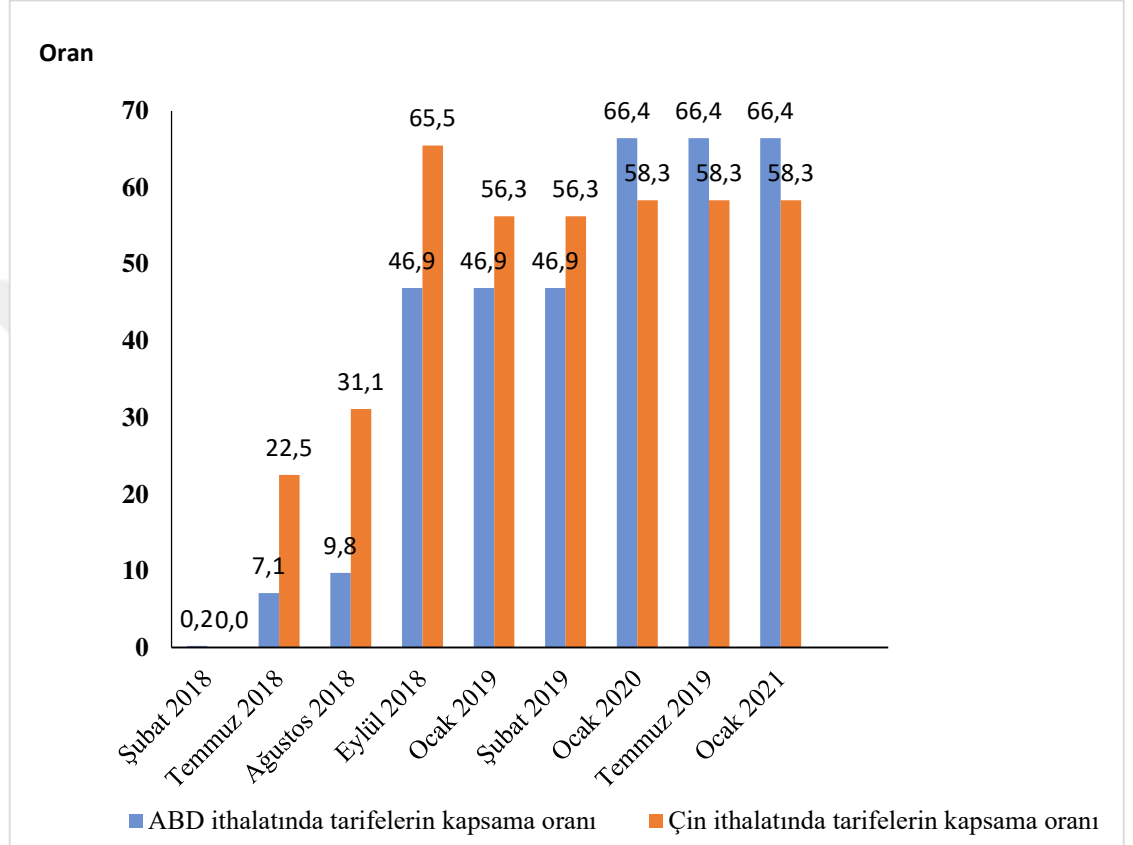
10 Nisan 2018'de Çin, ithal araçlara uygulanan tarifeleri düşüreceğini duyurdu. 4 Mayıs 2018'de New York Times, yönetimin Çin'den ticaret açığını 200 milyar dolar azaltmasını ve ABD mallarına uygulanan tarifeleri 2020'ye kadar düşürmesini istediğini bildirdi. Çin'den teknoloji şirketlerine sübvansiyonları kaldırmasını, ABD fikri mülkiyetini çalmayı bırakmasını istedi. 22 Mayıs 2018'de Çin, ABD otomobil ithalatına uygulanan gümrük vergilerini % 25'ten % 15'e düşürmeyi kabul etti. 29 Mayıs 2018'de yönetim Çin'den 50 milyar dolarlık ithalat hedeflediğini açıkladı. Bu aynı zamanda Çin'in ABD teknolojisini edinmesini de kısıtlayacaktı. 6 Temmuz 2018'de, 34 milyar dolarlık Çin ithalatı için ABD tarifeleri yürürlüğe girdi. Çin, ABD otomobillerine yönelik tarifeleri% 40'a yükselterek misilleme yaptı. Tesla, tarifeden kaçınmak için Şanghay'da bir fabrika kuracağını açıkladı. Çin, ABD'nin tarımsal ihracatına da gümrük vergisi koydu. 24 Temmuz 2018'de Trump, Amerikalı çiftçilere 12 milyar dolarlık sübvansiyon teklif edeceğini duyurdu. 27 Ağustos'ta yönetim 4,7 milyar dolarlık bir kurtarma paketi duyurdu. 10 Temmuz 2018'de yönetim, Çin'in diğer 200 milyar dolarlık ithalatına% 10 gümrük vergisi açıkladı. Bunlar Eylül 2018'in ortalarında yürürlüğe girdi. ABD ayrıca 1 Ocak 2019'dan sonra balık, bavul, lastik, el çantası, mobilya, giyim dahil olmak üzere çeşitli tüketim mallarına yönelik % 25'lik gümrük vergileri tehdidinde bulundu. Bunun üzerine Çin ABD ihracatına 60 milyar dolarlık gümrük vergisi ekleyerek misilleme yaptı. Buna karşılık, Trump, Çin ithalatının tamamı etkilenene kadar gümrük vergisi ekleme tehdidinde bulundu. 7 Ağustos 2018'de yönetim, 16 milyar dolarlık Çin malına % 25'lik bir gümrük vergisi açıkladı. Traktör, plastik tüp ve kimyasallar gibi endüstriyel ekipmanlara vergi uygulandı.

Buna karşılık Çin, otomobil ve kömür de dahil olmak üzere 16 milyar dolarlık ABD malları için % 25'lik bir gümrük vergisi açıkladı. 18 Eylül 2018'de yönetim, Çin'in 200 milyar dolarlık ithalatı için gümrük vergisi açıkladı. 24 Eylül 2018'de % 10 olacak ardından 1 Ocak 2019'da % 25'e çıkacaktı. Tarifeler 5,745 maddeye uygulandı. Çok çeşitli elektronik, gıda, alet ve ev eşyalarını kapsadı. 1 Aralık 2018'de Başkan Trump, G20 Konferansı'nda Çin Devlet Başkanı Xi Jinping ile bir araya geldi. Trump, 1 Ocak 2019'dan 1 Mart 2019'a % 25'lik tarife artışını ertelemeyi kabul etti. Müzakereciler, birçok konuyu ele aldılar. Bunlar, fikri mülkiyet, teknoloji ve siber güvenliğin yanı sıra para birimi, tarım ve enerjinin korunmasını içeriyordu. 1 Aralık anlaşmasına uygun olarak Çin, miktarları belirtmemekle birlikte, soya fasulyesi ve diğer önemli ithalat kalemlerinin ithalatını yeniden başlatmayı taahhüt etti. 13 Aralık'ta ABD Ticaret Bakanlığı, Çin'in 1,1 milyon metre ton soya fasulyesi satın aldığını bildirdi. 27 Şubat 2019'da yönetim, % 25'lik tarifeyi uygulama tehdidini kaldırdı.⁴⁶

10 Mayıs 2019'da, Trump dördüncü bir gümrük vergisi koydu. 200 milyar dolarlık mal için tarifeleri % 25'e yükseltti. Fed, bu tarifenin önceki 2018 tarifeleriyle birlikte ortalama hane halkına yılda 831 dolara mal olacağını tahmin ediyordu. Trump, sürmekte olan ticaret görüşmeleri üzerindeki baskıyı artırmaya devam etti. 1 Haziran 2019'da Çin, 60 milyar dolarlık ABD malı için % 25'lik bir tarifeye misilleme yaptı. 13 Ağustos 2019'da Trump, Çin elektronik ve giyiminde % 10'luk bir gümrük vergisi tehdidinde bulundu. Ocak 2020'ye gelindiğinde, küresel piyasaların gündeminde ABD ile Çin arasında birinci fazı(Faz 1) imzalanan ticaret anlaşması vardı. Trump, Beyaz Saray'da canlı yayında düzenlenen törendeki konuşmasında, anlaşmanın dönüm noktası olduğunu ifade etti. ABD, 120 milyar dolarlık Çin malına 1 Eylül'de uyguladığı gümrük vergisi oranını yarı yarıya düşürerek % 7,5'e çekecekti. Ancak daha önce yürürlüğe konan 250 milyar dolarlık Çin malları için % 25 ABD tarifeleri hemen değişmeyecekti. Cep telefonları, dizüstü bilgisayarlar, oyuncaklar ve giysiler de dahil olmak üzere yaklaşık 160 milyar dolarlık Çin malı için 15 Aralık'ta yürürlüğe girmesi planlanan tarifeler süresiz olarak askıya alındı. Çin'in misilleme niteliğindeki 15 Aralık tarifeleri, ABD yapımı otomobillerde % 25 tarife de askıya alındı. Anlaşma, patentler, ticari markalar, telif hakları, ihlal, korsan ve sahte ürünlerle mücadele

⁴⁶ Amadeo, K. (2021). *Trade Wars And Their Effect On The Economy And You*. The Balance: <https://www.thebalance.com/trade-wars-definition-how-it-affects-you-4159973> Adresinden Alındı

için iyileştirilmiş cezai ve medeni hukuk prosedürlerini içeriyor. Anlaşma, yabancı şirketlerin Çin firmalarına teknoloji aktarması için herhangi bir baskıyı ortadan kaldırmaya ve bu tür transferler için herhangi bir hükümet desteğini ortadan kaldırmaya yönelik konuları kapsamaktadır. Ayrıca ABD yaptığı açıklamada, anlaşmanın bir parçası olarak Çin'in rekabetçi devalüasyondan kaçınmak için uygulanabilir taahhütlerde bulunduğunu ve döviz kurları ve dış bakiyelerle ilgili verileri yayınlamayı kabul ettiğini söyledi.

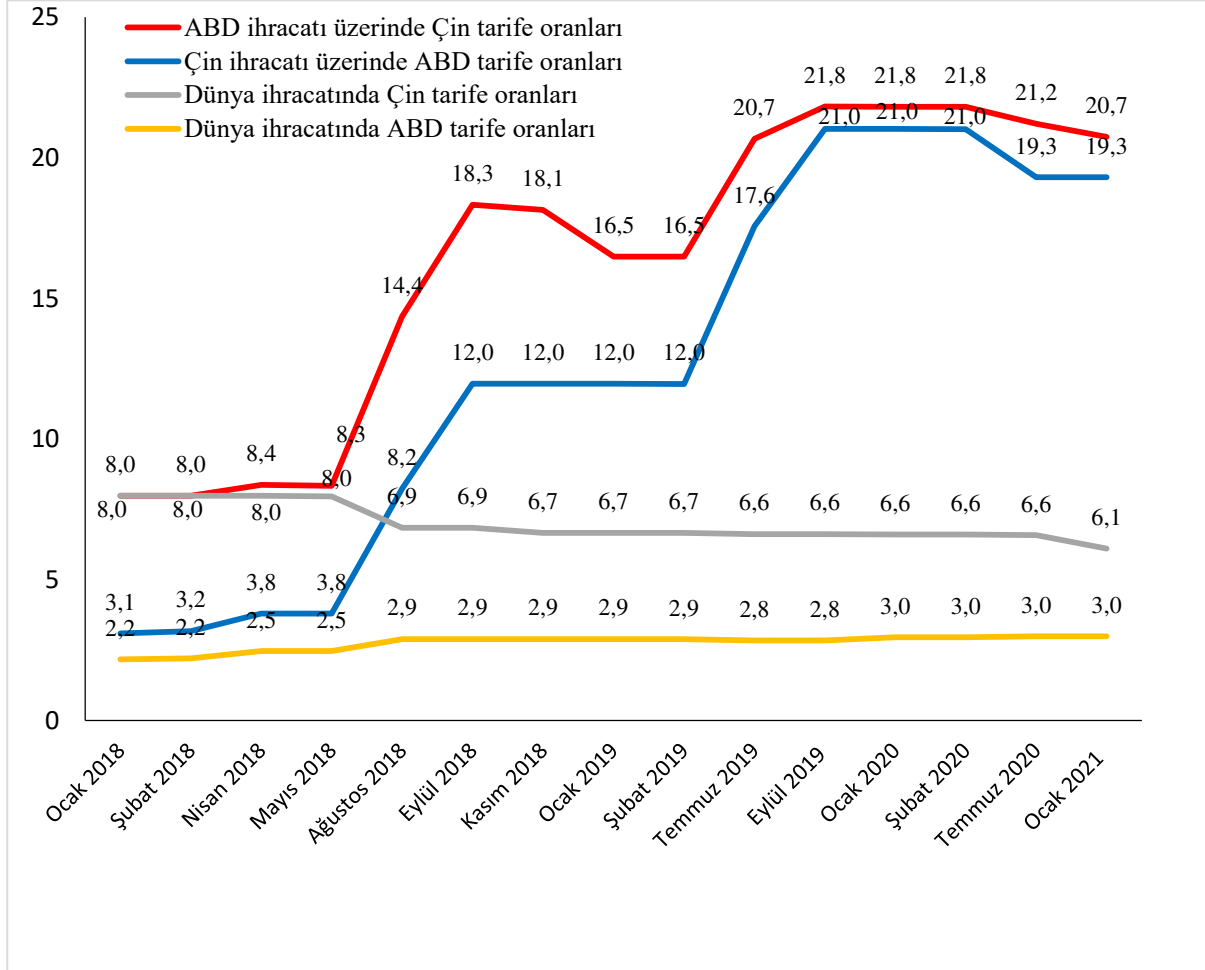


Şekil 2. 1 ABD-Çin Ticaret Savaşı, İthalat Üzerinde Tarifelerin Kapsamı (%)

Kaynak: <https://www.piie.com/>

ABD tarifelerinin etkilediği Çin kaynaklı ithalatın ve Çin tarifelerinin hedef aldığı ABD kaynaklı ithalatın iki ülkenin toplam ithalatlarındaki payını Şekil 2.1 göstermektedir. 2018'in ilk aylarında tarifelerin kapsadığı ithalatın oranı daha ılımlı seyrederken, 2018'in ikinci yarısında tarifelerin kapsadığı ithalat oranının arttığını görmekteyiz. 2019'un Eylül ayında tarife uygulanan mal listelerinde yapılan güncellemelerden sonra, ABD'nin hedef aldığı Çin kaynaklı ithalatın, ABD'nin Çin'den gerçekleştirdiği toplam ithalatın yüzde 66'sına ulaştığı görülmektedir. Çin'in tarife uyguladığı ABD malları ise Çin'in ABD'den gerçekleştirdiği toplam ithalatın yüzde 56'sına ulaşmıştır. Şekilde de görülebileceği gibi,

Şubat 2020’de uygulanması planlanan tarife indirimleri, mal kapsamını etkilememekte olup, tarifeye tabi ithalatın kapsama oranı her iki ülkede de aynı yüksek düzeyleri kısa ve orta vadede sürdürmeye devam edecektir.⁴⁷



Şekil 2. 2 ABD-Çin Ticaret Savaşı, Ortalama Tarife Oranları (%)

Kaynak: <https://www.piie.com/>

Şekil 2.2’de görüldüğü üzere, Mayıs 2018- Eylül 2018 arasında ve Ocak 2019- Eylül 2019 arasında gerçekleşen tarife değişiklikleri oldukça hızlı ve keskindir. 2018 yılının ilk aylarında yaşanan tarife değişiklikleri daha ölçülü bir şekilde gerçekleşmiş, ancak Mayıs 2018’den sonra ABD ortalama tarife oranları yüzde 3,8’den yüzde 12’ye, Çin ortalama tarife oranları ise yüzde 8,0’den yüzde 18,3’e yükseltilmiştir. Ocak 2019’da başlayan tarife

⁴⁷ Çetinkaya, M., & Muratoğlu, G. (2019). 21. Yüzyılda Küresel Ticaret Savaşları. *Ticaret ve Kur Savaşları* (s. 19). içinde Gazi Kitabevi.

artışları ile birlikte yüzde 12 olan ABD tarifeleri yüzde 21'e yükseltilmiş, Çin ortalama tarife oranları ise yüzde 16,5'ten yüzde 21,8'e yükseltilmiştir. Ocak 2020'de Faz 1 Anlaşması'nın imzalanmasının ardından her iki tarafta da tarife oranlarının düşme eğiliminde olduğu görülmektedir. Dünya bazında bakacak olursak, ortalama tarife oranlarının dengeli seyrettiğini görmekteyiz.

ABD-Çin ticaret savaşının sonuçlara bakacak olursak; 2020'de ABD toplam ticaret dengesinin reel GSYH'nin yüzde 0.21'i kadar iyileşeceğini, gerçek GSYH'nin yüzde 0.22'si değerindeki ABD ithalatının ise diğer ülkelerden sağlanması gerektiğini göstermiştir. ABD'nin Çin ile ticaret yoğunluğu sonuç olarak azalacak. Chong ve Li (2019), Çin ile ABD arasındaki ikili ticaretin yüzde 27 azaldığını, Çin'in GSYH'sinin, istihdamın ve rezerv varlıklarının negatif şoklar ile karşı karşıya kalacağını belirtti.⁴⁸ Dahası, ABD refahı, reel GSYH'nin yüzde 0,011'i kadar azalacak. Kawasaki (2018), ABD ithalat tarifelerinin çelik ve alüminyum üzerindeki ekonomik etkisini tahmin etmek için Hesaplanabilir Genel Denge (CGE) modelini kullandı ve ABD'nin reel GSYH'sinin yüzde 0,2 oranında küçüleceği sonucuna vardı. Bollen ve Rojas-Romagosa (2018), tam ölçekli ABD-Çin ticaret savaşı senaryosunun etkilerini tahmin etmek için bir WorldScan modeli kullandı. Elde edilen sonuçlar, Çin ve ABD'nin sırasıyla yüzde 1,2 ve yüzde 0,3 reel GSYH kayıpları yaşayacağını gösterdi. Tu vd. (2020), SMART modelini kullandı ve ABD-Çin ticaret savaşının ABD ve Çin'de sırasıyla 1,437 ve 2,193 milyon USD refah kaybı oluşturabileceğini tahmin etti. Kawasaki (2018), ABD'nin çelik ve alüminyuma yönelik ithalat vergilerinin ABD metal ticaret dengesini 59,4 milyar USD artıracığı sonucuna vardı. Bununla birlikte, otomobil, elektronik ve diğer makinelerin ihracatı sırasıyla yüzde 3,4, yüzde 5,1 ve yüzde 5,8 azalacak ve bu nedenle ticaret dengesindeki genel iyileşme nispeten küçük olacaktır. Tu vd. (2020), ABD-Çin ticaret savaşının ABD'nin Çin'den ithalatının ve Çin'in ABD'den ithalatının sırasıyla 91.459 ve 36.706 milyon USD azalmasıyla sonuçlanması gerektiğini öne sürdü. Ayrıca, ticaret tarifelerinin ticaret sapmasını artırdığını gördüler. Sırasıyla 36.783 milyon USD ABD ithalatının ve 17.207 milyon USD Çin ithalatının sırasıyla Çin'den veya ABD'den diğer ticaret ortaklarına yönlendirildiği tahmin ediliyor.

⁴⁸ Liu, K. (2020). The effects of the China-US trade war during 2018-2019 on the Chinese economy: an initial assessment. *ECONOMIC AND POLITICAL STUDIES*, 8(4), 462-481.

Genel olarak farklı bilim insanlarının küresel meseleler hakkındaki görüşlerine rağmen, iktisatçıların çoğu uluslararası ticaretin serbest olması gerektiği konusunda hemfikirdir. Bu bakış açısı, Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" eserine (1776) dayanır. Bugün, açık bir uluslararası ticaret sistemi fikri DTÖ tarafından da savunulmaktadır. İkinci Dünya Savaşı'nı izleyen ilk 25 yıl boyunca, sanayileşmiş ülkelerde mamul mallara uygulanan tarifeler yüzde 5'e kadar düşürülmesi dünya ekonomisinin büyümesini ve ticaretini sırasıyla yüzde 5 ve yüzde 8 oranında artırdı. Veriler, klasik iktisatçı David Ricardo tarafından sunulan Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi ile desteklenen, serbest uluslararası ticaret ile ekonomik büyüme arasında bir bağlantı olduğunu göstermektedir. Genel olarak, serbest mal ve hizmet akışı rekabeti, yeniliği, kaynakların verimli dağılımını artırır ve kaynakları en verimli kullanımlara yönlendirerek çıktının maksimize edilmesini sağlar.

İlk başta, bir ticaret tarifesinin dayatılması, üretimi ve istihdamı teşvik ederek iç ekonomiyi canlandıracak gibi görünebilir. Bunun dışında, hükümetler ithalat tarifelerini yalnızca seçilen endüstrileri korumak için değil, aynı zamanda gelirlerini artırmak veya başka bir ülke üzerinde siyasi ve ekonomik kaldıraç uygulamak için de uygulamaktadır. Örneğin, 1980'de, İtalyan şarabı ve Fransız peynirine uygulanan ABD tarifeleri, Avrupa Birliği'ni (AB) Ortak Tarım Politikası konusunda müzakerelere başlamaya ikna etti. Ne yazık ki, tarifelerin istenmeyen yan etkileri olabilir. Serbest ticaretin önündeki bu engeller, yerli üreticilerin verimsizliğini, kaçışını ve refahta azalmayı tetikleyebilir. En önemlisi, artan korumacılık, yüksek fiyatlar, azalan üretim ve tedarik zincirlerinde önemli bir şok ile sonuçlanan misillemeyi kışkırtır çünkü yapılan ticaret, tarife maliyetlerinden kaçınmak için yeniden yönlendirilecektir. Bu tür korumacı politikaların başarısının, büyük ölçüde ticaret ortağının misilleme eylemlerine bağlı olduğu kanıtlanmıştır. Buna ek olarak, herhangi bir eyleme geçmeden önce ticaret politikasının ülkenin refahı, tedarik zincirleri ve ticaret akışları üzerindeki olası etkileri dikkatlice incelenmelidir. Sonuçta, ticaret savaşları ne iyidir ne de kazanması kolaydır.⁴⁹

⁴⁹ Žemaitytė, S., & Urbšienė, L. (2020). Macroeconomic Effects of Trade Tariffs: A Case Study of the U.S.-China Trade War Effects on the Economy of the United States. *Vilnius University Press*, 2(22), 305-326.

2.2.Uluslararası Rekabetin Kur Boyutu

Küreselleşmenin sonucu olarak kurulan ekonomik ilişkiler, rekabet için geniş bir alan sunmuştur. Bu alanda küresel ticarete egemen olmak isteyen devletlerin kendi para birimlerini devalüe etmeleriyle birlikte ortaya çıkan döviz piyasası, uluslararası rekabeti kızıştırmıştır. Küresel çapta uygulanan para ve kur politikaları rekabeti farklı boyutlara entegre etmiştir.⁵⁰ Döviz kurlarındaki değişiklikler, tıpkı ithalat tarifeleri ve ihracat sübvansiyonları gibi, ithalat ve ihracat fiyatlarını doğrudan etkilediği için ticaret politikaları ile doğrudan etkilidir. Ayrıca, birçok ülkenin ithalatı caydırmak ve ihracatı teşvik etmek için para birimlerinin değerini düşürmeyi amaçlayan politikalar izlediği de açıktır. Pek çok ülke, toplam talebin yetersiz olduğunu düşündükleri için veya mevcut cari hesap kalemleri istediklerinden daha zayıf olduğu için, ticari konumlarını iyileştirmek uğruna rekabetçi bir döviz kuru arayışı içindedir.

Döviz kurlarının uluslararası ticaret üzerindeki etkisi, son dönemde yaşanan neredeyse her ekonomik krizin temelinde yer aldı. Küresel ekonomiler birbirleriyle para birimi aracılığıyla iletişim kurar. Bu iletişimin tonu ve tarzı çeşitli faktörler tarafından belirlenir. Bir ekonominin ne kadar iyi işleyeceği ve küresel aşamadaki işlevinin ne olacağı, para biriminin döviz kurunu kontrol etme kabiliyeti ile belirlenir. Para politikası ve ticaret politikası işlevsel eşdeğerlerdir: yerel paranın yüzde 10 değer kaybetmesi, uluslararası rekabet gücü üzerinde tüm ithalatlar (ihracatlar) üzerindeki yüzde 10 tarife (sübvansiyon) ile aynı etkiye sahiptir. Aslında, döviz politikası kasıtlı olarak ticareti yapılan malların rekabet gücünü artırmak için kullanılıyorsa, bir tür korumacılık olarak kabul edilir. Kur savaşları tartışmalarının çoğu, para politikasının gelişmiş ülkelerden az gelişmiş ülkelere doğru devinimi ve bir tür para politikası koordinasyonuna duyulan ihtiyacı vurgular. Ancak korumacı politikaların artan agresif kullanımıyla birlikte, "ticaret savaşlarına" odaklanmak ve kur savaşları ile ticaret savaşları arasındaki etkileşimi anlamak gerekli hale gelmiştir. Diğer bir deyişle kur savaşı, bir devletin para birimini kasıtlı olarak değer kaybettiği ve böylece daha rekabetçi hale geldiği, ticaret ortağının ise doğal olarak daha az rekabetçi hale geldiği bir durumdur. En basit yaklaşım, kur savaşını, merkez bankaları veya belirli hükümetler tarafından, döviz piyasasındaki faaliyetler yoluyla ulusal çıkarlarını sürdürmeyi amaçlayan adımlar olarak tanımlar. Bazıları kur savaşını, önemli bir ticaret ortağı olan başka bir ülkenin benzer eylemlerine cevaben ulusal para birimini değer kaybetmeyi

⁵⁰ Ertürk, N. (2017). Ticaret Savaşları ve Dünya Ekonomisine Etkileri. *Fiscaeconomia*, 1(2), 88-112.

(devalüe etmeyi) amaçlayan bir ülkenin para otoriteleri veya hükümeti tarafından atılan adımlar olarak tanımlamaktadır. Korumacılık ve döviz kurları arasındaki bağlantı tarihsel olarak bellidir. Büyük Buhran sırasında, bazı ülkelerin paralarını devalüe etmeleri, rekabet gücünü sürdürmenin bir yolu olarak diğer ülkelerin ticaret engellerini arttırmalarına neden olmuştur. Ülkeler, küresel mali krizden bu yana düzenli olarak birbirlerini kur savaşında saldırgan olmakla suçladılar. Brezilya Maliye Bakanı Guido Mantega, 2010 yılında ABD'yi niceliksel genişleme ve düşük değerlenmiş para birimi yoluyla bir “kur savaşı” başlatmakla suçladı. Mantega *"Uluslararası bir kur savaşının ortasındayız, para biriminin genel olarak zayıflaması bizi tehdit ediyor çünkü rekabet gücümüzü ortadan kaldırıyor."* dedi. O zamanlar Brezilya, rezerv biriktirerek ve sermaye girişlerine vergi uygulayarak para birimini düşük tutmaya çalışıyordu. İsviçre gibi gelişmiş ekonomiler de dahil olmak üzere birçok ülke, döviz müdahalelerine başvurarak para birimlerinin değer kaybetmesine ya da değer kazanmasına direniyordu. "Kur savaşı" terimi, Japonya Merkez Bankası enflasyon hedefini arttırdıktan sonra 2013 yılında Japon yeni değer kaybettiğinde tekrar kullanıldı.

Dünyanın şahit olduğu ilk büyük savaşın ardından ortaya çıkan sistem arayışları ekonomik alana da sirayet etmiş ve 3 önemli kur savaşına zemin hazırlamıştır. İlk olarak 1921-1936 yıllarını kapsayan birinci kur savaşıdır. Savaş sonrası devasa büyüklükteki savaş borcunun altından kalkabilmek adına Almanya'nın markın değerini düşürmesiyle başlamıştır. Ardından II. Dünya Savaşı'ndan sonra kurulan yeni sistemde Bretton Woods ile dolar egemen para birimi olmuştur. Ancak Bretton Woods sistemindeki aksama ülkeleri mali ve parasal alanda çeşitli önlemler almaya zorlamıştır. 2000'li yıllara doğru Asya ülkelerinin yükselişi ve Çin'in ticaret sahnesinde yerini almasıyla birlikte artan ABD ticaret açığı üçüncü kur savaşına uygun ortam yaratmıştır. 2010 yılı ile başlayan ve hala içinde bulunduğumuz süreç üçüncü kur savaşı dönemidir. Savaşın başrolleri ABD ve Çin'dir.⁵¹

I.Kur Savaşı (1921-1936)

Birinci Kur Savaşı, pek çok güçlü öncülün zemin hazırladığı bir ortamda gerçekleşmiştir. En güçlü üç öncülü 1870-1914 yılları arasında gerçekleşen Altın Standardı, 1907-1913 yılları arasında Federal Reserve(FED)'in kurulması ve Birinci Dünya Savaşı sonunda Almanya ile imzalanan Versailles Anlaşması'dır.

⁵¹ Yalçınkaya, H., & Özden , B. (2019). Kur Savaşları. *Yeni Nesil Girişimcilik ve Ekonomi*, 703-714.

Altın standardına dayanan para sistemleri nihai değer standardı olarak altını kullanılır. Bununla birlikte, çoğu ülke için klasik altın standardı, onu önceki monometalik para sistemlerinden ayıran iki önemli özelliğe sahipti. Birincisi, sabit bir döviz kuru üzerinden tamamen altına çevrilebilen banknotlara dayanıyordu. Bu genellikle bir merkez bankasının banknot çıkarmaktan ve bunları sabit bir fiyatla altına çevirmekten sorumlu olmasını içeriyordu. İkinci olarak, altın standardı, sermayenin nispeten serbest dolaşımına izin verdi. Böylelikle bireyler altını özgürce ihraç ve ithal edebiliyordu. Bununla birlikte, akademisyenler bu iki ilkenin para politikasını kısıtlamadaki merkeziliği konusunda hemfikir olsalar da, genellikle parasal ayarlamaların altın standardı kapsamında gerçekleştirildiği süreç konusunda hemfikir değiller. Altın standardının klasik hesabında, ülkeler arasındaki ekonomik ayarlamaların doğal ve otomatik olduğu söylenir; yani, siyasi müdahale olmaksızın elde edilirler. Bu görüş, David Hume'un, ülkeler arasındaki ticari dengesizliğin kendi altın stoklarını artırdığını veya azalttığını ve parasal dengeyi yeniden kurma eğiliminde olan bir dizi ayarlamayı tetiklediğini iddia eden fiyat-tür mekanizmasına dayanmaktadır. Örneğin bir ülkeye yeni altının gelmesi, bu ülkedeki para arzını artırır ve orada yaşayanların emtia satın alma gücünü artırır. Bu artan talep, fiyatları artırmakta ve dolayısıyla bu ülkenin ihracatının, fiyatların benzer şekilde artmadığı diğer ülkelerin ihracatına göre rekabet gücünü düşürmektedir. Dahası, artan talep ithal edilen malların miktarını artırma eğilimindedir. Nihayetinde, bir altın girişi, bir ülkenin ticari dengesinde bir düşüşe neden olacak ve altının parasal denge yeniden kurulana kadar geri akmasına neden olacaktır.

