

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ OLASI ETKİLERİ

Süreyya YILMAZ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA/2016

**TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ OLASI ETKİLERİ

Süreyya YILMAZ

Danışman: Yrd. Doc. Dr . Yelda BUGAY TEKGÜL

Jüri Üyesi: Prof .Dr. Seda ŞENGÜL

Jüri Üyesi: Prof. Dr. İsmail TUNCER

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ADANA / 2016

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne;

Bu çalışma, jürimiz tarafından Ana Bilim / Ana Sanat Dalında
YÜKSEK LİSANS / DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan:.....

(Danışman)

Üye:.....

Üye:.....

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.

.../.../2016

Prof. Dr. Yıldırım Beyazıt ÖNAL

Enstitü Müdürü

NOT: Bu tezde kullanılan ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ETİK BEYANI

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada;

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

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.22 / 08/ 2016

İMZA

Süreyya YILMAZ

ÖZET

TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ OLASI ETKİLERİ

Süreyya YILMAZ

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Ana Bilim Dalı

Danışman: Yrd. Doç. Dr. Yelda BUGAY TEKGÜL

Ağustos 2016, 95 sayfa

Son otuz yılda sermaye hareketlerindeki serbestleşme ile birlikte, sabit döviz kurunun terk edilmesi, bilgi teknolojilerinde yaşanan devrim ve işlem hacminin çok büyük oranlarda genişlemesi finansal gelişmeyi arttırarak, ülkelerin uluslararası piyasalardan borçlanabilmesini kolaylaştırmış ve böylece cari açık veren ülke sayısı artarak, cari açıklar kronik hale gelmiştir. İktisadi kararların ve beklentilerin oluşumunda belirleyici bir role sahip olan ve ülkelerin ekonomik krizler karşısında kırılganlığını arttıran cari açık, ülke ekonomileri için oldukça önemli bir konuma getirmekle birlikte, cari açığın en fazla dış ticaret açıklarından beslendiği görülmektedir.

Türkiye’nin dış ticaret hacmi son yıllarda önemli gelişmeler kaydetmekle birlikte ticaret açığına da önemli artışlar yaşanmakta ve bu durumda cari açık da hızla artmaktadır. Ülkenin ticaret hacmindeki hızlı artış, dış ticaretin döviz kurlarından etkilenip etkilenmediği sorusunu da gündeme getirmektedir. Bu nedenle, çalışmanın amacı; 1980 sonrası Türkiye ekonomisi için cari işlemler açığının en önemli nedenlerinden biri olan dış ticaret dengesi ile döviz kuru politikası arasındaki ilişkinin zaman serisi yöntemi kullanılarak tespiti ve varsa bu ilişkinin yönünün ortaya konmasıdır. Bu nedenle 1995 -2015 yılları arası dış ticaret açığı, reel döviz kuru, Türkiye’nin ve OECD ülkelerin yurt içi gayri safi hasılası değişkenlerine ait çeyrek dönemli veriler ile zaman serisi yöntemlerinden yararlanılmış ve uzun dönemli ilişkinin varlığı ARDL yaklaşımı ile analiz edilmiştir. Elde edilen analiz sonuçları göstermektedir ki; dış ticaret dengesi ile reel döviz kuru, Türkiye ve OECD ülkelerin GSYİH arasında uzun dönemli bir ilişki söz konusu olmakla birlikte, reel döviz kurunun katsayı istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. Türkiye’nin ve OECD ülkelerin GSYİH katsayıları ise, istatistiksel olarak anlamlı ve iktisadi olarak ilişkinin yönü anlamlı bulunmuştur. Sonuçlardan Türkiye’de yaşanan uzun devalüasyon dönemlerine

karşın, dış ticaret açığının artma eğilimi gösterdiği ve döviz kuru politikasının olumlu bir dış ticaret dengesi kuramadığı söylenebilir. Dış ticaret hacimlerinin döviz kurlarındaki değişimlere cevap veremediği de görülmektedir. Türkiye'nin ithalatındaki hızlı artış iç piyasadaki talebin yüksek seyretmesi ile ilişkili olmasına karşın, ihracattaki artış dış pazar sayısındaki artış ve bu pazarlardaki ekonomik büyümelerle ilişkilendirilebilir.

Anahtar kelimeler: Dış ticaret açığı, reel döviz kuru, ARDL yaklaşımı

ABSTRACT**THE POSSIBLE EFFECTS OF EXCHANGE RATES POLICIES IN TURKEY****Süreyya YILMAZ****Master Thesis, Department of Economics****Supervisor: Asis.Prof.Dr Yelda Bugay Tekgül****August 2016, 95 pages**

With the liberalization of capital movement of last thirty years, the abandonment of fixed exchange rates, the revolution of information technology and expansion of process in large proportions have provide very quick development in financial market. The effect of higher financial development became the reason of borrowing from international economical market easier than before, and caused transformations of current account cycle. It also led to increase of countries that have current account deficit in their budget. At the end, the current account deficit stayed permanently for economy. With the increasing of account deficit in countries' debt became the reason of the most important indicator of macroeconomic performance for them. Thus, having a decisive role in financial market decisions, the expectation for economic market, and the higher fragility of countries for economic crisis made the current account deficit extremely important for their economy.

The purpose of this study is to determine the relationship between the policy of exchange rate and the trade balance of countries. These two factors are the major causes of the current account deficit for Turkish economic depressions after 1980s. It also helps us, if there is, for the prove the direction of the relationship. For this reason, used the methods of time series and found data about the foreign trade deficit of Turkey that is between 1995 – 2015. Moreover, provide some more information those are about real exchange rates of Turkey, beside Gross Domestic Product variables of Turkish economy and OECD in quarterly periods. The presence of long run relationship was analyzed by ARDL approach. The result of this analyzed shows that there is a long-term relationship between the real exchange rate and the trade balance in terms of Gross Domestic Product for Turkey and OECD. It also give us the idea that the real exchange rate coefficients are statistically insignificant. However, the Gross Domestic Product

coefficients of Turkey and OECD are statistically significant and they are economically meaningful in term of the relationship among them.

Keywords: Foreign trade deficit, exchange rate, ARDL approach



ÖNSÖZ

“Döviz kuru rejimi, makro ekonomik türbülansları önleyemez. Ancak döviz kuru rejim tercihi ekonomik koşulların daha iyi ya da kötü duruma getirmede yardımcı olur.”

(Mishkin & Calvo, 2003)

Öncelikle tez çalışmam süresince hiçbir zaman emeğini ve desteğini benden esirgemeyen tez danışmamım Yrd. Doç. Dr. Yelda BUGAY TEKGÜL’e teşekkürlerimi sunarım. Çalışma süresince her zaman yanımda olan ve desteklerini benden esirgemeyen Prof. Dr. Mehmet Fatih CİN’e, Prof. Dr. Seda ŞENGÜL’e, Doc. Dr. Kenan LOPÇU’ya, Arş. Gör. Gürçem ORANSAY’a ve diğer değerli tüm hocalarıma çok teşekkür ederim.

Tüm eğitim ve öğrenim hayatım boyunca benden maddi ve manevi desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen, hayattaki en değerli varlıklarım; babam Ramazan’a, annem Fadime’ye, ablalarım Elif ve Sümeyye’ye ve kardeşim Fatih’e, aynı zamanda benim en kıymetlim olan yiğenlerim, Miraç, Ahmet, Yunus, Sare, Zümra, Mehmet ve Yiğit’e sonsuz teşekkür ederim.

Benim her türlü sıkıntılı anımda yanımda olan can dostlarım; Tuğba, Esra, İlkül ve Eda’ya ayrıca Adana’da beni ailesinden bir parça olarak benimseyen ve asla yalnız bırakmayan canım arkadaşlarım, Zeynep, İrem, Serem, Dilara, Emre, Mehmet Ali, Zerrin ve tezimde bana destek olan ismini yazamadığım birçok arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

Bu süreçte akademik olarak benden yardımlarını esirgemeyen, Arş. Gör. Mehmet ÖBEKCAN’a ve Ar. Gör. Beril YOLAÇAN’a teşekkür ederim.

Bu çalışma SYL-2015-4385 numaralı proje kapsamında Çukurova Üniversitesi Bilimsel Araştırma Fonu tarafından desteklenmiştir.

Süreyya YILMAZ

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	vi
ÖNSÖZ	viii
KISALTMALAR	xii
TABLolar LİSTESİ	xiii
ŞEKİLLER LİSTESİ	xiv

BÖLÜM I

GİRİŞ

1.1. Problem.....	1
1.2. Araştırmanın Amacı.....	1
1.3. Araştırmanın Önemi	3

BÖLÜM II

DÖVİZ KURLARI VE DÖVİZ PİYASASI

2.1. Döviz Kurları ve Döviz Piyasası	4
2.1.1. Döviz Kuru Tanımı	5
2.2.1. Döviz Kuru Sistemleri	6
2.2.1.1. Sabit Kur Sistemi	6
2.2.1.2. Esnek Kur Sistemi (Serbest Kur Sistemi).....	8
2.2.1.3. Karma Sistemler	10
2.2.1.4. Gözetimli Dalgalanma	12
2.2.1.5. Aralık İçinde Dalgalanma	13
2.2.1.6. Kaygan Aralık.....	13
2.2.1.7. Sürünen (Yönlendirilmiş) Sabit Parite.....	14
2.2.1.8. Sürünen Çapa	14
2.2. Döviz Piyasası ve Uzun Dönem Denge Döviz Kuru.....	15
2.2.1. Uzun Dönem Denge Döviz Kurunun Belirlenmesi	16
2.2.2. Denge Döviz Kuru Değişimlerini Açıklayan Teoriler	17
2.2.2.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı.....	17

2.2.2.2. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı	18
2.2.2.2.1. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı.....	19
2.2.2.2.2. Göreceli Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı	20
2.2.2.3. Parasalcı Yaklaşım ve Döviz Kurların Oluşumu.....	20
2.2.2.3.1. Faiz Paritesi.....	21
2.2.2.3.2. Temel Parasal Esnek Model	22
2.2.2.3.3. Esnek Fiyatlı Parasal Model	22
2.2.2.3.4. Katı Fiyatlı Parasal Model	23
2.2.2.3.5. Frankel Reel Faiz Oranları Farklı Model.....	23
2.2.2.4. Portfolyo (Portföy) Dengesi Yaklaşımı	24
2.2.2.5. Etkin Piyasa Hipotezi.....	26
2.3. Döviz Kuru Politikaları.....	26
2.3.1. Döviz Kontrolü	28
2.3.2. Döviz Kuru Ayarlamaları	28
2.4. Seçilmiş Ülke Örnekleriyle Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Sonuçları	29

BÖLÜM III

ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ÖNEMİ

3.1. Dış Ödemeler Bilançosu ve Önemi	32
3.1.1. Tanımı ve Özellikleri	33
3.1.2. Ödemeler Bilançosu Ana Hesapları	34
3.1.2.1. Cari İşlemler Hesabı	35
3.1.2.2. Sermaye Hareketleri Hesabı	37
3.1.2.3. Uluslararası Rezerv Hareketleri.....	40
3.1.2.4. Net Hata ve Noksan Hesabı (İstatistikî Farklar).....	42
3.2. Ödemeler Bilançosu Dengesini Sağlayan Mekanizmalar.....	43
3.2.1. Fiyat Değişim Mekanizması	45
3.2.1.1. Kur Değişimleri ile Dış Denge Marshall-Lerner Yaklaşımı	45
3.2.1.2. J- Eğrisi Etkisi.....	46
3.2.2.3. Kurların Geçiş Etkisi	47
3.2.1.4. Sabit Kur Sisteminde Fiyat Değişmesi: Devalüasyon ve Esneklik Yaklaşımı	48

3.2.2. Klasik Mekanizma: Fiyat-Altın Para Akımı ile Denkleşme	50
3.2.3. Ulusal Gelir Değişimleri ile Dış Denkleşme	51
3.2.3.1. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı	52
3.2.4. Faiz Oranı Değişimleri ve Dış Denge	53
3.2.5. Parasalcı Yaklaşım	54

BÖLÜM IV

TÜRKİYE’NİN 1980 SONRASI UYGULADIĞI KUR POLİTİKASININ DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AMPİRİK ÇALIŞMA

4.1. Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	55
4.1.1. “1980-1989 Arası Dışa Açılma Dönemi”	57
4.1.2. “1990-2000 Dönemi”	58
4.1.3. “2000 Sonrası Dönemi”	60
4.2. Türkiye’de Reel Döviz Kuru- Dış Ticaret Dengesi Üzerine Yapılmış Çalışmaların İncelenmesi ve Ampirik Uygulama	62
4.3. Veri Seti ve Değişkenler	68
4.3.1. Yöntem	69
4.3.1.1. Birim Kök Testleri	70
4.3.1.2. ARDL Yaklaşımı	72
4.3.1.4. Kısa Dönem İlişkisi	75
4.3.2. Bulguların Değerlendirilmesi	76

BÖLÜM V

SONUÇ

KAYNAKÇA	82
ÖZGEÇMİŞ	93
EKLER	94

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devleti
ADF	: Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi
ARDL	: Otoregresif Dağılmış Gecikme Modeli
ARGE	: Araştırma ve Geliştirme
CIF	: Cost, Insurance, Freight
FED	: Amerika Merkez Bankası
FOB	: Free on Board
DTD	: Dış Ticaret Dengesi
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
GARCH	: Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Modeli
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
KPSS	: Kwiatkowski, Philips, Schmidt ve Shin Testi
NHN	: Net Hata Noksan
IMF	: Uluslararası Para Fonu
SAGP	: Satın Alma Gücü Paritesi
SDR	: Özel Çekme Hakları
RER	: Reel Döviz Kuru
REER	: Reel Efektif Döviz Kuru
VAR	: Vektör Ardışık Bağılımlı Modeli
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası

TABLÖLER LİSTESİ

Tablo 1. Türkiye’de Uygulanmış Döviz Kuru Sistemleri	56
Tablo 2. 1980-1989 Yılları Arasında Dış Ticaret Değerleri (bin \$).....	58
Tablo 3. Reel Döviz Kuru- Dış Ticaret Dengesi Üzerine Yapılmış Çalışmalar.....	62
Tablo 4. ADF ve KPSS Düzey Değerlerinde Birim Kök Testi	70
Tablo 5. ADF ve KPSS Birinci Fark Değerlerinde Birim Kök Testi	71
Tablo 6. Uzun Dönem İlişkinin Varlığı İçin F İstatistiği Sonuçları.....	73
Tablo 7. ARDL (1, 0, 0, 1) Modeli Sonuçları ve Hesaplanan Uzun Dönem Katsayıları	74
Tablo 8. ARDL (1, 0, 0, 1) Modeline Dayalı Hata Düzeltme Modeli Sonuçları	75

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Serbest Döviz Sisteminde Döviz kuru Dengesi (Ayyıldız, 2002, s. 16).9



BÖLÜM I

GİRİŞ

1.1. Problem

Türkiye ekonomisinde son yıllarda en çok tartışılan iktisadi sorunlardan birisi, Gayri Safi Milli Hasıla'nın (GSMH) gittikçe daha yüksek oranını oluşturmaya başlayan cari açıklardır. Türkiye'nin gereksinim duyduğu tutarda döviz kazanamaması, cari işlemler hesabında sürekli açık oluşmasına ve krizlere sebep olmuştur. Ülkede cari işlemler açığının büyüdüğü yıllarda yaşanan krizler de bunun ispatı niteliğinde olup, bu durumun temelde dış ticaret dengesindeki bozulmalara bağlanmaktadır. Bu nedenle zamanla kronikleşen cari açık problemine sahip Türkiye için, döviz kurlarının dış ticaret dengesi üzerine kısa ve uzun dönemli etkilerinin belirlenmesi ülke ekonomisi için ayrı bir önem arz etmektedir.

Hükümetler uluslararası ödemelerini belirli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla, dış ödeme dengesi üzerinde etkili olabilmek için çeşitli döviz kuru politikaları uygulamaktadır. Döviz kuru politikasının uygulanmasında ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, uygulanacak politikayı ve döviz kuru kriterini oluşturan önemli bir etkidir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için ise döviz kuru politikalarının amacı, orta vadede sürdürülebilir ve seviyesi korunabilir gerçekçi ve istikrarlı bir döviz kuru yaratmaya çalışmaktır.

Bu çalışmada, öncelikle dış ticaret dengesi üzerinde etkili olan döviz kurlarındaki artış ve azalışların, küresel piyasalarla bütünleşen Türkiye ekonomisine etkisi hem teorik açıdan hem de ampirik açıdan ortaya konulması amaçlanmıştır.

1.2. Araştırmanın Amacı

Türkiye ekonomisinde özellikle 1980 sonrasında uluslararası piyasalara entegre olmaya yönelik politikalar ile birlikte yüksek cari işlemler açıkları görülmüştür. Bu açıklıkların belirli krizlere (1994 ve 2001) neden olduğu görülmektedir. Bu çalışmada, 1980 sonrası Türkiye'nin cari işlemler dengesi araştırılmış ve dış ticaret açığı ile döviz kuru arasındaki ilişki incelenmiştir. Ayrıca 1980 sonrası dönemlerdeki döviz kuru politikalarının rolünü belirlemeye çalışılmaktadır.

Bu bağlamda çalışmanın ikinci bölümünde, ülke ekonomisinin dış dünya ile

bağlantısını kurması açısından önemli işlevi olan döviz kuru ve kur çeşitleri; sabit kur sistemleri, esnek kur sistemi (serbest kur sistemi), karma sistemler, gözetimli dalgalanma, aralık içinde dalgalanma, kaygan aralık, sürünen (yönlendirilmiş) sabit parite, sürünen çapa anlatılmaktadır. Yabancı paraların denge fiyatı, ithalat ve ihracattan kaynaklanan döviz arz ve talebine göre belirlenmesini ise, uzun dönem denge döviz kuru ve dengedeki değişimleri açıklayan teorilerden bahsederek açıklanmıştır. Son olarak, döviz kuru politikaları ve gelişmekte olan ülkelerdeki döviz kuru politikaları incelenmiştir.

Çalışmanın üçüncü bölümünde ise, ülkelerin tümünün ulusal para işlemlerini yönetebildikleri uygulama sistemi olan ödemeler bilançosu ve ana hesapları grupları incelenmektedir. Belirli bir dönem içinde ülkelerin dış dünyadan elde ettiği gelirler, dışarıya yaptığı harcamalar toplamına eşit olmazsa ödemeler dengesi sağlanamamış demektir. Bu durumda dış açıkların giderilmesinde etkili olacak mekanizmalar; fiyat değişimleri, gelir değişimleri, parasal değişimler, dolaysız kontroller ve döviz gelirlerini artırıcı önlemlerdir.

Çalışmanın dördüncü bölümünde, 1980 sonrası süreçte önceki dönemde takip edilen ithal ikameci modeli terk eden ve ihracata dayalı büyümü modelini tercih eden Türkiye'nin dış ticaret dengesi üzerinde etkili olan döviz kuru politikaları incelenmiştir. 1980 sonrası dönem; 1980-1989 dönemindeki geçiş süreci olarak, 1990-2000 dönemi ise, döviz kuru politikalarıyla liberalleşmiş Türkiye ekonomisini ve yaşanan 1994 krizi ele alınmış, 2000 sonrası dönemde ise, 2001 krizinden bahsedilerek günümüze kadar olan politika uygulamaları incelenmiştir. Çalışmanın devamında, reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi üzerine yapılan çalışmalar incelenmiş, bazı sonuçlarda reel döviz kurunun ithalatın önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna varılmış ve bazı sonuçlarda ise kısa ve uzun dönemli ilişkinin varlığına rastlanmamıştır. Literatüre katkı sağlamak amacıyla yapılan analizde ise, Türkiye'de 1995Q1 – 2015Q4 yılları için dış ticaret açığı (toplam ithalattan toplam ihracat çıkartılarak elde edilmiş), reel döviz kuru, Türkiye'nin ve OECD ülkelerinin yurt içi gayri safi hasılası verileri kullanılarak reel döviz kurunun, dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi ARDL yaklaşımı ile analiz edilmeye çalışılmıştır. Analiz sonucunda ise, bu iki değişken arasında uzun dönem ilişkinin varlığı tespit edilmiş ve reel döviz kuru katsayı uzun dönemde anlamsız bulunmuştur. Türkiye'nin ve Dünya'nın gayri safi yurt içi hasılası katsayıları ise, istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş ve iktisadi olarak ilişkinin yönü anlamlı bulunmuştur. Bu sonuç incelenen çalışmaların bazıları ile paralellik göstermektedir.

1.3. Araştırmanın Önemi

Yerli ve yabancı literatür taraması yapıldığında, ilgili birçok çalışmada reel döviz kuru, ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiye yer verilmiş, ancak konu ile ilgili farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bu nedenle bu çalışma, Türkiye’de 1995Q1 – 2015Q4 yılları için dış ticaret açığı (toplam ithalattan toplam ihracat çıkartılarak elde edilmiş), reel döviz kuru, Türkiye’nin ve OECD ülkelerinin yurt içi gayri safi hasılası verileri kullanılarak, döviz kurlarının dış ticaret açığı üzerindeki etkisini araştırmayı hedeflemektedir. Analiz sonucunda ise, uzun dönem ilişkinin varlığı tespit edilmiş ve reel döviz kuru katsayı uzun dönemde anlamsız bulunmuştur. Türkiye’nin ve OECD ülkelerinin gayri safi yurt içi hasılası katsayıları ise, istatistiksel olarak anlamlı bulunmuş ve iktisadi olarak ilişkinin yönü anlamlı bulunmuştur. Bu sonuçların, politika belirleyicileri için yol gösterici olabileceği düşünülmektedir.

BÖLÜM II

DÖVİZ KURLARI VE DÖVİZ PİYASASI

Reel döviz kuru ile cari işlemler açığının kaynağı olan dış ticaret açığı kavramları genel olarak birbirleri ile ilişkilendirilebilmektedir. Bunun nedeni ise reel döviz kurunun artmasının, bir başka deyişle ulusal paranın değer kazanmasının bir yandan rekabet gücünü azaltarak ihracatın düşmesine neden olması, diğer yandan yerli yerine ithal malların tercih edilmesi nedeniyle ithalatı arttırması ve dış ticaret açığının büyümesine neden olması şeklinde söylenebilir. Kısacası, reel döviz kuru ile ithalat arasında pozitif, ihracat arasında ise negatif bir ilişkinin varlığı ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda çalışmanın bu bölümünde, dış ticaret açığı kavramının daha iyi kavranabilmesi açısından, döviz kuru politikaları ve etkileri tartışılmaya çalışılacaktır.

2.1. Döviz Kurları ve Döviz Piyasası

Döviz kelimesi dilimize Fransızcadaki “*devis*” sözcüğünden gelmiş olup, genel anlamda uluslararası ödemelerde kullanılan ödeme araçlarının tümünü ifade etmektedir ve ülke parası dışındaki bütün paralar, o ülke için döviz anlamına gelmektedir. Ekonomik açıdan döviz; iktisadi bir mal niteliğinde olup, dövizin de arz ve talebi yani bir piyasası bulunmaktadır (Erdoğan, 1993, s. 19). Döviz piyasası; dünyanın en eski, en geniş ve en yoğun finansal piyasası olarak bilinmekte olup, bunun temel sebebi ise ülke ekonomisinin dış dünya ile bağlantısını kurmasının döviz piyasası aracılığıyla gerçekleşmesidir (Kodres, 1996, s:1). Döviz piyasası bir paranın bir diğer para ile değiştirildiği ortamlar olarak bilinir. Ancak bu tür tanımlar döviz piyasasında yapılan işlemleri ortaya koymadığı için kullanışsız olabilmektedir. Oysa döviz piyasasında yapılan işlemler, uluslararası ticareti kolaylaştırmakta, ticaretteki olası karışıklığı önlemekte ve gün geçtikçe ülkeler arasında daha fazla mal ve hizmetin ticarete konu olmasını sağlamakta, haliyle de takas ticaretinin tüm olumsuzlukları ortadan kaldırmaktadır (Douch, 1989, s. 66-65).

Farklı paralar ile ifade edilen iç ve dış fiyatların karşılaştırılması ve bunun sonucunda da uluslararası arenadaki işlemlerin ortaya çıkması, öncelikle yerel para ile yabancı paralar arasında doğrudan veya dolaylı olarak bir değişim oranının var olmasını gerektirir. Bu değişim oranı üzerinden bir ulusal paranın başka bir ulusal paraya

dönüştürülmesiyle ilgili işlemler ise “*döviz işlemi*” ya da “*kambiyo işlemi*” olarak tanımlanmaktadır ve döviz işlemlerinin varoluş sebebi, küresel kaynak hareketleridir. Döviz kuru olarak bilinen bu değişim oranı, global ekonomik ilişkiler ve dış denge açısından hayati önem taşımaktadır. Dış denge ile iç denge arasındaki karşılıklı iletişim ve bağıllık da göz önüne alındığında, döviz kurunun ve piyasasının ekonominin ek stratejik araçlarından biri olarak değerlendirilmesi yanlış olmayacaktır. Döviz kuru sisteminin önemi de, bu stratejik faktörün nasıl belirleneceği ile ilgili olmasından kaynaklanmaktadır (Bulut, 2005, s. 7). Nitekim döviz kuru ulusal ekonomiler arasında uyum ve dengeyi sağlayan anahtar makroekonomik değişkendir. Günümüz ekonomilerinde küreselleşme ile birlikte döviz krizlerinin giderek yoğunlaştığı ve uluslararası boyutlar taşıdığı görülmekte, yaşanan bu gelişmeler ile birlikte yalnızca iktisat politikası uygulayıcıları ve firmalar için değil, aynı zamanda bireylerin yaşamı için de döviz önemli bir yer edinmeye başlamıştır.

2.1.1. Döviz Kuru Tanımı

Ülke ekonomileri için hayati öneme sahip döviz kuru kavramının genel bir tanımı yapılacak olursa; yabancı herhangi bir paranın ulusal para fiyatı denebilir (Krueger, 1982, s. 19). Ekonomik işlemler sonucunda meydana gelen ödemeler, nakit para ve kaydi para ödeme araçları ile yapılarak farklılaştırıldığı gibi, uluslararası ödemelerde ve finansal akımlarda da nakit para ve kaydi para şeklinde var olmakta ve ilki “*efektif*” ikincisi ise “*döviz*” olarak adlandırılmaktadır (Yıldız, 1988, s. 5).

Döviz kurları çok kapsamlı bir konu olması sebebi ile, söz konusu konu ile ilgili birçok kavram da ortaya çıkmaktadır. Örneğin bir birim dövizin ulusal para cinsinden fiyatına dolaysız kotasyon ya da “*incertain*” (Avrupa Yöntemi) denilirken; bir birim ulusal paranın döviz olarak ifade edilen fiyatına da dolaylı kotasyon ya da “*certain*” (Amerikan Yöntemi) adı verilmektedir (Güran, 1987, s. 5-6). Dünya genelinde döviz kurunu açıklayan ülkelerin yaklaşık %91’i birinci yöntemi kullanmakta; ancak İngiltere, Avustralya, Yeni Zelanda ve İsviçre gibi ülkeler ise ikinci yönteme başvurmaktadır (Ertürk, 1994, s. 20). Türkiye’de de döviz kurları birinci yönteme göre kote edilmektedir. Ayrıca fiyatın kote edildiği paralara da kote edilen paralar (quoted currencies) denilmekte olup, uluslararası piyasalarda dolar; temel para olarak kabul edilmektedir. Kurların direkt usule göre verildiği ülkelerin paralarına normal para

denmekte, kurların dolaylı usulle kote edildiği ülkelerin paralarına da karşılık paralar (reciprocal currencies) denilmektedir (Parasız ve Yıldırım, 1994, s. 195- 196).

Parite kavramı ise; kambiyo mevzuatında bir yabancı paranın başka bir yabancı para cinsinden değerini, yani dövizlerin başka döviz cinslerine dönüşüm oranını ifade etmektedir ki; bu bir bakıma bugünkü “*çapraz kur*” kavramının yerini almaktadır. Her ne kadar çapraz kurun, dövizlerin tam değerini yansıttığı taktirde parite ile eş sayılması mümkün ise de, parite ile çapraz kur esasen çok farklı kavramlardır. En basit şekli ile kambiyo mevzuatında parite; iki ülkenin birbirine karşı dengede olması halidir denebilir (Eryürek, 1987, s. 36).

2.2.1. Döviz Kuru Sistemleri

“Döviz kuru sistemi” terimi döviz kurlarının nasıl ve hangi güçler tarafından belirleneceği piyasada serbestçe veya müdahale ile değişimi olup olmayacağı ya da hangi ölçülerde olabileceği gibi konular bütünü olarak tanımlamak mümkündür (Adams ve Greenwood, 1985, s. 43-44).

Döviz kuru sistemlerinin niteliğini belirleyen en temel unsur, döviz kurunun serbestçe dalgalanmasının mümkün olup olmayacağı ile ilişkili oluşudur. Sınıflandırmalar kurların önceden belirlenip belirlenmemesi ve Merkez Bankası'nın müdahale politikalarının varlığının olup olmamasına göre değişmektedir (Altay, 2007, s. 693).

Literatürde döviz kuru sistemlerinin sınıflandırılmasında çeşitli yöntemler kullanıldığı görülmektedir. Genelde temel döviz kur rejimlerinin sabit ve dalgalı döviz kuru rejimi olduğu kabul edilmekte, fakat uygulama ve teoride bu iki kur arasında çeşitli kur sistemlerinin varlığından bahsedilmektedir (Korkmaz ve Çevik 2013 s. 6). Bunları sırasıyla sabit kur sistemi, esnek kur sistemi, karma sistemler, gözetimli dalgalanma, aralık içinde dalgalanma, kaygan aralık, sürünen sabit parite ve sürünen çapa şeklinde sınıflandırmak mümkündür. Bu sistemler arasındaki farkların ne olduğuna ve tanımlarına yer vermenin, döviz kuru sistemlerinin daha iyi anlaşılması açısından faydalı olacağı düşünülmektedir.

2.2.1.1. Sabit Kur Sistemi

Sabit kur sisteminde döviz kurları, piyasada oluşan döviz arz ve talep yapısı dikkate alınmaksızın resmi otoriteler tarafından belirlenir ve belirlenen parite

sürdürülmeye çalışılır. Resmi otoriteler, ellerinde bulundurdukları çeşitli politika araçlarıyla piyasaya müdahale ederek belirlenen döviz kurlarının sabitliğini korumaya çalışır. Ancak en katı sabit kur sistemlerinde dahi döviz kurlarının sabit tutulması, kurların belirli bir pay ya da belirli bir bant aralığında hareket kabiliyetini ve bu aralık dışına çıkmasını engellemeyi ifade eder. Resmi otoritelerin döviz piyasalarına müdahaleleri; ya serbest piyasa mekanizmasını bozmadan ya da serbest piyasanın kaldırılıp yerine döviz kontrolünün konmasıyla gerçekleştirilir. Döviz kurunun sabitliğini serbest piyasa mekanizmasını ortadan kaldırmadan sağlamanın yolu, para otoritelerinin gerektiğinde piyasaya alıcı ve satıcı olarak girmek suretiyle döviz arz ve talebi arasındaki dengesizliği telafi etmesi ile sağlanır. Ancak bunun için para otoritelerinin elinde yeterince altın ve döviz stokunun bulunması da gerekmektedir (Copeland, 1989, s. 15-18).

Bu kur sisteminin en önemli avantajı, ekonomideki tüm ajanların geleceği öngörebilmesine imkan vermesidir. Kurun belirli bir aralıkta sürdürülmeye çalışılması, ihraç ve ithal işlemlerini yapan firmaların gelecekte alacağı veya ödeyeceği parayı hesaplamasına olanak sunmaktadır. Sabit kur sisteminin diğer bir avantajı ise, spekülasyon sonucu ekonominin istikrarsızlığa düşme olasılığının çok düşük olmasıdır (Parasız ve Yıldırım, 1994, s.79-80). Öte yandan enflasyonla mücadelede, açıklanan politikaların yerine getirileceği beklentisi olan kredibilitenin kazanılmasına fırsat yaratması da bir başka avantajdır. Zira taahhüt edilen politikanın kredibl sayılabilmesi için ekonomik büyüklüklerin nasıl etkilendiği dikkate alınması gereken önemli bir husustur (Kansu ve Baydur, 2008, s. 20).