Diğer bir öncül olan FED'in Kuruluşu konusuna bakacak olursak; 1907'de ciddi bir mali panik Wall Street'i sarstı ve birkaç bankayı iflasa zorladı. Ancak bu panik, daha geniş bir ekonomik çöküşü tetiklemedi. Yine de, ülkenin finans merkezlerinde bir krizin ortaya çıkması, birçok Amerikalıyı bankacılık faaliyetlerinin ne yazık ki güncelliğini yitirdiğine ve büyük bir reforma ihtiyaç duyulduğuna ikna etti. Kriz ve buna yanıt vermek için mevcut araçların yetersizliği, finansal sistemin önemli bir analizini gerekli kıldı. 1908'de Kongre, Ulusal Para Komisyonu'nu kurmak için Aldrich-Vreeland Yasasını kabul etti. Komisyonun görevi, son yaşanan paniği değerlendirmek, para birimi ve bankacılık reformunun sistematik bir analizini sağlamaktı. Ulusal Para Komisyonu, Amerika'nın finansal ihtiyaçları ve kaynakları hakkında geniş ve kapsamlı bir çalışma gerçekleştirdi, birçok Amerikan şehrinde soruşturma ve duruşmalar yürüttü ve birçok yabancı bankacılık kurumunu ziyaret etti. Ocak 1911'de Senatör Aldrich, Washington'daki bir grup işadamına ülkenin bankacılık ve finans

kurumlarında bir reform için yaptığı planı sundu. Büyük bankacıların etkisi altında çok net bir şekilde hazırlanan bu plan, demokratlar tarafından şiddetle saldırıya uğradı ve hiçbir zaman kamuoyuna hitap etmedi. Aldrich, partisinin sandıklarda ciddi bir tepki görmesinden hemen sonra ve görüşlerine sempati duyan bir Başkan kendi partisi içinde büyüyen bir saldırı altındayken planını sundu. Aldrich planı, ülkenin dört bir yanındaki şubeleri olan ve para basma yetkisine sahip Ulusal Rezerv Derneği olarak adlandırılan ve üye bankaların ticari senetlerini yeniden iskonto etme yetkisine sahip tek bir merkezi kurumun olmasını sağladı. Kurumun kontrolü, büyük çoğunluğu bankacıların olacağı bir yönetim kurulunda olacaktı. Aldrich planı yetersiz bir halk desteği aldı ve güçlü bir muhalefet uyandırdı. Pek çok demokrat, Aldrich planının bankacılık sistemi üzerinde yeterli kamu kontrolü sağlamayacağını, daha büyük bankaların gücünü ve Wall Street'in etkisini artıracığını ve para biriminin tehlikeli bir şekilde enflasyonist olacağını protesto etti. Bu muhalefet, bankacıların istediği türden para birimi ve finansal plan için erken bir çöküşün sinyalini verse de, 1912'deki iki önemli olay, bankacıların genel olarak korktuğu, bankacılık sisteminin gücünü sınırlamak ve merkez bankacılığını kamuya vermek için tasarlanmış bir reformun hazırlanmasına yardımcı oldu. 1912'nin ilk önemli olayı, Pujo duruşmaları olan House Banking and Currency Committee önündeki duruşmalardı. Mali reform için önemli olan 1912'nin ikinci olayı, Demokrat Woodrow Wilson'ın Başkanlığa seçilmesiydi.⁵² Ancak yeni Başkan, bankacılık hakkında çok az şey biliyordu ve bu yeni reform önerisi konusunda tavsiye almak için başkalarına güvenmek zorunda kaldı. Wilson'un görmezden gelemeyeceği önde gelen halk figürlerinden biri William Jennings Bryan'dı ve Bryan'ın görüşleri, nihayetinde Federal Rezerv Sistemi haline gelen mali reform programını şekillendirmede önemli bir güçtü.

Bankacıların çoğu böyle bir tasarıdan hoşlanmadılar. Büyük şehir bankaları, özellikle de New York bankaları bu duruma sert muhalefetti. Muhafazakarlar, tasarımı ülkenin bırakınız yapsınlar ekonomi politikasında radikal bir kırılma olarak değerlendirdiler. New York, Chicago ve St. Louis merkez rezerv şehirlerindeki bankacılar ve birçok bankacı, Federal Rezerv'in ulusal bankalar için tek rezerv kaynağı olacağı gerçeğini kabul etmek istemediler. Bankaların ve bankacıların hoşnutsuzluğunu ve güvensizliğini yansıttığını ayrıca bankacılık üzerinde mutlak siyasi kontrol tesis etmek için kullanılacağını savundular.

⁵²Johnson, R. T. (1978). *Historical Beginnings .. The Federal Reserve*. Banking and Public Services, Federal Reserve Bank of Boston.

23 Haziran 1913'te Başkan Wilson, Kongre'nin ortak oturumuna çıktı ve para reformu programını sundu. 25 Haziran'da Başkanın tasarısını Kongre'ye sunmasından sadece iki gün sonra Wilson, Glass, Owen ve McAdoo ile birlikte, Amerikan Bankacılık Birliği'nin para komisyonunun temsilcileri bir araya geldi. Bu konferans neticesinde tasarıda bazı önemli değişiklikler yapıldı. Başkanın bu konudaki önemli danışmanlarından biri olan Carter Glass ve Senatör Robert Owen ertesi gün, Meclis ve Senato'da revize edilmiş Federal Rezerv tasarısını sundular. Yapılan değişikliklerin ardından 19 Aralık'ta Senato'da kritik oylama yapıldı ve Federal Rezerv(FED) tasarısı Senatodan geçti. Bu şekilde FED'in temelleri atılmış oldu. Son olarak I. Dünya Savaşı sonunda Almanya ile imzalanan Versay Antlaşması kur savaşlarına giden yolda nihai adım olmuştur.

I.Dünya Savaşı sonrası imzalanan pek çok antlaşma var. Bu antlaşmalar Paris Barış Konferansı'nda alınmış olan kararlar neticesinde ortaya çıkmıştır. 1. Dünya Savaşı'nı kaybeden ittifak devletleri için itilaf devletlerinin yapmış olduğu antlaşmalardan biri de Versay Antlaşması'dır. Versay Antlaşması Almanya için oldukça ağır şartlar içeren bir antlaşma idi.⁵³İtilaf Devletleri Versay Antlaşması yoluyla Almanya'nın bütün kolonilerini elinden aldılar. Almanya'nın sahip olduğu bölgenin toplam 70.000 kilometrelik kısmına Müttefikler tarafından el konuldu. Bunun yanında Almanya halkının yüzde onunu, %50 demir cevherini, %25 Kömür üretimini, %17 patates ve %13 tahıl hasadını da bu antlaşmayla kaybetti. Bu bölge Müttefikler tarafından Avrupa ve Sosyalist Rusya arasında tampon bölge olarak düşünülen Polonya'ya bırakılmıştır. Bu çizilen yeni sınır nedeniyle de yeni azınlık sorunlarının temeli de atılmıştır. Alman kamuoyu Wilson prensiplerinin Almanya'ya karşı uygulanmamasından dolayı hayal kırıklığına uğramıştı. Savaş tazminatı antlaşmanın 231. Maddesiyle düzenlenmiş ve tek suçlu olarak Almanya görülmüştür. Savaş tazminatı Alman Altın Markı ve kimi malların teslimatından oluşmaktaydı. Tazminatın tutarı Antlaşmada belirtilmemişti. Ancak savaş sonrasında çeşitli antlaşmalarla düzenlenmişti. Bu aynı zamanda Almanya'nın kendisini ekonomik olarak planlayamamasını da beraberinde getirmiştir. 1920 Haziranında bir araya gelen taraflar ilk kez somut sayılar telaffuz etmişlerdir. 42 yıla yayılan ödeme planında 296 milyar Alman Altın Markı tazminat olarak öngörülmüştü. Bu tazminatın %52'si Fransa'ya, %22'si İngiltere'ye, %10'u İtalya'ya ve %8'i Belçika'ya ödenecekti. Ayrıca mal teslimatı olarak da tüm ticari filosunu, makine,

⁵³ *Versay Antlaşması Kısaca Özeti: Tarihi, Maddeleri (Şartları), Önemi Ve Özellikleri.* (2020). <https://Www.Milliyet.Com.Tr/Https://Www.Milliyet.Com.Tr/Egitim/Versay-Antlasmasi-Kisaca-Ozeti-Tarihi-Maddeleri-Sartlari-Onemi-Ve-Ozellikleri-6269710> Adresinden Alındı

araçlar, endüstriyel ekipmanlar, demiryolu tesisleri ve kömürü kapsamaktaydı. Bir yıl sonra 5 Mayıs 1921 yılında müttefikler her yıl iki milyar Alman altın markını 66 yıl süreyle toplam 132 milyar altın markının yanında ihracatlarının %26'sını talep ettiler. 1923 yılında tazminatın gecikmesi nedeniyle Ruhr bölgesi işgal edildi. 1929 yılında yapılan Young-Planına göre tazminat ödemeleri 59 yıla yayıldı. Bu plana göre Almanya 1988 yılına kadar toplam 112 milyar altın mark ödeyecekti.⁵⁴

Kur savaşlarının meydana gelişini tetikleyen olaylar örgüsüne yukarıda göz attık. 1921 yılına gelindiğinde kur savaşı için hazırlanmış bir ortamın olduğu aşikardı. 1. Dünya Savaşı ve ardından imzalanan Versay Anlaşması altın standardının izin verdiği sermaye akışları önünde engel oluşturmuş ve ödenmesi imkansız hale gelen kamu borçlarını gündeme getirmiştir. FED'in kurulması yeni mali sistemde ABD'nin etkin rol oynayacağını gözler önüne sermiştir. On dokuzuncu yüzyılın sonunda dünyaya imparatorluklar hakim oldu. İngiliz imparatorluğu, deniz ticaretinin egemen olduğu kapitalist imparatorluktu. Sonuç olarak, uluslararası ticaret ve finansal gelişme açısından lider konuma sahip oldu. Dahası, uluslararası para sistemi, altın standardı ve İngiliz hegemonyası etrafında yoğunlaştı. Londra şehri küresel finansın merkez üssü idi.

I. Dünya Savaşı, dünya çapında sermaye akışlarında ve ticaret modellerinde sismik bir değişime neden oldu. Tam dört yıl boyunca GSYH'lerinin yaklaşık yüzde 50'sini savaş çabalarına harcayan büyük Avrupa ülkeleri, devasa borçlarla yükümlü kaldılar ve ancak ABD'den borç alarak tazmin edebildiler. Bu arada Washington, dünya altın rezervlerinin yüzde 50'sinden fazlasını biriktiren çok güçlü bir konumla çatışmadan çıktı. Savaştan önce, klasik altın standardına göre, ülkelerin ticaret dengesizlikleriyle başa çıkmada belirli kurallara göre hareket etmeleri gerekiyordu. Yurt içi para arzı sıkı bir şekilde altın rezervleriyle bağlantılı olduğundan, rezerv biriktiren bu ülkeler otomatik olarak kolay kredi, güçlü talep ve yükselen fiyatlar yaşayacaklardı. Diğer yandan, rezervleri azalan ülkeler bunun tersi ile kısıtlı kredi imkanı ve düşen fiyatlar ile karşı karşıya kaldı. Açığı olan ülkelerin seçeneği yoktu, kredi sözleşmesi yapmak zorunda kaldılar; aksi takdirde altınları tükenirdi. 1913'te Britanya İmparatorluğu, askeri yarışı finanse edebilmek için parasal genişleme(QE) yoluna giderek Altın standardından çıktı. Birinci Dünya Savaşı 1914'te

⁵⁴ Aksoy, M., & Akkanat, S. (2016). Versay Antlaşması'nın Hitler'in İktidara Gelişindeki Etkisi Üzerine Tarihsel Bir Değerlendirme. *15-16 Aralık 2016 Uluslararası Demokrasi Sempozyumu "Darbeler Ve Tepkiler"* (S. 132-140). Giresun Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi.

patlak verdi. İngiltere Birinci Dünya Savaşı'nın kazananlarından biri olmasına rağmen, büyük askeri harcamalar İngiliz imparatorluğunu şiddetli bir deflasyonist krize sürükledi. İngiltere, GSMH'sinin % 136'sına eşdeğer borçlandı. En büyük alacaklısı ABD idi. Tüm bunların aksine, ABD 'deki işsizlik seviyesi düşüktü. ABD, malların muazzam üretimini ve tüketimini teşvik edebilecek serbest piyasa yapısal reformlarına odaklanmıştı. Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra ABD, yeni ekonomik lider olarak ortaya çıktı. ABD'nin belli başlı stratejileri, para politikasını kullanmak, ilk çatışmalardan kaçınmak ve nihayetinde yapısal reformları uygulamaktı.

Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra en kötü darbeyi Almanya aldı. Versay Antlaşması Almanya'yı sert ve sürdürülemez bir ekonomik duruma hapsetti. Belçika ve Fransa, savaş tazminatı karşılığında stratejik ham madde bölgelerini işgal etti. Alman Merkez Bankası, işçinin direnişini sessizce para basarak finanse etti. Para politikasının ekonomik ihtiyaçların ötesinde politik amaçlarla kullanılması, Weimar Cumhuriyeti'nde büyük bir hiper enflasyonla sonuçlandı.

1921'de ilk hamleyi başlangıçta rekabet gücünü arttırmak için tasarlanan ve daha sonra savaş tazminatlarının yüküyle zayıflayan bir ekonomiyi yıkacak ölçüde anlamsız boyutlara ulaşan bir hiper enflasyonla Almanya yaptı. İkinci hamleyi Fransa, 1925'te altın standardına dönmeden önce frankı devalüe ederek ve böylece İngiltere ve ABD gibi altına savaş öncesi orandan dönecek olan ülkelere karşı ihracat üstünlüğü kazanarak gerçekleştirdi.⁵⁵ Altına bağlı sabit döviz kurlarının yerini, rekabetçi devalüasyonlara yol açan ve karşılığında korumacılık için bir katalizör haline gelen düzensiz bir dalgalı döviz kurları sistemi aldı. 1930'larda, yurtdışında kitlesel işsizlik ve aşırı kapasite ile karşı karşıya kalan bir ülke, mallarını daha rekabetçi hale getirmek ve böylece mallarını ihraç etmek için para birimini düşürmek gibi serbest bir politika benimsemiştir.

Britanya'nın savaştan sonra zayıflamasıyla New York, dünyanın önde gelen finans merkezi konumunu aldı. Bununla birlikte, ABD başkanı Wilson'ın yapısal reformları ve yapılan üretken yenilikler sanayinin üretimini, ABD'li çiftçilerin ve ücretli çalışanların satın alma kapasitesinin ötesinde artırdı. Petrol, bankacılık ve altyapı sektörlerinde doğal tekeller ortaya çıktı. Zengin ve orta sınıfın birikimleri, yatırım olanaklarının çok ötesinde arttı. Hisse senetleri ve gayrimenkullerdeki çılgın spekülasyon, küresel borsa çöküşünü tetikledi.

⁵⁵ Rickards, J. (2017). *Kur Savaşları*. Scala Yayıncılık.

1929'da dünya küresel bir bunalımın içine girdi. ABD Başkanı Roosevelt, ABD ekonomisini kurtarmak için bir dizi politikayı teşvik etti. Buna karşılık, Avrupa'daki yeni demokrasiler, yerel sektörleri savunmak amacıyla yeniden korumacılık politikaları benimsedi. Milliyetçilik hareketleri Almanya, Japonya ve İtalya'da ortaya çıktı. Avrupa'daki reformlar ve yüksek işsizlik seviyeleri, küresel hakimiyet için sıfır toplam bir oyunda rekabet avantajı elde etmenin tek yolu olarak askeri koalisyonları ve kur savaşları tetikledi.⁵⁶

1931'de Başkan Herbert Hoover savaş tazminatı ödemelerini erteleyince Almanya güçlendi. 1932 Londra Konferansı'nın sonunda kalıcılık kazandı. 1933'te ABD de altına karşı devalüasyona giderek 1931'de İngiltere'ye kaptırdığı üstünlüğü kısmen geri kazandığı bir hamle yaptı. Yeniden devalüasyon yapma sırası Fransa ve İngiltere'ye geldi. 1936'da Fransa altın standardından ayrıldı ve Büyük Bunalım'ın son kötü etkilerinden kurtulan son büyük ülke oldu. Bu arada İngiltere 1933'te Franklin D. Roosevelt'in devalüasyonlarından sonra dolar karşısında kaybettiği üstünlüğü kısmen kazanmak için yeniden devalüasyona gitti.⁵⁷

Bu sarmal 1931 sonbaharında, poundun altın standardından çıkmaya zorlanmasıyla başladı ve 1933'teki doların devalüasyonundan sonra tüm ivmesini kazandı. Herkesin değer kaybetmeye çalıştığı bir dönemde hiçbir ülke çok uzun süre rekabet avantajı elde edemedi ve tüm süreç kendi kendini bozguna uğrattı. Devalüasyonlar, yıkıcı bir şekilde meydana geldi. Bazı hükümetler 1930'ların başındaki krizlere hızla altın standardını terk ederek yanıt verirken, diğerleri olumsuz koşullara rağmen altın üzerinde kalmayı seçtiler. Altını bırakan ülkeler para arzlarını ve fiyat seviyelerini yeniden canlandırabildiler ve bunu biraz gecikmeden sonra yaptılar; altın üzerinde kalan ülkeler daha fazla deflasyona zorlandı. Kanıtlar, büyük ölçüde, altın standardını terk eden ülkelerin, Buhran'dan altın üzerinde kalan ülkelere göre daha hızlı iyileştiğini gösteriyor. Eichengreen ve Sachs (1985) 1929-1935 dönemi boyunca on büyük ülkeden oluşan bir örnekleme bir dizi makro değişkeni inceledi; 1935'e gelindiğinde altını görece erken bırakan ülkelerin büyük ölçüde krizden en az hasarla kurtulduklarını, Altın Bloğu ülkelerinin ise düşük üretim ve istihdam seviyelerinde kaldığını buldular.⁵⁸ Ne yazık ki tarih, diğer tüm savaşlar gibi, kur savaşlarının

⁵⁶ Arana, G. V. (2014). Currency Wars: The Lack of a Global Monetary System. *Master's Thesis*, 35.

⁵⁷ Arana, G. V. (2014), s.80

⁵⁸ Bernanke, B. S. (2000). The Macroeconomics of the Great Depression: A Comparative Approach. *NBER Working Paper*.

da oldukça büyük hasarlar yaratabileceğini gösteriyor. İlk küresel kur savaşı sırasında, bir ülke birbiri ardına para birimini kendi çıkarına ve diğerlerinin aleyhine olacak şekilde zayıflatmaya çalıştı. Ekonomistler bu süreç için özel bir terim bile kullandılar ve buna "komşudan dilenme politikası" adını verdiler. Bununla birlikte, bu politikanın uzun vadede kimseye yardımcı olmadığını, sadece küresel ekonomide kafa karışıklığı ve kaos yarattığı kanıtlandı. Döviz piyasalarındaki kargaşa, Fransa, Birleşik Krallık ve ABD'nin daha fazla değer kaybını durdurmak için bir anlaşma imzaladığı 1936'nın sonuna kadar devam etti.

II.Kur Savaşı (1967-1987)

Yirminci yüzyılın ortalarında dünya ABD ve Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği(SSCB) önderliğinde iki jeopolitik bloğa ayrıldı. Üstelik Japonya ve Federal Almanya Cumhuriyeti yeni ekonomik güçler olarak ortaya çıktı. Soğuk Savaş'ın temelinde karşılıklı bir imha etme senaryosu vardı. Örneğin, nükleer saldırı durumunda misillemeye hazır nükleer bombaları olan denizaltılar, bu iki jeopolitik gücü doğrudan askeri çatışmadan kaçınmaya ikna etti. Dünyada dengeler değişmeye başlamış, bununla birlikte uluslararası para sistemi de değişime uğramıştır. Bu dönemde Uluslararası Para Fonu (IMF), mali açıklarla karşı karşıya kalan üye devletlere likidite sağlamak ve ayrıca ekonomik işbirliğini kolaylaştırmak, bir sistem aracılığıyla genel mali istikrarı sağlamak üzere kuruldu. Savaş sonrası dönem boyunca, döviz kurları, IMF'nin USD'nin altına sabit bir fiyata dönüştürülebilirliği yoluyla döviz kuru istikrarını garanti ettiği Bretton Woods çerçevesi olarak bilinen kurumsal bir rejim tarafından sabitlendi.

Temmuz 1944'te, ABD'nin Bretton Woods kasabasında 44 ülkenin temsilcileri bu amaçla toplandılar ve Bretton Woods Antlaşması olarak bilinen antlaşmayı imzaladılar. Bu antlaşmayla, altın standardının temel özelliklerini bünyesinde barındıran, sabit fakat ayarlanabilir bir sistem kuruldu. Dünya ekonomisindeki artan önemine bağlı olarak, bu antlaşmayla ABD, yeni sistemde de merkezî bir yere sahipti ve USD anahtar para rolünü üstleniyordu. İki önemli finansal kurum olan IMF ve Dünya Bankası da bu antlaşmayla kuruldu. Bretton Woods sisteminde rezervler altın, USD ve SDR (Özel Çekme Hakları)' den oluşmaktaydı.⁵⁹

⁵⁹ Çağlar, Ü., & Dışkaya, S. K. (2018). Küreselleşme, Uluslararası Para Sistemi Ve Kriz. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 1-24.

Bretton Woods antlaşmasıyla kurulan sistem, USD'ye karşı sabit döviz kurları ve altının dolar fiyatının değişmemesi- bir ons \$35- için çağrı yaptı. Üye ülkeler resmi uluslararası rezervlerini çoğunlukla altın ya da dolar varlıklar cinsinden tuttular ve ABD merkez bankasına resmi fiyatta altın karşılığında dolar satma hakkına sahip oldular. Yani sistem doların ana rezerv para birimi olduğu altın kambiyo standardıydı.⁶⁰

1946-58 II. Dünya Savaşı'ndan sonra başlayan uluslararası para sistemi, Bretton Woods mimarlarının öngördüğü sistemden çok farklıydı. Savaştan barışa geçiş dönemi beklenenden çok daha uzun ve sancılı geçti. Sistem 1955'e kadar normal işlemeye başlamış olsa da, büyük sanayileşmiş ülkelerin tam dönüşebilirliği 1958'in sonuna kadar sağlanamamıştı. Savaş sonrası ilk on yılda birbiriyle ilişkili iki sorun baş göstermişti: iki taraflılık ve dolar kıtlığı. ABD dışındaki hemen hemen her ülke için, II .Dünya Savaşı'nın bıraktığı miras, ticaret üzerindeki yaygın döviz kontrolleriydi. Dolar dışında hiçbir önemli para birimi dönüştürülebilir değildi. Döviz kontrolleri ile bağlantılı olarak, her ülke, ticaret ortağının her biriyle bir dizi ikili ödeme anlaşması gerçekleştirdi. Kontrollerin ve iki taraflılığın yaygın olmasının esas nedeni, uluslararası rezervlerin eksikliğiydi. Savaştan sonra Avrupa ve Asya ekonomileri harap oldu. Hem yaşam standartlarını korumak için gereken gıda maddeleri hem de hammadde ve sermaye ekipmanı olmak üzere önemli ithalat kıtlığı vardı. Kıt rezervleri tahsis etmek için kontroller kullanıldı. Dolar kıtlığı, 1946'nın sonunda belirlenen başlıca Avrupa sanayi ülkelerinin aşırı değerli resmi pariteleriyle daha da derinleşti. IMF, üyelerine mümkün olan en kısa sürede nominal değerleri beyan etmeleri için baskı yaptı. Çoğu ülkenin karşı karşıya olduğu ödemeler dengesi açıklarının, rekabet eksikliğinden ziyade ihracat sanayilerinin yapısal yetersizliğini yansıttığı iddia edildi. Kalıcı bir kıtlığın temel sebebi, dünyanın geri kalanındaki üretkenlik artış hızının asla ABD'ninkini yakalayamayacağıydı. Diğer etkiler ise, yetersiz hammadde, daha düşük tasarruf oranları, politik istikrarsızlık ve girişimcilik eğiliminin eksikliğini içeriyordu.⁶¹

1950'lerin ortalarında, her iki sorun da çözüldü. Batı Avrupa'nın para birimleri 1955 yılına kadar neredeyse dönüştürülebilir durumdaydı ve cari hesapları genellikle fazlaydı. Bu ilerlemenin temelinde Marshall Planı ve Avrupa Ödemeler Birliği (EPU) vardı. Bu dönemdeki diğer üç önemli gelişme, sterlin düşüşü, IMF'nin azalan prestiji ve kilit para

⁶⁰ Paul R. Krugman. (2017). *Uluslararası İktisat: Teori Ve Politika* (10 B.).

⁶¹ Bordo (1991), s.39

birimi olarak doların yükselmesiydi. Marshall Planı, 1948 ile 1952 yılları arasında Batı Avrupa'ya yaklaşık 13 milyar dolarlık yardım (hibe ve kredi) akıttı. Ekonomik Marshall Planını oluşturan 1948 İşbirliği Yasası, Avrupa ülkelerinin ekonomilerini genişletmelerine, ihracat kapasitelerini iyileştirmelerine ve ekonomik istikrar yaratarak siyasi istikrarı korumalarına yardımcı olmak için tasarlandı. Marshall Planı sayesinde, Avrupa Ekonomik İşbirliği Örgütü (OEEC) ülkeleri endüstriyel üretimde % 39 artış, ihracatta iki kat artış, ithalatta üçte bir artış ve cari hesap fazlası elde ettiler. Savaşlar arası dönemde sterlin, dolar ile kilit para biriminin rolünü paylaştı. Savaş sonrası dönemde önemli bir rol oynaması bekleniyordu. Ancak sterlinin önemi Bretton Woods dönemi boyunca azaldı. II. Dünya Savaşı'nın sonunda, İngiltere, diğer Avrupa ülkelerinde olduğu gibi, özellikle altın ve dolar cinsinden büyük bir ödemeler dengesi açığı verdi. Bakiyelerin çoğu bloke edildi yani dolara dönüştürülemez hale getirildi. Uluslararası para sisteminin yeniden kurulmasına neden olan ikinci bir olay, 1949'da sterlin değerinin düşürülmesiydi. ABD'deki durgunluk 1949'un ikinci çeyreğinde İngiliz mallarına olan talebi azalttı. Bu, sterlin değerinin düşeceği yönündeki artan inançla birleştiğinde sterlin üzerinde spekülasyonu tetikledi. Olaydan iki hafta önce, Maliye Bakanı Sir Stafford Cripps devalüasyonun yakın olduğunu yalanladı. 18 Eylül 1949'da, IMF'ye haber verildikten yirmi dört saat sonra, pound % 30,5 oranında devalüe edilerek 2,80 dolara indi. Kısa bir süre sonra, yirmi üç ülke paritelerini çoğu durumda benzer büyüklüklerde düşürdü.

Tüm bu olayların ardından 1958'in sonunda Batı Avrupa sanayi ülkeleri tarafından cari hesap konvertibilitesinin kurulmasıyla, tam gelişmiş Bretton Woods sistemi faaliyete geçti. Her üye, paritesini öngörülen % 1 marj içinde korumak için dolar alıp satarak döviz piyasasına müdahale etti. Buna karşılık ABD Hazinesi, serbestçe altın alıp satarak doların fiyatını ons başına 35,00 \$ olarak belirledi. Böylelikle her bir para birimi dolara ve dolaylı olarak altına sabitlendi. Bu dönemin çoğunda, sermaye kontrolleri çoğu ülkede şu ya da bu şekilde hüküm sürmüştü, ancak 1960'ların ortalarına kadar bunların kullanımı azalmıştır. Önümüzdeki on yılda işleyen sistem, mimarların düşündüklerinden oldukça farklı çıktı. Birincisi, eşit para birimlerinden oluşan bir sistem yerine, altın standardının bir varyantına, yani altın dolar sistemine dönüştü.

Ancak sterlinin, kilit para birimi olarak rolü 1960 boyunca istikrarlı bir şekilde azaldı. Sterlin, hem özel araç para birimi hem de resmi rezerv para birimi olarak düşüş gösterdi. Kasım 1967'de sterlin devalüasyonu, kilit para birimi olarak doların yükselişini de

beraberinde getirdi. Bahsedildiği gibi, doların hem özel hem de resmi uluslararası para olarak kullanımı 1950'lerde çarpıcı bir şekilde arttı ve 1960'lara kadar devam etti. Tam konvertibilite ile doların bir müdahale para birimi olarak temel rolü, uluslararası rezerv olarak kullanılmasına yol açtı. Buna, istikrarlı ve düşük parasal büyüme ve nispeten düşük enflasyon eşlik etti. 1950'lerin sonlarına gelindiğinde, dünyanın parasal altın stoku, dünyanın reel üretiminin ve ticaretinin büyümesini finanse etmek için yetersizdi. Bretton Woods sisteminde algılanan likidite sorunu, çeşitli likidite kaynaklarının üretim ve ticaretin büyümesini finanse edecek kadar yeterli veya güvenilir olmamasıydı.

Diğer tarafta Birleşik Krallık ve Fransa, ABD Marshall planının ardından ekonomilerini yeniden inşa etmeyi başardılar ve jeopolitik güçleri yeniden tesis edildi. Her ikisinin de Birleşmiş Milletler (BM) ve Kuzey Atlantik Antlaşması Örgütü (NATO) güvenlik konseyinde daimi bir başkanı vardı. Ancak Fransız cumhurbaşkanı De Gaulle, ABD'nin NATO'daki güçlü rolünü protesto etti ardından Fransa 1958'de NATO'dan çekildi. Fransa uyumsuzluğu sadece jeopolitik alandaki ikincil rolle ilgili değil, aynı zamanda uluslararası para sisteminde de geçerliydi. 1960 yılında, Fransız Maliye Bakanı Valéry Giscard d'Estaing, ABD'nin basabilecekleri bir rezerv para birimine sahip olduğu gerçeğine atıfta bulunarak "fahiş ayrıcalık" terimini ortaya attı.⁶²

ABD ödemeler dengesi açığı ile karşı karşıya kalmıştı. Nitekim, 1959'da ABD parasal altın stoku toplam dış dolar yükümlülüklerine eşitti ve dünyanın parasal altın stokunun geri kalanı ABD'ninkini aştı. 1964'e gelindiğinde, yabancı para otoriteleri tarafından tutulan resmi dolar yükümlülükleri ABD parasal altın stokunu aştı. Ödemeler dengesi açığının sorun olarak algılanmasının nedeni, doların dünyanın geri kalanına likidite sağlamadaki rolü idi. Fransızlar, ABD'nin mali hâkimiyetine ve ABD'nin olağanüstü sorumluluklarından kazandığına inandıkları senyorajdan içerlediler. 1965'te bu algıya göre hareket eden Fransızlar, rezervlerini altına çevirmeye başladılar. Dolar sorununa Fransızların çözümü, altının gerçek fiyatını ikiye katlamaktı.