Bu kur sisteminin dezavantajları ise, oluşturulan kurun sürdürüleceğini dair ekonomik bilimlerde pozitif bir beklenti yaratmasına karşı, ekonomik değişkenlerde yaşanan bir bozulma ile birlikte, kurların sürdürülemeyeceği yönünde bir beklentinin oluşması ve hatta bu ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirilmesi halinde krize neden olabilmesidir. Bu tür bir krizde yaşanacak devalüasyon ile birlikte, örneğin, faiz ve enflasyon rakamlarında yaşanan artışlar gibi önemli makroekonomik değişkenlerde büyük kırılmalar yaşanabilmektedir. Ayrıca, sabitleme yapılan ülkenin parasal politikalarında da doğrudan bir etkilenme yaşanabilmektedir. Bu ise ekonomi politikalarının bağımsızlığını olumsuz etkileyecektir. Ekonominin kırılgan yapıya sahip olması durumu ise, bu tür bir sabitlemeye gidilmesinde meydana gelecek iç şoklar (reel kesim ya da finans kesiminden) karşısında kırılganlığın artması demektir. Bu durum dış şokların yaşanması halinde de geçerli olabilmekte, böyle bir sürecin yaşanmasının

ekonomik etkileri daha da artabilmektedir. Son olarak enflasyonun yaşandığı ve sürekli olarak arttığı durumda yerli paranın reel olarak aşırı değerli hale gelmesi, ihracatta azalma ve ithalatta artmaya sebep olmakta, bu durum ise dış denge üzerinde olumsuz etki yaratabilmektedir (Darıcı, 2006, s.4).

2.2.1.2. Esnek Kur Sistemi (Serbest Kur Sistemi)

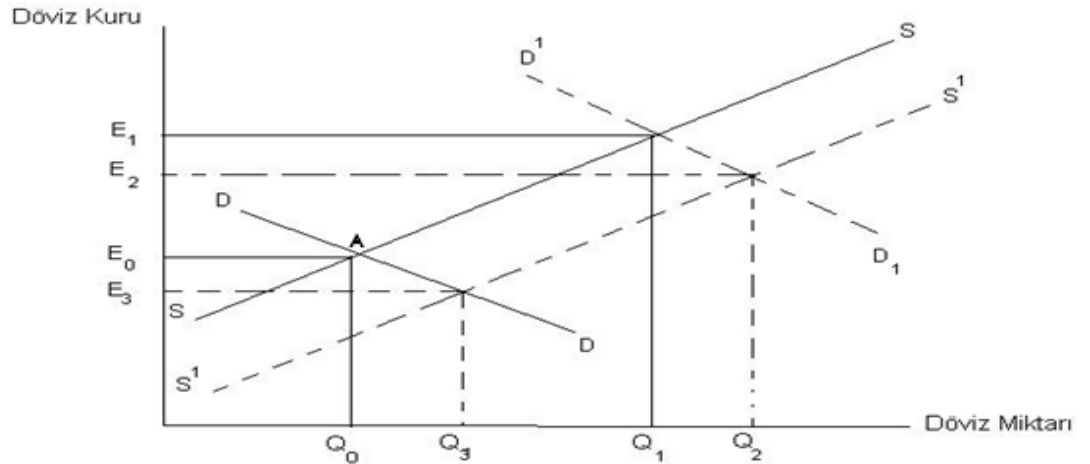
Esnek kur sistemi, sabit döviz kuru sisteminin tam zıttı olarak değerlendirilebilir. Döviz kuru, döviz arzı ile talebinin serbestçe dalgalanması sonucu, döviz piyasasında oluşmaktadır ve bu sisteme yüzen veya serbest değişken döviz kuru sistemi de denilmektedir (Karluk, 1989, s. 299).

Esnek kur sistemi, serbest piyasa mekanizmasının dövizde uyarlanmış şeklidir. Geleneksel olarak bu sistem bilimsel çevrelerde destek bulmasına rağmen, bir takım çevrelerce sakıncalı görülmekte, bu durumda da sistemin avantajları ve dezavantajlarına ait birçok görüş ortaya çıkmaktadır (Fıstıkçı, 2007, s. 9).

Esnek döviz kuruna ilişkin en önemli avantaj; para politikası bağımsızlığıdır ve ülkeler bu kur sisteminde bağımsız olarak para politikasını belirleyebilmektedir. Bu kur sisteminin ikinci avantajı ise, ticaret şokları karşısında otomatik ayarlama sürecinin işlemesine imkan tanımasıdır. Ticari bir şokla karşı karşıya kalan bir ekonomide esnek döviz kuru uygulanıyorsa, kurlardaki ayarlama ile şokun etkileri azaltılabilmektedir. Örneğin, ihracat talebinde bir azalma karşısında, ihracata bağlı olarak ülkeye giren döviz miktarında bir azalma meydana gelecektir ki bu durum, kur değerleri üzerinde yukarıya doğru bir baskı oluşturacaktır. Böylece ulusal paranın değer kaybetmesi, dış ticarete fiyat avantajı yaratarak, ihracat talebini arttıracaktır. Benzer şekilde ithalat talebinde bir artış olması karşısında ise, döviz talebinde artışa bağlı olarak kurlar artacağından, ülke ithalata bağlı hale gelecek ve döviz talebi düşecektir. Esnek döviz kurunun sağlamış olduğu bir diğer avantaj ise, Merkez Bankası'nın sağladığı senyoraj geliri ve son kredi verme merci olarak görev yapmasına olanak sağlamasıdır. Bu sayede, bankacılık sektöründe ortaya çıkabilecek finansal krizlerin önüne geçilebilme imkanı da artmaktadır (Yanar, 2008, s. 258).

Esnek döviz kurunun dezavantajı ise; dış ülkelerdeki enflasyonun bu kur sistemi yoluyla ithal edilmesidir. Esnek kura bağlı olarak hem risk, hem de ekonomik birimlerin risk algısı da artabilmektedir. Bu nedenle risk primleri yükselmekte ve hem ticari hem de finansal işlemler de azalabilmektedir. Serbest piyasaya geçildiğinde firma ve

bankalar açık pozisyonda bulundukları için, kurun olası bir yükselmesi durumunda daha fazla etkilenebilmekte ve daha büyük ölçüde zarar görebilmektedir (İnan, 2002, s. 4). Bu kur sisteminde, yaşanabilecek dezavantajlara karşı kur ayarlamaları iki şekilde yapılabilmektedir; ya hükümetler aldıkları bir kararla kendi ulusal paralarının dış değerini düşürür ki buna devalüasyon denmektedir, ya da kendi ulusal paralarının dış değerini yükseltir ki bu da revalüasyon adını alır (Çoşkun ve Taylan, 2005, s. 159).



Şekil 1. Serbest döviz sisteminde döviz kuru dengesi

Kaynak: Ayyıldız, 2002

Şekilde yatay eksen döviz miktarını, dikey eksen döviz kurunu göstermekte ve döviz arzı S, döviz talebi D doğruları ile temsil edilmektedir. Denge döviz kuru döviz arz ve talep eğrilerinin kesiştiği A noktasında E_0 döviz kuru düzeyinde oluşmaktadır.

Denge döviz kurunda, döviz miktarı Q_0 olmaktadır. İthal mallarına olan talep artışından dolayı, döviz talep doğrusunun $D'D'$ biçiminde kaydığı varsayılırsa, bu durumda diğer şartlar veri iken denge döviz kuru değişecek ve E_0 dan E_1 düzeyine çıkacak, döviz miktarı da Q_1 'e kayacaktır. Dış dünya gelirlerinin artması veya fiyatlardaki değişme sonucu, ihraç mallarına bağlı olan talep artışına bağlı olarak döviz arz eğrisi $S'S'$ konumuna kaydığı varsayılırsa, bu durumda da kısa dönemde döviz kuru E_0 'dan E_3 düzeyine (arz arttığı için) düşecektir. Eğer döviz arz ve talep eğrileri birlikte kayarsa, döviz kuru her iki eğrinin kaymalarına bağlı olarak E_2 düzeyine çıkacaktır. Görüldüğü üzere döviz kurundaki değişmeler, döviz arz ve talep eğrilerinin eğimleri ile yakından ilişkilidir. Döviz arz eğrisinin eğiminin küçük olması, döviz arzındaki değişmeler karşısında döviz fiyatının daha az değişeceği anlamına gelmektedir. Esneklik katsayısı döviz arz veya talep fiyat esnekliklerinin bir bileşeni olduğundan,

esneklik değerleri de döviz kurundaki değişme sınırlarını doğrudan etkilemektedir (Ayyıldız, 2002, s. 16).

1973 yılında Bretton Woods sisteminin sona ermesiyle birlikte yaşanan gelişmelerden biri de, endüstrileşmiş ülkelerin ulusal paralarının dalgalanmaya bırakılmasıdır. Döviz piyasasında yaşanan bu dalgalanmalar, bu sistemin uygulanabilirliğini tartışma konusu haline getirmiş ve ülkeler birer ikişer sabit kur sistemini terk ederek, esnek kur sistemini geçmiştir (McKinnon, 1974, s. 7).

2.2.1.3. Karma Sistemler

Günümüzde uluslararası anlamda genelleşmiş, tekdüze nitelikte özellikler taşıyan bir döviz kuru sistemi bulunmamaktadır. Döviz kuru bantları, sürünen pariteler, parasal birlikler, yönetimli dalgalanma ve geniş marjlı pariteler, esnek ve sabit kur sisteminin bir arada uygulandığı sistem olan karma sisteme örnek teşkil etmektedir. IMF ana sözleşmesinin dördüncü maddesine göre, yerel otoriteler dış ödeme dengesizliklerinin giderilmesine katkıda bulunması şartıyla diledikleri döviz kuru sistemini kabul edebilir, haliyle sabit kur sisteminden serbestçe dalgalanan kur sistemine kadar uzanan bir aralıkta kur sistemi seçilebilir. Zira döviz kuru sisteminin niteliği; döviz piyasasının ve özellikle kurların belirlenmesinde, piyasa güçleri ile resmi birimlerin nasıl ve ne yönde rol aldıklarına göre şekillenmektedir (Özbek, 1998, s. 21).

Bu sistemin en önemli avantajı, döviz kurunun değerini piyasa şartlarından soyutlamadan, kurlardaki ani artış ve düşüşlerin etkisini absorbe edecek şekilde düzenlemesidir. Bu hedef ile merkezi otoriteler, serbest piyasa kurlarındaki kısa vadede (örneğin günlük ve haftalık bir periyot) oluşabilecek ani şok değişmelerinin istikrarı zedeleyici etkilerinden korunabilmek için yapılması gereken ayarlamayı, kısa olmayan vadeye (örneğin bir aylık veya en fazla çeyrek dönemlik bir periyot) yayma imkanına sahiptir.

Yönetimli dalgalanma, merkezi otoriteler tarafından genelde tercih edilen bir sistemdir, çünkü sabit kurlardan farklı olarak gerektiğinde kur ayarlamaları yapılabilir. Bu durum bir ölçüde ekonomik ve mali politikalarda bağımsızlık sağlamak ve hükümetin yurtiçi dengeyi gözetlemelerine imkan vermektedir. Öte yandan kontrol altında dalgalanan döviz kurları, neredeyse tamamen kontrolsüz ve niteliksiz esnek kurlara göre, daha güven verici niteliktedir. Dolayısıyla dış ticaretle uğraşanlar bakımından tercih edilmektedir (Özbek, 1998, s. 24).

Sürünen (kayan) parite sisteminde, döviz kurları önceden ilan edilen miktarda ve açıkça beyan edilen aralıklarda denge döviz kuruna ulaşıncaya kadar değiştirilmektedir. Kayan pariteler sisteminde, karar veren ülkeler döviz kurunda yapacakları değişikliklerin miktarına, sıklığına ve dalgalanma bandındaki genişliğe karar vermek zorundadırlar. Reel şoklarla ve farklı enflasyon rakamlarıyla karşılaşılacak gelişmekte olan ülkelere uygun düşen sürünen parite sistemi, istikrar bozucu spekülasyonların dezavantajlarından kaçınılabilmek için tercih edilebilir. Yarı sabit kur sistemi olan kayan paritede, para politikası kur sisteminin sürdürülmesini engelleyecek şekilde kullanılması, yurtiçi fiyat artışlarını düşürmek için tercih edilmektedir (Kansu, 2003, s. 5).

Sabit kur uygulaması olan bant sisteminde, genellikle döviz kurunun dar olarak belirlenen sınırlar içinde dolaşımına izin verilmektedir. Bunun için bir ülke parasının döviz karşılığı paritesi belirlenmekte ve paritenin altında ve üstünde dar bir bant sınırı belirlenerek ulusal paranın bu bant içerisinde bulunmasına müsaade edilmektedir. Bant sisteminde cari döviz kuru, bant içinde talep ve arz tarafından belirlenmekte ve döviz kurunun bant dışına çıkması yerel hükümet müdahalesi ile engellenmektedir. Sistemin en önemli avantajı, para otoritelerinin sürekli olarak döviz piyasasına müdahalesine gerek bırakmamasıdır, fakat döviz kurunun belirlenen bandın dışına çıkması durumunda ise müdahale kaçınılmazdır. Kur bandı modellerinin çoğu Krugman'ın 1991 yılında yapmış olduğu çalışmaya dayandırılır. Bu modelde fiyatlar ve ücretlerin tamamen esnek olduğu, bunun yanı sıra tam istihdam ve Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) teorisinin geçerli olduğu varsayılır. Yine de bu varsayımların gerçekçi olup olmadığı da tartışmaya açıktır (Beetsma ve Ploeg, 1998, s. 342-345).

Krugman modeli ise, fiyatların tam esnek ve tam istihdam olduğu varsayımlarına dayalı parasal modelden türetilmiştir. Bu modelde uluslararası faiz farklılıkları, beklenen kur değişimlerine uyum sağlamaktadır. Kur sınırlarını analiz ederken ise, kurların ekonomik değişimlere anında uyum gösterdiği kabul edilmektedir. Ancak teorisinin aksine, ücretler ve fiyatlar bu tür değişimlere anında tepki verememekte ve etkinin geç olduğu görülmektedir (Miller ve Weller, 1991, s. 1380-1381).

Günümüzde çoğu zaman döviz kurlarının mevcut sistem altında niye bu kadar oynak olduğu tartışılmakta, bunun için piyasa yapıcılarının, kurlara yönelik orta dönem beklentileri için bir çapanın var olmaması önemli bir etken olarak görülmektedir. Böyle bir ortamda yeni bir bilgi, söylenti ve duyurular, gelecek hakkındaki beklentilerin geniş ölçüde revize edilmesine neden olmakta ve sonucunda da kurda önemli oynaklıklar

yaşanabilmektedir. Aynı durum altında bu tür olaylar spekülâtif sürü etkisi yaratarak, kurların değişmesine ve makro-ekonomik temellerden ayrılmasına yol açabilir. Kısa dönemde kur oynaklığı, uzun dönemde ise kur hatalarının olmamasını, kurların belirli sınırlar içinde tutulma taahhüdü ve gelecek hakkında piyasa aktörlerine öngörü zemini sağlaması iddia edilmektedir (Frenkel ve Goldstein, 1986, s. 639-641).

Sonuç olarak gerek sabit, gerek esnek ve gerekse de iki uç uygulamanın arasında kalan karma döviz kuru sistemleri, pratik ve teorik alanda avantaj ve dezavantajlara sahiptir. Kürselleşen dünyada IMF, üye ülkelere kur sistemini seçme hakkı vermiş ve bu sistemleri uygulayan ülkeleri sadece gözetim altında tutacağını açıklamıştır. Bu sebeple her ülke döviz kuru sistemini belirlerken, ülkenin kendine özgü koşullarını göz önüne alarak tercihte bulunabilecek ve böylece ülkenin yaşayabileceği olası para krizlerini engellemede bir tampon kullanılmış olabilecektir.

2.2.1.4. Gözetimli Dalgalanma

Serbest dalgalanan kur sisteminde ülke parasının değeri, piyasa tarafından belirlenmektedir. Döviz piyasasına yapılan müdahaleler, kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve değişimleri daha istikrarlı duruma getirmek için yapılmaktadır. Bu sistemde, para politikası daha etkin hale gelmekte ve ülkenin tutması gereken uluslararası rezerv miktarı azaltılmaktadır (Tunca, 2001, s. 109).

Dışsal şokların ilk etapta nominal kurlar tarafından emilmesi sonucu ülke içindeki istikrara pozitif yönde katkıda bulunması ise bu kur sisteminin diğer bir avantajıdır. Serbest dalgalanan kur sisteminden kaynaklanan olumsuzluk ise; dış ekonomik ilişkilerde belirsizlikleri arttırması sebebiyle, kaynak dağılımını bozmasıdır. Ayrıca para politikası için nominal çapa özelliği taşıyabilen döviz kuru bu özelliği kaybettiğinden, serbest dalgalanan kur sistemi enflasyona elverişli bir sistem haline gelebilmektedir (Gök, 2006, s. 135).

Gözetimli dalgalanma; kirli ve temiz dalgalanmalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır:

- **Kirli Dalgalanma:** Kurların gözetimli bir şekilde dalgalandığı bir ekonomide, yapılan müdahaleler sonucu elde edilmeye çalışılan ekonomik yararlar diğer ülkelerin bundan olumsuz etkilenmesi sonucu oluşuyorsa, bu sistem kirli dalgalanma olarak adlandırılmaktadır (Özdemir ve Şahinbeyoğlu, 2000, s. 3). Kirli

dalgalanmada döviz kurlarına müdahale ve gözetim, ekonomik açıdan ülkenin rekabet gücünün artması için yapılmaktadır (Karluk, 1996, s. 362).

- **Temiz Dalgalanma:** Döviz kuruna müdahale ve gözetim, sadece kısa dönemli ve düzensiz dalgalanmaların ortadan kaldırılmasına yönelik ise temiz dalgalanmadan söz edilebilmektedir (Karluk, 1996, s. 362).

2.2.1.5. Aralık İçinde Dalgalanma

Aralık içinde dalgalanmada, kurların belirlenen bir aralık içerisinde serbestçe dalgalanmasına müsaade edilir. Serbest dalgalanan ve sabit kur sisteminin bir birleşimi gibi algılanabilecek bu kur sistemi, esnekliği ve istikrarı beraberinde getirir. Merkez parite olarak belirlenen aralığın ortalama değeri kurlarla bir birliktelik kazandırırken, kurların bu aralık içerisinde dalgalanabilmesi dışsal şokların etkisini azaltmaktadır. Bu sistemde aralığın belirlenmesi, bir sorun niteliği taşımaktadır. Çok dar belirlenen aralık istikrarsızlığı ve spekülasyonu beraberinde getirebilmektedir. Ayrıca bu belirlenen aralıkta sürdürülebilir olması, bu sisteme güven için şarttır ve devamlı ayarlanan aralık beklenen faydaları ortadan kaldırabilmektedir (Edwards ve Savastano, 1999, s. 6).

2.2.1.6. Kaygan Aralık

Bu sistemde, kur aralığının ortalama değeri merkez kura sabitlenmiştir. Bu ortalama değer, belirli olmayan zamanlarda ayarlanmaktadır. Genel olarak yüksek enflasyon gözlenen ekonomilerde uygulama alanı bulunabilen bir sistemdir. Ayarlanabilir merkez kur sayesinde kurun olası aşırı değerlenmesi engellenmektedir, ancak kaygan kur sisteminde ayarlanma süresinin ve sıklığının bilinmemesi piyasalarda belirliliği ortadan kaldırmaktadır (Özdemir ve Şahinbeyoğlu, 2000, s. 4).

Bu sistem, kur aralık sisteminin yüksek enflasyonlu ülkelerde uygulanma biçimidir. Sistemin olumlu tarafı, dünyada ortalama üzerinde enflasyon yaşayan ülkelerde ağırlık sisteminin uygulanmasına olanak sağlar ve ülke parasının önemli oranda değer kazanmasını önlemesidir. Olumsuz yönü ise, merkez paritesi ayarları oranlarının bilinmesi piyasalarda belirsizlik ve faiz oranlarında hareketlilik yaratabilmektedir. Bu süreçte ise aralık tayini önemlidir (Beşkaya ve Ergün, 2015, s. 170).

2.2.1.7. Sürünen (Yönlendirilmiş) Sabit Parite

Sürünen sabit parite sisteminde ülke parasının değeri sabitlenmektedir, fakat bu sabit değer ülkenin seçilmiş ekonomik göstergelerine özellikle de ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Bu kur sistemi yönlendirilmiş sabit aralık sistemi ile karıştırıldığında daha katı bir yapıya sahip olmakla birlikte, alışılmış sabit kur sistemlerinden farklı olarak; sabit kur üzerinde bir baskı olması halinde gerekli ayarlamaların bir anda değil, belirli aralıklarla ve sıklıklarla yapılmaktadır. Bu bağlamda, bu kur sistemi yönlendirilmiş sabit aralık sisteminin avantaj ve dezavantajlarını bir arada bulundurmaktadır. Ayrıca kur aralığının olmaması, belirsizliği daha da aza indirmeye yardımcı olmaktadır.

Sürünen sabit parite sisteminin belirsizliği ortadan kaldırması, bu sistemin en önemli avantajlarından birisidir. Hangi düzeyde olacağı önceden belli olan bir sabit kur varlığında, ekonomik birimler davranışlarını buna göre ayarlayacaktır. Ayrıca bu sistemde döviz kuruna çok büyük müdahaleler de gerekmemektedir. Ancak yanlış belirlenen parite durumunda enflasyon beklentisinin artması veya ülke parasının aşırı değerlenmesi ve para politikasının kullanımının sınırlandırılması bu sistemin dezavantajları olarak görülmektedir (Edwards ve Savastano, 1999, s. 6).

2.2.1.8. Sürünen Çapa

Sürünen çapa; ulusal paranın sabit bir oranı ya da önemli ticari ortaklarla karşılaştırılarak geçmiş döneme ait beklenen veya hedeflenen enflasyon farkı üzerinden, resmi piyasa kurları arasındaki farklar gibi belirli sayısal göstergelerdeki değişikliklere göre tek para birimi ya da para sepeti karşısında periyodik olarak hafif boyutlara ayarlandığı döviz kuru rejimidir (Bubula ve Ötker, 2002, s. 15).

Sürünen çapa sisteminde ulusal paranın değeri sabitlenmiştir. Bu sabit değer, belirli aralıklarla ve küçük miktarlarla değiştirilmektedir. Değişim önceden belirlenen bir sabit oranda yapılabileceği gibi çeşitli sayısal göstergelerdeki değişikliklere göre de yapılabilir (IMF, 2003, s. 117).

Bu durum ileriye veya geriye dönük sürünen çapa rejimleri arasında ayırım yapılmasını kolaylaştırmaktadır. Paritede para birimi için enflasyona göre ayarlanmış bir değişim bekleniyor ise, yani paritedeki değişimin geçmiş dönem enflasyon farklarına uyum sağlaması hedefleniyorsa, sürünen çapa geriye dönük olara görülebilir. İleriye dönük sürünen çapa ise döviz kurunun önceden belirlenmiş sabit bir oran üzerinden, ya

da döviz kurunun genellikle altında bir orandan ayarlandığı sürünen çapa rejiminin bir türüdür (Bubula ve Ötker, 2002, s. 15).

Bu parite rejiminde, döviz kurlarında yapılacak değişikliğin hangi tarihte ve oranda olacağı belli değildir. Parite ayarlamadaki amaç; ülkedeki enflasyon oranı ile ülkenin başlıca ticari ortağı konumunda olan ülkelerdeki enflasyon oranları arasındaki farkın kaldırılmasıdır. Sürünen çapa uygulamasının temel amacı, ekonomideki belirsizliğin azaltılmasına ve enflasyonun düşürülmesine yardımcı olmasıdır (IMF, 2003, s. 118).

İleriye bakan sürünen çapa kur rejiminde, döviz kuru belirlenmesinde öngörülen enflasyon farkları dikkat alınmakta, yani döviz kuru çapa olarak kullanılmaktadır. Bu kur rejiminde sabit çapa sisteminden farklı olarak, döviz kurundaki aşırı değerlemeleri kısmen önlemekte para politikasının daha etkin kullanılabilmesine olanak sağlamaktadır. İleriye bakan sürünen çapa kur rejimi, Türkiye'de 1999 yılından 2001 krizine kadar kullanılmış ve ekonomik krizin temel sebeplerinden biri olarak değerlendirilmektedir. Türkiye dışında ise bu kur rejimi, 1993 - 1997 yılları arası Lübnan'da, 1995 - 1998 yılları arası Rusya'da ve 1991 - 1994 yılları arasında da Polonya'da uygulanmıştır. Trenkler (2000), Polonya'nın Türkiye'den farklı olarak, ileriye bakan sürünen çapa kur rejimini başarı ile uygulayabildiğini savunmaktadır.

Geriye bakan sürünen çapa kur rejiminde ise, döviz kuru ayarlamasında geçmiş enflasyon farklılıkları dikkate alınmakta ve beklentiler daha çok önem kazanmaktadır. Geriye bakan sürünen çapa kur rejimi 2001 yılında İsrail ve Uruguay'da, 1991 - 1998 yılları arası Kolombiya'da, 1994 - 1998 yılları arası Ekvator'da, 1991 - 1998 yılları arası Meksika'da, 1995 - 2000 yılları arası Macaristan'da, 1995 - 1999 yılları arası Polonya ve 1998 yılında Şile'de uygulanmıştır (Müslümov, Hasanov ve Özyıldırım, 2003, s. 17).

2.2. Döviz Piyasası ve Uzun Dönem Denge Döviz Kuru

Döviz piyasası, ülkelerin uluslararası alanda dış dünya ile bağlantı kurmalarını sağlayan bir köprü niteliğinde olup, uluslararası mal ve hizmet akımları döviz kurları ile ilişkilendirilmektedir. Döviz kurlarının belirlenmesinde, uluslararası mal ve hizmet akımlarının etkili olduğu söylenebilir. Bunun sebebi ise uzun dönemdeki döviz kuru dengesinin, ülkelerin ithalata ve ihracata olan eğilimlerinde etkili olmasıdır. Ülkelerin refah düzeyinde, ödemeler bilançosu dengesinde ve büyüme düzeyinde, bu eğilimlerin

pozitif veya negatif sonuçları açıkça görülmektedir.

2.2.1. Uzun Dönem Denge Döviz Kurunun Belirlenmesi

Döviz kurunun oluşmasında, uluslararası ticaret önemli bir yer tutmaktadır. Bir ülke mal ve hizmet ihracatı yaptığında, ülkenin parasına olan talepte artış olacaktır. Örneğin Japonya’da bir ihracatçı, kendisine yapılacak ödemenin yen ile yapılmasını ister ve bu durumda herhangi bir ülkedeki ithalatçı, kendi parasını yen ile değiştirmek durumunda kalır. Bu sebeple bir ülkenin ithalatçısı ithal edeceği mal karşılığında ulusal parayı döviz piyasasına arz ederken, ihracatçısı ise ulusal paranın dış talebinin artmasına katkıda bulunur. Bir ülkenin ihracat yaptığı mal ve hizmet ile ithalat yaptığı mal ve hizmet arasında dengenin korunması halinde, arz ve talep dengesi sağlanmış olacaktır. Ülke ihracatının ithalattan fazla olması halinde yerel paranın değeri yükselecek, aksi durumda ise ülkenin yerel parasının dış değerinde azalma olacaktır. Bunun yanı sıra, ulusal paranın arz ve talebi üzerinde turizm harcamaları, askeri harcamalar, armağanlar gibi bazı etkinlikler de önemli rol oynamaktadır. Ayrıca ülkeye yapılan yatırımlar da, ticaretin yaptığı etkiye benzer bir etki yaratarak ulusal paraya olan talebi arttırmaktadır (Harvey, 2001, s. 4). Nitekim bir ülkede döviz kurlarının yükselme eğilimine girmesi, döviz arzının artacağını ifade etmektedir. Yüksek kurlar ülkeden alacaklıların daha fazla milli para elde etmelerini sağlar, bu sebeple de döviz arzı döviz kurları ile doğru orantılıdır (Harvey, 2001, s. 3).

Döviz talebi ise, döviz kurlarındaki düşüşe bağlı olarak değişmektedir. Döviz kurları düştükçe, dövize olan talepte de artış meydana gelir, yani kurlar ile dövize olan talep arasında ters orantı mevcuttur. Kurların yükselmesi; yabancılara borç ödemesinde bulunanlar için belirli bir miktarda yabancı para karşılığı olarak daha fazla yerel para ödemeleri anlamına gelmektedir (Öztürk ve Bayraktar, 2010, s. 163-164).

Genel olarak ülke ekonomilerinde yaşanan olaylar, arz ve talep üzerinde etkili olmakta, bu da döviz kurlarını değiştirmektedir. İhracat artışları sonucunda gelir düzeylerinin yükselmesi, ekonomik birimlerin ithalat taleplerinde artışa yol açmakta, bu durum döviz taleplerini yükseltmektedir. Ayrıca ithal mallara doğru zevklerin değişmesi, sadece yabancı paraya olan talep artışlarına sebep olmakla kalmaz, aynı zamanda mal ve hizmet üretiminde bazı kaynakların yer değiştirmesine de neden olur (Yeager, 1996, s. 17).

Döviz arzı; ülkenin ihraç mallarına olan talep esnekliğine, ülkenin ihracat ürünlerine rakip konumda bulunan yabancı mal arz esnekliğine, ihraç mallarının yurtiçi arz esnekliğine ve ihracat yapılan ürünlere olan iç talep esnekliğine bağlı olarak değişkenlik gösterir. Döviz talebi de genel olarak, ithal mallara olan talep esnekliğine, ithal malın ikamesi olarak yurtiçinde üretilen malın arz esnekliğine, ithal malın arz esnekliğine ve ülkenin ithal etmiş olduğu mallara yönelik diğer ülkelerin fiyat esnekliğine bağlı olarak değişkenlik gösterir (Karluk, 1998, s. 311).

2.2.2 Denge Döviz Kuru Değişimlerini Açıklayan Teoriler

Döviz kuru dengesi, uygulanan döviz kuru sistemine göre değişiklik göstermektedir. Döviz kuruna hükümet tarafından yapılan müdahale ile döviz kurunda değişimler yaşanabilmekteyken, müdahalenin olmaması durumunda da döviz kurunda değişimler yaşanabilmektedir. Bu durumda, döviz kurunun gelecekteki değişimlerinin tahminleri önem taşımaktadır. Denge döviz kuru değişimlerini açıklayan teoriler ise; dış ticaret akımları yaklaşımı, satın alma gücü paritesi yaklaşımı, parasalcı yaklaşım ve döviz kurların oluşumu, portföy dengesi yaklaşımı, etkin piyasa hipotezi olarak sınıflandırılabilir.

2.2.2.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı

1970’li yılların başlarına kadar uygulanan sabit kur sistemi döneminde döviz kurları, genellikle dış ticaret yaklaşımları ile açıklanmaya çalışılmaktadır. Dış ticaret akımları yaklaşımına göre, iktisadi karar vericiler yurt dışı ile mal ve hizmet ticareti yapabilmek için döviz talep etmektedir. Yani döviz, yurtdışından alınan mal ve hizmetlerin finansmanı için talep edilmektedir. Döviz arzı ise, yurtdışına satılan mal ve hizmetlerden elde edilen gelirler ile belirlenmektedir. Dolayısıyla yabancı paraların denge fiyatı, ithalat ve ihracattan kaynaklanan döviz arz ve talebine ile belirlenmektedir.

Döviz kurları ülkelerin dış ticaretinde ve dolayısıyla uluslararası rekabet gücünde önemli etkiler yaratan bir makro ekonomik değişkendir. Döviz piyasası ise, ülkelerin uluslararası alanda dış dünya ile bağlantı kurmalarını sağlamakta, aynı zamanda uluslararası mal ve hizmet akımları da döviz kurlarının belirlenmesinde etkili olmaktadır. Dış ticaret akımları yaklaşımına göre, bir ülkenin döviz kurlarının ve ulusal paranın değerini belirleyen en temel faktör, o ülkenin dış ticaret dengesidir.

Dış ticaret bilânçosunun fazla verdiği ya da ihracatın ithalattan fazla olduğu bir durumda ulusal paranın değeri artarken; dış ticaret bilânçosunun açık verdiği ya da ithalatın ihracattan fazla olduğu bir durumda ise ulusal paranın değeri azalmaktadır. Dolayısıyla dış ticaret akımları yaklaşımı açısından ülkenin dış ticaret dengesini belirleyen tüm faktörlerin, aynı zamanda paranın değerinin belirlenmesinde de etkili olduğu söylenebilir. Reel gelirde meydana gelen bir artış, ithalatın gelir-talep esnekliğine bağlı olarak ithal malları talebinin artmasına, dolayısıyla döviz kurunun yükselmesine ve ulusal paranın değerinin düşmesine neden olmaktadır. Bu durumda dış ticaret yoluyla hızla büyüyen ülkelerin paraları değer kazanırken, ekonomik durgunluk içindeki ülkelerin paraları değer kaybetmektedir (Öztürk ve Bayraktar, 2010, s. 160).