Ödemeler dengesi açığının sermaye ihracatı tarafından ağırlaştırıldığı inancıyla, Kennedy ve Johnson yönetimleri sermaye çıkışlarına bir dizi sınırlama getirdi. Bunların arasında 1961'de ABD şirketlerinin yabancı kazançları üzerindeki vergilerde artış ve yabancı menkul kıymetlerin kazançlarını %1 oranında vergilendiren 1963 Faiz Eşitleme Vergisi vardı. Bu oran 1967'de iki katına çıkarıldı. Ayrıca, 1965'te doğrudan yatırıma ilişkin

⁶² Arana, (2014)

yönergeler ve aynı yıl yabancılara banka kredilerinin büyümesine sınırlar getirildi. Yurtdışındaki resmi harcamaları azaltmak ve ihracatı teşvik etmek ve ithalatı caydırmak için bir dizi önlem tasarlandı. Bunlar, yurtdışındaki savunma ve savunma dışı hükümet alımlarında bir azalma, 1960 yılında kredilerin genişletilmesi ve 1961'de kalkınma yardımının dolar alımlarına bağlanmasını içeriyordu.⁶³

Bu dönemde Kennedy'nin önerdiği vergi indirimleri, suikastın ardından Başkan Johnson tarafından imzalanmış ve ekonomi canlılık kazanmıştı. Vergi indirimleri ilk yılında GSYH yüzde 5'in üzerinde artış kaydetti ve Kennedy-Johnson yıllarında ortalama büyüme yılda yüzde 4,8'in üzerine çıktı. Fakat Johnson politikalarının neden olduğu bütçe ve dış ticaret açıkları karşısında enflasyon neredeyse baştan itibaren hızlandı. II. Kur Savaşı'nın merkezinde ABD politikaları ve ABD enflasyonu olmasına rağmen savaşın ilk silahları ABD'de değil 1967'de Bretton Woods'tan beri ilk büyük devalüasyonu yapan İngiltere'de ateşlendi.⁶⁴

Krizin ilk belirtileri, spekülörlerin Londra piyasasında altının serbest piyasa fiyatını 35,20 \$ 'dan 40,00 \$ 'a yükselttikleri 1960 Ekim'indeki altına hücumdu. Londra altın piyasasının 1954'te yeniden açılmasından bu yana altın fiyatlarındaki bu ilk önemli düşüş, 1960 ABD başkanlık seçimleriyle tetiklendi. Kennedy'nin "Amerika'yı yeniden harekete geçirme" sözü, ABD'de para biriminin değerini düşüren enflasyonist bir politika olarak yorumlandı. Sonuç olarak, hızlı bir şekilde iyileştirici adımlar atıldı. Bank of England'a istikrarı yeniden sağlamak için yeterli altın sağlandı ve G10'un para otoriteleri, 35,20 doların üzerinde altın satın almaktan kaçınmayı kabul etti. Sonraki aylarda, altının serbest piyasa fiyatındaki yükselişin ABD parasal altın stokunda artışa yol açmasını önlemek için Londra Altın Havuzu kuruldu ve Kasım 1961'de resmiyet kazandı. Nitekim, 1966'dan itibaren Altın Havuzu net bir altın satıcısı haline geldi.

1959-67 dönemi boyunca Birleşik Krallık, tam istihdamı sürdürmek, büyüme ve kemer sıkma programlarını teşvik etmek için tasarlanmış genişlemeci para ve maliye politikaları arasında gidip geldi. Genişletici politika kaçınılmaz olarak cari hesapta bozulmaya, uluslararası rezervlerde düşüşe ve sterlin paritesine karşı spekülasyonlara yol

⁶³ Bordo, M. D. (1991). *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*. University of Chicago Press.

⁶⁴ Rickards, s.103

açtı. Temel sorun, Birleşik Krallık'ta ticaret ortaklarına göre daha yavaş bir büyüme oranı ve poundun rekabetçi konumunu tehdit eden daha yüksek temel enflasyon oranıydı.

Ödemeler dengesi bozulmaya devam etti, rezervler düştü, sterline karşı spekülasyon arttı ve 25 Kasım'da 4 milyar dolar kurtarma paketi G10 ve IMF ile ayarlandı. Yetkililer, 1965 yılına kadar nispeten genişleyici bir politika sürdürmeye devam etti ve sterlin rezervleri üzerindeki baskı devam etti. Temmuz 1965'te sermaye çıkışlarına getirilen kısıtlamalarla birlikte sıkı bir bütçe paketi oluşturuldu. Baskı geçici olarak azaldı, ancak 1966 baharında ve yazında yeniden ortaya çıktı. Bu kez 20 Temmuz'da büyük bir kemer sıkma programı başlatıldı. Federal Rezerv ve diğer merkez bankaları tarafından dış yardım sağlandı.

Altının gerçek fiyatı II.Dünya Savaşı'ndan beri düşüyordu ve sonunda dünya altın üretimini düşürecekti. Aslında, bu 1950'lerin başlarında oldu, ancak on yılın sonlarında yeni üretim kaynakları tarafından telafi edildi. Altın üretimi 1966'da tekrar düştü. Dahası, düşen gerçek fiyat özel altın talebini canlandıracaktı. Nitekim, dünya parasal altın stokundaki büyümenin, dünyanın reel üretiminin ve ticaret hacminin büyümesini finanse etmeye yeterli olması için beklentiler belirsiz görünüyordu. 1958'de hem üretim artışı ile ticaret hacmi hem de altın rezervlerinin büyümesi arasında büyük bir boşluk açıldı. ABD hariç dünya için, parasal altın stokuna yapılan ilaveler Bretton Woods dönemi boyunca azaldı.

Ayrıca, ABD'de para arzı Vietnam Savaşını finanse etmek için 1965'te hızlandı. Enflasyon 1965'te yükselmeye başladı ve cari hesap fazlası 1964'te bozulmaya başladı. Dahası, ABD'nin rekabet gücü 1965'te kötüleşmeye başladı. Ödemeler dengesi açığı 1964 ile 1966 arasında kötüleşti, ancak 1966'da sıkı para politikasının tetiklediği sermaye girişleriyle tersine döndü. ABD'nin tamamen engellemeye çalıştığı sterlin devalüasyonunun ardından Londra altın piyasası üzerinden dolara karşı baskı arttı. Aralık 1967'den Mart 1968'e kadar Altın Havuzu 3 milyar dolar kaybetti ve ABD'nin payı 2,2 milyar dolar oldu. Baskı karşısında, Altın Havuzu 17 Mart 1968'de feshedildi ve yerine iki aşamalı bir düzenleme getirildi.⁶⁵ Gerçekten, dünya fiili bir dolar standardına geçti. O dönemde altın dolar güven sorununa bir dizi çözüm önerildi. Bunlar arasında yeni bir rezerv varlığının getirilmesi ve altın fiyatında artış yer alıyordu. İlk olarak, rezerv varlık olarak dolar ve altın yerine SDR'leri ikame edilmesi gündemdeydi. Bu muhtemelen ABD üzerindeki baskıyı kaldıracaktı. Ancak, bu yeni para birimi altına çevrilebildiği ve altın piyasası olduğu gibi

⁶⁵ Bordo (1991), s.70

kaldığı sürece, baskı yeni varlığa kayacaktı. Nitekim, SDR kullanımının ödemeler dengesi açıklarının finansmanı ile sınırlı olmasının nedeni buydu. SDR bir dizi sorunu gündeme getirdi. Birincisi, kabul edilebilirliği idi. SDR'nin bir rezerv varlık olarak dolar ve altından daha az kabul edilebilir olmaya mahkum olduğu ileri sürülmüştür. Dolardan daha az kabul edilebilirdi çünkü kullanımı resmi uluslararası işlemlerle sınırlıydı ve dolardan farklı olarak özel uluslararası para olarak kullanılamıyordu. Ayrıca, düşük bir faiz oranı taşıdığı için daha az kabul edilebilirdi. Altının kendine özgü özelliklerinden yoksun olduğu için bir değer deposu olarak altından daha az kabul görüyordu. İkinci sorun, SDR'lerin yalnızca rezervlerin artışı için tasarlanmış olmasıydı.

Altının dönüştürülebilirliği sorun teşkil ediyordu. Birleşik Devletler konvertibilite taahhüdünde olduğu sürece, dünyanın geri kalanının talep ettiği dolarları esnek bir şekilde tedarik etme yetkisi, bir güven krizi ile kısıtlanacaktı. Çözüm o zaman altını tedavülden kaldırmak olacaktı. Bu yaklaşımla ilgili iki sorun mevcuttu; birincisi, Avrupalıların dolar hegemonyasına karşı olmaları ve ikincisi, altın konvertibilitesi olmadan ABD'yi istikrarlı bir para politikası izlemeye zorlayacak hiçbir mekanizmanın olmamasıydı. 1968'de fiilen ortaya çıkan dolar standardı tam da bu nedenlerle bozuldu. Sonuç 1968'e gelindiğinde, uluslararası para sistemi, kararlaştırılan sistemden çok uzaktı. Hem finansal piyasaların gelişmesine hem de güven sorununa tepki olarak, sistem fiili bir dolar standardına dönüşmüştü.

Sistem, Ağustos 1971'de altın pencerenin kapanmasıyla giderek daha istikrarsız hale geldi. Altın standardının kusurları ve sabit kur tarafından kuşatılan bir sistemin çöküşü, büyük ölçüde dünya enflasyonundaki bir ivme ile tetiklendi. ABD'nin genişlemeci para politikasının gecikmeli etkileri nedeniyle Bretton Woods sistemi çöktü. 1960'ların sonlarında ve 1970'lerin başlarında Almanya, Japonya ve diğer ülkelerin dolar rezervleri biriktikçe, onları kısıtlamak giderek daha zor hale geldi. Bu, yurtiçi QE'yi ve şişmeyi teşvik etti. Nixon hükümeti için geriye kalan tek seçenek doların serbestçe dalgalanmasıydı. Nisan 1971'de ABD ticaret dengesi ilk kez açığa döndü ve yetkili makamlar doların devalüasyonu fikrine olumlu yaklaştı. Altının dönüştürülebilirliğini askıya alma kararı, Ağustos ayı başlarında Fransız ve İngilizlerin doları altına dönüştürme niyetiyle tetiklendi. 15 Ağustos'ta Camp David'de Başkan Nixon, Bakan Connolly'yi "doların altına veya diğer rezerv varlıklara dönüştürülebilirliğini geçici olarak askıya almaya" yönlendirdiğini açıkladı. ABD'nin altının dönüştürülebilirliğini askıya alma kararı, Bretton Woods sisteminin önemli

bir yönünü sona erdirdi.⁶⁶ II. Kur Savaşı, 1971'de Ekonomik İstikrar Yasası uyarınca Bretton Woods'un çökmesiyle başladı. Bu yasanın temelinde üç madde yer alıyordu. Altın pencere kapatılmalıdır. Yabancı hükümetler artık dolarlarını altınla takas edemeyeceklerdi. Enflasyona karşı koymak için ücretlere ve fiyatlara 90 günlük bir dondurma uygulanacaktı. Döviz kurlarında beklenen dalgalanma nedeniyle Amerikan ürünlerinin dezavantajlı duruma düşmemesi için yüzde 10 ithalat tarifesini belirlendi.⁶⁷

Bu durumda Başkan Nixon'un ana hedefi, doların diğer para birimleri karşısında devalüe edilmesi hatta döviz piyasalarında doların sürekli olarak düşüş göstermesiydi. Bu hedefi gerçekleştiğinde %10'luk ithalat vergisini kaldıracağını taahhüt etti. Uluslararası çevreden tepkiler gecikmedi, Japon yeni dolar karşısında dalgalanmaya bırakıldı ve yen dolar karşısında %7 değer kazandı. %10'luk ithalat vergisi %10'luk devalüasyonla aynı etkiyi yarattığından yen, dolar karşısında toplam %17'lik değer kazanmış oldu. Bu durum ABD'li araba ve çelik üreticileri için sevindiriciydi. GATT, ABD'nin ek ithalat vergisi uygulamasıyla serbest ticaret kurallarını ihlal ettiğini dile getirdi. Ancak ABD dışişleri müsteşarı Nathaniel Samuels, ABD ödemeler dengesi iyileştiğinde ek vergilerin kaldırılacağını söyledi. Döviz piyasalarında hali hazırda dolar devalüasyonu başlamış, birçok para birimi dolar karşısında %3 ila %9 arasında değer kazanmıştı ancak yetkililer bu devalüasyonun %12 ila %15 arasında gerçekleşmesini bekliyorlardı.⁶⁸

Aralık başında Roma'da düzenlenen G10 toplantısında Hazine Bakanı John Connally yabancı para birimlerinin dolar karşısında %11 değer kazanmasını ve aynı zamanda doların altına karşı %10 devalüe edilmesini önerdi. Böylece toplamda ABD'ye yapılan ihracatın dolar fiyatı, %20'nin üzerinde bir artış gösterecekti. Ülkeler için %20'lik artış şaşırtıcı derecede fazlaydı. Roma'daki toplantıdan birkaç gün sonra Başkan Nixon Fransa Cumhurbaşkanı Georges Pompidou ile Azor Adalarında birebir görüştü. Görüşme sonucunda dolar altın karşısında %9 civarında devalüe edildi, diğer önemli para birimleri ise %3 ila %8 arasında değer kazandı ancak bazı para birimleri toplamda %11 ila %17 arasında değerlendirildi. Smithsonian Anlaşması olarak adlandırılan bu anlaşma ABD'de olumlu yankı yaptı. Çelik, otomobil, uçak sektörlerinden yüksek karlar elde ederek avantajlı çıkmayı planlayan yatırımcı, hisse senetlerine olan talebin canlanmasını sağladı. Ancak bu olumlu

⁶⁶ Bordo(1991), s.80

⁶⁷ Arana, G. V. (2014). Currency Wars: The Lack of a Global Monetary System. *Master's Thesis*, 35.

⁶⁸ Rickards s.110,111

beklentiler çok geçmeden yerini felaketler kervanına bıraktı; işsizlik, petrol krizi, GSYH'deki düşüş, borsanın çöküşü ve enflasyon. Ülke refahına giden yolun devalüasyondan geçmediği ikinci kez anlaşılmış oldu. Haziran 1972'de anlaşma şartlarına bağlı kalmak red edilerek sterlin devalüe edildi. Önce %6 oranında ardından çok geçmeden %10 oranında düşüş gösterdi. Bununla beraber aynı yılın Temmuz ayında hem İsviçre frangı hem de Kanada doları dalgalanmaya bırakıldı. Önemli para birimlerinin dalgalanmaya bırakılmasıyla birlikte IMF 1973'te Bretton Woods sisteminin çöktüğünü bildirdi.⁶⁹

Bretton Woods sonrası dönemde doların alım gücünün düşmesi ardından petrol krizinin baş göstermesiyle yüksek enflasyon oranı ve ekonomideki durgunluğu ifade etmek için ABD'de yeni bir kavram ortaya çıktı; stagflasyon. Bu noktada yönetimde değişiklikler yapılması gerekiyordu. 1979'da Paul Volcker Merkez Bankası Başkanı olarak göreve başladı. ABD Merkez Bankası Başkanı Paul Volcker, enflasyon beklentilerini kontrol altına almak için 1979'da ortalama % 11,2 olan federal fon oranını Haziran 1981'de % 20 ile zirveye çıkardı. Bu anti-enflasyonist önlemler ABD'de kısa vadede bir durgunluğu tetiklemesine rağmen, aynı zamanda ABD'de ara dönemde yeni bir ekonomik patlamanın yolunu da açtı. Bu dönemde enflasyon ciddi oranda gerilemiş, dolar cinsinden altının artan fiyatı yaklaşık %48 oranında düşüş göstermiştir. Aynı zamanda Başkan Ronald Reagan'ın vergileri düşük tutması, özelleştirme ve esneklik içeren piyasa özgürlüğüne önem vermesiyle ABD ekonomisi eskisinden daha güçlü bir ekonomiyle sahalara geri dönmüştü.

ABD ekonomisinin güçlenmesiyle birlikte doların değerinin artışı eş zamanlı gerçekleşti. Ancak değerlenmiş dolar beraberinde artan ithalatı getirmişti. İthalatın düşürülmesi ve ihracatın teşvik edilmesi için tek alternatifin devalüasyon olduğu konusu gündeme geldi. Fakat bu kez sabit kur politikası söz konusu değildi para birimleri döviz piyasalarında birbiri karşısında özgürce işlem yapabiliyordu. 1980'lerde gerçekleşen güçlü toparlanma hamlesinden sonra yatırımcıların talebiyle değerlenen dolar, devalüe edilmek isteniyordu. Bunun için Eylül 1985'te ABD Hazine Bakanı, önemli devletlerin yetkilileriyle Plaza Anlaşmasını imzalamak için New York'taki Plaza Otel'de bir araya geldi. Anlaşmanın ardından dolar, yabancı para birimlerine karşı önemli ölçüde değer kaybetti. Fransız frangı dolar karşısında %40 değer kazandı, diğer yandan Japon yeni ve Alman markı da sırasıyla %50 ve %20 değerlendirildi. Devalüasyonun etkileri beklenildiği gibi olmadı ihracatı teşvik edecek, ithalatı kısıtlayacak devalüasyon planı başarısızlıkla sonuçlandı. Bu

⁶⁹ Rickards s.112,113,114

dönemde ABD’de işsizlik artmış, GSYH’deki büyüme yavaşlamıştı. Volcker’ın başarısı sonucu düşen enflasyon oranı yeniden yükselmişti. Tüm bu gelişmelerin ardından taraflar para piyasalarını istikrara kavuşturmak ve doların hızlı düşüşünü yavaşlatmak amacıyla Şubat 1987’de Louvre Anlaşması’nı imzaladılar. Bu anlaşma ile II. Kur Savaşı sonlanmış oldu.

Tablo 2. 1. Birinci ve İkinci Kur Savaşlarında Ülkeler Tarafından Kura Yapılan Müdahaleler

Ülke	Kur müdahalesi	Ülke	Kur müdahalesi
I.Kur Savaşı(1921-1936)		II.Kur Savaşı(1967-1987)	
Kanada	Eylül 1931 Temmuz 1935	Kanada	Şubat 1973
Fransa	Eylül 1936	Fransa	Kasım 1975
Almanya	Temmuz 1931	Almanya	Ağustos 1980
Arjantin	Kasım 1929	Arjantin	Ocak 1969
Avusturalya	Mart 1930 Mart 1936	Avusturalya	Mayıs 1970
Brezilya	Aralık 1929	Brezilya	Eylül 1980 Haziran 1984
Japonya	Aralık 1931 Ağustos 1936	Japonya	Şubat 1979
Meksika	Temmuz 1931 Nisan 1935	Meksika	Mart 1982
Sovyetler Birliği	Kasım 1935 Mart 1936 Ekim 1936	Sovyetler Birliği	Kasım 1985
Birleşik Krallık	Eylül 1931	Birleşik Krallık	Temmuz 1985
ABD	Nisan 1933	ABD	Temmuz 1986
İsviçre	Eylül 1936	İsviçre	Temmuz 1986

Kaynak: Pera, J. (2018)

III. Kur Savaşı (2010-)

20.yüzyılın sonunda dünya ekonomisi ABD, Birleşik Krallık, Almanya, Fransa, İtalya, Rusya, Çin, Hindistan ve Brezilya arasında bölünmüştü. O dönemde küresel ekonomideki en önemli değişiklik, Çin’in ekonomik sahnede yerini almasıydı. Çin’in en büyük rekabet avantajı, düşük işgücü maliyeti ve 1,3 milyar tüketiciden oluşan potansiyel bir iç pazardı.

Çin'in yükselişi küresel tedarik zincirini yeniden tanımladı. Çok uluslu şirketler, üretimlerini Çin'e, ABD veya Avrupa'daki Ar-Ge tesislerine, vergilerin düşük olduğu ülkelere veya özel bölgelerdeki (İsviçre, Hollanda, Hong Kong, Singapur) alanlara kaydırды, bu durum ASEAN ülkelerinin (Endonezya, Güney Kore, Tayland, Hong Kong, Malezya, Laos ve Filipinler) ihracatında düşüşe neden oldu. Düşük ihracatı önlemek amacıyla ASEAN hükümetleri, QE politikası ve mali teşvik kullanarak ekonomik büyümeyi hızlandırdı. Ardından uluslararası sermaye girişleri, kredi fazlalığı ile birlikte gayrimenkul ve hisse senedi fiyatlarını şişirdi. 1997'de ASEAN hisse balonu çöktü. ASEAN ülkelerinin uluslararası sermayeye olan yüksek bağımlılığı döviz krizine neden oldu. Ayrıca, ASEAN üretim motorunun kapatılması, Rusya için en önemli sermaye girişleri olan petrol ve demir dışı metallere yönelik dünya talebinin de azalmasına neden oldu. Rusya'nın kırılgan ekonomisi, küresel yükselen piyasalardan sermaye çıkışlarına karşı dirençli değildi ve bunun sonucunda 1998 Rusya krizi yaşandı. Ülkeler, 1990'larda Latin Amerika ve Asya'daki finansal krizlerin ardından büyümeyi sürdürmenin bir yolu olarak para manipülasyonuna yöneldiler. Ayrıca, kendilerini küresel finans piyasalarının artan oynaklığından korumak için daha büyük döviz rezervleri stokları oluşturma arzusuyla da motive oldular. Üçüncü kur savaşı bu krizlerin krizinin yanı sıra Euro'nun küresel rezerv olarak ortaya çıkmasından sonra başladı.⁷⁰

1979'daki ekonomik reformlardan sonra, Çin'in ekonomik gelişimi, Çin'in karşılaştırmalı avantajlarına karşı olan ağır, sermaye yoğun, endüstri odaklı bir stratejiden Çin'in karşılaştırmalı avantajlarını izleyen bir stratejiye dönüştü. 1979 ve 1990 yılları arasında Çin'in ortalama yıllık büyüme oranı %9 idi. Bu dönemin sonunda ve hatta 2000'li yılların başına kadar, birçok bilim insanı, temel reformların eksikliği nedeniyle Çin'in bu büyüme oranını uzun süre sürdüremeyeceğine inanıyordu. Ancak Çin'in 1990-2010 döneminde yıllık büyüme oranı % 10.4'e yükseldi. Küresel ekonomik sahnede, Çin'in son yirmi yıldaki büyümesi eşi görülmemiş bir şekilde gerçekleşti. Bu, Doğu Avrupa ve Eski Sovyetler Birliği'ndeki diğer geçiş ekonomilerinin iç karartıcı performansı ile çarpıcı bir tezat oluşturuyordu. Olağanüstü performansın bir sonucu olarak, Çin'in küresel ekonomideki statüsünde çarpıcı bir değişiklik oldu. 1990'da Çin, küresel GSYH'nin yalnızca %1,6'sına hükmederek küresel ekonomik ölçekte yerini aldı. 1980 ile 2004 yılları arasında yılda ortalama % 9,5 ve 2005 ile 2007 yılları arasında ortalama % 9 olan GSYH

⁷⁰ Arana(2014), s.63

büyüme oranı ve 1,65 trilyon USD GSYH ile Çin, küresel ekonomide önde gelen söz sahibi ülkelerden biri olmuştur.⁷¹

Çin'in 1990 ile 2010 yılları arasında USD cinsinden ölçülen ortalama yıllık ticaret büyüme oranı %17,6 idi. Bu dönemin başlangıcında, Çin'in ihracatı, küresel ihracatın yalnızca %1,3'ünü temsil ediyordu. Şimdi Çin, küresel payın %8,4'ü ile dünyanın en büyük mal ihracatçısı konumunda. 1990'da Çin hâlâ düşük gelirli bir ülkeydi, kişi başına düşen geliri Sahra Altı Afrika ortalamasından %30 daha düşüktü. Bu büyümenin arkasında, özellikle hızlı kentleşme ve sanayileşme olmak üzere çarpıcı bir yapısal dönüşüm yatmaktadır. 1980'lerde ekonomik reformların başlangıcında, Çin öncelikle bir tarım ekonomisiydi. 1990'da bile nüfusunun %73,6'sı kırsal alanlarda yaşıyordu ve birincil ekonomik faaliyetler GSYH'nin %27,1'ini oluşturuyordu. 2009 yılında bu oran %11,3'e geriledi. Benzer bir değişim Çin'in ihracatında yaşandı. 1990'da tarım ürünleri, mal ihracatının önemli bir bölümünü oluşturuyordu. Şimdi, Çin'in ihracatının neredeyse tamamı imalattır. Çin'in ihracatının bileşimindeki değişime eşlik eden yabancı rezerv birikimidir. 1990'da Çin'in dış rezervleri 11.1 milyar USD idi, ancak 2.5 aylık ithalatı karşılamaya yetecek kadardı ve bugün rezervleri ortalama 3 trilyon USD. Küresel olarak, Çin'in ekonomik performansı Doğu Asya mali krizi (1998) ve mevcut küresel (2008) krizleri sırasında olağanüstüydü. Çin, her iki krizde de şoklara dayanmış ve dinamik büyümesini sürdürmüştür.⁷²

2001 yılında Nixon döneminde Çin, demokratik bir cumhurbaşkanının ve cumhuriyetçilerin kontrolündeki bir kongrenin güçlü desteğiyle DTÖ'ye katıldı. Çin'in DTÖ'ye katılmasıyla eşzamanlı olarak farklı zamanlarda, Çin'in para birimi olan renminbi (RMB), birçok farklı politika rejimi gördü; dolara sabitlendi, dalgalanmasına izin verildi ve Çin hükümeti tarafından kasıtlı olarak devalüe edildi. Tüm bu dalgalanmalar boyunca net sonuç, Çin para biriminin dolar karşısında düşük değerde olduğu idi. Tüm bunlarla birlikte Pekin, Amerikan pazarlarını yasadışı sübvansiyonlu ihracatla doldurmaya başlarken, büyük çokuluslu şirketler, Amerikan fabrikalarının ve işlerinin Çin'e taşınmasını hızlandırdı. Dan Slane dahi toplu göçe katıldı, orada üç fabrika açtı ve başarısına dönüp baktığında Slane şöyle açıklıyor: "Çin'in para birimini manipüle etmesi çok yardımcı oldu çünkü fiyatlarımızı

⁷¹ Lin, J. Y. (2011). China and the global economy. *China Economic Journal*, 4(1), 1-14.

⁷² Lin(2011), S.2

düşük tuttu. Çevre sorunu yaşamadım ve en önemli şey, ürünümü her ay maliyetine satabilmemdi."⁷³

Çin'in haksız ticaret uygulamaları Amerikan ekonomisine gerçekten de çok ağır bir zarar verdi. Yirminci yüzyılın ikinci yarısı için ABD'nin GSYH'sinin yıllık % 3,5 gibi sağlıklı bir oranda büyüdüğünü düşünürsek, Çin 2001'de DTÖ'ye katıldığında bu oran ortalama % 1,6'ya düştü. Yılda %2 oran kaybı çok fazla görünmese de, yılda iki milyon iş yaratamama ve kümülatif olarak yavaş büyüme nedeniyle yirmi milyondan fazla iş kaybı anlamına geliyor.⁷⁴

1980'lerin başlarında, ihracatın Çin GSYH'sindeki payı düşük olduğu zamanlarda, yuanın aşırı değerli olduğu düşünülüyordu. Kısmen, Tiananmen Meydanı protestolarına bir tepki olarak Komünist Parti kendi egemenliğini korumak için, esas önemi siyasi istikrara vermişti ve sonuç olarak, sağlam bir ihracat sektörünün benimsenmesi ve buna bağlı olarak iş yaratma anlamına gelen devalüe edilmiş bir yuan ilk seçenektir. Çin, on yıllık bir süre içinde altı tur devalüasyona kucak açtı, 1993 yılına gelindiğinde 5,32 Çin yuanı 1 USD olarak işlem görüyordu. Bundan tam bir yıl sonra Çin muazzam bir devalüasyon yaparak yuanı 8,7 seviyesine indirdi. Bu durum açık bir manipülasyon örneğiydi ve bu durumda Çin'in manipülatör ilan edilmesi kaçınılmaz oldu. 1994 yılına kıyasla değeri biraz olsun artan yuan 1997-2004 yılları arasında dolar karşısında 8,28'den işlem gördü. ABD'nin Çin ile olan ticaret açığı 1988'den beri her yıl arttı ve Çin 2008'de ABD mal ticareti açığının %31,9'undan sorumluydu. ABD'nin George W. Bush yönetiminde yukarı yönlü yeniden değerlendirme baskısına yenik düştü. 11 ve 12 Ağustos 2015'te, yuanı dolara yaklaşık 6,1'e sabitledikten uzun bir süre sonra, Çin hükümeti şaşırtıcı bir hamle yaptı. Çin para biriminin yüzde 1,8, ardından dolar karşısında ek yüzde 1,6 değer kaybetmesiyle yuan'ın hızlı bir şekilde düşmesine izin verdi. Bu hareket, Amerikalı yetkililerin değer kaybını Çin'in bir kez daha adil olmayan bir ticaret avantajı elde etmek için ihracatı artırma girişimi olarak görmesiyle birlikte ABD'de ek endişeye yol açtı. Değeri düşen yuan, ABD para politikası üzerinde önemli bir etkiye sahip oldu. 2002'de, zamanın Fed Başkanı Alan Greenspan, çeşitli hedeflere ulaşmak için Temmuz 2000'den Temmuz 2002'ye kadar yüzde 4,75'lik bir indirim benimseyerek, son derece düşük faiz oranlarının sürdürüldüğü bir dönem başlattı.

⁷³ Navarro, P., & Roach, S. S. (2012). *China's Currency Manipulation: A Policy Debate*. Sage Publications, 175(3), 27-37.

⁷⁴ Navarro & Roach(2012), s.30

Hedeflerden biri kesinlikle ABD'deki teknoloji balonu çöküşünü dengelemektir. Ancak diğer bir amaç, eleştirmenlerin “istikrarlı ucuz emek arzı yoluyla dünyaya deflasyonunu ihraç etmek” ile suçlanan Çin'in para politikasına karşı koymaktır. Ucuz ihraç malları ve düşen fiyatlar ile sonuçlanan devalüe edilmiş bir yuan, kalıcı deflasyona neden olabilir çünkü işletmeler ve tüketiciler fiyatların daha da düşmesini bekleme eğilimindedir ve bu nedenle harcama ertelenir. Amerikan harcamalarını teşvik etmek için Fed oranları düşük tuttu. Ancak Greenspan'ın düşük oran politikası, 2008 mali krizine ve ardından Fed tarafından büyük miktarda USD basılmasına zemin hazırladı. Bu durum yüksek faizli konut, ticari kredi oluşturma ve menkul kıymetleştirmelerde bir patlama ile sonuçlandı. Çin'in ekonomik toparlanması 2007'de ABD subprime krizi başladığında, dünya adım adım Büyük Buhran'dan bu yana en derin ekonomik krize girdi. Birçok ülke, düşen varlık fiyatlarından, azalan ticaret hacimlerinden, yavaş büyümeden, artan işsizlikten ve çığınca dalgalanan döviz kurlarından zarar gördü. Pek çok ülkede olduğu gibi, Çin ekonomisi 2008'in üçüncü çeyreğinde azalan ihracat ve kötüleşen emlak piyasası nedeniyle krize girdi: GSYH büyümesi 2008'in ilk çeyreğinde %10,6'dan 2009'un ilk çeyreğinde %6,1'e geriledi, ticaret hacmindeki büyüme ise Aralık 2007'deki %23,3'ten Aralık 2008'de %11,1'e düştü. Ancak Çin'in 'demokratik merkezîyetçilik' ilkesine dayanan karar alma süreci, karar verme ve kaynak tahsisinde güçlü bir kapasiteye sahiptir. 15 Eylül 2008'de Lehman Brothers ABD yatırım bankasının iflasından sonra, Çin hükümeti makro-ekonomik politikalarında hızlı bir tam ölçekli yeniden düzenleme yaptı. 2008 yılı başından itibaren uygulanan “Aşırı ekonomik büyümeyi ve fiyat artışını önleme” politikası yerini, iç talebi canlandırması ve ekonomik büyümeyi sürdürmesi beklenen genişletici maliye ve para politikalarına bırakmıştır. 4 trilyon RMB'lik bir teşvik planı ve 10 endüstrinin canlandırılması için bir plan bir aydan kısa bir sürede hazırlandı.⁷⁵

Diğer yansan mali kriz 2008'de ABD'yi vurduğunda, acil eyleme ihtiyaç olduğu açıktı. ABD'de zayıf bir ekonomiyi güçlendirmeye yönelik geleneksel yaklaşım, tüketici harcamalarını artırmak olmuştur. ABD GSYH'si 2011'de 14,9 trilyon dolardı, yüzde yetmiş biri tüketiminden, yüzde 12'si yatırımdan, yüzde yirmisi hükümet harcamalarından ve net ihracattan eksi yüzde üç geliyordu. Çin ekonomisinde net ihracat yüzde dörtten az ve yatırım yüzde kırk sekizdi. Çin'de tüketim, sosyal güvenlik ağının zayıf olması nedeniyle

⁷⁵ Cao, L. (2016). Currency Wars and the Erosion of Dollar Hegemony. *Michigan Journal of International Law*, 38(1), 57-112.

düşük kaldı, bu da bireyleri kendi sağlık hizmetleri ve emeklilikleri için tasarruf etmeye zorladı. ABD için, tüketici harcamalarını canlandırmanın reçetesi düşük faiz oranları olmuştur ancak aşırı gergin tüketici, yüksek işsizlik, ipotek temerrüdü ve yatırım konusunda isteksizlik ile Bush ve Obama yönetimleri hükümet harcamalarına yöneldi. Obama yönetimi, büyümeyi teşvik etmek için beş yıl içinde ABD ihracatını ikiye katlamayı hedefleyerek ihracata yöneldi. Bu durumda son çare olarak IMF ve ABD yuanın değerlendirilmesi için Çin'e baskı yaptı fakat Çin buna izin vermedi. Haziran 2009'a kadar, sabrı taşan ABD, bazıların "gizli silah" olarak adlandırdığı farklı bir para birimi stratejisi benimsedi. 2009'da Birleşik Devletler para arzını artırmayı ve varlık fiyatlarını QE yoluyla artırmayı başardı. Fed faiz oranlarını düşürerek paranın fiyatını düşürebilirdi ama bunun yerine para arzını artırmayı tercih etti.⁷⁶

Bu, Amerikan mallarını yurtiçinde ve yurtdışında daha rekabetçi hale getirerek ABD ekonomisini canlandırmaya yardımcı oldu. ABD, QE yoluyla dolaşıma daha fazla dolar koydu, dolayısıyla değerini düşürdü. Dolar dünyanın rezerv para birimi olduğu için birçok ürün, özellikle emtia dolar üzerinden fiyatlandırılıyor. Bu nedenle, dolar değer kaybettiğinde, emtia fiyatları değer kazanır. Bu, Çin gibi birçok ülkeyi etkiledi çünkü Çin ekonomisi büyük ölçüde hammadde satın almaya ve bunları ihracat için ürün yapmak için kullanmaya bağımlı. Birleşik Devletler tam olarak istediğini elde etti: Çin yuan'ı yeniden değerlemeyi reddederse, bunun yerine ABD tarafından ihraç edilen enflasyonu elde edecekti. Hem Çin'in yuanı yeniden değerlemesi hem de ABD tarafından ihraç edilen enflasyon ABD'nin çıkarlarına hizmet edecektir çünkü her ikisi de Çin ihracatının maliyetlerini artırmıştı bu da ABD ihracatını daha rekabetçi hale getirdi. Piyasaya daha fazla doların akın etmesi dolarları devalüe etti ve genellikle dolar olarak fiyatlanan enerji ve emtiaların daha pahalıya mal olmasına neden oldu.

2010 yılında Brezilya Maliye Bakanı Guido Mantega, emtia enflasyonunun bu durumunu ABD tarafından başlatılan bir "kur savaşı" olarak nitelendirdi. Gerçekten de, "Brezilya, para biriminin değer kazanması ve enflasyon arasında sıkışıp kaldı. Gelişmekte olan ülkelerin çok az seçeneği vardı. Çin gibi, ihracat pazarlarını koruyarak ancak bu süreçte enflasyondan zarar görerek para birimlerini dolara sabitleyebilirlerdi. Çin Halk Bankası(PBOC)'nın yuan-dolar sabitini korumak için para basması, Çin'in ABD'den enflasyon ithal etmesi fiyatların hızla artmasına neden oldu. Ancak tüm bunlara rağmen

⁷⁶ Cao (2016), s.94

2000-2010 yılları arasında Çin'in 1.8 trilyon dolarlık döviz hesabı fazlası biriktirdiği, buna karşın ABD'nin 7.6 trilyon dolarlık küresel ticaret açığı verdiği görüldü. Ayrıca Çin hükümetinin para birimini manipüle etmesi nedeniyle ABD'nin Çin ile artan ticaret açıkları, ABD'de yalnızca 2001 ve 2008 yılları arasında imalat ve ticaretle ilgili sektörlerde 2,4 milyon işsize neden oldu ayrıca düşük ücret politikasının olduğu ülkeden yapılan ithalatla rekabet edebilmek adına 100 milyon çalışan düşük ücretlerle çalışmak zorunda kaldı.⁷⁷

PBOC bir dolar birikimi yoluna girdi. Bununla birlikte, resim daha karmaşıklaştı, çünkü bir dolar biriktirme stratejisinin kendisi, yuan basımının bir yan stratejisini gerektiriyordu. Çin'in dolar, euro, sterlin veya yen gibi konvertibl para birimlerinin yaptığı gibi yuanın uluslararası döviz piyasalarında serbestçe ticaret yapmasına izin vermediği anlamına gelir. PBOC, işlemlerin ödenmesi için bir araç olarak yuanın kullanımını sıkı bir şekilde kontrol ediyor. Örneğin, dolar dünyanın rezerv para birimi olduğu için, Çinli bir ihracatçıya ihraç mallarını veya hizmetlerini satın alanlar tarafından büyük olasılıkla dolar olarak ödeme yapılacaktır. Çinli ihracatçı bu dolarları yuanla kendi başına değiştiremez, ancak bu konvertibl para birimlerini yuan karşılığında sabit bir resmi (sabit) kur üzerinden PBOC'ye teslim etmelidir. Tersine, bir ihracatçı ithalat için ödeme yapmak için avroya veya dolara ihtiyaç duyduğunda, bunları PBOC aracılığıyla alabilir, ancak ithalat için ödeme yapmak için gereken kadar. Çin ihracatı arttıkça ve Çin ödeme olarak dolar aldıkça, PBOC sırayla çeşitli hedeflere ulaşmak için dolar ve dolar varlıkları satın almaya başladı. Fed dolar bastıkça ve bu dolarlar Çin'e mal satın almak için geldiğinde, PBOC'nin fazlalığı emmek için yuan basması gerekiyordu. Gerçekte, Çin para politikasını Fed'e aktarmıştı ve Fed daha fazla bastıkça, PBOC de sabit döviz kurunu korumak için daha fazla bastı. PBOC , yeni edindiği dolarları elinde tuttuğunda, aynı zamanda bu dolar rezervlerine de yatırım yapması gerekiyordu ve geleneksel olarak muhafazakar yönelimi göz önüne alındığında, ABD Hazinesi tarafından ihraç edilen oldukça likit menkul kıymetlere yatırım yapmayı tercih etti. Sonuç olarak, Çin, bazı kaynaklar tarafından 2011 gibi erken bir tarihte 950 milyar USD olarak tahmin edilen muazzam miktarda ABD hazine senedine sahipti.⁷⁸

Çin, döviz kuru politikaları nedeniyle dikkatleri üzerine çekmiştir, ancak Çin bu tür politikalar uygulayan tek devlet değildir. Örneğin İsviçre, suni olarak para birimini

⁷⁷ Howard, L. (2013). Chinese Currency Manipulation: Are There Any Solutions? *Emory International Law Review*, 27(2), 1215-1247.

⁷⁸ Cao (2016), s.92

düşürerek frangi euroya sabitlemiştir. Ana ticaret ortağı olan avro bölgesinde devam eden durgunluğun ortasında devasa cari hesap fazlasını korumak için İsviçre, 2012'de dünyanın en büyük manipülatörü haline gelmiştir. Frank Euro karşısında 1,10 düzeyinde sabitlenmişken değeri düşerek 1,21 olarak işlem görmüştür. Japonya, yeni hükümetin hem seçilmeden önce hem de göreve başladıktan hemen sonra, yen para birimini agresif bir şekilde dolar karşısında % 30 devalüe etti. Bununla birlikte Hong Kong, Malezya, Singapur ve Tayvan'ın para birimlerini de %25 ila %32 oranında düşük değerde olduğunu tahmin edilmektedir. Yine Brezilya, 1994 Meksika Krizi'nin olası etkilerine karşı siper alabilmek için realin değerini dolar karşısında düşürerek neredeyse %30'luk bir devalüasyona gitti. ⁷⁹

Tablo 2. 2. Döviz manipülatörlerinin cari işlemler dengesi(milyar dolar) 2006-2016

Ülke	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ASYA ÜLKELERİ											
Çin	231.8	353.2	420.6	243.3	237.6	201.7	213.7	238.5	287.5	364.4	453.2
Japonya	170.9	212.1	159.9	146.6	204.0	119.3	59.0	63.5	97.8	108.2	109.5
Kore	14.1	21.8	3.2	32.8	29.4	26.1	43.1	34.6	31.5	32.8	30.8
Malezya	26.2	29.7	39.4	31.4	27.3	31.7	19.4	19.6	20.0	19.3	19.5
Singapur	36.1	46.3	28.8	33.5	62.0	65.3	51.4	48.4	51.1	51.8	50.9
Tayland	2.3	15.7	2.2	21.9	10.0	5.9	2.7	4.3	5.1	4.9	3.2
Hong Kong	22.9	25.5	29.5	18.0	12.4	12.9	6.1	5.5	7.5	9.4	12.1
PETROL İHRACATÇILARI											
Cezayir	29.0	30.6	34.5	0.4	12.1	19.8	12.3	12.8	9.6	8.1	7.6
Azerbaycan	3.7	9.0	16.5	10.2	14.8	17.1	14.0	8.2	5.3	2.9	0.7
Kuveyt	45.3	42.2	60.2	28.3	38.3	70.8	78.1	70.8	65.9	63.7	63.3
Norveç	55.8	49.0	72.4	44.4	50.2	62.7	71.2	63.1	59.4	55.2	52.3
Katar	15.3	20.2	33.0	10.0	34.1	52.6	54.2	55.3	46.6	36.0	26.2
Rusya	94.3	77.0	103.7	49.5	70.0	98.8	81.3	56.4	38.7	23.0	7.3
Suudi Arabistan	99.1	93.4	132.3	21.0	66.8	158.5	177.2	143.1	122.3	109.5	105.6
B. Arap Emirlikleri	36.1	17.7	24.8	9.1	9.1	33.3	29.4	30.9	30.1	30.1	32.6
DİĞER ÜLKELER											
Danimarka	8.2	4.2	9.9	10.5	18.4	18.8	16.5	15.4	15.8	16.2	16.7
İsrail	7.0	4.6	2.2	7.3	8.1	3.4	-0.2	4.2	6.6	7.1	7.4
İsviçre	58.2	38.8	10.9	53.7	78.6	55.7	84.7	81.8	81.1	79.1	80.0

Kaynak: PIIE(2013)

⁷⁹ Howard(2013), s.1222

Tabloda manipölatörlerin 2006-2016 yılları arasında cari hesap fazlalarının milyar dolar cinsinden değeri verilmiştir. Tabloda döviz piyasalarına doğrudan müdahale eden ve toplamda 10 trilyon doları aşan kümülatif rezerv birikimleriyle sonuçlanan on sekiz ülke belirlendi. Bunu, esas olarak uluslararası rekabet güçlerini ve ticaret fazlalarını artırmak için, para birimlerini devalüe ederek yaptılar. Bu liste, hem gelişmekte olan hem de gelişmiş olan dünyanın en büyük ekonomilerinden bazılarını içermektedir. Çin'den başka birkaç Asya ülkesinin yanı sıra birkaç petrol ihracatçısı ve birkaç Avrupa ülkesini içeriyor. Dünya ekonomisinin neredeyse üçte birini ve küresel cari fazlaların üçte ikisinden fazlasını oluşturuyorlar. Bunun sonucunda döviz manipölatörlerinin küresel fazlalarının yılda 700-900 milyar dolar arttığı ve diğer ülkelerde buna karşılık gelen açıklar yarattığı, bunun sonucunda mevcut ve öngörülebilir koşullar altında oradaki üretim ve istihdam kayıplarının olduğu yadsınamaz bir gerçek.

Çin'in kur manipölatörü olarak anılmasından uzun süre sonra bu kavram yine gündeme geldi. 2016 yılında Başkan Trump'ın seçimlerden galibiyetle çıkmasıyla birlikte başlayan Çin-ABD ticaret savaşının kur boyutu Çin'i tekrardan kur manipölatörü ilan etti. Temmuz 2005'te sabit kur rejimi terk edildiğinden, yuan 2014 yılına kadar istikrarlı bir şekilde değer kazandı. Ancak 2014'ten beri yuan dolar karşısında değer kaybetti. 2014'ten Ağustos 2019'a kadar önemli ölçüde devalüasyon yaşandı. Çin, yalnızca 2018'de ABD ile 379 milyar dolarlık pozitif ticaret dengesi ile net bir ihracatçı olduğundan, "güçlü" bir para birimine sahip olmak Çin için dezavantaj yarattı. Bu nedenle Çin, para birimini Nisan 2018'den Ekim 2018'e kadar yeniden devalüe etti. Döviz kuru, Ağustos 2019'da dolar başına 6 yuan'dan dolar başına 7 yuan'a geriledi, bu da yüzde 16,3'lük bir devalüasyon demektir. Çin yuanı USD karşısında 7'nin altına düştü ve bu, para birimi için 11 yıldaki en düşük değerleme oldu.

Tablo 2. 3. Çin/ABD Döviz Kuru Yıllık Veriler

Yıl	Ortalama Kapanış Fiyatı	Açılış Fiyatı	En Yüksek Fiyat	En Düşük Fiyat	Yıl Kapanış Fiyatı
2014	6.16	6.05	6.26	6.04	6.20
2015	6.28	6.20	6.49	6.19	6.48
2016	6.65	6.53	6.96	6.45	6.95
2017	6.76	6.96	6.96	6.49	6.51
2018	6.63	6.49	6.98	6.26	6.88
2019	6.91	6.88	7.18	6.69	6.96

Kaynak: <https://www.macrotrends.net>

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3.AMPİRİK ÇERÇEVE

3.1.Literatür Ve Uygulama Örnekleri

Rekabetçi devalüasyon genellikle cari açığı kapatmak için bir hamledir. Devalüasyon, ihracat fiyatlarını düşürürken, ithal edilen malın ulusal para birimindeki fiyatını yükseltir. Devalüasyonların amacı, bir yandan ihracatı teşvik ederek döviz kazancını artırmak, diğer yandan ithal mallara olan iç talebi azaltarak döviz tasarrufu sağlamaktır. Devalüasyonun net ihracat bileşenini artırarak toplam talebi canlandırdığı söylenir. Öte yandan, ithal girdilerin maliyetindeki artış nedeniyle toplam arzın azaldığı söylenmektedir. Dolayısıyla, toplam talep ve toplam arzdaki kaymanın boyutuna bağlı olarak devalüasyon, yerli üretimde bir azalmaya veya bir artışa neden olabilir. Para biriminin değer kaybetmesi, ithal girdilerin maliyetini artırarak toplam arzı azaltır ve net ihracat bileşenini artırarak toplam talebi artırır. İki etkinin göreceli gücüne bağlı olarak, devalüasyon genişletici veya daraltıcı olabilir. Literatürde, devalüasyonun dış ticaret dengesine olan etkileri ve bununla birlikte toplam çıktı üzerinde genişletici mi yoksa daraltıcı mı olduğu konusunda yapılan çalışmalar ön plana çıkmaktadır. Devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerinde olumlu yönde etkilediğini öne süren çalışmalar mevcut iken, olumsuz yönde etkilediği sonucuna varan çalışmalar da mevcuttur. Bu araştırmalar yerli ve yabancı literatür başlığı altında incelenecektir.

3.1.1.Yabancı Literatür

A.R. Kemal ve Zahira Alvie (1975), Mayıs 1972'de Pakistan'da yapılan devalüasyonun dış ticaret üzerindeki etkilerini ayrıca devalüasyonun ithalat faturası üzerinde herhangi bir etkisinin olup olmadığını incelemişlerdir. Bu çalışmada iktisadi anketlerden yararlanılmıştır. İhracatta yeni ürünlerin tanıtılması ihracatı önemli ölçüde artırmıştır. 1972-73 ve 1971-72 yılları arasındaki ihracat artışına bu ürünler yüzde 15 katkı sağlamıştır. İthalat, yatırım düzeyi, tam kapasite kullanımı, tahılların üretimindeki dalgalanmalar, ticari politikaların katılığı gibi fiyatlar dışındaki faktörlerden çok büyük ölçüde etkilendiğinden, devalüasyonun ithalat faturası üzerinde çok önemli etkileri olması beklenmemektedir. İthalatın azalması beklenmese de, başka yararlı etkilerin olduğu ve dolayısıyla devalüasyonun doğru yönde bir adım olduğu sonucuna varılabilir.

Sheila Amin Gutierrez Pineres ve Manuel Cantavella (2010), 1962-2003 yılları arasında Latin Amerika ülkelerinde devalüasyonun ihracat üzerindeki kısa vadeli etkilerini incelemişlerdir. Bu ülkelerin ihraç ettiği ürün sayısına göre 59 metaya odaklanılmıştır. Karma zaman serisi kullanılan bu çalışmada, devalüasyon döneminde en büyük olumsuz etkisi sırasıyla %87,5 ve %75,6 düşüşle kömür, kok ve briket, ateşli silahlar ve mühimmat ihracatı üzerinde olduğunu görüyoruz. Devalüasyondan sonraki dönemde ise üretilen gübre ve petrol ve ürünleri ihracatı %26,4 ve %21,4 ile en fazla azalan sektörlerdir. Sadece kağıt hamuru ve atık kağıt sektörü devalüasyon sonrası dönemde %13,7 artış yaşamaktadır. İhracat sektörlerinin geri kalanı için ihracat ile reel devalüasyonlar arasında bir ilişki olduğunu gösteren istatistiksel bir kanıt yoktur. Devalüasyonun, ihracata yönelik endüstrilerin %50'sinden fazlası için ihracat büyümesini teşvik ettiği sonucuna varılmıştır.

M. Bahmani-Oskooee (2003), 23 az gelişmiş ülkenin yurt içi hasıla ve reel ve nominal efektif döviz kuru ölçümüne ilişkin 1973-1988 arası üç aylık veriler kullanarak devalüasyonun üretim üzerinde uzun vadeli bir etkisinin olup olmadığını incelemektedir. Çıktıları ile efektif döviz kurları arasındaki uzun vadeli ilişkiyi kurmak için eşbütünleşme tekniği kullanılmıştır. Eşbütünleşme tekniğini uygularken, öncelikle her bir ülke için ve serilerin aynı dereceden bütünleşik olduğunu doğrulamak gerekir. Bu amaçla, Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) testi uygulanmıştır. Eşbütünleşme tekniğinin bu 23 az gelişmiş ülkeden yalnızca 17'sine uygulanabileceğine dair kanıt sağladıktan sonra, istatistiksel sonuçlar devalüasyonların çoğu az gelişmiş ülkede çıktı üzerinde uzun vadeli bir etkisinin olmadığını gösterdi. Bu ülkelerde döviz kurları ile üretim arasındaki ilişkilerin geçici olduğunu gösteren devalüasyonların uzun vadeli daraltıcı etkileri lehine hiçbir kanıt bulunamadı. Bulgular, uzun vadeli devalüasyonların tarafsız olduğu sonucunu desteklemektedir.

Mohsen Bahmani-Oskooee ve Janardhanan Alse (1994), dış ticaret dengesi ve reel efektif döviz kuru arasındaki ilişkiyi eşbütünleşme ve hata düzeltme modelleri kullanarak incelemişlerdir. 19 gelişmiş ülke ve 22 az gelişmiş ülke baz alınarak 1971:I'den 1990:IV' e kadar üç aylık veriler kullanılmıştır. Tekniğin uygulanabildiği 20 ülkeden sadece 6'sı ticaret dengesi ile reel efektif döviz kurunun eşbütünleşik olduğunu gösteren sonuçlar vermiştir. Çoğu ülke için, iki değişkenin eşbütünleşik olmadığı bulunmuştur, bu da devalüasyonların ticaret dengesi üzerinde uzun vadeli etkileri olamayacağını göstermektedir. Eşbütünleşme kanıtı

bulunan bu 6 ülke için ayrıca bir hata düzeltme modeli kullanılmış ve J-eğrisi modelini destekleyen bazı kanıtlar elde edilmiştir.

Mohsen Bahmani-Oskooee, Souphala Chomsisengphet ve Magda Kandil (2014), 1997 ekonomik krizi sırasında hem dış hem de iç şoklarla karşı karşıya kalan beş ekonominin döviz kuru, para arzı, kamu harcamaları ve enerji fiyatlarındaki şokların yurtiçi üretim üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. İncelenen ülkeler Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler ve Tayland'dır. 1976:I–1999:IV dönemine ilişkin üç aylık veriler, Johansen'in eşbütünleşme yaklaşımıyla birlikte incelenmiştir. ADF testinin uygulanması, tüm değişkenlerin durağan olmadığını ve her bir değişkenin bir kez farkları alındıktan sonra durağanlığın sağlandığını ortaya koymuştur. Beş ülke için kısa ve uzun vadeli parametrelerin krizden önceki uzun bir süre için önemli ölçüde kararsız olduğunu ortaya konmuştur.

Mohsen Bahmani-Oskooee ve Ilir Miteza (2006), 1988-1997 arası yıllık veriler kullanarak 42 ülkeden (18 OECD ve 24 OECD dışı) yıllık verilere panel birim kök ve panel eşbütünleşme tekniklerini uygulanmıştır. Reel GSYH, nominal efektif döviz kuru değişkenlerinin ele alındığı modelin tüm değişkenler arasında eşbütünleşme olduğunu doğrulandıktan sonra, modelin farklı özelliklerinden elde edilen sonuçlar, uzun dönemde devalüasyonların daraltıcı olduğunu ortaya koymuştur.

Mohsen Bahmani-Oskooee ve Magda Kandil (2011), döviz kurundaki değer kaybının hem kısa hem de uzun vadede çıktı üzerindeki etkilerini değerlendirmek için eşbütünleşme ve hata düzeltme modeli kullanılan çalışmada Orta Doğu'daki 14 gelişmekte olan ülke incelenmiştir. 1970-2004 dönemini kapsayan yıllık veriler kullanılmıştır. Reel efektif döviz kuru, devlet harcamaları, GSYH, TÜFE, reel para arzı gibi değişkenler göz önüne alınmıştır. Bulgular, döviz kurundaki değer kaybının çıktı büyümesi üzerindeki hem genişletici hem de daraltıcı etkilerini desteklemektedir. Maliyet kanalı hakimse, üreticiler, Lübnan ve Libya'da görüldüğü gibi, ithal malların daha yüksek maliyeti beklentisiyle üretim üzerinde negatif etki oluşturmaktadır. Rekabet edebilirlik kanalı hakimse, üreticiler daha yüksek talep beklentisiyle çıktı arzını artırdıkça, uzun vadede beklenen devalüasyonun genişletici olduğu açıktır. Bu, birkaç petrol üreticisi ülkede, Bahreyn, Umman, Suudi Arabistan ve büyümeyi teşvik etmek için ihracata dayalı stratejiler başlatan birkaç Arap ülkesinde, yani Mısır, Suriye ve Tunus'taki kanıtlarla tutarlıdır. Devalüasyonun genişletici etkisi, çıktı büyümesi

üzerinde yalnızca geçicidir. Bununla birlikte, devalüasyonun , ithal girdilerin maliyetini artırarak uzun vadede çıktı büyümesi üzerinde daraltıcı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Parisa Fathi ve Mustafa Ersungur (2016), Türkiye’de rekabetçi devalüasyonlar ve ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki için ARDL yaklaşımı kullanılarak rekabetçi devalüasyonun Türkiye'nin ticaret dengesi üzerindeki etkisi incelenmek istenmiştir. 1965-2014 dönemleri arasında dış ticaret dengesi, GSYH, reel efektif döviz kuru, devlet harcamaları hakkında yıllık veriler kullanarak elde edilen bulgular, Ticaret dengesi ile reel efektif döviz kuru arasında ve ayrıca ticaret dengesi ile GSYH arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Rodrigo Costamagna (2014), 1990:I-2010:IV dönemi üçer aylık veriler kullanarak Arjantin ve Brezilya’nın reel efektif döviz kurlarındaki değişimin ticaret dengelerine etkileri incelenmiştir. Ticaret dengesi, TÜFE, GSYH değişkenlerinin baz alındığı çalışmada Johsen Eşbütünleşme testi kullanılmıştır. Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki etkilerini ampirik olarak araştırmak için, Marshall-Lerner koşulu aracılığıyla devalüasyonun uzun vadeli etkileri ve J eğrisi analizi yoluyla kısa vadeli etkileri incelenmiştir. 1990–1999 döneminde Brezilya’da J eğrisi modeline dair kanıt bulunamamıştır yine 1990-2001 dönemi için Arjantin’de J-eğrisi modeline dair hiçbir kanıt bulunmamaktadır. Bugular, iki ülkedeki devalüasyonların kısa vadede bir J eğrisi modeli izlemediğini gösterdi.

Muhammad Shahbaz, Faridul Islam ve Naveed Aamir (2011), 1975'ten 2008'e kadar olan yıllık verileri kullanarak Pakistan’da devalüasyon ve reel çıktı artışı arasındaki uzun vadeli denge ilişkisini incelemişlerdir. Para arzı, işçi döviz havaleleri ve hükümet harcamaları gibi teorik olarak doğrulanmış birkaç değişken daha dahil edilmiştir. Serilerin durağanlığı için ADF birim kök testi kullanılmıştır. Ayrıca kur rejimlerindeki değişimlere bağlı olası yapısal kırılmaları yakalamak için Saikkonen ve Lutkepohl birim kök testi uygulanmıştır. Seriler arasında uzun dönemli ilişkiyi araştırmak için ARDL sınır testi uygulanmış; ve nedensellik için etki-tepki fonksiyonu kullanılmıştır. Bulgular, seriler arasında eşbütünleşme ilişkisini doğrulamaktadır. Devalüasyon ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki oldukça anlamlıdır. Bu, Pakistan için devalüasyonların daraltıcı olduğunu göstermektedir.

Abraham Oketooyin Gbadebo, Kelechukwu Stanley Ogbonna ve Elizabeth Igwe (2020), 1986-2018 dönemi yıllık verileri kullanarak devalüasyonunun Nijerya'nın petrol dışı ihracatı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Enflasyon oranı, döviz kuru ve para arzı bağımsız değişken, Petrol dışı ihracat bağımlı değişkeni temsil etmektedir. Değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkiyi analiz etmek için Olağan En Küçük Kareler (OLS) Modeli kullanılmıştır. Değişkenler ayrıca ADF ve Philip Perron Birim Kök testine tabi tutulmuş, Nijerya'da döviz devalüasyonunun petrol dışı ihracat üzerindeki etkisini analiz etmek için Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testleri benimsenmiştir. Bulgulardan elde edilen sonuçlar, Nijerya'da enflasyon oranının petrol dışı ihracat üzerinde negatif fakat önemsiz bir etkiye sahip olduğunu, döviz kurunun petrol dışı ihracat ile negatif fakat anlamlı bir ilişkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Böylece çalışma, devalüasyonun Nijerya'nın petrol dışı ihracatını olumsuz etkilediği sonucuna varmıştır.

Austin A. Momodu ve Fynface N. Akani (2016), Nijerya'da 1986-2012 dönemi yıllık veriler kullanarak ekonomik büyüme ile devalüasyon arasındaki uzun dönemli ilişkiyi incelemişlerdir. Bu analiz için Johansen Eşbütünleşme yöntemi kullanılmıştır. Analiz Nijerya'daki ekonomik büyüme modelinin temelleri olan, para arzı, döviz kuru ve enflasyon gibi temel belirleyicilerindeki kısa vadeli hareketler hata düzeltme modeli (ECM) içinde ele alınmaktadır. Kısa vadede devalüasyonunun üretimde artışa yol açtığı ve ödemeler dengesini iyileştirdiği, ancak uzun vadede fiyatlardaki artış, üretimdeki artışı ve ödemeler dengesindeki iyileşmeyi nötralize ettiği sonucuna varılmıştır.

Sebastian Edwards (1986), 1965-1980 yılları için 12 gelişmekte olan ülkeye ilişkin verileri ele alarak devalüasyonların geleneksel görüşün aksine daraltıcı olup olmadığını ampirik olarak analiz etmiştir. Dahil edilen ülkeler Hindistan, Malezya, Filipinler, Sri Lanka, Tayland, Yunanistan, İsrail, Brezilya, Kolombiya, El Salvador, Güney Afrika ve Yugoslavya'dır. Ülkelerin ticaret hadleri, reel döviz kurları ve hükümet harcamaları ele alınmıştır. Elde edilen sonuçlar, devalüasyonların ilk yıl küçük bir daraltıcı etki yarattığını göstermektedir. Ancak ikinci yılda bu etki tamamen tersine döner. Uzun vadede devalüasyonlar tarafsızdır.

Sugata Marjit, Byasdeb Dasgupta, Sandip Mitra (2000), 1951-94 dönemi için Hindistan'ın ticaret ortağı ABD ithalat istatistikleri kullanılarak yapılan devalüasyonların Hindistan ihracatını arttırıp arttırmadığını incelemişlerdir. 1966 ve 1991'deki devalüasyonun etkisinin aslında ABD'ye yapılan ihracatlar üzerinde hissedildiği ve ABD'nin Hindistan'dan

yaptığı ithalatlar üzerinde çok fazla hissedilmediği sonucuna varılmıştır. Devalüasyonun etkisinin ABD'ye yapılan fiili ihracattan ziyade rapor edilen ihracat satışları üzerinde güçlü bir şekilde gerçekleştiği kanıtlanmıştır.

Nusrate Aziz (2012), 1976-2009 yılları arası Bangladeş para birimi olan 'takanın' devalüasyonunun ülkenin ticaret dengesi üzerindeki etkisini hem uzun hem de kısa vadede incelemektedir. Çalışma ayrıca ülke için Marshall-Lerner koşulunu ve J-eğrisi modelini ampirik olarak doğrulamaktadır. Sonuç olarak, artan ihracat talebi, sermaye malları için ithalatın efektif talebini hemen artırır. Bu nedenle ticaret dengesi devalüasyondan hemen sonra bozulur. Bununla birlikte, uzun vadede devalüasyon ekonominin ticaret dengesini iyileştirir.

Paresh Kumar Narayan ve Seema Narayan (2011), 1970-2000 yılları arasında Fiji için devalüasyonlar ve çıktı arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Otoregresif dağıtılmış gecikme (ARDL) sınır testinin kullanıldığı çalışmada devalüasyonun Fiji için genişletici olduğu sonucuna varılmıştır.

Haile Asmamaw (2008), 1980'den 2003'e kadar olan dönemde devalüasyonun Etiyopya'nın ticaret dengesi üzerindeki etkisini incelemiştir. OLS modeli kullanılan çalışmada ülkenin ticaret dengesi tarafında ve verilerden yapılan analizlerde devalüasyon ülkenin ticaret dengesini iyileştirmede ve devalüasyon sonrası ihracat artmasına rağmen, bu artış ithalattaki artışın önüne geçemediği sonucuna varılmıştır.

Sumesh Moodley (2010), 1994-2009 döneminde Güney Afrika döviz kuru ile ticaret dengesi arasında bir ilişki olup olmadığını ve rand devalüasyonunun ticaret dengesi üzerinde olumlu bir etkisi olup olmadığını incelemiştir. Analizler Otoregresif Dağıtılmış Gecikmeli (ARDL) modeli kullanılarak Güney Afrika ve BRIC ülkeleri arasında yapılmıştır. Varılan sonuç, rand devalüasyonunun mutlaka ticaret dengesinde uzun vadeli bir iyileşmeye yol açmadığı ve J-Eğrisi etkisine dair hiçbir kanıt bulunamadığıdır.