Sabit kur sistemi uygulanan ülkelerde dış ödemeler dengesi sürekli açık olduğundan, bu ülkeler ulusal paralarının değerini düşürmek için döviz kurlarını değiştirme yoluna gitmektedir. Siyasi iktidarların aldıkları kararlar ile, döviz kurunun yükseltilerek ulusal paranın değerinin düşürülmesi demek olan devalüasyon; sadece sabit kur sistemi uygulayan ülkeler için söz konusu olmaktadır. Döviz kurunun, döviz arz ve talebine göre belirlendiği esnek kur sisteminde ise siyasal iktidarların devalüasyon kararı almasına gerek yoktur. Devalüasyon sonucu ulusal parasının değerinin düşürülmesi, ithal mallarını yurt içinde daha pahalı hale getirirken, ihraç mallarının dış değeri ucuzlamaktadır. Bu durumun doğal sonucu, ithalatın azalması ve ihracatın artması, ödemeler bilânçosu açığının kapatılması durumu ortaya çıkmaktadır. Ancak yapılan devalüasyonun ödemeler bilânçosu açığını kapatabilme başarısı, ithal malların yurtiçi talep esnekliği ile ihraç mallarının yurtdışı talep esnekliklerine bağlıdır. Bir ülkenin ithal mallarına olan talep esnekliği ne kadar büyük olursa, devalüasyonun o ülkenin ödemeler bilânçosu üzerindeki olumlu etkisi o kadar büyük olacaktır. Devalüasyonun ihracat yoluyla döviz kazancı yaratabilmesi ise, ihraç mallarının yurtdışı talep esnekliğinin birden büyük olmasına bağlıdır. İhraç mallarına olan yurtdışı talep esnekliği birden büyük olduğunda ise devalüasyonun ödemeler bilânçosu üzerindeki etkisi olumlu olmaktadır (Öztürk, 2009, s. 105-106).

2.2.2.2. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Döviz kurlarının oluşumunu açıklamak için geliştirilen yaklaşımlardan ikincisi, Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) yaklaşımıdır. Ulusal paranın aynı veya benzer satın alma gücüne sahip olması gerektiği temeline dayanan bu yaklaşım, ortaya çıkış nedeni

arbitraj olanaklarından yararlanma olan tek fiyat kanununun (malın homojen olma özelliği ile paralel olan bu kanun, ticarete konu olan bir ekonomik varlığın eşanlı olarak tüm piyasalarda geçerli fiyatının aynı olması anlamına gelmektedir) bir mal yerine, tüm mal piyasaları üzerine uygulanmasıdır. Bununla beraber bu ilişki döviz piyasaları için de geçerli olup, ilk olarak 1918 yılında Cassel tarafından ortaya atılmıştır.

Buna göre SAGP yaklaşımı tek fiyat kanununun döviz piyasalarına uygulanmış şekli olup, iki ülkenin fiyatlar genel düzeyi ile nominal döviz kuru arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır. SAGP yaklaşımı, tam rekabet koşulları altında homojen ve herhangi bir kısıt altında olmadan değiştirilen malların fiyatlarının nasıl eşitleneceği ortaya konmaktadır. Bu açıdan SAGP yaklaşımı, iki ülkenin ulusal paralarının satın alma güçlerinin birbirine karşı göreceli fiyatı olarak tanımlanabilir. SAGP, ülkelerinin ulusal gelirlerindeki değişmelerle ilişkili olduğundan, makro açıdan da bir analiz aracı olarak değerlendirilebilir (Frenkel, 1978, s. 175-190). Ancak SAGP uygulamada her zaman geçerli olmayabilmektedir ve bu durum iki nedene dayandırılmaktadır. Bunlardan ilki, birçok malın ticaretinin yapılamaması; ikincisi ise ticaret yapılabilir malların başka bir ülkede üretilmesi durumunda tam ikame olamamaları şeklinde söylenebilir (Kemeç ve Kösekahyaoğlu, 2015, s. 7). Satın alma gücü paritesinin uygulanmasında ise, mutlak ve göreceli olmak üzere iki farklı uygulama biçiminden söz edilebilir.

2.2.2.2.1. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Mutlak SAGP yaklaşımı, belirli bir mal sepetinin içinde yer alan malların cari kur düzeyinde fiyatının ortalamasının, her piyasada aynı olması durumudur. Buna paralel olarak, bir ülkenin döviz kuru iki ülkenin fiyat endekslerinin birbirine oranı olarak belirtilebilir. Bu doğrultuda tanımlanan mutlak SAGP, tek fiyat kanununa dayandırılmaktadır (Copeland, 1990, s. 63).

Mutlak SAGP yaklaşımına göre, bir paranın satın alma gücü, yurt içinde ve yurt dışında aynıdır. Bu durum, tam rekabet koşulları varsayımı geçerli olduğundan mal fiyatları arasındaki farklılığın arbitraj yoluyla veya dış ticaret yoluyla eşitlenmesine yol açar. Böylece, her ülkede mal fiyatları eşitlenme eğilimine sahiptir. Burada önemli noktalardan biri, uluslararası piyasalarda fiyat ayarlamalarının yalnızca döviz kurları ile ilgili olabileceğidir. Ülkelerin uyguladıkları kur sistemi, denge döviz kurlarının açıklanmasında önemli bir araçtır. Genel olarak bu yaklaşımda esnek döviz kuru sisteminin geçerliliği varsayımı gerekli koşul kabul edilmiştir, ancak bu döviz kuru

sisteminde denge, döviz kuru rezervlerindeki değişime göre ortaya çıkmaktadır (Hallwood ve MacDonald, 1986, s. 48-49).

2.2.2.2.2. Göreceli Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Göreceli SAGP yaklaşımı, döviz kurunun yurtiçi ve yurtdışı fiyatlar genel düzeyine göre değil, enflasyon oranındaki değişimi ortaya konmaktadır. SAGP yaklaşımında denge döviz kurunun nasıl oluştuğu açıklanırken, aynı zamanda denge döviz kurunun değişmesi sonucu kurun hangi düzeyde oluşacağı da açıklanmaktadır. Bu durum göreceli SAGP yaklaşımının bir analiz aracı olarak kullanılmasını sağlamaktadır.

$$DF = DP_d - DP_f \quad (I)$$

(I) numaralı eşitliğe göre, “Δ” döviz kurundaki değişme ile iki ülkenin yurtiçi ve yurtdışı enflasyon oranlarındaki farklılığı belirtmektedir. Ayrıca ekonomideki enflasyon düzeyinin, kur değişmelerinde aynı oranda ve aynı yönde değişikliğe yol açması gerektiğini göstermektedir. Buna göre bir ülkenin yurtiçi enflasyon oranı, yurtdışı enflasyon oranından yüksek olduğu sürece söz konusu ülkede döviz kuru, enflasyon farkı kadar artacak; söz konusu diğer ülkede ise aynı oranda o ülkenin ulusal parasının değer kazanmasına yol açacaktır. Bu ilişkiye göre, bir ülkedeki enflasyon oranından daha düşük oranda bir kur değişimi yani ulusal paranın değer yitirmesi söz konusuysa, o ülkede kur düzeyi aşırı değerlidir. Bu durumun aksi olarak, kurdaki değişimin enflasyon oranından daha yüksek olması durumunda eksik değerlendirilmiş kurun ortaya çıkması da mümkündür (Atış, 2007, s. 6).

2.2.2.3. Parasalcı Yaklaşım ve Döviz Kurların Oluşumu

Parasal yaklaşım; yurtiçi para arzının fazla olması durumunda, yabancı paraya eğilimin olduğunu öngörmektedir. Ulusal gelir seviyesinde artış olması durumunda, parasal yaklaşıma göre işlem amacıyla para talebinde artışlar gözlemlenir. Para talebi artışları ya ülke içinde kredi oluşturulması ya da ödemeler dengesi fazlalıkları sonucunda meydana gelebilir. Parasal yaklaşıma göre yüksek nominal faiz oranları ve paranın zayıflığı nisbi para arzının yüksek olmasından kaynaklanmaktadır (Buckley, 1992, s. 103). Keynes’e göre ise bu durumun zıttı geçerlidir, yani gelir artışları cari işlemler dengesini olumsuz yönde etkilemektedir.

Parasalcı yaklaşımın döviz kurunun belirlenmesi açısından literatüre katkısı ele alındığında, mal piyasalarının yanı sıra tahvil piyasaları ile beklentileri de dikkate alması önem taşır. Çağdaş parasal yaklaşıma dayalı geliştirilen modeller, klasik iktisat kapsamında değerlendirilmektedir. Bu modeller klasik iktisatta olduğu gibi, işgücü piyasasının dengede olduğunu ve bu nedenle de üretimin arz yönlü olarak belirlendiğini, fiyatlar genel düzeyinin para piyasalarında belirlendiğini ve reel döviz kurunun sabit olduğunu, dolayısıyla da satın alma gücü paritesinin geçerli olduğunu kabul etmektedir (Pazarlıoğlu ve Güloğlu, 2007, s. 24).

Ayrıca parasalcı yaklaşım modeline göre, döviz kuru yabancı para biriminin ulusal para türünden fiyatı olarak kabul edilmektedir ve diğer göreceli fiyatlar gibi döviz kuru da yerel para stoklarının göreceli arz ve talebi tarafından saptanmaktadır. Sermaye piyasalarındaki göreceli arz ve talebin döviz kurunu belirlediği düşünülen bu yaklaşımda en temel varsayım, sermaye akışının serbest olmasıdır. Yani, sermaye akışında engel ve kısıtlama olmadığı gibi işlem maliyeti de yoktur. Eğer bu varsayımlara ulusal ve uluslararası tahvillerin tam ikame edebilir olması varsayımı ilave edilirse, portföy sürekli dengede olabilecektir. Ülkedeki faiz, uluslararası faiz oranı ve ulusal para biriminin değer kaybetme oranı beklentisinin toplanma eşit olacaktır ve böylece iç-dış sermaye piyasaları ortak bir pazara indirgenecek ve sadece ulusal ve uluslararası para piyasaları döviz kurunun belirleyicisi olacaktır (Taşkın, 1995, s. 69). Bu yaklaşımın birkaç alt başlığı bulunmaktadır. Bunlar sırayla aşağıda yer almaktadır.

2.2.2.3.1. Faiz Paritesi

Bu görüş riskleri aynı olan iki aktifin, aynı getiriye sağlayacağı düşüncesine dayanmaktadır (Ertürk, 1994, s. 183). Ekonomik birimler aynı getiriye sağlayan portföylerde kayıtsız kalırlar ve işlem maliyetinin göz önünde bulundurulmadığı, tarafsız risk üstlenen yatırımcılar olduğu ve aynı zamanda beklentilerin de kesin olması durumunda, yurt dışı faiz oranı ile döviz kuru hareketlerinden beklenen kazanç, ulusal faiz oranı ve karşılanmamış faiz paritesine eşit olacaktır. Yani, yurtiçi ve yurtdışı oranları arasında oluşacak bir farkın vadeli kurlarda herhangi bir indirim veya prim ile dengelenmesi durumudur (Sever, 2004, s. 33).

2.2.2.3.2. Temel Parasal Esnek Model

Döviz kurlarının belirlenmesinde temel parasal esnek model, başlangıçta fiyatların nominal para arzı ve talebi tarafından belirlendiğini varsayar. Para arzı ve para talebi ise reel ulusal gelir ve faiz oranının bir fonksiyonudur ki bu yaklaşımdan çıkan sonuç, ekonomik büyümenin döviz kurlarında gerilemeye sebep olabileceği yönündedir. Bu sonuca ulaşılmasında etkili olan faktörler ise; gelirden meydana gelen bir artışın talep edilen paranın reel hacminde genişlemeye sebep olmasıdır. Eğer para arzında değişim meydana gelmemişse, fiyatlarda gerileme yaşanacaktır. Veri olarak alınan satın alma gücü paritesinin bulunduğu konum, döviz kurlarını aşağıya doğru hareket ettirmeye zorlayacaktır. Ancak SAGP koşulundaki reel döviz kurunda herhangi bir değişim meydana gelmemekte ve fiyat düzeyinde meydana gelen sapmalar, nominal döviz kurlarındaki değişimle dengelenmektedir (Parasız ve Yıldırım, 1994, s. 46).

2.2.2.3.3. Esnek Fiyatlı Parasal Model

Parasalcı teorinin başlıca varsayımları olan tam sermaye hareketliliği, yerli ve yabancı tahvillerin tam ikame olması ve tek bir tahvilin varlığı burada da geçerlidir. Ayrıca, parasalcı teorinin mal piyasası için getirdiği varsayımlar da kabul edilmektedir. Uluslararası mal piyasalarında işlem maliyetleri ve ticaret kısıtlamaları bulunamamakta ve yabancı mallar birbirinin tam ikamesi olmaktadır (Bulut, 2005, s. 96).

Model, en yalın biçimiyle iki temel varsayım üzerine kurulmaktadır. İlki SAGP ilişkisinin her zaman geçerli olduğudur. İkincisi ise, yerli ve yabancı ülke ekonomileri için sınırlı sayıda iktisadi değişken ile ifade edilen istikrarlı bir para talebi fonksiyonunun olduğudur. Diğer varsayımlar ise; tüm mal fiyatlarının esnek olduğu, ulusal ve yabancı varlıkların tam ikame ediliyor olduğu, tam sermaye hareketliliğinin geçerliliği, para arzı ve reel gelirlerin dışsal olarak belirlendiği ve yurtiçi paranın sadece yurt içinde yaşayanlar tarafından talep edildiği, yabancı paraların ise yurtdışındaki yerleşikler tarafından talep edildiği şeklinde sayılabilir (Baillie ve McMahon, 1970, s. 71).

Döviz kuru belirleme modellerinde, Keynesyen yaklaşım ile Parasalcı yaklaşım arasındaki en önemli ayırım; milli gelir seviyesindeki değişimlerin kurları etkileme katsayısının işaret farklılığıdır. Buna göre Keynesyen yaklaşımda, milli gelir seviyesi artarken döviz kurunun artması veya milli gelir seviyesi artan ulusal paranın değer kaybetmesi beklentisi, ithalat çoğaltanının uyarlanmasıyla ilişkilidir. Oysa Parasalcı

modelde milli gelir seviyesinin artmasının; işlem hacminin artmasından dolayı yerleşiklerin ellerinde daha fazla yerel para bulundurmak istemeleri sonucunda, ulusal paranın değer kazanmasına sebep olduğu görüşü hakimdir. Bu bağlamda sıkı bir parasal disipline sahip olan gelişmiş ülke paraları değer kazanacaktır (Bulut, 2005, s. 104).

2.2.2.3.4. Katı Fiyatlı Parasal Model

Esnek fiyatlı parasal modellere getirilen en önemli eleştirilerden biri, SAGP'nin her zaman geçerli olduğu varsayımını kabul etmesidir. Ancak SAGP'nin kısa dönemde geçerli olmaması, hatta uzun dönemde bile zaman zaman başarısız sonuçlar vermesi, Esnek Fiyatlı Parasal Modelde olan güveni zedelemiştir. Bunun sonucu olarak Dornbusch, 1970'li yıllarda yeni bir model ortaya koymuştur. Esnek fiyatlı parasal modelini iyileştirme çabası olarak da görülebilecek bu model, SAGP'nin uzun dönemde geçerli olabileceğini kabul etmekte birlikte, esnek fiyatlı parasal modelin diğer varsayımları aynen kabul edilmiştir. Bu model iktisat literatüründe, kurlarda hedefi aşma veya en azından kısa dönemde fiyatların katı ve yapışkan olduğu varsayımlarından dolayı Keynesyen model olarak da isimlendirilmektedir (Dornbusch, 1976, s. 231-244).

SAGP, model için bir referans noktası olarak görülmektedir. Bu teoremin geçerli olabilmesi için, parasal değişimlerin reel döviz kuru üzerinde uzun dönemli bir etkisinin olmaması gerekir. Yani, uzun dönemde paranın yansız olmasının kabul edildiği varsayılırken, kısa dönemde paranın yansız olmasından söz edilemez (Messe ve Rose, 1990, s. 192-196).

Bu model sonucunda nominal faiz oranındaki değişiklikler, sıkı para politikasındaki değişimi yansıtmaktadır ve yurt içi faiz oranı, yurt dışı faiz oranına göre artış gösterdiği durumda, fiyatlarda bir düşme olmaksızın yurt içi para arzı, yurt içi para talebini karşılayacaktır. Daha yüksek bir faiz oranı, yurt içine sermaye girişine neden olacak ve ulusal para anında değer kazanacaktır. Bu çerçevede döviz kuruyla, nominal faiz oranı farklılığı arasında negatif bir ilişkinin gerçekleşeceği söylenebilir (Dülger ve Cin, 2002, s. 50)

2.2.2.3.5. Frankel Reel Faiz Oranları Farklı Model

Enflasyon oranlarının çok yüksek ve değişken olduğu ekonomilerde esnek fiyatlı parasal model, enflasyon oranlarının düşük olduğunu; istikrarlı olduğu ekonomilerde ise katı fiyatlı parasal modelin kullanılmasının uygun olabileceğini 1979 yılında Frankel'in

yazmış olduğu makalede görmek mümkündür. Ancak Frankel, ılımlı enflasyonun hakim olduğu ekonomilerde bu iki modelin başarısız sonuçlar verebileceğini vurgulamaktadır. Frankel, reel faiz oranları farkı modelinin daha gerçekçi olacağını ifade etmektedir ve bu modelin, Keynesyen fiyat katılığı modeli ile parasalcı esnek fiyatlı modelin enflasyonist bekleyiş vurgulamasını birlikte ele alan uzlaştırmacı bir girişim olduğu söylenebilir (Frankel, 1979, s. 610-615).