Huseyin Kalyoncu, Seyfettin Artan ve Kahraman Kalyoncu (2019), Arjantin, Brezilya, Meksika ve Peru'da devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkinliğini incelemişlerdir. Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki uzun vadeli ve kısa vadeli etkilerini tahmin etmek için Johansen eşbütünleşme testi ve etki- tepki fonksiyonu kullanılmıştır. Veriler Brezilya için 1991:1'den 2005:4'e, Arjantin için 1993:1'den 2005:4'e, Meksika için 1981:1'den 2005:4'e ve Peru için 1979:1'den 2005:4'e kadardır. Ülkelerin

GSYH, reel efektif döviz kuru, ticaret dengesi değişkenlerinin kullanıldığını görmekteyiz. Arjantin ve Peru için devalüasyonun uzun vadede ticaret dengesini iyileştirdiği ancak Brezilya ve Meksika için , J-eğrisi modeli doğrulanmadığı görülmüştür.

Ka Ming Cheng (2019), 1999'dan 2015'e kadar üçer aylık veriler kullanarak ABD ile dünyanın geri kalanı arasındaki ticaret dengesini iyileştirmek için devalüasyonun bir politika aracı olarak kullanılmasının etkinliğini incelemiştir. Bu çalışmadaki bulgular, ihracatı artırmak ve ithalatı azaltmak için bir politika aracı olarak devalüasyonun kullanılmasının kısa vadede değil, uzun vadede daha etkili olduğunu göstermektedir.

Olugbon Bamidele Sulaimon, Omotosho Omotunde ve Babalola Bolaji Haorayah (2017), 1971 – 2014 döneminde Marshall-Lerner koşulunun Nijerya için geçerli olup olmadığını test ederek, Nijerya'daki devalüasyon ve ticaret dengesine odaklanmışlardır. Devalüasyonun ticaret dengesi üzerindeki uzun ve kısa vadeli etkilerini araştırmak için Johansen eşbütünleşme ve hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Çalışma, Nijerya'da ticaret dengesi ile RER arasında uzun vadeli negatif bir ilişki olduğunu göstermiştir.

Chun-Hsuan Wang, Chun-Hung A. Lin ve Chih-Hai Yang (2012), 2005-2009 yılları arasında panel veri analizi kullanarak Çin ile on sekiz büyük ticaret ortağı arasındaki RER'in, kısa ve uzun vadede ticaret dengesine etkilerini incelemiştir. RMB'nin değer kazanmasının, on sekiz ticaret ortağından sadece üçünde Çin'in ticaret dengesi üzerinde uzun vadede azaltıcı bir etkiye sahip olduğunu ve on sekiz ticaret ortağının beşinde uzun vadede artan bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır. Bu nedenle, bu karışık bulgular, RMB'nin değerindeki artışın Çin ticaret dengesi üzerinde uzun vadeli genel bir etkisi olmadığına dair ampirik kanıtlara yol açmaktadır.

Tablo 3. 1. Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesine İlişkilerini Yönelik Yabancı Literatür Özeti

Yazar(lar)/ Çalışma Yılı	Yayın Adı	Ülke(ler)/ Dönem	Yöntem	Sonuç
A. R. Kemal , Zahira Alvie (1975)	Effect of 1972 Devaluation on Pakistan's Balance of Trade	Pakistan / 1972	Anket Yöntemi	İthalatın azalması beklemede de, başka yararlı etkilerin olduğu ve dolayısıyla devalüasyonun doğru yönde bir adım olduğu sonucuna varılmıştır.
Sheila Amin Gutierrez Pineres , Manuel Cantavella (2010)	Short-run Effects of Devaluation: A Disaggregated Analysis of Latin American Exports	16 Latin Amerika ülkesi / 1962-2003	Karma Zaman Serisi Yöntemi	Devalüasyonun, ihracata yönelik endüstrilerin %50'sinden fazlası için ihracat büyümesini teşvik ettiği sonucuna varılmıştır.
M. Bahmani-Oskooee (2003)	Are Devaluations Contractionary in LDCs?	23 Az gelişmiş ülke/ 1973:1 – 1988:IV	Eşbütünleşme Testi, Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM)	Devalüasyonlar az gelişmiş ülkeler üzerinde kısa vadede genişletici veya daraltıcı olabilir ancak uzun vadede etkileri olamayacağı açıktır.
Mohsen Bahmani-Oskooee , Janardhanan Alse (1994)	Short-Run versus Long-Run Effects of Devaluation: Error-Correction Modeling and Cointegration (1994)	19 gelişmiş ülke ve 22 az gelişmiş ülke/ 1971:I-1990:IV	Hata Düzeltme Modeli (ECM), Eşbütünleşme Testi,	Çoğu ülke için, ticaret dengesi ile reel efektif döviz kurunun eşbütünleşik olmadığı bulundu, bu da devalüasyonların ticaret dengesi üzerinde uzun vadeli etkileri olamayacağını gösteriyor.

Mohsen Bahmani-Oskooee, Souphala Chomsisengphet & Magda Kandil (2014)	Are devaluations contractionary in Asia?	5 Asya ülkesi / 1976:I–1999:IV	Johansen Eşbütünleşme Testi, Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi, Vektör Otoregresyon(VAR), Kümülatif Kareler Toplamı(CUSUMSQ)	Beş ülke için kısa ve uzun vadeli parametrelerin krizden önceki uzun bir süre için önemli ölçüde kararsız olduğunu ortaya koydu.
Mohsen Bahmani-Oskooee, Ilir Miteza (2006)	Are Devaluations Contractionary? Evidence from Panel Cointegration	42 ülke / 1988-1997	Panel Veri Analizi, Eşbütünleşme Testi, Sıradan En Küçük Kareler (OLS) Yöntemi	Çalışma, uzun dönemde devalüasyonların daraltıcı olduğunu ortaya koymuştur.
Mohsen Bahmani-Oskooee, Magda Kandil (2011)	Are devaluations contractionary in MENA countries?	14 Orta Doğu ülkesi/ 1970–2004	Eşbütünleşme Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM)	Döviz kurundaki değer kaybının çıktı büyümesi üzerindeki hem genişletici hem de daraltıcı etkilerini olduğu sonucuna varılmıştır.
Parisa Fathi, Mustafa Ersungur (2016)	The Impact of Competitive Devaluation on the Foreign Trade of Turkey	Türkiye/ 1965-2014	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Ticaret dengesi ile reel efektif döviz kuru arasında ve ayrıca ticaret dengesi ile GSYH arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki vardır.

Rodrigo Costamagna (2014)	Competitive devaluations and the trade balance in less developed countries: An empirical study of Latin American countries	Latin Amerika ülkeleri/ 1990:I-2010:IV	Hata Düzeltme (VECM), Johansen Eşbütünleşme Testi, Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi	2000–2010 döneminde bir J eğrisi modelinin bulunmadığını, ancak bunu uzun vadede sürekli bir iyileşmenin izlediğini göstermektedir.
Muhammad Shahbaz, Faridul Islam, Naveed Aamir (2011)	Is devaluation contractionary? Empirical evidence for Pakistan	Pakistan/ 1975-2008	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi, Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi, Etki-Tepki Fonksiyonları, Varyans Ayırıştırma Testi	Reel devalüasyon ekonomik büyüme üzerinde daraltıcı bir etki yapmaktadır.
Abraham Oketoyin Gbadebo, Kelechukwu Stanley Ogbonna, Elizabeth Igwe (2020)	Currency Devaluation And Non-Oil Export Of Nigeria: 1986-2018	Nijerya/ 1986-2018	Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi, Philip Perron Birim Kök Testi, Johansen Eşbütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi	Nijerya'da devalüasyonunun petrol dışı ihracatı olumsuz yönde etkilediği sonucuna varılmıştır.

Austin A. Momodu, Fynface N. Akani (2016)	Impact of Currency Devaluation on Economic Growth of Nigeria	Nijerya/ 1986-2012	Johansen Eşbütünleşme Testi, Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM)	Kısa vadede devalüasyonunun üretimde artışa yol açtığı ve ödemeler dengesini iyileştirdiği, ancak uzun vadede fiyatlardaki artış, üretimdeki artışı ve ödemeler dengesindeki iyileşmeyi nötralize eder.
Sebastian Edwards (1986)	Are Devaluations Contractionary?	12 gelişmekte olan ülke/ 1965-1980	Karma Zaman Serisi Yöntemi	Elde edilen sonuçlar, devalüasyonların ilk yıl daraltıcı bir etki yarattığını göstermektedir. Ancak ikinci yılda bu etki tamamen tersine döner. Uzun vadede ise devalüasyonlar tarafsızdır.
Sugata Marjit, Byasdeb Dasgupta, Sandip Mitra (2000)	Currency Devaluation and Exports Separating Actual from Statistical	ABD-Hindistan / 1951-1994	Sıradan En Küçük Kareler (OLS) Yöntemi	Devalüasyonun ABD'ye yapılan fiili ihracattan ihracat satışları üzerinde güçlü biretkisinin gerçekleştiğini göstermektedir.
Nusrate Aziz (2012)	Does A Real Devaluation Improve The Balance Of Trade? Empirics From Bangladesh Economy	Bangladeş / 1976-2009	Eşbütünleşme Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM), Etki-Tepki Fonksiyonları, Kwiatkowski-Phillips Schmidt-Shin (KPSS) Testi	J-egrisi hipotezinin Bangladeş için geçerli olduğunu, devalüasyonunun uzun vadede Bangladeş'i dünya pazarında rekabetçi kılmak için etkili bir politika olduğunu göstermektedir.

Parash Kumar Narayan & Seema Narayan (2011)	Is devaluation expansionary or contractionary? Empirical evidence from Fiji	Fiji / 1970-2000	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Fiji için devalüasyonun genişletici olduğunu sonucuna varılmıştır.
Haile Asmamaw (2008)	The Impact Of Devaluation On Trade Balance The Case Of Ethiopia (2008)	Etiyopya/1980-2003	Eşbüyümlüşme Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM), Sıradan En Küçük Kareler (OLS) Yöntemi	Devalüasyon ülkenin ticaret dengesini iyileştirmedir. Devalüasyon sonrası ihracat artmasına rağmen, bu artış ithalattaki artışın önüne geçemedi.
Sumesh Moodley (2010)	An Estimation Of The J-Curve Effect Between South Africa And The BRIC Countries	Güney Afrika ve BRIC ülkeleri/ 1994-2009	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Devalüasyonun ticaret dengesinde uzun vadeli bir iyileşmeye yol açmadığı ve J-Eğrisi etkisine dair hiçbir kanıt bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

Hüseyin Kalyoncu, Seyfettin Artan, Kahraman Kalyoncu (2019)	Devaluation And Trade Balance In Latin American Countries	Latin Amerika ülkeleri/ 1991:I - 2005:IV	Johansen Eşbütünleşme Testi, Etki-Tepki Fonksiyonları	Arjantin ve Peru için devalüasyonun, uzun vadede ticaret dengesini iyileştirdiği gözlemlenmiştir ancak J-egrisi modeli Brezilya ve Meksika'da geçerli değildir.
Ka Ming Cheng (2019)	Currency devaluation and trade balance: Evidence from the US services trade	ABD/ 1999:I - 2015:IV	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Bu çalışmadaki bulgular, ihracatı artırmak ve ithalatı azaltmak için bir politika aracı olarak devalüasyonun kullanılmasının kısa vadede değil, uzun vadede daha etkili olduğunu göstermektedir.
Olugbon Bamidele Sulaimon, Omotosho Omotunde , Babalola Bolaji Haorayah (2017)	Devaluation and Trade Balance in Nigeria: A Test of Marshall Lerner Condition	Nijerya/ 1971- 2014	Johansen Eşbütünleşme Testi, Hata Düzeltme Modeli (ECM)	Çalışma, Nijerya'da ticaret dengesi ile RER arasında uzun vadeli negatif bir ilişki olduğunu göstermiştir.
Chun-Hsuan Wang, Chun-Hung A. Lin , Chih-Hai Yang , (2012)	Short-run and long-run effects of exchange rate change on trade balance: Evidence from China and its trading partners	Çin/ 2005-2009	Panel Veri Analizi	Renminbi(RMB)'nin değerindeki artışın Çin ticaret dengesi üzerinde uzun vadeli genel bir etkisi olmadığına dair bulgular elde edilmiştir.

3.1.2.Yerli Literatür

Gülçin Tapşın ve Ahu Tuğba Karabulut (2013), 1980-2011 yılları arasında Türkiye’de RER, ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. ADF ve Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) yöntemlerinin kullanıldığı çalışmada değişkenler arasında ithalattan ihracata doğru ve RER’den ithalata doğru nedensellik bağı mevcuttur. Diğer yandan ihracat ve ithalat değişkenlerinden RER endeksine doğru nedensellik bağı bulunamamıştır. Söz konusu olacak kur politikalarının ithalatı direkt olarak etkilediği bununla birlikte ithalat aracılığı ile ihracatı etkileyeceği sonucuna ulaşılmıştır. Sonuç olarak, RER’deki düşüş hem ithalatı hem de ihracatı azaltacaktır.

Alaattin Kızıltan ve Oğuz Ciğerlioğlu (2008), 1982-2005 dönemi üç aylık veriler kullanarak Türkiye’de RER ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Zaman serisi ve koentegrasyon analizinin kullanıldığı çalışmada bulunan sonuçlara göre, RER’deki %1’lik düşüş ulusal paranın değer kazanması anlamına gelmekte ve ithalatı %0,28 oranında arttırmaktadır. Bununla birlikte ihracatta meydana gelen %1’lik artış ithalatı %0,95 oranında artışına neden olmaktadır. Tam tersine ihracattaki %1’lik azalış ithalatı %0,95 oranında azaltmaktadır. Sonuç olarak, RER’deki değişimler dış ticaret dengesini iyileştirmede tek başına yeterli değildir.

Erdem Hepaktan, Serkan Çınar ve Özlem Dünder (2011), 1982:01-2011:07 dönemine ait aylık veriler kullanarak Türkiye’de döviz kuru ve dış ticaret ilişkisini incelemişlerdir. Dış ticaret dengesinin sağlanmasında kur politikalarının etkili olup olmadığı konusunda yapılan çalışma, reel efektif döviz kurunun, ihracat ve ithalatla olan ilişkisi Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Engle Granger nedensellik testi sonuçları göz önüne alındığında, ihracat ve ithalatın RER üzerindeki etkisi, RER’in ihracat ve ithalat üzerindeki etkisinden daha güçlüdür. Çalışmada ulaşılan sonuca göre, RER’deki herhangi bir değişimin dış ticaret dengesini sağlamak için yetersiz olacağı sonucuna varılmıştır.

Murat Karagöz ve Çetin Doğan (2005), Ocak 1995- Haziran 2004 dönemi aylık veriler kullanarak Türkiye’de ithalat ve ihracat bileşenlerinin döviz kuru ile olan ilişkisini incelemişlerdir. Bu dönemde 114 aylık ihracat ve ithalat rakamları incelenmiştir. Türkiye’de yapılan devalüasyonun kısa vadede dış ticaret dengesini iyileştirici etki yaptığı ancak uzun vadede bu durumun geçerli olmadığı sonucuna varılmıştır. Devalüasyon uzun vadede, ticarete maliyet arttırıcı etki yaratmaktadır.

Erdem Hepaktan (2009), 1980-2008 dönemi Türkiye’de Marshall Lerner koşulunun sağlanıp sağlanmadığını incelenmiştir. Çalışmada parçalı birim kök analizi sonuçlarına göre serilerin uzun dönemde kararsız olduğu kanıtlanmıştır. Dolayısıyla Marshall Lerner koşulu, uzun dönemde geçersizdir.

Osman Peker (2008), 1992:I-2006:IV dönemi Türkiye’de reel efektif döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında uzun ve kısa dönem ilişkileri incelemiştir. Uzun dönem etkileri Marshall Lerner koşulu ile incelenirken, kısa dönem etkileri J-eğrisi modeli ile incelenmiştir. Uzun dönemde döviz kurundaki %1’lik değişim ticaret dengesi üzerinde negatif etki yaratmıştır. Kısa dönem etkileri uzun dönem etkileri ile aynıdır bu sebepten dış ticaret dengesini iyileştirmede devalüasyonun iyi bir seçenek değildir.

Levent Kösekahyaoğlu ve İkbâl Karataşlı (2018), 1994-2016 dönemine ait çeyreklik veriler kullanarak reel döviz kurlarındaki değişimin Türkiye-AB ticareti üzerinde uzun ve kısa vadeli etkilerini J-eğrisi analizi kullanarak incelemişlerdir. Birim kök testleri, Johansen Eşbütünleşme Testi, Vektör Hata Düzeltme Modeli ve Granger Nedensellik Testi uygulanan çalışmada, kurlardaki reel değer kaybının hem kısa hem de uzun vadede ticaret dengesini iyileştirmediği, aksine negatif etki ettiği sonucuna varılmıştır.

Kadir Karagöz ve Naim Deniz (2014), 1995-2004 döneminde, Türkiye’deki nominal ve RER arasındaki ilişkiyi inceleyerek, nominal devalüasyonların reel devalüasyonlara dönüşüp dönüşmediğini araştırmışlardır. Uzun dönem için ARDL eş-bütünleşme testi, kısa dönem analiz için ECM kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlar, devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde kısa dönemde olumlu etkisi olduğu ancak uzun dönemde bunun geçerli olmadığıdır.

Volkan Alptekin (2009), 1992-2009 dönemi aylık veriler kullanarak Türkiye’de döviz kuru ve dış ticaret ilişkisini VAR modeli kullanarak incelemiştir. Granger Nedensellik, Etki Tepki, Varyans Ayırıştırma testi sonuçlarına göre kısa dönemde değişkenler arasında herhangi bir nedensellik bağı bulunamamıştır. Araştırma sonuçlarına göre, RER dış ticaret dengesini sağlamada etkili bir fonksiyon değildir.

Orhan Eren (2019), 2004-2018 dönemi aylık veriler kullanarak RER’in Türkiye ile ikili ticarete etkilerini incelemiştir. Serilerin durağanlığı ADF , Phillips-Perron (PP) testi, Kapetanios (2005) çoklu yapısal kırılmalı birim kök testleriyle analiz edilmiştir. Uzun ve kısa dönem analizleri ARDL sınır testi ile incelenmiştir. Uzun dönemde RER’deki artış

Türkiye'nin Çin ve Almanya'ya olan ticaretinde dış ticaret dengesine olumlu etki ederken, Rusya'ya karşı olan ticaretinde tam tersi etki etmektedir. Kısa dönemde ise Türkiye'nin Çin ve Almanya'ya karşı olan ticaretinde dış ticaret dengesi olumlu etkilenirken, Rusya'ya karşı olan ticarete anlamsız bulunmuştur.

Gökhan Demirtaş (2014), 2002-2012 dönemine ait aylık veriler ve ARDL sınır testi kullanarak Türkiye ve Almanya arasındaki ikili dış ticaret dengesini incelemiştir. Çalışma Almanya ile ticarete döviz kuru politikalarının etkin olduğunu kanıtlamıştır. Uzun ve kısa dönemde TL'deki değer kaybı Almanya ile ticarete dış ticaret dengesini iyileştirmektedir.

Hasan Vergil, Serdar Erdoğan (2009), 1989-2005 dönemi çeyreklik veriler ve ADF ve PP birim kök testleri ve ARDL koentegrasyon testleri kullanarak Türkiye'de Marshall Lerner koşulunun geçerli olup olmadığını araştırmışlardır. Elde edilen sonuçlarda Marshall Lerner koşulunun sağlandığı sonucuna varılmıştır. Uzun dönemde devalüasyon dış ticaret dengesine olumlu yansırken, kısa dönemde bu durum tam tersidir.

İsmet Göçer ve Bekir Elmas (2013), 1989:I – 2012:II dönemi çeyreklik veriler kullanarak Türkiye'de döviz kuru ve dış ticaret dengesini incelemişlerdir. Araştırmanın sınırlarını genişleterek Türkiye'nin ara malları, sermaye malları, tüketim malları ve toplam dış ticaret verilerini kullanmışlardır. Genişletilmiş MarshallLerner koşulu çerçevesinde elde edilen sonuçlara göre Türkiye'de RER %10 oranında artış gösterdiğinde (ulusal para değer kaybettiğinde) toplam ihracat %2.7 oranında artmaktadır. Dış ticaret dengesini iyileştirmede döviz kuru politikaları etkindir.

Ayşe Ergin Ünal (2021), 2000-2009 dönemi aylık veriler kullanarak Türkiye'nin Rusya ile ikili ticaretinde RER ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. ARDL sınır testi kullanılan çalışmada, RER'deki artışın Rusya ile yapılan ikili ticarete ticaret dengesini iyileştirdiği sonucuna varılmıştır.

Tablo 3. 2. Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesine İlişkin Yönelik Yerli Literatür Özeti

Yazar(lar)/ Çalışma Yılı	Yayın Adı	Ülke(ler)/ Dönem	Yöntem	Sonuç
Gülçin Tapşın Ahu Tuğba Karabulut (2013)	Reel Döviz Kuru, İthalat Ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği	Türkiye/1980-2011	Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi, Kwiatkowski-Phillips Schmidt-Shin (KPSS) Testi	RER'in değerindeki düşüş ithalatı azaltırken, ihracatı da azaltmaktadır.
Alaattin Kızıltan, Oğuz Ciğerlioğlu (2008)	Türkiye'de Reel Döviz Kuru Değişmelerinin İhracat Ve İthalata Etkisi	Türkiye/1982:I – 2005:II	Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) Testi	RER'deki herhangi bir değişimin dış ticaret dengesini sağlamak için yetersiz olacağı sonucuna varılmıştır.
Erdem Hepaktan, Serkan Çınar, Özlem Dünder (2011)	Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret İle İlişkisi	Türkiye/ 1982:01 – 2011-07	Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testi Artırılmış Dickey- Fuller(ADF), Phillips- Perron ve KPSS Testleri	Döviz kuru politikaları, dış ticaret dengesini sağlamada yetersizdir.

Murat Karagöz, Çetin Doğan (2005)	Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği	Türkiye/ 1995:01 – 2004:06	Çoklu Regresyon Analizi	Türkiye’de yapılan devalüasyonun kısa vadede dış ticaret dengesini iyileştirici etki yaptığı ancak uzun vadede bu durumun geçerli olmadığı sonucuna varılmıştır.
Ahmet Ay, Şerife Özşahin (2007)	J Eğrisi Hipotezinin Testi: Türkiye Ekonomisinde Reel Döviz Kuru Ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi	Türkiye/ 1995:01 – 2007:06	Granger Nedensellik Testi Vektör Otoregresyon Etki-Tepki Fonksiyonu Artırılmış Dickey-Fuller(ADF)	Granger nedensellik testi sonucuna göre ihracat fiyat endeksinin tek belirleyicisi RER olmuştur.
Erdem Hepaktan (2009)	Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi	Türkiye/ 1980-2008	Artırılmış Dickey-Fuller Testi (Augmented Dickey-Fuller Testi), Phillips-Perron (PP) Testi, Kwiatkowski Phillips Schmidt Shin (KPSS) Testi	Marshall Lerner koşulu, uzun dönemde geçersizdir.
Osman Peker (2008)	Reel Döviz Kurunun Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği	Türkiye/ 1992:1-2006:IV	Eşbütünleşme Testi	Dış ticaret dengesini iyileştirmede devalüasyonun iyi bir seçenek olmadığı sonucuna varılmıştır.

Levent Kösekahyaoglu, İkbal Karataşlı (2018)	Türkiye – AB Dış Ticaretinde J Eğrisi Etkisi: 1994-2016 Dönemi Üzerine Ampirik Bir İnceleme	Türkiye/ 1994-2016	Johansen Eşbütünleşme Testi, Vektör Hata Düzeltilme Modeli ve Granger Nedensellik Testi	Kurdaki reel değer kaybı hem kısa ve hem de uzun dönemde ticaret dengesi üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki bırakmıştır.
Kadir Karagöz , Naim Deniz (2014)	Devalüasyonların Kısa Ve Uzun Dönemli Etkinliği: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz	Türkiye/ 1995-2004	ARDL Eşbütünleşme Testi , Hata Düzeltilme Modeli (ECM)	Gerçekleştirilen devalüasyon operasyonunun cari açık üzerindeki olumlu etkisi kısa bir süre için görülmekte, orta ve uzun dönemde bu etki kaybolmaktadır.
Volkan Alptekin (2009)	Türkiye’de Dış Ticaret – Reel Döviz Kuru İlişkisi: Vektör Otoregresyon (Var) Analizi Yardımıyla Sınanması	Türkiye/ 1992:01 – 2009:01	Granger Nedensellik, Etki Tepki, Varyans Ayrıştırma Testi, Vektör Otoregresyon (Var) Analizi	RER’de meydana gelen bir gelişmenin dış ticaret hacminde bir değişmeye yol açmadığı raporlanmaktadır. Araştırma bulguları RER’in dış ticaret dengesini sağlama anlamında etkin bir fonksiyonunun olmadığına işaret etmektedir.

Orhan Eren (2019)	Reel Döviz Kurunun İkili Dış Ticarete Etkileri: Türkiye Örneği	Türkiye/ 2004:01 - 2018:11	Artırılmış Dickey-Fuller Testi (ADF), Phillips-Perron (PP) Testi, Kapetanios (2005) Çoklu Yapısal Kırlımlı Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Uzun ve kısa dönemli analizlerin sonucunda reel kurdaki artışlar dış ticaret dengesine bazı durumlarda olumlu yansırken, tam tersi durumlar da gözlenmiştir.
Gökhan Demirtaş (2014)	Türkiye Ve Almanya Arasındaki Dış Ticaret Dengesinin Sınır Testi Yaklaşımıyla İncelenmesi	Türkiye/ 2002-2012	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Türk Lirasındaki reel değer kaybının kısa ve uzun dönemde Türkiye'nin Almanya ile olan dış ticaret dengesi üzerinde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olduğu görülmüştür.
Hasan Vergil, Serdar Erdoğan (2009)	Döviz Kuru-Ticaret Dengesi İlişkisi: Türkiye Örneği	Türkiye/ 1989:I- 2005:IV	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi, Artırılmış Dickey-Fuller Testi (ADF), Phillips-Perron (PP) Testi	Yapılan devalüasyon kısa dönemde ticaret dengesi üzerinde olumsuz etki ederken ancak 4 çeyrek dönem sonra bu durum pozitif dönmektedir.

İsmet Göçer, Bekir Elmas (2013)	Genişletilmiş Marshall- Lerner Koşulu Çerçevesinde Reel Döviz Kuru Değişimlerinin Türkiye'nin Dış Ticaret Performansına Etkileri: Çoklu Yapısal Kırılmalı Zaman Serisi Analizi	Türkiye/ 1989:I- 2012:IV	Çoklu Yapısal Kırılmalı Zaman Serisi Analizi	Türkiye'de RER'e yönelik politikaların, dış ticaret dengesini sağlamaya yardımcı olacağı söylenebilir.
Ayşe Ergin Ünal (2021)	İkili Dış Ticaret Dengesi Ve Reel Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye-Rusya Örneği	Türkiye/ 2000:01 – 2019:08	Otoregresif Dağıtılmış Gecikme (ARDL) Sınır Testi	Reel dolar kurundaki artışın ikili ticaret dengesini hem uzun hem de kısa dönemde iyileştirdiğini tersi durumda yani kur düşüşünde ise Türkiye aleyhine dengenin bozulacağını göstermektedir.

3.2. Veri Ve Metodoloji

Çalışmanın amacı döviz kurlarında yapılan ayarlamaların ülkenin ekonomik büyüme ve dış ticaret açığı üzerindeki etkilerini seçilmiş Asya devletleri bazında panel veri yöntemlerini kullanarak incelemek ve politika önerileri ortaya koymaktır. Çalışmada, bazı avantajlara sahip olduğu için panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır.

Öncelikle panel veri analizi yatay kesit verileri ile zaman serilerini eş anlı modelleyen bir yöntemdir. Yani belli bir yatay kesit gözleminin farklı zaman dilimlerinde tekrar tekrar gözden geçirilmesi ve analiz edilmesi ile şekillenir.⁸⁰ Zaman ve kesitlerin bir araya getirilmesi ile daha fazla aydınlatıcı veri, daha çok değişkenlik, değişkenler arasında daha az doğrusal bağlantı, daha çok serbestlik derecesi ve daha az sapmalı tahmin elde edilebilmektedir. Panel veri yöntemleri sayesinde tüm ülkeler düzeyinde analiz yapmak mümkün olmakta ve böylelikle bireysel ülkeler düzeyinde ayrı ayrı politika uygulamaları yerine ortak iktisat politikaları geliştirmek mümkün olabilmektedir. Bu sayede panel modeller genel resmi daha iyi gösterir.⁸¹

İkinci olarak panel modeller sayesinde daha fazla bilgi kullanımı ve iktisadi çıkarım yapılabilen, yatay kesit ve zaman serisi verilerini birlikte verdiği için gözlem sayısı ve serbestlik derecesi artma ve açıklayıcı değişkenler arasında çoklu doğrusal bağlantı hatası görülme ihtimalini azaltmaktadır. Ayrıca belli bir gruba yönelik bireysel iktisat politikaları yerine tüm grubu ilgilendiren ortak iktisat politikaları geliştirilmesine imkân tanır.⁸² Panel verinin bir diğer avantajı ise birimler veya zaman boyunca gözlenemeyen yani açıklayıcı değişkenler dışındaki diğer etkileri modele dahil etmesidir. Bu gözlenemeyen etkilerin, sabit veya rassal olmasına göre panel veri modelleri sınıflandırılır. Eğer bu etkiler modelin deterministik kısmında yer alırsa sabit etki modeli, rassal kısmında yer alırsa rassal etki modeli olarak adlandırılır. Modellere daha fazla bilgi ve değişken içerebilmekte ve böylelikle daha güvenilir tahminler yapılabilir.⁸³ Ancak panel veri modellerinin bazı yetersizlikleri de söz konusudur. Model spesifikasyonu hataları, veri toplama ile ilgili problemler, ölçüm hataları ile ilgili problemler söz konusu olabilmektedir. Ayrıca, modele

⁸⁰ Sevüktekin, M. (1989), "Ekonometrik Araştırmalarda Verilerin Kullanılması", Uludağ Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi, Dergisi, 10(1-2), S. 117-127.

⁸¹ Gujarati, D. (2004) 'Basic Econometrics', Fourth Edition, The Mc. Grow Hill Co. 2004.

⁸² HSIAO, Cheng. (2003), Analysis of Panel Data, Second Edition, Cambridge University Press, p.7

⁸³ Baltagi, B. (2011), Econometric Analysis of Panel Data, Third Edition, Jhon Wiley&Sons Ltd., ISBN-13 978-0-470-01456-1, ISBN-10 0-470-01456-3, p.305

yatay kesit eklenmesiyle veri miktarının artması, ölçüm hatalarının artmasına yol açabilmektedir.⁸⁴

Çalışmada seçilmiş 9 ülke düzeyinde yıllık bazda RER endeksleri (2010=100) dış ticaret dengesi (İhracat ve ithalatın farkı, milyon USD) ve ekonomik büyüme'nin göstergesi olarak milli gelir rakamları kullanılmıştır. Veriler Dünya Bankası ve IMF veri tabanlarından elde edilmiştir. Çalışma 1994-2018 yıllarını kapsamaktadır. Analize girmeden önce genel bir panel model aşağıdaki gibi yazılabilir;

$$y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{1it}x_{1it} + \beta_{2it}x_{2it} + \dots \beta_{Kit}x_{Kit} + u_{it} \quad (1)$$

Bu modelde y bağımlı değişkeni, x bağımsız değişkeni (k tane), u sıfır ortalamaya ve sabit bir varyansa sahip hata terimini göstermektedir. Burada, i, 1'den N 'ye kadar kesit indeksini ve t, 1'den T 'ye kadar zaman indeksini verir. Bu model için her bir kesitin (ülke veya bölge) belli bir zaman dönemi için bağımsız değişkene gösterdiği bir tepki katsayısı (coefficient) vardır.⁸⁵ Fakat görüldüğü gibi tahmin edilmesi gereken parametre sayısı gözlem sayısından fazladır. Bu durumda model tahmin edilemez. İşte bunun için açıklayıcı değişkenler, hata terimi ve regresyon katsayıları ile ilgili bazı varsayımların yapılması gerekir. Regresyon katsayıları ile ilgili olarak bütün katsayıların aynı olduğu varsayıldığında, model aşağıdaki biçimde gösterilir:

$$Y_{it} = \alpha + \sum_{i=1}^t \beta X_{it} + u_{it} \quad (2)$$

Buna “Birleştirilmiş Regresyon Modeli” denilmektedir. Bu modelde, α parametresi bütün birimlerin ortak bir kesmesi (sabit terim) dir. β parametreleri ise ayrı ayrı her bir açıklayıcı değişkenin bütün birimler üzerindeki ortak marjinal etkilerini göstermektedir. Bir başka ifade ile modelde α ve β (eğim) parametrelerinin birimler arasında ve/veya zaman üzerinde farklılık göstermediği varsayılmaktadır.⁸⁶ Modelde sabit ve eğim parametreleri hem birimlere hem de zamana göre değer almaktadır. Ancak bu modelde kesit (bireysel) spesifik özelliklere yer verilmemiştir. Çalışmamızda Y, dış ticaret dengesini (DTD) ve X, ekonomik büyüme (EB) ve reel kur endeksini (RKE) gösteren açıklayıcı değişkenler

⁸⁴ GÜLMEZ, Ahmet ve YARDIMCIOĞLU, Fatih (2012), “OECD Ülkelerinde AR-Ge Harcamaları ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Eşbütünleşme ve Panel Nedensellik Analizi (1990 – 2010)”, Maliye Dergisi, Sayı 163, Temmuz – Aralık, s.342.

⁸⁵ Matyas, L. and Sevestre, P. (1996). ‘The Econometrics of Panel Data’, Kluwer Academic Publishers, ISBN 978-94-009-0137-7.

⁸⁶ Tüzüntürk, S. (2007) ‘Panel Veri Modellerinin Tahmininde Parametre Heterojenliğinin Önemi: Geleneksel Phillips Eğrisi Üzerine Bir Uygulama’, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 21, Sayı 2.

matrisini vermektedir. Modelde bireysel etkiler de görülmektedir. Bağımsız değişkenlerin büyüme üzerindeki etkisi incelenirken kesit spesifik özellikler, her ülkenin alt yapısı, eğitim düzeyi, istihdam piyasası gibi faktörleri göstermek üzere aşağıdaki gibi modele eklenmiştir;

$$Y_{it} = \alpha + \sum_{i=1}^t \beta X_{it} + \mu_i + u_{it} \quad (3)$$

Ancak kesit etkilerinin (μ_i) panel modele eklenmesi sırasında hangi yöntem uygulanacaktır. Burada sabit ya da tesadüfi olmak üzere iki yöntem literatürde kullanılmaktadır.⁸⁷ Panelde yer alan N tane kesit belli bir gruptan geliyorsa (örn. G-7 ülkeleri, Yükselen Piyasalar, NAFTA ülkeleri gibi) ve o gruptaki tüm elemanlar modele dahil ediliyorsa μ_i 'lerle ilgili varsayım sabit olur. Bu durumda sabit etkiler modeli (Fixed Effect) modelleri kullanılır. Ama diyelim ki yükselen piyasa ekonomilerinden sadece verisi olan ülkeler seçilirse yani geniş bir kitleden bir örneklem seçilirse, rassal etkiler (Random Effect) modeli geçerli olacaktır. Literatürde kullanılan Hausman testi açıklayıcı değişkenlerle bireysel etkiler arasında ilişki olup olmadığını gösterir, rassal yada sabit etki modeline karar vermek için değil. Eğer böyle bir ilişki varsa panel model '*Within Transformation*' yöntemi ile, eğer ilişki yoksa GLS (Generalized Least Squares) yöntemi ile tahmin edilmelidir.⁸⁸

Bu çalışmada dış ticaret dengesi ile ekonomik büyüme ve reel kur endeksi arasındaki nedensellik ve eşbütünleşme ilişkisi literatürdeki pek çok çalışmanın kabul ettiği yaklaşım üzerine aşağıdaki model çerçevesinde incelenmiştir.

$$DTD_{it} = f(RKE_{it}; MG_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$DTD_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Modelde '*DTD*', o ülkenin ihracat ve ithalatının farkını veren dış ticaret dengesini (milyon usd), '*MG*' ülke bazında yıllık olarak alınan milli gelir rakamlarını (milyon usd) ve RKE, RER endeksini (2010=100) temsil etmektedir. Tüm seriler 2010=100 olacak şekilde endeks rakamlarına dönüştürülmüştür. Modelde dış ticaret dengesi endeksi bağımlı değişken, ekonomik büyüme ve reel kur endeksi değişkenlerini kapsayan X, açıklayıcı değişkenler vektörünü, β parametresi ise eğim katsayısını ifade etmektedir. Her ülkenin modele etkisini

⁸⁷ Çelik, C. ve Kırıl G. (2018). "Panel Veri Analizi Ve Kümeleme Yöntemi İle Türkiye'de Konut Talebinin İncelenmesi," Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 32 2018 Sayı: 4, ss: 1009-1026.

⁸⁸ Erhat, H. (2015). Panel Data: A Selective Survey, Department of Economics, Third Revision, June-July 2015, Middle East Technical University, 06800 Ankara.

anlatan bireysel etkileri μ_i , modeldeki sabit terimi α , rassal hata terimlerini (stochastic error term) ε_{it} , i ve t ise sırasıyla yatay kesit birimlerini (ülkeler; i=1, 2,9) ve zaman aralığını (T = 1994.....2018) göstermektedir. Ele alınan ülkeler 1980 sonrası neo liberal döneme damgasını vurmuş, ihracata dayalı büyüme modeli ile hızlı ekonomik büyüme temposunu tutturabilmiş ve günümüzde gelişmiş ülkelerle (örneğin Çin-ABD rekabeti gibi) ekonomiden, teknolojiye ve eğitime veya askeri alanlara kadar pek çok alanda rekabet edebilecek düzeye gelmiş Çin, Güney Kore, Hong-Kong, Hindistan, Endonezya, Japonya, Singapur, Malezya ve Filipinler'den oluşmaktadır.

Ekonometrik Method

Yatay Kesit Bağımlılığı ve Homojenite

Analize başlamadan önce ilk olarak yatay kesit bağımlılığı kontrol edilmelidir. Panel modellerin hata terimlerinde yatay kesit bağımlılığı içermesi oldukça muhtemeldir. Her ülkeyi etkileyen ekonomik bir kriz yada şok, bağımlı değişkeni etkileyen ama gözlemlenemeyen etkilerin varlığı veya mekânsal bağımlılık gibi faktörlerden kaynaklanabilir.⁸⁹ Bu noktada karar vermek için çalışmada CD_{LM} (Pesaran, 2004-CD)⁹⁰, CD_{LM1} (Breusch-Pagan, 1980)⁹¹, CD_{LM2} (Pesaran 2006-CDLM)⁹², ve Bias adjusted CD test (Pesaran et all., 2008)⁹³ testleri kullanılmıştır. Bu amaçla ilk olarak aşağıdaki model tahmin edilir;

$$\Delta y_{i,t} = d_i + \delta_i y_{i,t} + \sum_{j=1}^{p_i} \lambda_{i,j} \Delta y_{i,t} + u_{i,t} \quad (6)$$

Burada d_i deterministik bileşenleri (mevsimsel kukla, sabit yada trend), j kesit sayısını, t zaman boyutunu, p gecikme sayısını, u_{it} hata terimini, göstermektedir. Testte boş hipotez, tüm t ve i $\neq j$ olmak üzere $H_0: Cov(u_{it}; u_{it}) = 0$ şeklindedir. Alternatif hipotez ise en azından bir çift i $\neq j$ kısıtı için $H_1: Cov(u_{it}; u_{jt}) \neq 0$ ile ifade edilebilir. Çalışmada

⁸⁹ De Hoyos, R.E., Sarafidis, Y. (2006) 'Testing for cross-sectional dependence in panel-data models', Stata Journal, 6: 482-496.

⁹⁰ Pesaran, M. H. (2004) 'General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels' June 2004. CWPE 0435. Retrieved from <https://doi.org/10.17863/CAM.5113>.

⁹¹ Breusch, T. S., Pagan, A. R. (1980) 'The Lagrange multiplier test and its applications to model specification tests in econometrics', Review of Economic Studies, 47 (1): 239-253.

⁹² Pesaran, M. H. (2006) 'Estimation and inference in large heterogeneous panels with a multifactor error', Econometrica. 74(4): 967-1012.

⁹³ Pesaran, M. H., Yamagata, T. (2008) 'Testing slope homogeneity in large panels', Journal of Econometrics, 142 (2008): 50-93.

eşbütünleşme bu modelde yatay kesit bağımlılığını test etmek için Breusch ve Pagan (1980) LM test istatistiğini kullanmıştır;

$$LM = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2 \quad (7)$$

N kesit sayısını (il sayısı), T zamanı, $\hat{\rho}_{ij}$ her bir ‘i’ için (yani illeri) 5 numaralı eşitliğin EKK ile tahmin edildikten sonra alınan hata terimlerine ait ikili korelasyonların örneklem tahmini göstermektedir. Ancak bu testte N’nin göreceli olarak az, T’nin yeteri kadar çok olması daha sağlıklıdır. İşte bu eksikliği gidermek için Pesaran (2004) aşağıdaki LM testini önermiştir;

$$CD_{LM} = \left[\frac{1}{N(N-1)} \right]^{1/2} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N (T \hat{\rho}_{ij}^2 - 1) \quad (8)$$

İlk olarak $T \rightarrow \infty$ ve sonra $N \rightarrow \infty$ olmak üzere boş hipotez testi standart normal dağılıma sahiptir. Bu test N ve T’nin büyük olduğu durumlarda uygulansa bile T’nin görece küçük olduğu durumlarda boyut bozulması (size distortion) oluşabilmektedir. Bu sefer de çok sayıda N ve az sayıdaki T için test gerekli olmuştur. Bu amaçla Pesaran (2004) aşağıdaki testi önermiştir;

$$CD = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \rho_{ij} \right) \quad (9)$$

İkinci olarak modeldeki eğim katsayısının homojenlik durumu incelenmelidir. Bu noktada Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından önerilen Delta ($\tilde{\Delta}$) ve Uyarlanmış Delta ($\tilde{\Delta}_{adj}$) testleri kullanılmaktadır;

$$\tilde{\Delta} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1} \tilde{S} - k}{\sqrt{2k}} \right) \quad \tilde{\Delta}_{adj} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1} \tilde{S} - E(\tilde{z}_{iT})}{\sqrt{\text{var}(\tilde{z}_{iT})}} \right) \quad (10)$$

Denklemden $E(\tilde{z}_{iT}) = k$ ve $\text{Var}(\tilde{z}_{iT}) = 2k(T-k-1)/T+1$ ’dir. Aynı şekilde T zaman, N kesit boyutu ve k açıklayıcı değişken sayıdır. $\tilde{S}$ ise Swamy test istatistiğini vermektedir.

Birim Kök Testi

Çalışmada eşbütünleşme analizi, parametre tahmini ve nedensellik ilişkisine bakılmadan önce ilk olarak kullanılan serilerin birim kök süreci içerip içermediğine bakılmalıdır. Panel veri analizinde öncelikle durağanlıklarının araştırılması gereklidir. Zaman serisinin ortalaması, varyansı ve ortak varyansı, analizin yapıldığı dönem boyunca

değişmiyorsa bu serinin durağandır demektir. Yatay kesit ve zaman serilerin birlikte kullanılmasından kaynaklı olarak panel veri analizlerinde birkaç problem ortaya çıkabilmektedir. Bu nedenle panel veri analizinde karşılaşılan yatay kesit bağımlılığı ve zaman serilerinde karşılaşılan birim kökün varlığı (yani serilerin durağan olmaması durumu) problemlerine dikkat edilmelidir.⁹⁴

Birim kök sürece sahip serilerin analizlerde kullanılması değişkenlerin birbirlerine olan etkilerinin sağlıklı şekilde ölçülmesini güçleştirecek, regresyon modelinin varsayımları ihlal edilecek ve zaman serilerinin stokastik özellikleri (sabit ortalama, sabit varyans, gecikme seviyesine bağlı kovaryans gibi özellikler) sağlanamayacaktır. Makro iktisat bağlamında kurulu pek çok teori durağanlık varsayımı üzerine kurulmuştur. Dolayısıyla panel regresyon analizi sonucu elde edilen tahminlerin yansız ve tutarlı olması için durağan seriler kullanılmalı ya da seriler durağan hale getirildikten sonra kullanılmalıdır.⁹⁵

Bu noktada panel birim kök testleri kullanılır. Birim kökün varlığını test etmek yatay kesit bağımlılığının sınanması gerekmektedir. Panel verilerinin yatay kesit bağımlılığı red edilirse birinci nesil birim kök testleri, red edilmez ise ikinci nesil birim kök testlerinin kullanılması modelin tahmin gücünü artıracaktır.⁹⁶

İlk olarak (Pesaran 2006) CADF testinde y_{it} serisinin birim kök süreç içerip içermediği i kesit sayısı ve T zamanı göstermek üzere $y_{it} = (1 - \phi_i)\mu_i + \phi_i y_{i,t-1} + u_{it}$ modeli ile test edilir. Buradaki hata terimi u_{it} , $u_{it} = \gamma_i f_t + \varepsilon_{it}$ şeklinde iki kısma ayrılabilir. Buradaki f_t gözlemlenemeyen ortak etkileri ve ε_{it} hata terimini ifade etmektedir. y_{it} ve u_{it} 'yi tekrar yazarsak $\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + \gamma_i f_t + \varepsilon_{it}$ elde ederiz. Burada sabit terim alfa; $\alpha_i = (1 - \phi_i)\mu_i$, $\beta_i = -(1 - \phi_i)$ 'dir. Birim kök süreç $\phi_i = 1$ ile ifade edilebilir. Testin boş hipotezi tüm i 'ler için $H_0 : \beta_i = 0$ ve alternatif hipotezi $i=1,2,\dots,N_1$ ve $\beta_i = 0$, $i=N_1 + 1, N_2 + 2,\dots,N$ olmak üzere $H_1 : \beta_i < 0$ 'dir.

İkinci test Bai ve Ng (2004) çalışmasında belirtilen PANIC (Panel Analysis of Nonstationarity in the Idiosyncratic and Common) testidir. Test gözlemlenemeyen ortak

⁹⁴ Bilman, A. S. (2014). "Ticari Açıklık Büyüme Etkileşimi: Panel Veri Analizi ve Ülkelerarası Karşılaştırma (Interaction between Trade Openness and Growth: Panel Data Analysis and Comparison between Countries)," Doctoral Thesis, Dokuz Eylül University, Department of Economics, İzmir.

⁹⁵ Wooldridge, J.M. (2002). Introductory Econometrics A Modern Approach, 2nd. edition, 2002, Thomson Learning.

⁹⁶ ÇINAR, Serkan (2010), "OECD Ülkelerinde Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Durağan mı? Panel Veri Analizi", Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt XXIX. ss.591-601, s.594.

faktörün durağan olup olmadığına dayalıdır. Faktör modeli $y_{it} = \mu_i + \lambda' F_t + \varepsilon_{it}$ olmak üzere $i = 1, \dots, N$ için ε_{it} hata terimini (bu terimin ortalaması sıfırdır ve F_t 'ye ortogonaldır) gösterir. Bu denklemin birinci farkı alınırsa $\Delta y_{it} = \lambda' f_t + \Delta \varepsilon_{it}$ karşımıza çıkar. Burada $f_t = \Delta F_t$ 'dir. Δy_{it} 'ye temel bileşenler analizi uygulanırsa r faktörlü $\hat{f}_t$ elde edilir. Daha sonra $t=2, \dots, T$ için $\hat{F}_t = \sum_{s=2}^t \hat{f}_s$, yukarıdaki y_{it} eşitliğiyle tutarlı olacak şekilde EKK yöntemi ile hesaplanır ve buradan μ_i , λ_i ve $\hat{\varepsilon}_{it}$ elde edilir. Ortak bileşen $\hat{F}_t$ 'nin durağanlığını test etmek için boş hipotezin " $H_0 = \text{Seri durağan değil}$ " olduğu ADF testi uygulanır. Bai ve Ng (2004)⁹⁷ bu noktada⁹⁸, nin çalışmasında belirtilen P_N istatistiğini kullanmaktadır.⁹⁹

Son test olan Hadri and Kurozumi (2012)¹⁰⁰ testinde yatay kesit bağımlılığı her bir kesitin ortalaması kullanılarak modele dahil edilir. Önce $y_{it} = z_t' \delta_i + f_t \gamma_i + \varepsilon_{it}$ modeli tahmin edilir. Burada $i = 1, \dots, N$ ve $t = 1, \dots, T$ şeklinde kesit ve zaman boyutunu, z_t deterministik bileşenleri ve hata terimi $\varepsilon_{it} = \phi_{it} \varepsilon_{it-1} + \dots + \phi_{ip} \varepsilon_{it-p} + v_{it}$ şeklindedir. Ekonometrik literatürde deterministik bileşen, $z_t = z_t^\mu = 1$ ya da $z_t = z_t^\tau = [1, t]'$ olarak kabul edilir. Hadri testinde her ikisi de göz önünde bulundurulmuştur. Bu bileşenlerin katsayıları $z = 1$ iken $\delta_i = \alpha_i$ şeklinde ve $z = [1, t]'$ iken $\delta_i = [\alpha_i, \beta_i]'$ olarak tanımlanır. Yukarıdaki modelde $z_t' \delta_i$ bireysel etkileri ve f_t gözlemlenemeyen ortak etkileri, γ_i yük faktörünü ve bilindiği gibi ε_{it} hata terimini gösterir. Gecikme uzunluğu p kesitten kesite değişir. Daha sonra bu model AR (p) olarak tahmin edilir. İşte bu modelde boş hipotez $H'_0: \phi_i(1) \neq 0$ seri durağan değil şeklindeyken, alternatif hipotez $H'_1: \phi_i(1) = 0$ yani $\bar{\pi}$ seri durağan şeklindedir. Her bir i için yatay kesit bağımlılığının düzeltilmesi y_{it} 'nin $w_t = [z_t', \bar{y}_t, \bar{y}_{t-1}, \dots, \bar{y}_{t-p}]$ üzerine regres edilmesi ile bulunur çünkü ε_{it} , AR(p) süreci izlemektedir. Durağanlığa karar vermek için test istatistiği

⁹⁷ Bai, J. and Ng, S. (2004). A PANIC Attack on Unit Roots and Cointegration. *Econometrica*, 72(4), 1127-1177.

⁹⁸ Choi, I. (2001) 'Unit root tests for panel data', *Journal of International Money and Finance*, 2001, vol. 20, issue 2, 249-272.

⁹⁹ Shibamoto, M. and Tsutsui, Y (2014). Note on the Interpretation of Convergence Speed in the Dynamic Panel Model. *Applied Economics Letters* 21(8):533-535.

¹⁰⁰ Hadri, K., & Kurozumi, E. (2012). A simple panel stationarity tests in the presence of cross-sectional dependence. *Economics Letters*, 115(1), 31-34.

hesaplanır ve kritik değerlerle karşılaştırılır. $\overline{ST} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N ST_i$, $ST_i = \frac{1}{\hat{\sigma}_i^2 T^2} \sum_{t=1}^T (S_{it}^w)^2$ ve

$$S_{it}^w = \sum_{s=1}^t \hat{\varepsilon}_{is} \text{ olmak üzere } Z_A = \frac{\sqrt{N}(\overline{ST} - \xi)}{\varsigma} \text{ şeklinde hesaplanır. } Z_A \text{ istatistiğindeki ST, KPSS}$$

test istatistiğinin ortalamasıdır. Yani Z_A , KPSS testinin bir nevi panel versiyonu gibidir. Denklemdaki “ ς ” ST’nin varyansını ve “ ξ ” uzun dönemli varyansı vermektedir.

Eş Bütünleşme

Zaman serilerinde durağanlığı sağlamak için serilerin birinci, ikinci vb. farklarının alınması sadece geçmiş dönemlerde maruz kaldığı kalıcı şokların etkisini yok etmekle kalmayıp, aynı zamanda dönemler arasında bu şoklar dışında var olabilecek uzun dönemli ilişkilerin de ortadan kalkmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla, bu şekilde durağanlaştırılmış veriler arasında bulunacak bir regresyon ise uzun döneme ait tüm bilginin yok edilmesi nedeniyle, bir uzun dönem denge ilişkisi vermeyecektir. Durağan olmayan iki zaman serisi aynı derecede entegre iseler, bu durumda iki seri arasında bir eş bütünleşme (uzun dönemli ilişki) olabilir. İki serinin aynı mertebeden entegre olması ikisindeki trendin birbirini götürmesini ve trend faktöründen arındırılmış bir ilişkinin bulunmasını sağlar. Eş bütünleşme yaklaşımı uzun dönem serilerinde fark almaktan kaynaklanan bilgi kaybını ve çözümsüzlüğünü önleyen bir yaklaşımdır. Serilerin aynı seviyede durağanlaştıkları tespit edildikten ve VAR gecikme sayısı belirlendikten sonra eş bütünleşme testine geçilebilir. Eş bütünleşme, uzun dönemde ekonomik değişkenler arasındaki ortak bir hareket ve ilişki olarak da tanımlanabilir. Tüm seriler aynı düzeyde bütünleşik olduğunda seriler arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığı test edilebilir.

Eş bütünleşme analizi iktisadi değişkenlere ait serilerin durağan olmasalar bile bu serilerin durağan bir doğrusal kombinasyonunun var olabileceğini ve eğer varsa bunun ekonometrik olarak belirlenebileceğini ileri sürmektedir. Durağan olmayan iki zaman serisi aynı derecede entegre iseler, bu durumda iki seri arasında bir eş bütünleşme (uzun dönemli ilişki) olabilir. İki serinin aynı mertebeden entegre olması ikisindeki trendin birbirini götürmesini ve trend faktöründen arındırılmış bir ilişkinin bulunmasını sağlar. Eş bütünleşme yaklaşımı uzun dönem serilerinde fark almaktan kaynaklanan bilgi kaybını ve çözümsüzlüğünü önleyen bir yaklaşımdır. Serilerin aynı seviyede durağanlaştıkları tespit edildikten ve VAR gecikme sayısı belirlendikten sonra eş bütünleşme testine geçilebilir. Eş

bütünleşme, uzun dönemde ekonomik değişkenler arasındaki ortak bir hareket ve ilişki olarak da tanımlanabilir. Tüm seriler aynı düzeyde bütünleşik olduğunda seriler arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığı test edilebilir.¹⁰¹

Çalışmada değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci kuşak Westerlund&Edgerton (2007)¹⁰² LM Bootstrap testi ile sınanmıştır. Test hata teriminin dinamikleri yerine yapısal dinamiklere dayalıdır. Yani hata teriminde değişen varyans veya oto korelasyon sorunu olsa bile dinamik EKK yöntemi ile sorun çözülür. Test oldukça geniş bir heterojenlik (bireysel kısa dönem etkiler, sabit terim, doğrusal trend, eğim parametreleri) skalasını kapsayabilir. Ancak serilerin I(1) yani birim kök süreçten arındırılmış olması gerekir. Yani bu testin kullanılabilmesi için her iki seri de I(1) olmalıdır. Test bootstrap yöntemle kritik değerleri hesapladığı için yatay kesit bağımlılığı altında güvenilir sonuçlar verir. Test heterojen bir testtir yani heterojenliği dikkate alır. Zaten Tablo heterojenlik-homojenlik için kullanılan delta testinde serilerin heterojen olduğu ifade edilmiştir. Ayrıca LM Bootstrap testi yatay kesit bağımlılığını dikkate almaktadır. Testte iki mod vardır. Mod 1, sabitli modeli ve Mod 2 sabit ve trendli modeli göstermektedir. Test önce şu modeli tahmin eder; $y_{it} = \alpha_i + x'_{it}\beta_i + z_{it}$. Burada y bağımlı değişkeni (dış ticaret dengesi) ve x, K adet boyutun olduğu açıklayıcı değişkenler (kur endeksi ve milli gelir) vektörüdür. Yani K tane açıklayıcı değişken olabilir. Bu değişkenlerin katsayılarını ise beta göstermektedir. Küçük $t=1, \dots, T$ zaman genişliği ve $i = 1, \dots, N$ kesit sayısıdır. Son olarak z hata terimini göstermektedir. Z, iki farklı hata teriminin toplamı olarak ifade edilebilir. Bu hata terimi; $z_{it} = u_{it} + v_{it}$. Yani hata terimi u ve v gibi iki bileşenden oluşmaktadır. Böylelikle şoklar u ve v olmak üzere kümüle edilmektedir. Yatay kesite yatay kesite özgü hata bileşeni v_{it} ve zaman serisi ile yatay kesitin birleşimi sonucu oluşan hata terimi u_{it} 'dir. V hata terimi ise ortalaması ve varyansı sıfır olan η hata terimlerinin toplamıdır; $v_{it} = \sum_{j=1}^t \eta_{ij}$. Hata terimleri ile açıklayıcı değişkenler matrisinin lineer bir vektörü olan w vektörü tanımlanır. Yani $w_{it} = (u_{it} ; x'_{it})$ tanımlanırsa,

$w_{it} = \sum_{j=0}^{\infty} \alpha_{ij} e_{it-j}$. Burada e_{it} ortalaması ve varyansı sıfır olan hata terimini ve alfa'da genel

¹⁰¹ Turan, Z. (2018). Türkiye'de Tarımsal Mal Ticaretinin Ve Hayvancılığın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi (1990-2014). International Journal Of Disciplines Economics and Administrative Sciences Studies. ISSN: 2587-2168. Cilt:4, Sayı:8, ss.200-209.

¹⁰² Joakim Westerlund and David Edgerton, A Panel Bootstrap Cointegration Test, Economics Letters 97 (2007) 185–190.

toplanabilirlik koşulunu sağlayan katsayıları göstermektedir. Bu katsayı heterojenlik gereği her kesit için farklı olabilir. Test kümelenmiş zaman serisi vektörü e_t için pozitif tanımlı kovaryans matrisi varsayımı ($\text{var}(e_t) = \Omega$) yapmaktadır. Testte boş hipotez eş bütünleşme vardır şeklindedir ve hata terimlerinin varyansına göre karar verilir. $H_0 = \sigma_i^2 = 0$ ile gösterilir. Yani varyans sıfıra eşitse eş bütünleşme vardır. Alternatif hipotez ise eş bütünleşme yoktur yani $H_1 = \sigma_i^2 > 0$ şeklindedir. Hipotezleri sınamak için LM test istatistiği kullanılır. $LM_N^+ = \frac{1}{NT^2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \omega_i^{-2} s_{it}^2$ A. ancak buradan gelen istatistikte e_{it} hata terimi yatay kesit bağımlılığı göstermekte ve yata kesit bağımlılığı durumunda da test sonuçları oto korelasyona duyarlı olmaktadır yani sonuçlar etkilenmektedir. İşte bu problemi çözmenin yolu kritik değerleri bootstrap yöntemine göre oluşturmaktır.¹⁰³

Nedensellik

Çalışmada nedensellik ilişkisi Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. 1969 yılında Granger, nedensellik ve dışsallık kavramlarını ortaya atmıştır. Buna göre eğer x değişkenine ait bilgilerin modele eklenmesi, y değişkeninin öngörüsüne katkı sağlıyorsa, x değişkeni y'nin nedenidir.¹⁰⁴ (Granger, 1969: 553-560). Ancak korelasyon ile nedensellik aynı değildir. İki değişken arasında korelasyonun olması demek bunlar arasındaki nedensellik ilişkisini anlamlı şekilde ortaya koymaz. Korelasyon doğrusal ilişkinin yönünü ve derecesini gösterir. Nedensellik ise örneğin x değişkeninin geçmiş değerlerinin y'nin cari ve gelecek değerleri için gösterdiği öngörü gücü demektir. Eğer x değişkeni y'nin öngörülmesinde yardımcı oluyorsa x'den y'ye Granger nedensellik vardır. Bunun için x'in gecikmelerine ait parametrelerin istatistiki olarak anlamlı çıkması gerekir. Halbuki korelasyon katsayısı hareketin kaynağını söylemez. Değişim x'ten mi yoksa y'den mi kaynaklanıyor söylemez. Ama nedensellik bunu verir.¹⁰⁵

Bu testte bir X değişkeninin Y gibi bir değişkenin nedenseli olup olmadığı araştırılır. Değişik şekillerdeki ilişkilere uygulanabilen bu testin panel veri için kullanılan yöntemleri

¹⁰³ Joakim Westerlund and David Edgerton, A Panel Bootstrap Cointegration Test, Economics Letters 97 (2007) 185–190.

¹⁰⁴ Granger, C. W. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods. *Econometrica*, 37 (3), 424-438.

¹⁰⁵ Engeloğlu, Ö, Meral, İ. G. ve Genc K. (2015). Türkiye İçin Yapılan Nedensellik Uygulamaları Üzerine Literatür Araştırması. *Social Sciences Research Journal*, Volume 4, Issue 2, 142-154 (June 2015), ISSN: 2147-5237

de mevcuttur. İlk yaklaşım homojen paneller için kullanılan Holtz-Eakin et al. (1988)¹⁰⁶ yaklaşımıdır. Yazarlar Panel Vektör Otoregresif Modellerin (PVAR) hesaplanabildiği ve tahmin edilebildiği bir metot geliştirmiştir. İkinci yöntem değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi olmadığı zaman kullanılan Dimitrescu - Hurlin (2012)¹⁰⁷ yöntemidir. Yazarlar sabit katsayılarla birlikte heterojen yapıdaki paneller için standart Granger nedensellik testini kullanarak yeni bir yöntem geliştirmişlerdir. Yatay kesitlerdeki zaman serileri için standart olarak kullanılan yöntemlerin doğal genişletilmiş versiyonu gibidir. Üçüncü yöntem eş bütünleşme çıkması durumunda kullanılan ve Canning ve Pedroni (2008)¹⁰⁸, Narayan ve Smyth (2009)¹⁰⁹ çalışmalarında belirtilen Panel Vektör Hata Düzeltmesi (PVCMM)'ne dayalı yöntemdir.

Bu çalışmada nedensellik ilişkisi iki aşamalı Engle-Granger prosedürü çerçevesinde (Engle and Granger, 1987) PVECM modeli kullanılarak test edilmiştir. Buna göre eğer durağan olmayan iki seri bütünleşirse bu serilerin birinci farkları kullanılarak tahmin edilen VAR modeli yanlış sonuçlar verecektir. Bu problemi çözmek için bütünleşik modelden elde edilen bir gecikmeli hata teriminin kullanıldığı VAR modeline dayalı olarak VECM modeli tahmin edilmelidir. Panel VECM'ye dayalı nedensellik testi yapabilmek için aşağıdaki model yazılabilir;

$$\Delta \ln Y = \delta_{1i} + \sum_{p=1}^k \delta_{11ip} \Delta \ln Y_{it-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{12ip} \Delta \ln X_{it-p} + \phi_{1i} \hat{\varepsilon}_{it-1} + \nu_{1it} \quad (23)$$

$$\Delta \ln X = \delta_{2i} + \sum_{p=1}^k \delta_{21ip} \Delta \ln Y_{it-p} + \sum_{p=1}^k \delta_{22ip} \Delta \ln X_{it-p} + \phi_{2i} \hat{\varepsilon}_{it-1} + \nu_{2it} \quad (24)$$

$$ECT_{it} = \ln Y - \hat{\alpha}_i - \hat{b}_t - \hat{\beta}_{1i} \ln Y_{it} - \hat{\beta}_{2i} \ln X_{it} \quad (25)$$

Denklemden Y bağımlı, X bağımsız değişkeni, k optimal gecikme sayısını (uygun VAR modelinde), Δ değişkenin birinci farkını, ECT, hata düzeltme terimini ($\hat{\varepsilon}_{it-1}$) ve ε_{it} modelin hata terimini verir. Bu model sayesinde hem uzun hem de kısa dönemde nedensellik incelemesi yapmak mümkündür. Örneğin X'in Y üzerindeki kısa dönem etkisini $\delta_{12ip} = 0$ kısıtı uygulanarak Wald testi ile görülebilir. En az bir δ_{it} için sıfıra eşit olduğu

¹⁰⁶ Holtz-Eakin, D., Newey, W., Rosen, H.S. (1988) 'Estimating vector auto regressions panel data', *Econometrica*, 56 (6): 1371-1395.