2.2.2.4. Portfolyo (Portföy) Dengesi Yaklaşımı

Portföy Dengesi Yaklaşımı, döviz kurlarında görülen günlük dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve talebindeki değişmelerle açıklamaya çalışan oldukça yeni bir teoridir. Döviz kuru belirleme modellerinde portföy dengesi modellerinin temel kaynağı, Markowitz (1952) ve Tobin (1958)'in portföy teorisi ve para talebi üzerine yapmış oldukları çalışmalara dayanmaktadır (Pentecost, 1993, s. 151). Döviz kuru belirlemesi modellerinin en önemli amacı, döviz kurunun diğer ekonomik değişkenlerle ilişkisini açığa çıkarmaktadır.

Portföy dengesi yaklaşımı, yerel ve yabancı varlıkların değiştirilmesinin ancak değiştirme işleminden doğan bir maliyete razı olunarak gerçekleştirilebileceğini kabul etmektedir. Bu varsayım gerçekleşirse, ulusal ve yabancı aktifler arasında tam ikame varsayımı da kendiliğinden ortadan kalkmaktadır. Yani, portföy dengesi modelinde yerli ve yabancı varlıklar tam ikame edilmemektedir (Baillie ve McMahon, 1970, s. 80).

Dünya ekonomisi, özellikle parasal ve finansal piyasaların bütünü olarak ele alınmaktadır. Bu yaklaşımda işlem yapan bireylerin, piyasalarda varlık portföylerden sağlayacakları faydayı maksimize etmek amacıyla işlem yaptıkları kabul edilmektedir. Buna bağlı olarak döviz kurlarındaki değişmelerin, ulusal ve ulusal olmayan varlıklar arasında yatırımcı portföyünü etkilemesinin yanı sıra, varlıklar arasında yapılan sürekli arbitraj işlemleri de varlıkların zorunlu olarak döviz piyasalarından geçiş yapmalarını sağlayacaktır. Bu modeller, oluşmuş bireysel portföylerin optimal dağılımını çeşitli yatırım seçeneklerinin göreceli risklerinin, getirilerinin ve maliyetlerinin bir fonksiyonu olarak açıklamaktadır (Stockman ve Hernandez, 1988, s. 362).

Parasalcı yaklaşım, Portfolyo Dengesi Teorileri'nin kapsamı içinde düşünülmektedir. Ancak aralarındaki en büyük fark; Parasalcı yaklaşımda yerli menkul değerler ile yabancı menkul değerlerin birbirini yerine tam ikame oldukları kabul edilmektedir. Yani yatırımcı açısından yerli menkul veya yabancı menkul tutmak

arasında risk yönünden hiçbir fark bulunmamaktadır. Dolayısıyla yatırımcının, yabancı menkul değer tuttuğu için ayrı bir risk primi talep etmeyeceği varsayılmaktadır. Günümüzde bireyler, servetlerini çeşitli maddi varlıklar (tahvil, altın, hisse senedi, bina vs.) arasında dağıtmayı tercih ederler. Servet edinmenin amacı ise, bugünkü satın alma gücünü geleceğe aktarma, geleceğini güvence altına alma ve servetini artırma düşüncesidir. Ayrıca bireyler riskten kaçındığı için, faydalarını maksimize etmek amacıyla portföylerinde risksiz (yansız) yurtiçi varlıklar ve riskli yurt dışı varlıklar bulundurulur. Burada bireylerin kazancı için gerekli şart; yurt dışı varlıkların beklenen getirisinin, yurtiçi varlıkların beklenen getirisinden fazla olmasıdır (Claassen, 1996, s. 60).

Portföy teorisinin temel görüşü, sermaye sahibi olan bireylerin yatırımlarını çeşitli menkul kıymetlere risk payını düşünerek dağıtmasıdır. Yatırımcılar, yatırım işlemlerini gerçekleştirmeden önce beklenen gelir ve risk oranlarını karşılaştırmaktadır. Yüksek getirisi olan yatırımların, riskleri de yüksek olmaktadır. Burada yüksek getiri, yüksek riskin karşılığıdır.

Ülkeler hazine bonosu satışı yaptığında para arzı azalmaktadır. Bunun sebebi ise, halkın parasal fonları kullanarak tahvillerin bedelini ödemeyi tercih edecek olmasıdır. Böylece tahvil fiyatları düşecek ve ülkelerin faiz oranlarında artış meydana gelecektir. Yurtiçi faizlerdeki artış ise, halkı daha fazla tahvil alımına yönlertirken, ulusal para fonlarını veya yabancı tahvillerin talebinin azalmasına sebep olacaktır. Bu durumda yabancı tahvil alan yatırımcılar, kendi ulusal tahvillerini ve ulusal para fonlarını azaltarak, fiyatı düşen bu tahvillerden satın alımını arttıracaktır. Böylece tahvilleri satın alınan ülkelere doğru olan eğilim, bu ülkedeki faiz yükselişini durdurmakta ve hatta azaltmaktadır.

Bu durum, esnek kur sisteminde ulusal paranın değer kazanmasına ya da yabancı paranın değer kaybetmesine yol açar. Çünkü yerli veya yabancı yatırımcılar tarafından yabancı tahvillerin satışı ve yerli tahvillerin alımının artması, yabancı parayı satarak ulusal paranın satın alımını gerektirmektedir. Dışsal değişkenler karşısında portfolyo ayarlamalarındaki durum ise; döviz kurunun önceden beklenenden daha fazla artış göstermesidir. Bu ise, ulusal para ve ulusal tahvillere olan talebi azaltmakta, yabancı bono ve tahvile olan talebi ise arttırmaktadır. Ulusal para fonları ile yerli bono ve tahvillere olan talebin düşmesi de, yurtiçi faiz oranlarında azaltıcı bir etki yaratacaktır. Fakat yerli yatırımcıların yabancı tahvil satın alımından dolayı ülke dışına çıkan fon akımları, yabancı ülkenin faiz oranını azaltıcı ve ulusal faiz oranındaki düşüşte de

yavaşlatıcı etki yapar. Yerli ülke halkının yabancı tahvil alımındaki artış aynı zamanda yabancı para talebini yükselterek, yabancı paranın değer kazanmasına yol açarken, yabancı paranın değerinde beklenen artışın yavaşlamasına da neden olmaktadır.

2.2.2.5. Etkin Piyasa Hipotezi

E. Fama (1970) tarafından literatüre kazandırılan Etkin Piyasa Hipotezi, fiyatların piyasalarda rastgele oluşarak dağılım gösterdiği ve daha önceden tahmin edilemeyeceği düşüncesini ortaya koymuştur. Hipoteze göre, menkul kıymet fiyatları ile bilgi arasında bir bağlantı bulunmaktadır ve söz konusu bağlantı, menkul kıymet fiyatlarının açıklanan yeni bilgilere göre oluşmasıdır (Fama, 1970, s. 383).

Etkin piyasa yaklaşımı, varsayımlar üzerine kuruludur. Bu varsayımlar; geleceği etkileyecek her türlü bilginin, piyasaya anında yansıtıldığı ve cari döviz kuruna etkisinin hemen görüldüğüdür. Mal ve hizmet piyasalarında karşılaştırmalı üstünlüklerin değişikliği ve mal fiyatlarındaki değişikliklerin daha uzun bir zaman diliminde meydana geldiği, yabancı para ve menkul değer alım satımı gibi finansal işlemlerin ise daha kısa vadeli işlemleri içerdiği görülmektedir. Bundan dolayı döviz kurunun oluşumunda, kısa vadede finansal sektör ve finansal faktörler son derece önemli bir etkiye sahiptir (Öztürk ve Bayraktar, 2010, s. 179).

2.3. Döviz Kuru Politikaları

Döviz kuru politikası, hükümetlerin uluslararası ödemelerini belirli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek üzere döviz kuru ile ilgili aldıkları bütün tedbirlerdir. 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 şartlarıncı 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 (Ata ve Arslan, 2009, s. 52).

Kur politikasının dış ticaret üzerindeki etkinliğini azaltan bir diğer faktör de, yansıma konusunda yaşanan kayıplardır. Kur yükselmeleriyle ortaya çıkan fiyat

gelişmeleri ihracatçıya kadar yansıyacak olursa, üreticiler üretimi artırma yolunda teşvik edilmiş olacaklardır. İthalatın kur değişimlerine karşı yeterli duyarlılığa sahip olamamasının nedeni, ithalat yönünden Türkiye’de ithalatın çok büyük bir kısmının enerji, hammadde, ara ve yatırım mallarından oluşmasıdır. Bu durum ise ithalat talep esnekliğinin oldukça düşük olduğu göstermektedir. Yani devalüasyonun ithalatı yavaşlatıcı etkisi oldukça sınırlıdır. İhracat açısından ise, devalüasyonun yaratacağı maliyet- fiyat döngüsü de hatırlatılmalıdır, bu döngü kur artışlarının ihracat üzerindeki uyarıcı etkisini kısa sürede aşındırmaktadır, bu demektir ki; buna benzer diğer faktörler dahil kur politikasının dış ticaret dengesini iyileştirmedeki etkinliğini azaltmaktadır (Terzi ve Zengin, 1998, s. 62).

Döviz kuru politikaları uygulamada değişik amaçlı bir dizi politikanın tamamını kapsamakla birlikte, temelde iki grup altında toplanabilir. Birincisi, döviz kurunun belirlenme şekli ve bununla ilgili konulardır. İkincisi ise; kambiyo işlemleri ile ilgili politikalardır. Burada önemli olan husus, politikalardan sadece döviz kuru tespiti ile ilgili sebep sonuç ilişkileri çıkarılabilmesidir. Konunun diğer yönü olan döviz kuru belirlenmesinde takip edilen yollar ve politikalar (esnek kur politikası, sabit kur sabit politikası gibi) ise incelemenin kapsamı dışında kalmaktadır (Abuşoğlu, 1990, s. 5).

Özellikle IMF tarafından benimsenen Esneklikler Yaklaşımı, kur politikasının bir ülkenin ihracatında anahtar role sahip olduğunu ve bu nedenle kur politikasının, ülkenin ihraç mallarına olan talebi ve ihraç ürün arzını arttırmada rol oynayan en önemli araç olduğunu kabul etmektedir (Terzi ve Zengin, 1999, s. 49).

Döviz kurlarının değişkenliğinin artmasının dış ticaret üzerindeki etkisi, Bretton Woods sisteminin yıkılmasından sonra iktisatçıların ilgisini çekmiştir. Ancak bu etkinin yönü konusunda, bir görüş birliği sağlanamamıştır. Döviz kurlarındaki değişkenliğin artmasının, dış ticareti olumsuz etkileyeceğini ileri süren teorik çalışmalar olduğu gibi, olumlu etkileyebileceğini iddia eden çalışmalar da mevcuttur. 1990 sonrasında yapılan çalışmaların bir kısmı, döviz kuru değişkenliğinin artmasının dış ticareti olumsuz etkileyeceği sonucuna ulaşırken, diğer bir kısım çalışmalar ise olumlu etkileyeceğini savunmaktadır. Bunun yanı sıra, döviz kuru değişkenliği ile dış ticaret arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olmadığı bulgusuna ulaşan çalışmalara da rastlanmaktadır (Saatçioğlu ve Karaca, 2011, s. 183).

Döviz kurlarının seviyesi, uzun vadede ülkenin dış ticaret dengesinde de önemli değişimlere sebep olurken, kısa vadede sadece ülkenin ulusal gelir düzeyinde değişim yaratmaktadır (Ay ve Özşahin, 2007, s. 2).

Ulusal para değeri yitirdiğinde ihrac fiyatları düşerken ithalat talebi azaldığından, dış ticaret açıkları kapanarak denge sağlanmış olur. Bununla birlikte, ulusal paranın değeri yitirmesinin dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi, büyük oranda ithal ve ihracat mallarının arz ve talep esnekliğine de bağlıdır. Ulusal paranın değeri kazanması durumunda ihracat azalırken, yabancı malların fiyatları düşerek ithalat artar. Ulusal paranın değeri kazanması ise, ihracat hacmini ve iç talep seviyesini azaltmaktadır. Bu durumda, ülkede istihdam, fiyat ve ücret seviyesinde düşüşler yaşanabilmektedir. Bu kur hareketlerine karşı, kur artışının kontrol altına alınmak istenmesinde en büyük neden, ithalat artışına rağmen mallarda göreceli ucuzluk sağlamak ve enflasyonu düşük tutmaktır (Coşkun ve Taylan, 2005, s. 159- 160).

2.3.1. Döviz Kontrolü

Uluslararası ticarete konu olan malların bedellerinin ödenmesinde kullanılan uluslararası ödeme araçlarının, yurtdışına veya yurtdışından ülke içine transferinde zorluk yaratmaya yönelik uygulamalardır. Eğer serbest bir döviz piyasası yok ise ve döviz ile ilgili her işlem hükümet tarafından yapılıyor veya kontrol ediliyorsa, döviz alım/satımı için hükümete başvurmak gerekir. Bu durumda ithalat, ancak devletin uygun gördüğü ürünler için gerçekleştirilebilecek; aksi takdirde döviz tahsis edilemeyecek ve ithalat son derece kısıtlanmış olacaktır. Bu şartlar altında, serbest piyasanın olmayışı nedeniyle piyasada serbestçe belirlenmiş kur yerine devlet otoritesi tarafından belirlenmiş sabit kur sistemi geçerli olacaktır (Oktay, 2005, s. 137).

2.3.2. Döviz Kuru Ayarlamaları

Döviz kuru ayarlamaları; ihracat ve ithalat sektörleri lehine gelişen fiyat avantajlarından firmaların ne ölçüde fayda sağladığı, kur politikasının dış ticaret dengesi üzerindeki pozitif etkisini gösterebilmesi açısından üzerinde durulması gereken bir konudur.

Dış ticaret dengesinin iyileştirilmesi amacıyla, düşük değeriye kur politikası izlenen dönemlerde yabancı para birimi ile ifade edilen ithalat fiyatlarının düşmesi bu politikanın ithalat üzerindeki olumsuz etkileri; ihracat fiyatlarının düşmesi ise ihracat üzerindeki olumlu etkileri azaltacaktır. Böylece düşük değeriye ile ihracat açısından sağlanan fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı tekrar kaybedilirken, ithalatta dış piyasalar tarafından kaybedilen fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı kazanılacaktır.

Aşırı değerlenme ile ithalat fiyatlarının yükselmesi, bu politikanın ithalat üzerindeki olumlu etkilerini; ihracat fiyatlarının yükselmesi ise ihracat üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmaktadır. Böylece aşırı değerlenme ile ihracat açısından kaybedilen fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı tekrar kazanılırken, ithalat açısından fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı tekrar kaybedilmektedir (Zengin, 2001, s. 29).

2.4. Seçilmiş Ülke Örnekleriyle Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Sonuçları

Gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ) döviz kuru politikaları, genellikle dış ticaret dengesizliklerinin giderilmesi, rekabetin artırılması veya çıkar gruplarının isteklerinin karşılanması doğrultusunda belirlenmektedir (Vergil ve Erdoğan, 2012, s. 36).

Liberal ekonomi politikaları ile birlikte sabit kur rejiminin tercih edilişi azalmış ve esnek kurlar ülkelerin tercih ettiği kur rejimi haline gelmiştir. 1970’li yıllardan itibaren gelişmiş ülkelerin esnek kurları tercih etmeleri, gelişmekte olan ülkeleri tek bir para birimine sabitlemeye yönlendirmiştir. Bu yıllarda sabitlemeler, birkaç ülke parasının bileşimi (sepet) şeklinde olmuştur. 1970’li yılların ortasında gelişmekte olan ülkelerin % 85’i sabit kur sistemini uygularken, 1980’lerin ortasında bu oran % 45 seviyelerine düşmüş ve ülkelerin yaklaşık % 50’si esnek kur uygulamasına geçmişlerdir (Velasco ve Céspedes, 1999, s. 5).