¹⁰⁷ Dimitrescu, E. I., Hurlin, C. (2012) 'Testing for granger non - causality in heterogeneous panels', *Economic Modelling*, 29(4): 1450-1460.

¹⁰⁸ Canning, D., Pedroni, P. (2008) 'Infrastructure, long-run economic growth and causality tests for cointegrated panels', *The Manchester School*, 76 (2): 504-527.

¹⁰⁹ Narayan, P.K., Smyth, R. (2009) 'Multivariate Granger causality between electricity consumption, exports and gdp: evidence from a panel of Middle Eastern countries', *Energy Policy*, 37(1): 229-236.

reddedilirse kısa dönemde nedensellik var demektir. Uzun dönem nedensellik için hata düzeltme katsayısına (ECT) bakılır. ECT'nin katsayısı ' ϕ ' aynı zamanda uyarılma hızını gösterir. Uzun dönem nedensellik bu katsayının t istatistiğinin istatistiksel olarak anlamlı olup olmaması ile görülebilir. Örneğin ϕ_{li} katsayısının t istatistiğinin anlamlı olması uzun dönemde X'ten Y'ye nedenselliği verir. bu durumda kısa sisteme bir şok geldiğinde hata düzeltme mekanizması sistemi tekrar dengeye getirecek şekilde çalışır. Eğer ' ϕ ' katsayısı istatistiksel olarak anlamlı ise kısa dönemde dengeden sapmış değişkenleri uzun dönemde tekrar dengeye ulaştırır. Uzun dönem nedensellik tüm değişkenleri birlikte ele alarak nedenselliği araştırır. Eğer hata düzeltme katsayısı sıfır ise kısa dönem hata düzeltme mekanizması işlemiyor demektir yani nedensellik yoktur.

3.2.1. Analiz Bulguları

Çalışmanın bu kısmında yukarıda anlatılan ekonometrik yöntemler doğrultusunda elde edilen analiz sonuçları tartışılmaktadır. Ekonometrik analiz kapsamında değişkenler arasındaki nedensellik ve eş bütünleşme ilişkisi panel veri metodolojisi altında çeşitli testlerle sınanmış ve test sonuçları yorumlanmıştır. En sonda da panel model ortaya konulmuştur. Ancak bu testlere geçmeden önce serilerin söz konusu zaman dilimi içerisindeki grafiği incelenmeli ve tanımlayıcı istatistiklerine bakılmalıdır.

Tablo 3. 3. Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	MG	DTD	RKE
Ortalama	1456087.	22318.02	101.0000
Medyan	362682.0	11750.00	100.0000
En yüksek	13608152	678780.0	158.0000
En düşük	64084.00	-193208.0	50.00000
Standart Sapma.	2361757.	96748.44	15.14248
Eğiklik	2.600786	2.974867	0.482015
Basıklık	10.35102	18.08791	4.349523
Jarque-Bera	760.2544	2466.042	25.78656
Olasılık	0.000000	0.000000	0.000003
Toplam	3.28E+08	5021554.	22725.00
Hata Kar. Toplamı.	1.25E+15	2.10E+12	51362.00
Gözlem sayısı	225	225	225

Çalışmada kullanılan milli gelir (MG), dış ticaret dengesi (DTD) ve reel kur endeksi (RKE) için betimleyici istatistikler yani, minimum ve maksimum değerler, standart sapma ve medyan değerleri tablo 3.3'te verilmiş ve verilerin dağılımı incelenmiştir. Betimleyici istatistiklerde önce çarpıklık veya eğiklik (skewness) ve basıklık (kurtosis) değerlerine bakılabilir. Bunlar verilerin dağılımının normal olup olmadığının incelenmesinde ön bilgi

sunar. Skewness yani eğiklik değeri, dağılımın ortalama göre simetrisizliğini ifade eder.¹¹⁰ Mod, medyan ve ortalama (mean) değerlerinin sıralamasına göre, eğiklik değeri sıfırdan küçükse dağılımın sola eğik, sıfırdan büyükse sağa eğik ve sıfıra yakınsa yada mod-medyan ve ortalama değerler birbirine çok yakınsa simetrik olduğu söylenebilir. Tüm değişkenler için pozitif çıkan skewness değerleri dağılımın hafifçe sağa eğik olduğunu gösterir.

Kurtosis değeri (dördüncü moment) ise normal dağılıma göre basıklık veya şişkinliği gösterir. Değer 3'ten büyükse (leptokurtic) dağılımın şişkin, 3'ten küçükse (platykurtic) yanlardan basık yada sivri olduğu söylenebilir. Her üç değişken için 3'ten büyük çıkan değerler dağılımın sivri yapıya (leptokurtic) sahip olduğuna işaret eder. Normalite konusunda daha kesin yargıda bulunabilmek için Jarque-bera değerleri normal dağılım test sonuçlarına bakılmalıdır. Bu test asimptotik yada büyük örneklem testidir. OLS tahmininden elde edilen kalıntılar kullanılır. 2 serbestlik derecesiyle Ki kare dağılımına sahiptir. Tablodaki çıkan olasılık değerlerine göre tüm seriler için " H_0 : hata terimleri normal dağılmaktadır" hipotezi ret edilmiştir.¹¹¹

Tanımlayıcı istatistiklerden son olarak kovaryans ve korelasyon verilmiştir. Korelasyon iki değişken arasındaki ilişkinin derecesini veya şiddetini gösterir. İki değişken aynı yönde yada ters yönde hareket ediyorsa bu iki değişkenin bağımlı olduğu söylenebilir. Değişkenler aynı yönde hareket ediyorsa pozitif ilişki ters yönde hareket ediyorsa negatif ilişki vardır. Korelasyon matrisine göre tüm değişkenler arasında pozitif ilişki vardır, katsayılar pozitif işaretlidir. Milli gelir serisi ile dış ticaret dengesi arasında %67 gibi güçlü bir ilişki vardır. Ancak kur endeksi ile ilişkisi %53 gibi orta düzeydedir. Son olarak dış ticaret dengesi ile kur endeksi arasında %59 oranında orta düzeyde ilişki olduğu söylenebilir.

Kovaryans 2 veri arasındaki artış-azalış ilişkisini ortaya koyar. Eğer iki veri arasında hesaplanan kovaryans pozitif ise bu veriler birbirleriyle doğru orantılıdır. Yani bir veri artarken diğeri de artmaktadır. Negatif ise biri artarken diğeri azalmaktadır. Yani ters orantı vardır. Eğer kovaryans sıfır veya sıfıra yakın ise bu veriler arasında herhangi bir lineer ilişki söz konusu değildir yorumu yapılır. Kovaryans'ın büyüklüğünden çok işareti önemlidir ve

¹¹⁰ Doane, P., D., Seward, E., L. (2011), Measuring Skewness: A Forgotten Statistic? Journal of Statistics Education, Volume 19, Number 2 (2011), pp. 2-6

¹¹¹ Press, H., W., Teukolsky, S., A., Vetterling, W., T., Flannery, B., P. (1992), Numerical Recipes in C: The Art of Scientific Computing, Cambridge University Press, Second Edition, Printed in the U.S.A.

bu işaretler yorumlanır. Tabloda da görüldüğü gibi kovaryans tablosunda değişkenlerin katsayıları sıfırdan büyüktür. Yani değişkenler arasında pozitif ilişki vardır.

Tanımlayıcı istatistiklerden sonra serilerin birim kök özelliklerine bakılmıştır. Birim kök içeren serilerle çalışma model tahmininin sapmalı katsayılar içermesine, sonlu olmayan varyanslara sahip olmasına ve dolayısıyla sahte regresyon problemine neden olabilmektedir. Dolayısıyla serilerin farkının alınarak birim kök sürecin temizlenmesi gerekir. Makro iktisat bağlamında kurulu pek çok teori durağanlık varsayımı üzerine kurulmuştur. Dolayısıyla değişkenler arasındaki ilişki analiz edilirken sonuçların iktisadi, ekonometrik ve istatistiksel olarak tutarlı olması için durağan seriler kullanılmalı yada seriler durağan hale getirildikten sonra kullanılmalıdır.¹¹²

Panel veri metodolojisinde birim kök testleri birincil nesil ve ikincil nesil testler olarak ikiye ayrılmaktadır. Birincil nesil testler yatay kesit bağımlılığını dikkate almazken, ikincil nesil testler yatay kesit bağımlılığını ve serilerin homojenlik heterojenlik durumunu dikkate alırlar. Gerçi hata terimlerini zaman ortalamasından arındırarak yatay kesit bağımlılığını azaltmak mümkündür. Arındırılan seriye birincil nesil testler uygulanabilir. Ama bu işlem bağımlılığı tamamen ortadan kaldırmaz.¹¹³ Dolayısıyla en sağlıklı yöntem ikincil nesil testleri kullanmaktadır. Bu noktada çalışmada ikincil nesil testlerden, PANIC (2004)¹¹⁴, CADF (2007)¹¹⁵ ve Hadri-Kurozumi(2012)¹¹⁶ testleri uygulanmıştır. Aşağıda sırasıyla yatay kesit bağımlılığı ve serilerin homojenlik heterojenlik durumu gösterilmiş ve buna uygun yapılan ikincil nesil birim kök testlerinin sonuçları verilmiştir.

Tablo 3. 4. Yatay Kesit Bağımlılığı ve Homojenite

<i>Yatay Kesit Bağımlılığı</i>	<i>Milli Gelir</i>		<i>Dış Ticaret Dengesi</i>		<i>Reel Kuru Endeksi</i>	
	Test İstatistiği	Olasılık	Test İstatistiği	Olasılık	Test İstatistiği	Olasılık
CDLM ₁	57,36***	0.01	86,88***	0.00	87,07***	0.00
CDLM ₂	2,52***	0.00	5,99***	0.00	6,01***	0.00
CDLM	-2,63*	0.02	-2,66***	0.00	-2,59***	0.00
Bias Adj. CD	1,56*	0.00	0,65	0.25	29,17**	0.75
<i>Homojenite-</i>						

¹¹² Wooldridge, J.M. (2002). Introductory Econometrics A Modern Approach, 2nd. edition, 2002, Thomson Learning. pp. 360-363

¹¹³ Çınar, S. (2011), Gelir Ve Co2 Emisyonu İlişkisi: Panel Birim Kök Ve Eşbütünleşme Testi, Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt: XXX, No:2, pp.71-83.

¹¹⁴ Bai, J. & Ng, S. (2004). A panic attack on unit roots and cointegration. Econometrica, 72(4), 1127–1177.

¹¹⁵ Pesaran, H. (2007) A Simple Panel Unit Root Test In The Presence Of Cross-Section Dependence, Journal Of Applied Econometrics, J. Appl. Econ. 22: 265–312 (2007).

¹¹⁶ Kaddour, H. And Eiji K. (2012), A Simple Panel Stationarity Test In The Presence Of Serial Correlation and A Common Factor, Economics Letters 115 (2012) 31–34.

<i>Heterojenite</i>						
Δ Testi	5,86***	0.00	7,44***	0.00	5,17***	0.00
Δ_{adj} Testi	6,77***	0.00	8,61***	0.00	5,97***	0.00

Not: ***, ** ve * sırasıyla 1%, 5% and 10% önem seviyelerinde boş hipotezin reddedilme yüzdeleri göstermektedir.

Tabloda görüldüğü gibi Bias-Adj CD testi hariç tüm testler serilerde yatay kesitin varlığına işaret etmektedir. CDLM testlerindeki olasılık değerleri, panele ait seriler arasında yatay kesit olmadığını belirten boş hipotezin %1 anlamlılık düzeyinde reddedildiğini göstermektedir. Dolayısıyla ikincil nesil birim kök testleri kullanılmalıdır. Ayrıca model tahmininde SUR (Seemingly Unrelated Regression) metodu, ülke ülke yapılan EKK tahminine göre daha sağlıklı sonuçlar verecektir. Bu durumda bir ülkede çıkan pozitif veya negatif şokun diğer ülkeyi etkilediği söylenebilir. Tablonun altında ise homojenlik durumuna bakılmıştır. Delta testi sonucunda da olasılık değerleri serilerin homojen olduğunu söyleyen boş hipotezin reddedildiği görülmektedir. Bu yüzden nedensellik ve eşbütünleşme test sonuçları heterojenlik varsayımına göre yorumlanmalıdır. Homojenlik ve yatay kesit bağımlılığına baktıktan sonra birim kök sınamasına geçilebilir. Tablo 3.5'te sonuçlar görülmektedir.

Tablo 3. 5. Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Seviye				Birinci Fark			
	PANIC Testi		Hadri-Kurozumi Testi		PANIC Testi		Hadri-Kurozumi Testi	
	P^{choi}	P^{MW}	Z^{spac}	Z^{la}	P^{choi}	P^{MW}	Z^{spac}	Z^{la}
MG	-0,867 (0,81)	12,79 (0,80)	-5,06 (0,97)	-5,94 (0,99)	3,39 (0,00)	230,8	-15,51	19,64***
DTD	-1,22 (0,88)	10,66 (0,91)	-2,73 (0,98)	-4,65 (0,99)	4,61 (0,00)	225,9 (0,00)	8,57 (0,00)***	8,42***
RKE	1,21 (0,12)	25,28 (0,11)	-2,71 (0,98)	-4,18 (0,98)	3,13 (0,00)	199,2 (0,00)	7,89 (0,00)***	7,43***

Not: Parantez içindeki değerler olasılık değerleridir. ***, ** ve * sırasıyla 1%, 5% and 10% önem seviyelerinde boş hipotezin reddedilme yüzdeleri göstermektedir.

Sonuçlara göre her iki test 'de serilerin seviye değerlerinde birim kök süreç içerdiğini (olasılık değerleri %10'dan büyük) ancak serilerin birinci farkı alındığında serilerin durağanlaştığını (olasılık değerleri %10'dan küçük) söylemek mümkündür.

Birim kök testlerinden son olarak CADF (Pesaran, 2007) testi uygulanmış ve sonuçlar Tablo 3.6'da verilmiştir. Tabloda ilk olarak ülke bazında sonra da panel bazında CIPS istatistikleri test sonuçları görülmektedir. CADF testi için boş hipotez "*seri durağan değildir*" şeklindedir. Örneğin gelir değişkeni için Çin'de ilgili seride 1. fark alınsa dahi seri durağan hale gelmemiştir. Ancak Hong-Kong için seviyesinde birim kök içeren gelir değişkeni 1. farkı alındığında durağanlaşmıştır. Yine milli gelir serisi için panel sonucu serinin seviye değerinde birim kök içerdiğini (-0,978) ama ilk farkı alındığında %10 önem

düzeyinde durağan hale geldiğini (-2,782) göstermektedir. Tablo 3.5 ve Tablo 3.6 'yı birlikte değerlendirdiğimizde her üç serinin de birinci farkı alındıktan sonra durağan hale geldiği ve I(1) süreci izlediği görülmektedir.

Tablo 3. 6. CADF Birim Kök Test Sonuçları (Tablo 3.5 'in devamı)

	Ülkeler	Seviye		1. Fark	
Milli Gelir		CADF-stat	Sonuç	CADF-stat	Sonuç
	Çin	1.938	H ₀ Kabul	0.961	H ₀ Kabul
	Hong-Kong	-0.953	H ₀ Kabul	-4.531	H ₀ Red
	Hindistan	-1.831	H ₀ Kabul	-1.185	H ₀ Kabul
	Endonezya	-1.682	H ₀ Kabul	-3.886	H ₀ Red
	Japonya	-2.518	H ₀ Kabul	-13.555	H ₀ Red
	Kore	0.675	H ₀ Kabul	0.652	H ₀ Kabul
	Malezya	-0.688	H ₀ Kabul	-4.003	H ₀ Red
	Filipinler	-1.029	H ₀ Kabul	-0.116	H ₀ Kabul
	Singapur	-2.716	H ₀ Kabul	-5.738	H ₀ Red
		Panel Sonucu:		Panel Sonucu:	
		CIPS-stat	-0.978	CIPS-stat	-2.782
		H ₀ Kabul Br Kök var		H ₀ Red (%10) Br Kök Yok	
	Ülkeler	Seviye		1. Fark	
Dış Ticaret Dengesi		CADF-stat	Sonuç	CADF-stat	Sonuç
	Çin	-0.865	H ₀ Kabul	-0.922	H ₀ Kabul
	Hong-Kong	-1.758	H ₀ Kabul	-3.978	H ₀ Red
	Hindistan	-1.697	H ₀ Kabul	-4.441	H ₀ Red
	Endonezya	-2.000	H ₀ Kabul	-2.225	H ₀ Kabul
	Japonya	-5.306	H ₀ Red	-7.916	H ₀ Red
	Kore	-1.383	H ₀ Kabul	-2.731	H ₀ Kabul
	Malezya	-8.926	H ₀ Red	-3.512	H ₀ Red
	Filipinler	-1.577	H ₀ Kabul	-1.323	H ₀ Kabul
	Singapur	-0.896	H ₀ Kabul	-3.667	H ₀ Red
		Panel Sonucu:		Panel Sonucu:	
		CIPS-stat	-2,335	CIPS-stat	-2.941
		H ₀ Kabul Br Kök var		H ₀ Red (%10) Br Kök Yok	
	Ülkeler	Seviye		1. Fark	
Reel Kur Endeksi		CADF-stat	Sonuç	CADF-stat	Sonuç
	Çin	-1.553	H ₀ Kabul	-4.897	H ₀ Red
	Hong-Kong	-2.788	H ₀ Kabul	-2.588	H ₀ Kabul
	Hindistan	-5.098	H ₀ Red	-3.543	H ₀ Red
	Endonezya	-1.998	H ₀ Kabul	-3.745	H ₀ Red
	Japonya	-3.589	H ₀ Red	-4.688	H ₀ Red
	Kore	0.324	H ₀ Kabul	1.055	H ₀ Kabul
	Malezya	-2.160	H ₀ Kabul	-3.587	H ₀ Red
	Filipinler	-1.166	H ₀ Kabul	-2.24	H ₀ Kabul
	Singapur	-1.770	H ₀ Kabul	-3.537	H ₀ Red
		Panel Sonucu:		Panel Sonucu:	
		CIPS-stat :	-0.673	CIPS-stat :	-3.775
		H ₀ Kabul Br Kök var		H ₀ Red (%10) Br Kök Yok	

CADF test indicates CIPS statistics that is computed as the simple average of the individual-specific CADF statistics to represent panel as a whole. Critical values for 1%, 5% and 10% are -2,81, -2,66 and -2,58 respectively (Pesaran 2007, p.281, Table II.c). Values in paranthesis denote probability value. Pesaran (2007) çalışmasında test için kritik değerleri belirlemiştir. Zaman boyutu T = 30 ve kesit sayısı N=10 için kritik değerler, bireysel bazda -4,67 (%1 önem seviyesinde), -3,87 (%5 önem seviyesinde) ve -3,49 (%10 önem seviyesinde) olarak belirtilmiştir. CIPS istatistikleri için kritik değerler %1, %5 ve %10 önem seviyelerinde sırasıyla -3.1/-2,86/-2,73 şeklindedir.

Birim kök testlerinden sonra serilerin birinci farklarının (durağan) kullanıldığı eş bütünleşme testi uygulanmıştır. Bu amaçla LM Bootstrap (Westerlund & Edgerton 2007) testi kullanılmıştır. Bu testin kullanılabilmesi için her iki seri de $I(1)$ olmalıdır. Bu test heterojen bir testtir yani heterojenliği dikkate alır. Zaten Tablo 3.3'te heterojenlik-homojenlik için kullanılan delta testinde serilerin heterojen olduğu ifade edilmiştir. Ayrıca LM Bootstrap testi yatay kesit bağımlılığını dikkate almaktadır. Testte iki mod vardır. Mod 1, sabitli modeli ve Mod 2 sabit ve trendli modeli göstermektedir.

Tablo 3. 7. LM Bootstrap Panel Eş Bütünleşme Testi

	Mod 1	Mod 2
LM İstatistiği	8.02	16.45
Bootstrap Olasılık Değeri	0.01	0.02
Asimptotik Olasılık Değeri	0.15	0.09

Tabloda görüldüğü gibi LM istatistik değerleri olasılık değerlerine göre yorumlanıp karar verilir. Yatay kesit bağımlılığı yokken asimptotik, yatay kesit bağımlılığı varken bootstrap değerlere bakılır. Bu değerlere göre (bootstrap değerde olasılık %10'dan küçük) seriler arasında eş bütünleşme olduğu söylenebilir.

Çalışmada eş bütünleşme ilişkisine dayalı Panel VECM nedensellik testi uygulanmıştır. Testin uygulanabilmesi için seriler eş bütünleşik olmalıdır. Bu sayede hem nedensellik ilişkisi test edilecek hem de nedenselliğin yönü belirlenebilecektir. Ayrıca kısa dönemde meydana gelebilecek bir şok neticesinde uzun dönem dengesinde oluşabilecek sapmaya ne kadar sürede uzun sağlanacağı (uyarlama hızı), nedensellik denklemine eklenen birinci fark ve hata düzeltme terimi sayesinde görülebilecektir. Gecikme sayısı kısıtlanmamış VAR modeline göre belirlenmiştir ve gecikme uzunluğunda Akaike bilgi kriteri kullanılmıştır.

Tablo 3. 8. PVECM'e Dayalı Panel Nedensellik Testi

Bağımlı Değişken	Kısa Dönem Nedensellik			Uzun Dönem Nedensellik	
	Δdtd	Δrke	Δmg	ECT	$t\text{-}İst.$
Eşitlik 1) Δdtd	-	6.544 [0.03]	10.65 [0.00]	-0.421	2.87***
Eşitlik 2) Δrke	4.198 [0.11]	-	19.84 [0.00]	0.039	0.66
Eşitlik 3) Δmg	12.24 [0.00]	16.31 [0.00]	-	-0.414	4.08***

***, ** ve * sırasıyla 1,645 / 1,94 ve 2,58 kritik değerlerinde boş hipotezin reddedilme durumunu göstermektedir.

Tabloda her üç değişkenin sırasıyla bağımlı değişken olduğu eşitlikler verilmiştir. Bu eşitliklerde ilk olarak kısa dönem daha sonra uzun dönem nedensellikler verilmiştir. İlk

olarak eşitlik 1'e göre (dış ticaret dengesi eşitliği) RER ve milli gelir değişkenlerinden kur endeksine doğru kısa dönem nedensellik tespit edilmiştir. Test istatistikleri sırasıyla 6,544 (%5'te anlamlı) ve 10,65 (%1'de anlamlı) olması kur endeksi ve milli gelir değişkenlerinin dış ticaret dengesi üzerindeki tahmin gücünün istatistiksel olarak anlamlı olduğunu ortaya koymaktadır. İkinci eşitlik kur endeksi eşitliğidir. Bu eşitliğe göre milli gelir değişkeninden kur endeksine doğru nedensellik görülürken dış ticaret dengesinden nedensellik (test istatistiği 4,198 ve %10'dan büyük) görülmemektedir. Son eşitlik milli gelir eşitliğidir. Buna göre dış ticaret dengesinden ve kur endeksinden milli gelir değişkenine doğru kısa dönem nedensellik vardır. Test istatistiklerinin sırasıyla 12,24 (%1'de anlamlı) ve 16,31 (%1'de anlamlı) olması nedenselliğe işaret etmektedir. Sonuç olarak kısa dönemde milli gelir ve dış ticaret değişkeni arasında ve milli gelir ile kur endeksi arasında iki yönlü nedensellik olduğu ifade edilebilir.

Uzun dönem nedensellik için hata düzeltme terimi (ECT) değerlendirilmiştir. Aynı şekilde dış ticaret dengesi eşitliği için hata düzeltme katsayısı -0,621 ve istatistiksel olarak %1'de anlamlıdır ($2,87 > 2,58$). Diğer iki değişken ile dış ticaret dengesi arasında uzun dönemde nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu iki değişkenin yani milli gelir ve kur endeksi değişkeninin uzun dönem dengesine uyarılma hızı yıllık %42,1 oranında azalarak (negatif olduğu için) intibak etmektedir. İkinci eşitliğe göre hata düzeltme katsayısı istatistiksel olarak anlamlı değildir ($0,66 < 1,648$). Milli gelir ve dış ticaret dengesi değişkeninden kur endeksine doğru uzun dönemde nedensellik söz konusu değildir. Son olarak milli gelir eşitliğine göre dış ticaret dengesi ve kur endeksinden milli gelir'e doğru uzun dönem nedensellik katsayısı yani hata düzeltme katsayısı -0,414 istatistiksel olarak anlamlıdır ($4,08 > 2,58$). Aynı şekilde yorumlanırsa kur endeksi ve dış ticaret dengesi değişkenleri sistemde etkili olan dışsal şoklar nedeniyle kaybolan dengesini, uzun dönemde yıllık %41,4 uyarılma hızıyla azalarak tesis etmektedir.

Nedensellik ve eşbütünleşme ilişkisi araştırıldıktan sonra panel modeli tahmin edilmiştir. Panel model tablo 3.9 'da verilmektedir. Buna göre bağımlı değişkenin dış ticaret dengesi olduğu tek yönlü (sadece kesit etkisi) modelde milli gelir ve kur endeksi ile aralarında pozitif ilişki vardır. Bağımsız değişkenlerin katsayıları için t istatistiği ve olasılık değerleri katsayıların anlamlı olduğunu göstermektedir. Kur endeksindeki bir birimlik artış dış dengede yaklaşık 1,7 milyar dolarlık artışa neden olmaktadır. İkinci olarak milli gelir

katsayısı yorumlanırsa milli gelirdeki bir birimlik artış dış dengede 372 milyon dolarlık iyileştirme getirmektedir. Modelin sabit terimi ise -179329'dur.

İkincisi ise çift yönlü (hem kesit hem zaman etkisi) modeldir. Katsayıların işareti aynıdır ve birbirlerine çok yakındır. Sabit katsayı negatif, kur endeksi ve gelir pozitif katsayıdır. Katsayılar aynı şekilde yorumlanabilir. Ancak uyarlanmış R^2 istatistiğine göre modelin açıklama gücü %53,4'ten %61,5'e çıkmıştır. Yine F istatistiğinin olasılık değeri %1 önem düzeyinde her iki modelin genel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Otokorelasyon için DW istatistiği yerine panel modellerde geçerli LM istatistiği kullanılmıştır. Model oluşturulurken bireysel etkiler Swamy-Arora yöntemi ile modele dahil edilmiştir.

Tablo 3. 9. Panel Model

Tek Yönlü Model			
Model :	$DTD_{it} = -179329 + 1706,68RKE_{it} + 372,95GDP_{it}$		
T istatistiği	-4.17	4.67	3.48
Olasılık Değeri	0.00	0.00	0.00
R kare	0.589		
Uyarlanmış R kare	0.534		
F İstatistiği	24.06		
Olasılık (F ist)	0.00		
DW	0.316		
Çift Yönlü Model			
Model :	$DTD_{it} = -180400 + 1713,74RKE_{it} + 371,85GDP_{it}$		
T istatistiği	-4.18	4.67	3.49
Olasılık Değeri	0.01	0.09	0.01
R kare	0.662		
Uyarlanmış R kare	0.615		
F İstatistiği	49.19		
Olasılık (F ist)	0.01		
DW	0.291		

Rassal etki modeli tahmin edildikten sonra oto korelasyon ve değişen varyans olup olmadığı ve diğer tanısal testlerin sonuçları tablo 3.10'da gösterilmektedir. İlk olarak kesit veya zaman etkilerinin anlamlılığı BP testi ile sınanmıştır. Tabloda grup ifadesi kesit etkisini, zaman ifadesi zaman etkisini göstermektedir. Buna göre olasılık değerleri hem kesit hem zaman etkisinin anlamlı olduğunu göstermektedir. İkinci olarak aynı işlem Honda testi kullanılarak yapılmıştır. Olasılık değerlerine göre kesit etkisi anlamlı, zaman etkisi istatistiksel olarak anlamsız ama her iki etki birlikte var olduğunda anlamlı görünmektedir. Üçüncü olarak Hausman testi vardır. Rassal etkiler (μ_i) ile açıklayıcı değişkenler (X)

arasında ilişki yoktur diyen boş hipotez %1’de reddedilmektedir. Dördüncü olarak değişen varyans, LM_H Rassal Etki ile 316,64 test istatistiği değerini alarak %1’önem seviyesinde modelde değişen varyans olduğunu ifade etmektedir.

Tablo 3. 10. Panel Model İçin Tanısal Testler

Test	Test İstatistiği	Olasılık
<i>BP Testi;</i>		
LM-Grup	679.0635	0.00
LM-Zaman	4.870252	0.27
LM-İki Yönlü	683.9338	0.00
<i>Honda Testi</i>		
Honda-Grup	26.05885	0.00
Honda-Zaman	-2.206865	0.98
Honda-İki Yönlü	16.86590	0.00
<i>Hausman Testi;</i>	1.195455	0.55
<i>Değişen Varyans;</i>		
LM_H Rassal Etki	316.6421	0.00
<i>Rassal Etki Modeli Otokorelasyon Testi;</i>		
$LM_{\mu\rho}$ -İstatistiği	705.6249	0.00
$LM_{\mu/\rho}$ - İstatistiği	553.9932	0.00
$LM_{\rho/\mu}$ - İstatistiği	26.56140	0.14
<i>Çift Yönlü Etki Modeli;</i>		
<i>Değişen Varyans Testi</i>		
LM_H Sabit Etki	193.2711	0.00
<i>Otokorelasyon;</i>		
LM_ρ -İstatistiği	143.4943	0.00
LM_ρ^* -İstatistiği	159.3473	0.00
Durbin-Watson	0.316915	

Değişen varyanstan sonra rassal etki altında otokorelasyona bakılmıştır. $LM_{\mu\rho}$ istatistiğine göre 143,49 bulunan test istatistiğine göre %1 önem düzeyinde boş hipotez reddedilmektedir. Rassal etki ve otokorelasyon birlikte vardır. $LM_{\mu/\rho}$ – İstatistiği (553,99) otokorelasyon varken rassal etkini olduğunu yine %1 önem düzeyinde göstermektedir. $LM_{\rho/\mu}$ – İstatistiği ise (26,56) rassal etki varken otokorelasyonun olmadığını söyleyen boş hipotezi reddetmektedir. Modelimizde otokorelasyon vardır. Çif yönlü (zaman ve kesit etkisinin birlikte olduğu) sabit etki modeline göre model değişen varyans (LM_H Sabit Etki, 193,27 ve olasılık 0,00) ve otokorelasyon (LM_ρ –İstatistiği, 143,49 ve olasılık 0,00) içermektedir. Dolayısıyla model “crosssection weights” düzeltilmesi yapılarak yeniden

tahmin edilmiş ve sonuçlar Tablo 3.11’de verilmiştir. Görüldüğü gibi katsayılar değil t istatistikleri değişmiştir.