Gelişmekte olan ülkeler, daha yüksek oranda uluslararası sermaye akımına maruz kalmakta ve özellikle 1990 sonrasında katı rejimler sık sık finansal krizlere ve ödemeler dengesinde açıklara yol açmaktadır. Ayrıca katı rejimler, gelişmekte olan ülkelerde düşük enflasyon veya yüksek büyüme hızı gibi olumlu sonuçlar da doğurmamıştır. Aynı zamanda, döviz kurundaki dalgalanma büyük sorunlara yol açmıştır (Yanar, 2008, s. 261). Levy-Yeyati ve Sturzenegger (2013) çalışmasında, gelişmekte olan ülkeler açısından döviz kuru rejimlerinin büyüme üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu çalışmada, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde sabit döviz kurunda daha düşük bir büyüme hızı ve daha yüksek çıktı düzeyi hareketinin olduğu, gelişmiş ülkelerde ise bu tür bir etkinin olmadığına vurgu yapılmaktadır.

Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkede, döviz kuru değişimlerinin dış ticaret dengesini sağlamadaki etkisinin çok fazla olmaması beklenen bir sonuçtur. Çünkü gelişen bir ülkede ihracatın veya döviz kazandırıcı tüm faaliyetlerin kur değişimlerine vereceği cevap, daha çok fiyat ve maliyet seviyesi, dış talep, üretim kapasitesi,

verimlilik, ihracat ve piyasaların yapısı gibi diğer faktörlere bağlıdır (Terzi ve Zengin,1998, s. 62).

Kur istikrarı ve kur dalgalanmaları, özellikle gelişmekte olan ülkelerin temel makro göstergeleri üzerindeki etkileri açısından önem taşımaktadır ve bu etkilerin ne kadar uzun dönemli olduğunun analiz edilmesi gerekmektedir (Karabulut ve Danışoğlu, 2006, s. 49). Gelişmekte olan ülkeler için yapılan çalışmalardan Demirtaş ve Demirhan (2013), seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için 1980 - 2009 döneminde, Cezayir, Nikaragua ve Tunus'ta reel efektif döviz kurundan (REER) ihracata doğru nedensellik olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca bu sonuçlar, Kamerun, Nikaragua ve Güney Afrika'da REER' den ithalata doğru bir nedensellik olduğunu göstermektedir. Buna ek olarak, döviz kuru politikalarının ihracat üzerinde pozitif ve ithalat üzerinde negatif etkisinin bulunmadığını ortaya koymaktadır. Analiz sonuçları genel olarak değerlendirildiğinde ise, analizde yer alan gelişmekte olan ülkelere döviz kuru politikalarının beklentileri karşılamadığı sonucuna varılmıştır.

Brada, Kutan ve Zhou (2005) 1969 – 1993 döneminde Türkiye ekonomisinin reel döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Yapılan çalışmanın sonunda; dış ticaret dengesinin reel döviz kurundaki değişimlerden etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Arize (1994), 1971 - 1991 döneminde Kore, Hindistan, Endonezya, Malezya, Pakistan, Filipinler, Singapur, Sri Lanka ve Tayland ekonomilerinde reel döviz kuru ile ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Yapılan çalışmanın sonucunda; Hindistan ve Sri Lanka hariç, tüm ülkelerde devalüasyonun uzun dönemde dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Onafowora (2003), ulusal paraları 1990'ların ortalarından bu yana değer kaybeden üç doğu Asya ülkesi olan Endonezya, Malezya ve Tayland ekonomileri üzerine 1980-2001 dönemi için yaptığı çalışmada, bu ülkelerin Japonya ve ABD ile olan ticari ilişkilerinde kritik elastikiyet şartının sağlanıp sağlanmadığını test etmektedir. Elde edilen sonuçlar, reel döviz kuru-ticari dengesi ilişkisinin Endonezya - ABD, Endonezya – Japonya, Malezya -ABD, Malezya - Japonya, Tayland - ABD örnekleri için J eğrisi hipotezinin geçerli olduğunu göstermektedir. Tayland - Japonya ilişkisinde ise reel döviz kurunda meydana gelen şoka karşı ticaret dengesinin başlangıçta iyileşme, daha sonra kötüleşme ve son olarak tekrar iyileşme gösterdiği gözlenmiştir. Onafowara (2003) bu durumu, J eğrisinden ziyade S eğrisi hipotezi ile açıklanabileceği şeklinde açıklamıştır.

Wilson (2001), Singapur, Kore ve Malezya'nın ABD ve Japonya ile karşılıklı ticareti için reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. 1970 - 1996 dönemine ait bu çalışma sonucunda, Kore'nin ABD ile ticareti hariç, reel döviz kurunun ticaret dengesi üzerinde önemli bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Bahmani-Oskooee ve Alse (1994) 19 gelişmiş ve 22 az gelişmiş ülke için reel döviz kuru ile dış ticaret arasındaki uzun dönem ilişkisiyi 1971 - 1990 arası dönem kapsamında incelemiş ve 20 ülkeden sadece altısında ticaret dengesi ve reel döviz kurunun uzun dönemde ilişkili olduğunu belirtmiştir. Pek çok ülkede bu iki değişkenin uzun dönemde ilişkili olmaması, devalüasyonların ticaret dengesi üzerine uzun dönem etkisinin olmadığı şeklinde açıklanmıştır.

Hasan ve Khan (1994), 1972-1991 yılları arasında Pakistan üzerine yaptığı çalışmada devalüasyonun ihracat talebini artırıcı, ithalat talebini ise azaltıcı yönde etki yaptığını göstermiştir.

BÖLÜM III

ÖDEMELER BİLANÇOSU VE ÖNEMİ

3.1. Dış Ödemeler Bilançosu ve Önemi

Belirli bir zaman dilimi içerisinde ülkelerin tümünün ulusal para işlemlerini yönetebildikleri uygulama sistemine ödemeler bilançosu denebilir. Buna, ülkedeki para hareketlerinin (girdi ve çıktı değişimlerinin) belirlenmesinde ticaret yapan özel sektör ve kamu sektörü de dahil edilmektedir (Heakal, 2008, s. 1).

Dış ödemeler dengesi; planlanan otonom borçlu (ödeme) işlemlerinin, planlanan otonom alacaklı (gelir) işlemlerine eşit olması durumunda mevcuttur. Aksi halde ise, dengesizlik söz konusu olacaktır. Planlanan otonom borçlu işlemler toplamı, planlanan otonom alacaklı işlemler toplamını aşıyorsa dış açık; planlanan otonom alacaklı işlemler toplamı, planlanan otonom borçlu işlemler toplamını aşıyorsa da dış fazladan söz edilmektedir (Snider, 1975, s. 284). Buna göre dış dengesizliğin, planlanan dış gelir ve ödemeler arasındaki farktan doğan bir olgu olduğu da söylenebilir (Ongun, 1986, s. 9).

Ülkenin dış ödemeler dengesinde bir açığın veya fazlanın meydana gelmemesi durumu ise dış ticaret, transfer ve sermaye akımları üzerine konulan kontroller ve kısıtlamalarla gerçekleştirilmesi şeklinde yorumlanmaktadır. Kambiyo kontrolleri sermaye çıkışını engellerken, ithalata konan miktar kısıtlamaları da mal girişini azaltarak karşılayıcı veya dengeleyici finansman gereğini (örneğin altın ve döviz rezervleri kaybını) ortadan kaldıracılabilmektedir. Bu durumda, dış ödemeler dengesinde dengesizliğin bulunmadığını ileri sürmek, doğru olmayacaktır. Benzer biçimde, ülkede politika yapıcılar işsizliğin artması ve büyümenin durması pahasına da olsa, alacakları ekonomik önlemlerle ulusal gelir ve harcamaları azaltarak, ödemeler dengesinde bir açığın çıkmasını önleyebilmektedir. Her iki durumda da görünürde bir açık veya fazlanın olmamasına karşın, dış ödemelerde bir gizli dengesizlilik durumunun var olabilmesi de mümkündür (Şenol, 2004, s. 2).

İktisat yazınında, ödemeler dengesindeki bozulmaların dikkatle izlenmesi gerektiği görüşü hakimdir. Nedeni ise ödemeler dengesindeki bozulmaların cari açık sorunu yaratması ve yükselen, yükselmesi beklenen veya sürdürülemez olarak görülen cari açıkların ekonomik bunalımlarda önemli etkisi olduğudur. Nitekim bir ülkede yaklaşmakta olan krizin temel göstergelerinden biri olarak görülen cari işlemler açığı,

finansal kırılganlığın ve dışa bağımlılığın artmasına neden olduğundan ötürü, ülke ekonomilerinde bir risk unsurudur. Gerçekleşen ve beklenen cari açık büyükse veya ağır dış borç geri ödemesi yapan bir ülke yeterli cari işlem fazlası vermiyorsa, devalüasyon ve ekonomik bunalıma sürüklenmiş demektir (Fischer ve Dornbusch, 1988, s. 115). Edwards (2002) da kronikleşmiş büyük ölçekli cari açıkların, önemli bir ekonomik sorun olduğunu ve gerekli önlemler alınmadığında daha büyük ekonomik sorunlara sebep olabileceğini belirtmektedir.

Ancak cari açık daha çok gelişmekte olan ülkelerde bir kriz göstergesi olarak değerlendirilmekte olup, esas üzerinde durulması gereken konunun cari açığın varlığı değil sürdürülebilirliği olduğu görüşü de yaygındır. Çünkü sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ve toplumsal refah artışı için, cari işlemler açığının en azından sürdürülebilirliğinin sağlanması büyük önem taşımaktadır (Karunaratne, 2010; Takeuchi, 2010; Holmes vd., 2011). Cari dengede oluşacak bir açık, yurt içinde tasarruf-yatırım dengesini bozacak, bu bozulma da ülkedeki yerleşik kişi veya kurumların sahip oldukları dış varlıkların satışıyla ya da yurt dışından borçlanma ile finanse edilecektir. Böylece ülkenin borç yükü artacak, yabancı yatırımcılar bu durumu kriz belirtisi olarak algılayacak ve ülkeden yabancı sermaye çıkışına neden olacaktır. Sonuçta ülkenin dış borçlanması sürdürülemez bir duruma gelebilecektir. Bu nedenle politika belirleyebilme açısından cari işlemler hesabının sürdürülebilirliğinin açıklanması da varlığı kadar önemlidir (Thanh vd, 2001). Cari açığın sürdürülebilirliği konusunda ise cari işlemler dengesi/gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) oranının belirli bir eşik değeri aştıktan sonra krize neden olacağı görüşü hakimdir (Songur ve Yaman, 2013, s. 221). Bu eşik değerin % 4 olduğu ve bu değerin aşılmasının bir kriz sinyali olarak algılanması gerektiği (Dornbusch, 2001, s. 3) ve ancak eşik değeri aşması durumunda krize sebep olacağı görüşü de bulunmaktadır. Milesi-Ferretti ve Razin (1996) ise sürekli hale gelen bir cari işlemler açığı durumunda herhangi bir eşik değeri belirlemenin oldukça zor olacağını belirtmektedirler.

3.1.1. Tanımı ve Özellikleri

Ödemeler bilançosu, belirli bir süre içinde bir ülkede yerleşik olan kişiler ile dünyanın geri kalanındaki ülkelere yerleşik olan kişilerin, birbiriyle yaptıkları ticari işlemlerin aktarıldığı bir kayıttır (Sawyer ve Sprinkle, 2005, s. 199). Başka bir ifade ile bir ülkedeki yerleşiklerin (bir ülkede bir yıldan fazla sürede ikame eden kişi, kurum ve

ülke hükümeti) diğer ülkelerle belirli bir dönemde gerçekleştirdikleri iktisadi işlemlerin kayıt edildiği tabloya, ödemeler bilançosu denilmektedir (Ünsal, 2005, s. 439).

Ödemeler bilançosu tanımlarına bakıldığında, "*ekonomik işlem*" ve "*ülkede yerleşik olma*" kavramları dikkat çekmektedir. Uluslararası ekonomik işlemlerde, bir ülkenin diğer ülkelerle yaptığı mal, hizmet ve faktör akımları vardır. Faktör akımları ise; emek, sermaye ve teknolojiyen oluşmaktadır. Tüm bu işlemler sonucunda nakit akımı gerçekleşmektedir ki bu da muhasebe hesaplarında olduğu gibi; mal, hizmet veya teknoloji ihraç veya yabancı sermaye ithal eden bir ülkeye döviz girişi yaratırken, tersi durumda ülkeden döviz çıkışına neden olmaktadır. Sonuç olarak ödemeler dengesi bir ülkenin döviz kazandırıcı ve döviz harcayıcı faaliyetlerinin yıllık bazda gösterilmesi şeklinde ifade edilebilmektedir (Yeldan, 2005, s. 1). Eser ve Demir (2007) ülkeye yerleşik olma kavramında bahsedildiği gibi, ekonomik faaliyetlerini o ülkede yürüten kişi, firma veya kamu kuruluşlarından bahsedilmektedir. Farklı ülkelerden kişiler bile bulundukları ülkede faaliyetlerini sürdürdükleri için, o ülkede yerleşik sayılmaktadır. Çok uluslu ve merkezi yurtdışında bulunan sermaye şirketleri için de bu durum geçerlidir, çünkü ekonomik faaliyetlerini bulundukları ülkede gerçekleştirmektedirler

Oldukça geniş kapsamda olan ödemeler bilançosu; dış ticaret bilançosu, hizmetler bilançosu ve sermaye hareketleri bilançosundan oluşmaktadır. Bu üç bilanço hesabının birlikte değerlendirilmesiyle, ödemeler bilançosunda denklik sağlanabilmektedir. Eğer hizmetler ve sermaye hareketleri bilançosu fazla veriyorsa, dış ticaret bilançosu açık vererek, denge sağlanmakta veya tam tersi durum yaşanmaktadır (Türk, 1970, s. 151). Bu bilanço hesaplarını ise ödemeler bilançosu ana hesapları oluşturmaktadır ve bu ana hesapları, dört başlık altında toplamak mümkündür.

3.1.2. Ödemeler Bilançosu Ana Hesapları

2002 yılında Merkez Bankası tarafından yapılan değişiklikle, ödemeler bilançosu Uluslararası Para Fonu (IMF)'nin ortaya koymuş olduğu ilke sınıflandırmasına göre; cari işlemler hesabı, sermaye ve finans hesabı, net hata ve noksanlar ve uluslararası resmi rezervler olarak belirlenmiştir ve bu ana hesaplar ile ilgili açıklamalara aşağıda yer verilmiştir.

3.1.2.1. Cari İşlemler Hesabı

Ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabı, yurt dışı yerleşiklerinin mal ve hizmet piyasalarında yabancılarla gerçekleştirilen işlemleri yansıtmakta olup, ülkenin gelir ve gider hesaplarını gösteren hesap olarak tanımlanabilir. Bir ülkenin net yükümlülüklerini ifade eden cari işlemler dengesindeki değişimler, açık bir ekonomide piyasadaki tüm katılımcıların beklentileri ve davranışları hakkında bilgi vermektedir. Bu nedenle ülke politikalarını belirleyen önemli makro değişkenlerden biri olarak görülen cari işlemler üzerinde durulur, değişimin nedenleri araştırılır, sürdürülebilir bir düzeye getirme hedeflenir ve uygulanan politikalarla bilançoyu değiştirme yolları aranır (Knight ve Scacciavillani, 1998, s. 4).

Cari işlemlerin önemli olmasının bir sebebi de, henüz karşılaşılmamış krizlere ilişkin önemli bilgiler içermesi ve olası bir kriz durumunun sinyallerini vermesidir (Zanghieri, 2004; Edison, 2003). Örneğin; bir ülkedeki cari işlemler açığının büyüklüğü ileriki dönemlerde meydana gelecek olan döviz kuru krizi için öncü bir gösterge olarak değerlendirilmektedir (Corsetti ve vd. 1999; Radelet ve Sachs, 2000). Cari işlemler dengesi bir ülkenin makroekonomik verimliliğini ortaya koyan önemli göstergelerden biridir. Bu gösterge sayesinde ülke ekonomisinin gidişatı hakkında önemli bilgi elde edilebilmektedir. Bu yüzden alınacak iktisadi kararların ve beklentilerin şekillenmesinde önemli yeri vardır.