Tablo 3. 11. Panel Model İçin Tanısal Testler

Tek Yönlü Model			
Model :	$DTD_{it} = -179329 + 1706,68RKE_{it} + 372,95GDP_{it}$		
T istatistiği	-4,06	4,59	3,81
Olasılık Değeri	0,00	0,00	0,00
R kare	0.589		
Uyarlanmış R kare	0.534		
F İstatistiği	24,06		
Olasılık (F ist)	0,00		
DW	0.316		
Cift Yönlü Model			
Model :	$DTD_{it} = -180400 + 1713,74RKE_{it} + 371,85GDP_{it}$		
T istatistiği	-3,83	5,31	2,93
Olasılık Değeri	0,01	0,09	0,01
R kare	0.662		
Uyarlanmış R kare	0.615		
F İstatistiği	49.19		
Olasılık (F ist)	0,01		
DW	0.291		

Nihai modele ulaştıktan sonra modele eklenen bireysel etkiler yani ülkeye has ekonomik, demografik, coğrafi ve siyasi özellikleri temsilen modele dahil bireysel etkiler aşağıda verilmektedir. Katsayıların kendisi değil işareti yorumlanır.

Tablo 3.12. Bireysel Etkiler

Kesit Numarası	Ülke	Bireysel Etki
1	Çin	160366.9
2	Hong Kong	-88964.65
3	Hindistan	-77996.70
4	Endonezya	20170.44
5	Japonya	19976.55
6	Kore	-9836.255
7	Malezya	2792.201
8	Filipiner	-27518.77
9	Singapur	1010.294

Modelimizde dış ticaret dengesini Çin, Endonezya, Japonya, Malezya ve Singapur pozitif etkilerken, kalan ülkeler negatif etkide bulunmaktadır. Ancak bu etkilerin anlamlı olup olmadığı test edilmelidir. Bunun için F testi sonuçları aşağıdaki tabloda gösterilmektedir. Bu test için öncelikle aşağıdaki modeller tahmin edilir;

$$y_{it} = \beta_0 + X \beta + D_{\mu} \mu + \varepsilon_{it}$$

$$y_{it} = \beta_0 + X \beta + D_{\mu} \mu + D_{\lambda} \lambda + \varepsilon_{it}$$

Burada ilk denklem tek yönlü modeli yani sadece kesit/bireysel etkileri, ikinci denklem çift yönlü modeli yani hem kesit hem de zaman etkilerini içeren modellerdir. $D_{\mu}\mu$ bireysel etkileri, $D_{\lambda}\lambda$ zaman etkisini temsil etmektedir. İşte bu etkileri modele dahil edip etmeme noktasında F testi uygulanır. Burada boş hipotez; $H_0: \mu_1 = \mu_2 = \dots \mu_{N-1} = 0$ ve alternatif hipotez $\mu_i \neq 0$ (en az biri için) şeklindedir. Boş hipotez red ise sabit etkiler anlamlıdır. Bu hipotezi test etmek için kullanılan F test istatistiği; $F_{\mu} = \frac{(RSS_{UR} - RSS_R) / N - 1}{RSS_{UR} / NT - (N + k)}$ şeklinde hesaplanır. Formülde, RSS hata karelerinin toplamını, UR kısıtlanmamış modeli, N*T toplam gözlem sayısını, k parametre sayısını, μ kesit etkisini ve λ zaman etkisini gösterir. Bu noktada Tablo 3.13'te görüldüğü gibi üç durum için F testi kullanılır.

Tablo 3.13. Sabit Etkilerin Anlamlılık Testi

Etki Testi	Test İstatistiği	Serbestlik Derecesi	Olasılık
Cross-section F	34.71	(8;190)	0.00
Cross-section Chi-square	202.68	8	0.00
Period F	2.97	(24;190)	0.00
Period Chi-square	71.73	24	0.00
Cross-Section/Period F	11.65	(32;190)	0.00
Cross-Section/Period Chi-square	244.26	32	0.00

İlk olarak $F_{\mu/\lambda}$ Cross section F testine göre boş hipotez ($H_0: \mu = 0 \mid \lambda \neq 0$; $H_1: \mu \neq 0 \mid \lambda \neq 0$) reddedilmektedir, yani kesit etkisi varken zaman etkisi vardır. İkinci olarak $F_{\lambda/\mu}$ Period F testine bakılmalıdır. Bu teste göre boş hipotez ($H_0: \lambda = 0 \mid \mu \neq 0$) şeklindedir ve reddedilmektedir. Yani zaman etkisi varken kesit etkisi anlamlıdır. Son $F_{\mu\lambda}$, Cross-Section/Period F testidir. Buna göre boş hipotez ($H_0: \mu = \lambda = 0$) yine reddedilmektedir. Yani her iki etki birlikte anlamlıdır.

Rassal etkilerin testi için yine aynı model üzerinden boş hipotez; $H_0: \sigma_{\mu}^2 = 0$ kabul ise kesit etkisi yoktur, $H_1: \sigma_{\mu}^2 \neq 0$ red ise rassal etki vardır, $H_0: \sigma_{\lambda}^2 = 0$ ise zaman etkisi yoktur, $\sigma_{\lambda}^2 \neq 0$ ise zaman etkisi vardır şeklindedir. Boş hipotez altında pooled (havuz) model, alternatif hipotez altında rassal model test edilir. Test istatistiği için LM_{μ} ve LM_{λ} hesaplanır;

$$LM_{\mu} = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{t=1}^N \left(\sum_{i=1}^T \hat{u}_{it} \right)^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{u}_{it}^2} - 1 \right] \approx \chi_1^2 ; LM_{\lambda} = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{t=1}^T \left(\sum_{i=1}^N \hat{u}_{it} \right)^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{u}_{it}^2} - 1 \right] \approx \chi_1^2$$

Rassal düzlemde çift yönlü etkiler için boş hipotez $H_0: \sigma_{\mu}^2 = \sigma_{\lambda}^2 = 0$ kabul ise çift yönlü kesit ve zaman etkileri anlamsız ve $H_1: \sigma_{\mu}^2 = \sigma_{\lambda}^2 \neq 0$ reddedilirse çift yönlü kesit ve zaman etkileri anlamlıdır. Ancak alternatif hipotez altında varyansın negatif olma ihtimali nedeniyle Honda (1985) bu sorunu çözmek için hipotezleri $H_0: \sigma_{\mu}^2 = 0$ ve $H_1: \sigma_{\mu}^2 > 0$ şeklinde değiştirmiştir. Hipotezin sınanması için yukarıdaki LM istatistiğinin karekökü alınır. $Honda_{\mu} = \sqrt{LM_{\mu}} \sim N(0,1)$ standart normal dağılıma sahiptir. Zaman etkisinde ise boş hipotez $H_0: \sigma_{\lambda}^2 = 0$ ve alternatif hipotez $H_1: \sigma_{\lambda}^2 > 0$ şeklindedir. Honda'nın lambda istatistiği ise $\sqrt{LM_{\lambda}} \sim N(0,1)$ standart normal dağılıma sahiptir. Eğer model çift yönlü ise boş hipotez $H_0: \sigma_{\mu}^2 = \sigma_{\lambda}^2 = 0$ ve alternatif hipotez $H_1: \sigma_{\mu}^2 > 0, \sigma_{\lambda}^2 > 0$ şeklindedir. Bu hipotezleri sınamak için kullanılan test istatistiği $Honda_{\mu\lambda} = \frac{1}{2} \sqrt{LM_{\mu}} + \sqrt{LM_{\lambda}} \sim N(0,1)$ aynı şekilde standart normal dağılıma sahiptir. Test istatistiği ki kare dağılımı gösterir. Karar verirken 1,28 değerinden büyük çıkarsa yada olasılık değeri yüzde 10'dan büyük çıkarsa boş hipotez reddedilir yani kesit ve zaman etkileri birlikte anlamlıdır. Sonuçlar aşağıdaki tabloda görülmektedir. Zaten aynı sonuçlar tablo 3.11 'de de görülmektedir.

Tablo 3. 14. Rassal Etkilerin Anlamlılık Testi

Test	Kesit Etkisi (tek yönlü)	Zaman Etkisi (tek yönlü)	Kesit ve Zaman Etkisi (çift yönlü)
BP	679,06 (0.00)	4,87 (0.02)	683,93 (0.00)
Honda	26,05 (0.009)	-2,21 (0.98)	16,86 (0.00)

İlk satırda kesit veya zaman etkilerinin anlamlılığı BP testi ile sınanmıştır. Buna göre olasılık değerleri hem kesit hem zaman etkisinin anlamlı olduğunu göstermektedir. İkinci olarak aynı işlem Honda testi kullanılarak yapılmıştır. Olasılık değerlerine göre kesit etkisi anlamlı, zaman etkisi istatistiksel olarak anlamsız ama her iki etki birlikte var olduğunda anlamlı görünmektedir.

GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Uluslararası iktisadın ana kollarından biri olan uluslararası ticaret, 15.yy'da merkantilistlerle birlikte popülerite kazanmış ve günümüze kadar süregelmiştir. Yurt içindeki mal ve hizmetlerin fiziki sınırlar dışına çıkması ve sınır ötesinden yurt içine mal ve hizmet temini uluslararası ticaretin ana kalemleridir. İhracat ve ithalat kavramları bu şekilde ekonominin vazgeçilmezi olmuşlardır. Ülkeler ticaret yoluyla ekonomik kalkınma sağlayabilmişler, refaha erebilmişlerdir. Merkantilist anlayışın getirdiği korumacılık kavramı ihracatı teşvik etmiş, ithalatı yasaklamıştır. Ancak bu yolla uzun soluklu ve sağlıklı bir ticaret ortamı mümkün değildi. Adam Smith'le tohumları atılan serbest ticaret olgusu ülkeler arası ihracat ve ithalatı kısıtlayıcı her türlü engeli bertaraf etmeyi amaçlamıştır. Tarihte zaman zaman sekteye uğrayan serbest işleyiş çoğu zaman yerini korumacı politikalara bırakmıştır. Ülkeler tarih boyunca gümrük vergileri, ithalat kısıtlamaları gibi faktörleri kullanarak cari hesap kalemlerinde fazla vermeyi amaçlamışlardır.

İkinci Dünya Savaşı sonrası, dünya yeni bir sisteme doğru evrilmeye başlamış, serbest piyasa ekonomisinin etkinliği göz ardı edilemez olmuştur. Bununla birlikte 1947'de Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) kurulmuştur. Temel hedefi serbest ticaretin önündeki engelleri kaldırmak olan bu kuruluş, gümrük tarifelerinin azaltılmasını hedeflemiştir. Yeni korumacılık kavramının ortaya çıkışı bu olgulara dayanmaktadır. Ülkeler fiziki yaptırımlardan ziyade görünmez ticaret engelleri kullanarak komşuyu fakirleştirme politikasını yeniden canlandırmışlardır.

Küresel dünyada birbirine çeşitli bağlarla entegre olmuş ülkelerin ticaret bağlarını kullanarak kendi faydalarını maksimize edecek, ticari alanda başlayıp tüm alanlarda kendilerine pozitif getiri sağlayacak seçeneklerden biri de döviz kuru politikaları olmuştur. Döviz kuru politikaları, ülkelerin ellerindeki temel ekonomi silahlarının başında gelmektedir. Ülkeler döviz kuruna müdahale ederek ticaret dengesindeki açığı kapatmayı, oluşan döviz artışı yoluyla da ekonomik büyüme ve kalkınmayı amaçlamaktadırlar.

Döviz kuru politikalarından biri de ulusal paranın değerinin düşürülmesi yani devalüasyondur. Devalüasyon genellikle cari açığı kapatmak için bir hamledir. Devalüasyon, ihracat fiyatlarını düşürürken, ithal edilen malın ulusal para birimindeki fiyatını yükseltir. Bu da ithalatın daha pahalı olması ve yerli tüketicilerin bunları satın alma olasılığının azalması anlamına gelir. Yerli para birimini nispeten daha ucuz hale getirerek

(yani devalüasyon), yerel üretim ve emtia ihracatı teşvik edilir. Bu, ekonominin çıktı büyüme düzeyini artırmaya yardımcı olur. Dolayısıyla, para birimindeki değer kaybının reel çıktı üzerinde genişletici etkileri olması beklenir. Devalüasyon, bir ülkenin ihracatının daha ucuz hale gelmesine neden olarak onları küresel pazarda daha rekabetçi hale getirir. Devalüasyonların amacı, bir yandan ihracatı teşvik ederek döviz kazancını artırmak, diğer yandan ithal mallara olan iç talebi azaltarak döviz tasarrufu sağlamaktır.

Bu çalışmada döviz kuru ve dış ticaret bileşenlerini ele aldık. Döviz kuru politikası olarak kabul gören rekabetçi devalüasyonun dış ticarete etkisini inceledik. 1994-2018 dönemi yıllık veriler kullanılarak 9 Asya ülkesi ele alınmıştır. Ele alınan ülkeler tabiri caizse Asya'nın devleri olarak bilinen Çin, Güney Kore, Hong-Kong, Hindistan, Endonezya, Japonya, Singapur, Malezya ve Filipinler'den oluşmaktadır. Ele alınan ülkeleri ayrı ayrı analiz etmek yerine bir bütün olarak ele almak için panel veri yöntemi tercih edilmiştir. Çalışmada seçilmiş 9 ülke düzeyinde yıllık bazda reel döviz kuru endeksleri (2010=100), dış ticaret dengesi (İhracat ve ithalatın farkı, milyon USD) ve ekonomik büyümenin göstergesi olarak milli gelir rakamları kullanılmıştır.

Ekonometrik analiz kapsamında değişkenler arasındaki nedensellik ve eş bütünleşme ilişkisi panel veri metodolojisi altında çeşitli testlerle sınanmıştır. Korelasyon matrisine göre tüm değişkenler arasında pozitif ilişki vardır, katsayılar pozitif işaretlidir. Panel Vektör Hata Düzeltme Modeli(PVECM) Nedensellik Testi'ne göre, reel döviz kuru ve milli gelir değişkenlerinden kur endeksine doğru kısa dönem nedensellik tespit edilmiştir. Diğer yandan milli gelir değişkeninden kur endeksine doğru nedensellik görülürken, dış ticaret dengesinden nedensellik görülmemektedir. Son olarak dış ticaret dengesinden ve kur endeksinden milli gelir değişkenine doğru kısa dönem nedensellik görülmektedir.

Uzun dönem nedensellik için Hata Düzeltme Terimi kullanılmıştır. Reel döviz kuru ve milli gelir ile dış ticaret dengesi arasında uzun dönemde nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ancak milli gelir ve dış ticaret dengesi değişkeninden kur endeksine doğru uzun dönemde nedensellik söz konusu değildir.

Panel modele göre elde edilen sonuçlar, milli gelir ve kur endeksi ile dış ticaret dengesi arasında pozitif ilişki vardır. Bu, milli gelir ve kur endeksi artarsa(ulusal paranın değer kaybetmesi), dış ticaret dengesinin de artacağı anlamına gelmektedir. Kur endeksindeki bir birimlik artış(ulusal paradaki bir birimlik düşüş)dış dengede yaklaşık 1,7

milyar dolarlık artışa neden olmaktadır. Diğer taraftan milli gelirdeki bir birimlik artış dış dengede 372 milyon dolarlık iyileştirme getirmektedir. Analiz sonuçları göz önüne alındığında devalüasyonun ele alınan Asya ülkeleri için rekabet avantajı sağladığı yani dış ticaret dengesini iyileştirdiği görülmektedir. Baz alınan ülkelerde dış ticaret dengesini iyileştirmek için devalüasyon uygun bir ekonomi politikasıdır.

Döviz kuru-dış ticaret ilişkisine Türkiye açısından baktığımızda Türkiye’de ulusal paranın değer kaybetmesini rekabetçi devalüasyon kapsamında değerlendirmek çok doğru olmayacaktır. Yapısal sorunlar, ekonomik istikrarsızlık, devam eden cari açık gibi birçok nedenlerle Türkiye’de ulusal kurun değeri düşmektedir. Bu durumun rekabetçi devalüasyon kapsamında olmadığı, gerek siyasi gerek yapısal nedenlerin bu duruma sebebiyet verdiği bilinmektedir. Literatürde yapılan birçok çalışma bize gösteriyor ki Türkiye’de reel döviz kurunun değeri düşmesi (ulusal para biriminin değeri kaybetmesi), ihracatı artırmak ve dış ticaret dengesini iyileştirmek için yeterli değildir. Bu bağlamda değeri düşüklüğü ihracatın artması için tek başına başarılı olamaz. Yapısal reformların gerçekleştirilmesi, ekonomi başta olmak üzere her alanda düzenlemelerin yapılması, Merkez Bankası’nın uygulayacağı döviz kuru politikaları, daha adaletli gelir dağılımı, ithal girdiye olan bağımlılığın azaltılması tabiri caizse kendi kendine yetebilme gücünün artması cari açığı azaltmak için uygulanabilecek seçeneklerden birkaçıdır.

KAYNAKÇA

- Farhı, E., & Gopinath, G. (2014). Fiscal Devaluations. *Review Of Economic Studies*, 81(2), 725-760.
- Žemaitytė, S., & Urbšienė, L. (2020). Macroeconomic Effects Of Trade Tariffs: A Case Study Of The U.S.-China Trade War Effects On The Economy Of The United States. *Vilnius University Press*, 2(22), 305-326.
- Aksoy, M., & Akkanat, S. (2016). Versay Antlaşması'nın Hitler'in İktidara Gelişindeki Etkisi Üzerine Tarihsel Bir Değerlendirme. *15-16 Aralık 2016 Uluslararası Demokrasi Sempozyumu "Darbeler Ve Tepkiler"* (S. 132-140). Giresun Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi.
- Alagöz, M., & Ceylan, O. (2015). Dünya Ticaretinde Tarife Dışı Engeller: 2008 Krizi Sonrası Yaşanan Gelişmeler. *Selçuk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*(30), 59-85.
- Alexander, S. S. (1952, April). Effects Of A Devaluation On A Trade Balance. *Staff Papers*, 2, 263-278. International Monetary Fund.
- Alotaibi, K. (2016, May). How Exchange Rate Influence A Country's Import And Export. *International Journal Of Scientific & Engineering Research*, 7(5), 131-139.
- Amadeo, K. (2021). *Trade Wars And Their Effect On The Economy And You*. The Balance: <https://www.thebalance.com/trade-wars-definition-how-it-affects-you-4159973> Adresinden Alındı
- Arana, G. V. (2014). Currency Wars: The Lack Of A Global Monetary System. *Master's Thesis*, 35.
- Arslan, K. (2014). *Dış Ticaret Politikaları* (1. B.). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Ata, H. A., & Arslan, İ. (2009, Temmuz). Döviz Kuru Ve Piyasa Dinamikleri İlişkisi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(34), 51-67.
- Auboin, M., & Ruta, M. (2011, October 27). The Relationship Between Exchange Rates And International Trade: A Review Of Economic Literature. *Staff Working Paper*, 15-17. World Trade Organization.
- Auboin, M., & Ruta, M. (2013, July). The Relationship Between Exchange Rates And International Trade: A Literature Review. *World Trade Review*, 12(3), 577-605.
- Bai, J., & Ng, S. (2004). A Panic Attack On Unit Roots And Cointegration. *Econometrica*, 72(4), 1127-1177.
- Baltagi, B. H. (2011). *Econometric Analysis Of Panel Data* (Third Edition B.). John Wiley & Sons, Ltd.
- Bernanke, B. S. (1995). The Macroeconomics Of The Great Depression: A Comparative Approach. *Ohio State University Press*, 27(1), 1-28.

- Bernanke, B. S. (2000). The Macroeconomics Of The Great Depression: A Comparative Approach. *Nber Working Paper* .
- Bilman, A. S. (2014). Interaction Between Trade Openness And Growth: Panel Data Analysis And Comparision Between Countries. *Doctoral Thesis*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bordo, M. D. (1991). *A Retrospective On The Bretton Woods System: Lessons For International Monetary Reform*. University Of Chicago Press.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). The Lagrange Multiplier Test And Its Applications To Model Specification In Econometrics. *The Review Of Economic Studies*, 47(1). Oxford University Press.
- Canning, D., & Pedroni, P. (2008). Infrastructure, Long-Run Economic Growthand Causality Tests For Cointegrated Panels. *The Manchester School*, 76(5), 504-527.
- Cao, L. (2016). Currency Wars And The Erosion Of Dollar Hegemony. *Michigan Journal Of International Law*, 38(1), 57-112.
- Cassel, G. (1918, December). Abnormal Deviations In International Exchanges. *The Economic Journal*, 28(112), 413-415.
- Choi, I. (2001). Unit Root Tests For Panel Data. *Journal Of International Money And Finance*, 20(2), 249-272.
- Chowdhury, M. N., & Khanom, S. (2014). Relationship Between The Exchange Rate And Trade Balance In Bangladesh From Year 1973 To 2011: An Econometric Analysis. *International Journal Of Economics, Commerce And Management*, 2(11), 1-26.
- Chowdhury, M. N., Khanom, S., & Al., E. (Tarih Yok).
- Conybeare, J. (1985). Trade Wars: A Comparative Study Of Anglo-Hanse, Franco-Italian, And Hawley-Smoot Conflicts. *Cambridge University Press*, 38(1), 147-172.
- Çağlar, Ü., & Dışkaya, S. K. (2018). Küreselleşme, Uluslararası Para Sistemi Ve Kriz. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi*, 5(2), 1-24.
- Çelik, C., & Kırıl, G. (2018). Panel Veri Analizi Ve Kümeleme Yöntemi İle Türkiye’de Konut Talebinin İncelenmesi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 12(4).
- Çetinkaya, M., & Muratoğlu, G. (2019). 21. Yüzyılda Küresel Ticaret Savaşları. *Ticaret Ve Kur Savaşları* (S. 19). İçinde Gazi Kitabevi.
- Çınar, S. (2010). Oecd Ülkelerinde Kişi Başına Gayrisafı Yurtiçi Hasıla Durağan Mı? Panel Veri Analizi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 29(2), 591-601.
- Çınar, S. (2011). Gelir Ve Co2 Emisyonu İlişkisi:Panel Birim Kök Ve Eşbütünleşme Testi. *Uludağ Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 30(2), 71-83.
- De Hoyos, R., & Sarafidis, V. (2006). Testing For Cross-Sectional Dependence In Panel-Data Models. *The Stata Journal*, 6(4), 482-496.

- Doane, D. P., & Seward, L. E. (2011). Measuring Skewness: A Forgotten Statistic? *Journal Of Statistics Education*, 19(2), 1-18.
- Dornbusch, R. (1985, March). Purchasing Power Parity. *Working Paper*. Cambridge.
- Dumitrescu, E.-I., & Hurlin, C. (2012). Testing For Granger Non-Causality In Heterogeneous Panels. *Economic Modelling*, 1450-1460.
- Engeloğlu, Ö., Meral, İ. G., & Genç, K. (2015). Türkiye İçin Yapılan Nedensellik Uygulamaları Üzerine Literatür Araştırması. *Social Sciences Research Journal*, 4(2), 142-154.
- Engin, N. (1992). Uluslararası Ticarete Korumacı Eğilimler. *İstanbul Ticaret Odası Yayınları*.
- Ertürk, N. (2017). Ticaret Savaşları Ve Dünya Ekonomisine Etkileri. *Fiscaoeconomia*, 1(2), 88-112.
- Ertürk, N. (2017). Ticaret Savaşları Ve Dünya Ekonomisine Etkileri. *Fiscaoeconomia*, 1(2), 88-112.
- Frankel, J. A. (1999, September). No Single Currency Regime Is Right For All Countries Or At All Times. *Working Paper*. Cambridge.
- Frankel, J. A., & Rose, A. K. (1994, September). A Survey Of Empirical Research On Nominal Exchange Rates. *Working Paper*(4865). Cambridge.
- Gökgöz, A., & Şeker, A. (2014). *Dış Ticaret İşlemleri Ve Muhasebesi*. Dora Yayıncılık.
- Granger, C. W. (1969). Investigating Causal Relations By Econometric Models And Cross-Spectral Methods. *Econometrica*, 424-438.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics* (Fourth Edition B.). The Mc. Grow Hill Co.
- Gülmez, A., & Yardımcıoğlu, F. (2012). Oecd Ülkelerinde Ar-Ge Harcamaları Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Eşbütünleşme Ve Panel Nedensellik Analizi (1990-2010). *Maliye Dergisi*(163), 335-353.
- Güvel, E. A. (2017). *Makroekonomi* (3 B.). Seçkin Yayıncılık.
- Güven, S., & Ekmen Özçelik, S. (2020). *Döviz Kuru Ve Dış Ticaret: Ankara'daki Firmalar Örneği* (1. B.). Ankara: Gazi Kitabevi .
- Hadri, K., & Kurozumi, E. (2012). A Simple Panel Stationarity Test In The Presence Of Serial Correlation And A Common Factor. *Economics Letters*(31-34).
- Holtz-Eakin, D., Newey, W., & Rosen, H. S. (1988). Estimating Vector Autoregressions With Panel Data. *Econometrica*, 1371-1395.
- Howard, L. (2013). Chinese Currency Manipulation: Are There Any Solutions? *Emory International Law Review*, 27(2), 1215-1247.
- Iuga, I. (2020). The Influence Of The Exchange Rate On Imports – Romanian Case Study. *Ovidius” University Annals, Economic Sciences Series*, 10(1), 975-982.

- Johnson, H. C. (1969, June). The Case For Flexible Exchange Rates. *Working Paper(41)*. Federal Reserve Bank Of St. Louis.
- Johnson, R. T. (1978). *Historical Beginnings .. The Federal Reserve*. Banking And Public Services, Federal Reserve Bank Of Boston.
- Karabacak, H. (2021). *Strateji Oyunları* (3 B.). Ankara: Seçkin Yayınevi.
- Karamollaoğlu, N., & Yalçın, C. (2019). Exports, Real Exchange Rates And Dollarization: Empirical Evidence From Turkish Manufacturing Firms. *Empirical Economics*(59), 2527-2557.
- Kemal, M. A., & Qadir, U. (2005, June). Real Exchange Rate, Exports, And Imports Movements: A Trivariate Analysis. *Pakistan Development Review*, 44(2), 177-195.
- Kıpıcı, A. N., & Kesriyeli, M. (1997, Ocak). Reel Döviz Kuru Tanımlama Ve Hesaplama Yöntemleri. Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü.
- Lin, J. Y. (2011). China And The Global Economy. *China Economic Journal*, 4(1), 1-14.
- Liu, K. (2020). The Effects Of The China–Us Trade War During 2018–2019 On The Chinese Economy: An Initial Assessment. *Economic And Political Studies*, 8(4), 462-481.
- Matyas, L., & Sevestre, P. (1996). *The Econometrics Of Panel Data*. Kluwer Academic Publishers.
- Mordecki, G., & Miranda, R. (2019). Real Exchange Rate Volatility And Exports: A Study For Four Selected Commodity Exporting Countries. *Panoeconomicus*, 66(4), 411-437.
- Muzhani, M. (2017). *Fixed Or Flexible Exchange Rates? History And Perspectives*. Canada: Vernon Press.
- Narayan, P. K., & Smyth, R. (2009). Multivariate Granger Causality Between Electricity Consumption, Exports Andgdp: Evidence From A Panel Of Middle Eastern Countries. *Energy Policy*, 229-236.
- Navarro, P., & Roach, S. S. (2012). China's Currency Manipulation: A Policy Debate. *Sage Publications*, 175(3), 27-37.
- Orhan, A., İnce, R., & Demir, S. (Dü). (2019). *Dünden Bugüne Ekonomi Yazıları II*, 35.
- Oskooee, M. B. (1985). Devaluation And The J-Curve: Someevidence From Ldcs. *The Review Of Economics And Statistics*(67), 500–504.
- Oskooee, M. B., & Ratha, A. (2004). The J-Curve: A Literature Review. *Applied Economics*(36), 1377–1398.
- Öney, E. (1970). Devalüasyon Ve İhracatımız Arttırma Olanakları. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 24(4), 189-231.

- Öztürk, N., & Bayraktar, Y. (2010). Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar. *C.Ü. İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), 157-191.
- Paul R. Krugman. (2017). *Uluslararası İktisat: Teori Ve Politika* (10 B.).
- Pera, J. (2018). The Third Currency War As An Effect Of Post-Crisis Chnages İn The İnternational Currency System. The Risk Aspect-The Case Analyses Of Brazil. *Journal Off Economics And Management*, 31(1).
- Perasan, M. H. (2004). General Diagnostic Tests For Cross Section Dependence İn Panels. *Discussion Paper(1240)*. University Of Cambridge .
- Pesaran, M. H. (2006). Estimation And Inference İn Large Heterogeneous Panels With A Multifactor Error Structure. *Econometrica*, 74(4), 967-1012.
- Pesaran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test İn The Presence Of Cross-Section Dependence. *Journal Of Applied Econometrics*, 22(2), 265-312.
- Pesaran, M. H., & Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity İn Large Panels. *Journal Of Econometrics*(142), 50-93.
- Press, W. H., Teukolsky, S. A., Vetterling, W. T., & Flannery, B. P. (1992). *Numerical Recipes İn C The Art Of Scientific Computing* (Second Edition B.). Cambridge University Press.
- Qian, Y., & Varangis, P. (1994). Does Exchange Rate Volatility Hinder Export Growth? *Empirical Economics*, 19(3), 371-396.
- Rickards, J. (2017). *Kur Savaşları*. Scala Yayıncılık.
- Sevüktekin, M. (1989). Ekonometrik Araştırmalarda Verilerin Kullanılması - Iı. *Uludağ Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(1-2), 117-127.
- Seyidoğlu, H. (2020). *Uluslararası İktisat* (22 B.). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Shibamoto, M., & Tsutsui, Y. (2011). Note On The Interpretation Of Convergence Speed İn The Dynamic Panel Model. *Discussion Paper*. Kobe University.
- Steinberg, D. A. (2015). *Demanding Devaluation : Exchange Rate Politics İn The Developing World*. Cornell University Press.
- Şahin , F., Çiçek , S., & Altunoğlu, A. E. (Dü). (2018). *Uluslararası İşletmecilik* (1 B.). Seçkin Yayıncılık.
- Tapşın, G., & Karabulut, A. T. (2013). Reel Döviz Kuru, İthalat Ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi*(26), 190-205.
- Turan, Z. (2018). Türkiye’de Tarımsal Mal Ticaretinin Ve Hayvancılığın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi (1990-2014). *Nternational Journal Of Disciplines Economics & Administrative Sciences Studies*, 4(8), 200-209.
- Tüzüntürk, S. (2007). Nel Veri Modellerinin Tahmininde Parametre Heterojenliğinin Önemi: Geleneksel Phillips Eğrisi Üzerine Bir Uygulama. *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 21(2).

- Ünay, S., & Dilek, Ş. (2018, Ocak). Yeni Korumacılık Ve Ticaret Savaşları. *Seta Vakfı*, 7-25.
- Versay Antlaşması Kısaca Özeti: Tarihi, Maddeleri (Şartları), Önemi Ve Özellikleri.* (2020). <https://www.milliyet.com.tr/>: <https://www.milliyet.com.tr/egitim/versay-antlasmasi-kisaca-ozeti-tarihi-maddeleri-sartlari-onemi-ve-ozellikleri-6269710>
Adresinden Alındı
- Westerlund, J., & Edgerton, D. L. (2007). A Panel Bootstrap Cointegration Test. *Economics Letters*, 185-190.
- Wooldridge, J. M. (2002). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (2nd Edition B.). Thomson Learning.
- Yalçınkaya, H., & Özden , B. (2019). Kur Savaşları. *Yeni Nesil Girişimcilik Ve Ekonomi*, 703-714.
- Yay, G. G. (2012). *Para Ve Finans* (2. Baskı B.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları .
- Yılmaz, M. (2018). *Dış Ticarete Giriş* (4 B.). Gazi Kitabevi.
- Žemaitytė, S., & Urbšienė, L. (2020). Macroeconomic Effects Of Trade Tariffs: A Case Study Of The U.S.-China Trade War Effects On The Economy Of The United States. *Vilnius University Press*, 2(22), 305-326.
- Zreik, M. (2020). The Dimensions Of The Us-China Trade War. *Research Article*, 47-55. Open Political Science.