Çünkü mal ve hizmet akımların oluşmasını sağlayan ihracat ve ithalat işlemleri ile ülkeler, döviz giriş ve çıkış işlemleri gerçekleştirmektedirler. Bu işlemlerin sonucunda, cari işlemler hesabında alacak veya borç bakiyesi oluştuğundan dolayı, milli gelir, istihdam, düzeyi ve enflasyon oranı, büyüme hızı gibi makroekonomik değişkenler etkilenebilmektedir (Knewood ve Loughheed, 1999, s. 302). Eğer bir ülkede giderler gelirlerden fazla ise, cari işlemler hesabı açık verir. Ülkenin geliri giderinden fazla olduğu durumda ise, cari fazla oluşmaktadır. Cari açığın nedenleri arasında, büyümeden kaynaklanan talep artışı olduğu savunulurken, diğer bir görüş ise cari açığın nedeninin aşırı değerleniş ulusal para olduğudur (Erbaykal, 2012, s. 82).

Milesi-Ferretti ve Razin (1996) cari açığın GSYİH'ya oranının kalıcı olarak % 5'i aşması durumunda kırmızı ışığın yandığını ve artık sürdürülebilmesinin güçleştiğini söyleyen geleneksel görüşe göre, bu durum özellikle yüksek tüketim harcamaları söz konusuysa ve kısa dönemli borçlar ya da döviz rezervleri ile finansa ediliyorsa geçerlidir. Bir ülkede cari açık meydana gelmesine iki sebep vardır. Bunlardan birincisi,

daha önceden biriken kaynakları kullanmaktır. İkincisi ise, ülkenin yurtdışından kaynak ödünç almasıdır.

Blanchard (2007), Latin Amerika'da 1980'lerde cari açık için iki farklı görüş ortaya koymaktadır. Birincisi olan "*Lawson Doktrini*" ne göre cari açıklar, tasarruf ve yatırım kararlarını yansıtır; fiyat ve ücret katılıkları, finansal kısıtlamalar ve benzeri bozulmalar yoktur ve beklentiler rasyoneldir. Dolayısıyla hükümetlerin ekonomiye müdahalesine gerek yoktur. İkincisi ise daha fazla kabul gören ve IMF görüşü olarak bilinen yaklaşımdır. Bu görüşe göre ise; cari açıklar özel tasarruf ve yatırım kararlarını yansıtsa bile bozulmalar vardır ve bu bozulmalar çok büyük açıkların oluşmasına yol açabilmekte, hükümetlerin bu açıkları azaltmak için ise müdahale etmesi arzu edilmektedir.

i. Mal Ticareti

Bu hesap kalemi ekonomik nitelik taşıyan malların ihracat ve ithalatını ifade etmektedir. Bu değerler, ihracat; Fob (Free on Board) yani gemi ambarındaki değeri ile ithalat; Cif (Cost, Insurance, Freight) yani malın bedeline sigorta ve nakliye masrafları eklendikten sonraki değeri üzerinden gösterilmektedir (Aren, 1975, s. 156).

Ödemeler bilançosundaki en önemli kalemlerden birinin mal ticareti olduğu söylenebilir. İhracat ve ithalat arasındaki farkı gösteren dış ticaret dengesi ise, genel de ödemeler dengesi ile karıştırılmaktadır. Ödemeler dengesi, bir ülkenin diğer ülkelerle arasında olan gelir-gider ilişkilerini göstermektedir. Dış ticaret dengesinin tanımında yer alan ithalat ve ihracat ise şöyle açıklanmaktadır:

İthalat: Döviz gideri olarak ödemeler bilançosunda yer almakta olup, diğer ülkedeki kişi, firma veya kuruluşlara para kazandırıcı hak sağlamaktadır.

İhracat: Döviz kazandırıcı olarak ödemeler dengesinde yer almakta olup, ülkedeki kişi, firma veya kuruluşlara para kazandırıcı hak sağlamaktadır.

ii. Hizmet Ticareti

Hizmet ithalatı ve ihracatı, görünmez ticaret olarak da adlandırılmaktadır. Cari işlemler hesabının alt hesabı olan hizmet ticaretinde, turizm gelir ve giderleri, uluslararası banka ve sigorta komisyon ve primleri, navlun bedelleri, doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlardan elde edilen gider ve gelirler kaydedilmektedir. Hizmet dengesindeki gelir-gider farkı, hizmet dengesi olarak kaydedilmektedir (Başkol, 2011, s. 2).

3.1.2.2 Sermaye Hareketleri Hesabı

Risk ve getiriler, yabancı sermayeye etki eden en temel faktörlerin başında gelmektedir. Dolayısıyla yabancı sermaye sahiplerince, fiyat istikrarı ve yatırımlara teşvik sağlayan ülkeler tercih sebebi olmaktadır (Sabır, 2002, s. 2). Sermaye hareketleri, ödemeler bilançosunu doğrudan etkilerken, kamu kesimi dengesinde dolaylı olarak etkisi görülmektedir. Sermaye girişlerinin ödemeler dengesi üzerindeki etkisi ise olumlu iken; sermaye çıkışlarının etkisi olumsuz yöndedir (Lindert ve Kindleberger, 1978, s. 461).

i. Sermaye Hesabı

Sermaye işlemleri, bir ülkede yerleşik kişi ve kuruluşların yabancı ülkelerde yapmış olduğu bina, arazi gibi fiziksel yatırımlar ile yabancı tahvil, hisse senedi ve hazine bonosu alım satımı ve yabancı ülke bankalarında vadeli hesap açtırılması gibi ülke dışına aktarılan mali fonlardan oluşmaktadır. Sermaye ithalatı yapılmışsa, mal ihraç edilmiş gibi ülkeye döviz girişi olacağından sermaye hesabına kaydedilmektedir. Sermaye ihracatı durumunda ise, mal ithal edilmiş gibi ülkeden döviz çıkışı olacağından, sermaye hesabına borç gibi kaydedilir. Sermaye işlemleri vadelerine göre uzun ya da kısa süreli; işlemi gerçekleştirene göre de özel ya da resmi işlemler olarak sınıflandırılmaktadır (Cömertler, 2002, s. 11).

ii. Finans Hesabı

Finans hesabı, bir ülkenin dış varlık ve dış yükümlülüklerini içeren finans hesabıdır. Bu hesap, sermaye şekillerine göre doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları, diğer yatırımlar ve rezerv varlıklarını içermektedir. Doğrudan yatırımlar, yatırımcının yerleşik olduğu ekonomi dışında bir ekonomide yapılan uzun vadeli yatırımların gösterildiği alt hesaptır. Portföy yatırımları ise, menkul değerlere yapılan yatırımları genel olarak devlet ya da özel kuruluşların bono ve tahvilleri ile hisse senedi ve diğer para piyasası araçlarıyla yapılan işlemleri içermektedir. Diğer yatırımlar, doğrudan yatırım, portföy yatırımları ve rezervler dışında kalan diğer tüm sermaye hareketleri ile ilgili işlemleri kapsamaktadır (TCMB, 2009, s. 3).

Yeldan (2002) 1980'li yıllarda yoğun olarak yaşanmaya başlayan finansal serbestleşme doğrultusunda, uluslararası sermaye ülkeler arasındaki getiri farklılıkları çerçevesinde hareket etmeye başlamıştır. Finansal serbestleşme sürecine dahil olan ve

bu süreçten yararlanma yolunu seçen gelişmekte olan ülkeler, beklemedikleri ve öngöremedikleri bir takım sorunlarla karşılaşmışlardır. Bu sorunlar kambiyo rejimlerindeki serbestleşmeler ile gelişmekte olan ülkelerin ve uluslararası finans piyasalarının gelişimine önemli katkılarda bulunmuş olmasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerin bağımsız para, döviz kuru ve faiz politikaları izleyebilme olanaklarını sınırlandırmış, dolayısıyla da söz konusu ülkelerin kendi ülkelerine özgü büyüme ve kalkınma hedefleri saptama ve uygulama şanslarını ortadan kaldırmış olmasıdır.

Finans hesapları sermaye şekillerine, varlık ve yükümlülüklerine, sektörlerle ve son olarak da vadelerine göre alt gruplara ayrılmaktadır. Bunlar şu şekilde sıralanabilir;

Ø *Doğrudan yatırımlar*; yurtdışında yerleşik olarak ekonomik faaliyet gösteren birimlerle ülke içindeki yerleşiklerin yaptıkları sabit sermaye yatırımları ile yurtdışında yerleşik ve ekonomik faaliyette bulunan birimlerin yurtdışında yaptıkları sabit sermaye hareketlerinin netleştirilmiş farkıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2002, s. 246). Doğrudan yatırım kalemi, doğrudan yatırım için sermaye ihraç eden ve doğrudan yatırım için sermaye getirilen ülke olarak ayrılmaktadır. Bu ayrımlar sermaye, kârın sermayeye katılımı ve diğer sermaye olarak gruplandırılmaktadır. Burada;

- Sermaye; doğrudan yatırımcının, ana merkezinin olduğu ülke dışındaki, diğer ülkelerde bir şirket kurması veya mevcut şirketlere ortak olması için getirdiği sermayeyi,
- Karın Sermayeye Katılımı; doğrudan yatırımlardan elde edilen kazançların dağıtılmaksızın sermayeye ilave edilmesini,
- Diğer Yatırımlar; yatırım yapılan şirket ve ana şirket arasındaki borçlanmadan doğan yatırımları ifade etmektedir.

Ø *Portföy Yatırımları*; borç alma ve borç verme işlemlerini kapsamaktadır. Yurtdışında yerleşiklerin yurtdışındaki yerleşiklerle yaptıkları borç alışverişlerinin bu kalem içerisinde yer almasının iki şartı vardır. Bunlar, borç alışveriş işleminin vadesinin bir yıldan uzun olması ve bir sermaye piyasası aracı karşılığında yapılmasıdır (Eğilmez ve Kumcu, 2002, s. 246).

Doğrudan yatırımlar ile portföy yatırımları bazı konularda farklılık göstermektedir. Yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve denetimi konusundaki farklar, doğrudan yatırım ve portföy yatırımları arasındaki farkı açıklayan en önemli konudur. Doğrudan yatırım durumunda, şirket yönetimi ve denetimi etkili olmaktadır. Portföy yatırımında ise, yerleşik şirketin yönetilmesi ve denetim mekanizmasının işletilmesi söz konusu değildir. Portföy yatırımında, sadece şirketlerin uluslararası piyasalardan kaynak sağlanması söz konusudur. Diğer bir fark ise; doğrudan yatırımlarda yatırımcının, yatırım sermayesinin yanı sıra üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de beraberinde getirebilmesi, portföy yatırımlarında ise yabancı yatırımcının sermayeden başka bir katkıda bulunmamasıdır.

Ø *Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketlerinde;* genellikle banka borçlanmaları ve sendikasyonları takip edilir. Merkez Bankası'nın yurtdışındaki yerleşik Türk vatandaşlara açtığı dresdner hesabında bir yıldan uzun vadeli olanları, bu kalem içerisinde gösterilir (Eğilmez ve Kumru, 2004, s. 246).

Diğer uzun vadeli sermaye hareketlerinin türlerine ve sektörlerine göre ayrımı ise; ticari krediler (vadeli mal alım veya satımı şeklindeki krediler), krediler (nakit krediler), döviz mevcutları ve mevduat hesapları, diğer varlık ve yükümlülükler olarak dört grupta toplanabilir.

Ø *Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri;* genellikle ülkeler arasındaki faiz oranı farklarından ve döviz kuru değişimlerinden yararlanmak amacına yönelik, vadesi bir yıldan kısa olan ekonomik işlemlerdir. Özel ve resmi nitelik taşımasının yanı sıra, sıcak para hareketleri olarak da tanımlanabilmektedir (Ülgen, 2002, s. 269). Yabancılar ait ticari senetler, finansman bonoları, hazine bonoları, kısa süreli kredi ve mevduat hesapları kısa vadeli sermaye hareketlerine örnek olarak sayılabilir. Reel kurları olumsuz etkileme olasılığı yüksek olan kısa vadeli sermaye hareketleri ile reel döviz kurları arasında bir ilişki olduğu ve kurlarda yaşanan belirsizliklerin ve oynaklıkların nedeninin, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi olduğu söylenebilir (İnandım, 2005, s. 2).

Ödemeler bilançosunun en önemli hesap kalemini oluşturan cari işlemler ve sermaye hareketleri hesabı, ekonomik faaliyetlerin bir sonucu olduklarından dolayı

otonom işlemler olarak adlandırılmaktadır. Ekonomik performansın sonucunu verdiğinden, denkleştirici işlemler olan rezervlerdeki hareketlerden ayrı olarak değerlendirilir. Bu iki hesap kalemindeki dengesizlikler, merkez bankası tarafından rezerv hesabına yapılacak müdahaleler ile dengeye getirilir (Tunay, 2007, s. 8).

3.1.2.3. Uluslararası Rezerv Hareketleri

Uluslararası rezervler, bir ülkenin para otoritesinin kullanıma uygun olduğu ve uluslararası piyasalara konvertibilitesi kabul edildiği, ödemeler bilançosundaki dengesizliklerin giderilmesini sağlayan yabancı para cinsinden kaynakların tanımıdır. Ülkelerin merkez bankaları dış borçların finanse edilmesinde, ülke dışından sağlanan mal ve hizmet alımlarında ve gelecekteki belirsizlik durumunda kullanımında rezerv bulundurmak istemektedirler. Rezerv miktarının belirlenmesinde, bahsedilen durumlar kadar talebi etkileyen unsurlar da önem taşımaktadır. Bunlardan en önemlisi kur rejimi tercihi olup, uluslararası son borç verme merciinin yokluğu nedeniyle veya son yıllarda artan finansal krizlere karşı korunmak amacıyla rezerv talep edilmesi de esasen bu tercih ile ilgilidir (Mahlebiciler, 2006, s. 1).

Bir ülkenin yurtdışından elde ettiği gelirleri giderleri aştığında, merkez bankası tarafından piyasadan döviz alınarak rezervler yükseltilir. Ters durumda ise rezervler düşecektir. Merkez bankalarının bu müdahaleleri, uyguladıkları kur sistemine göre değişkenlik göstermektedir. Serbest kur sisteminin geçerli olduğu ekonomilerde merkez bankaları, kur aşırı oynaklık göstermediği sürece döviz piyasasına müdahalede bulunmaz. Sabit kur sisteminde ise; durum farklıdır. Merkez bankaları, kurları belirli bir düzeyde tutmak için dış gelir-gider farkını göz önünde bulundurmak suretiyle döviz alım satım gerçekleştirir ve böylece piyasalara müdahalede bulunmuş olur (Tunay, 2007, s. 84).

Sabit kur sistemini korumak isteyen hükümetlerin yabancı rezervlerini kullanması durumunda, rezervlerde azalma görülmektedir. Spekülatörlerin de paradan kaçışı, rezerv kaybını hızlandırmaktadır. Sonuçta sınırlı rezervlere sahip merkez bankasının, sabit kur sistemini sürekli olarak koruması mümkün olamamaktadır. Bu noktada para ya devalüe edilir, ya da dalgalanmaya bırakılır. Denilebilir ki kriz, yanlış makro ekonomik politikaların bir sonucudur ve paranın reel olarak aşırı değerlendirilmesi, cari işlemler bilançosundaki artan açık ve rezervlerdeki ciddi azalma ile birlikte öngörülebilmektedir (Erkekoğlu ve Bilgili, 2005, s. 7).

Uluslararası resmi rezerv hareketleri genel olarak beş başlık altında sınıflandırılmaktadır (TCMB, 2007). Bunlar;

- Ø *Parasal Altın Rezervleri*; ülkenin parasal yetkilisinin elinde tuttuğu parasal altın rezervleridir ve rezerv varlıkları içerisinde yer almaktadır. Parasal altın, ülkenin para otoritesi ile diğer ülke para otoriteleri veya uluslararası para kuruluşları arasında olan işlemlerle elde edilir.
- Ø *Özel Çekme Hakları (SDR)*; IMF'nin yaratmış olduğu özel bir likiditedir. Fon'un normal çekme haklarından ayrı olarak, üyelere uluslararası rezerv sağlamak amacıyla 1970 yılında oluşturulmuştur. SDR, hem bir hesap birimi, hem de uluslararası bir rezerv paradır. SDR, ABD Doları, Euro, Japon Yeni ve İngiliz Sterlini'nden oluşan bir sepete dayanmaktadır ve IMF, her iş günü SDR'nin içindeki paralara göre durumunu hesaplamaktadır. SDR; döviz satın alınması, mali yükümlülüklerin yerine getirilmesi, kredi açılması, kredi borçlarının ödenmesi, bağış, faiz ve diğer ödemelerin yapılması ve borç verilmesinde kullanılmaktadır.

Ayrıca SDR, genelde bir hükümetin diğer merkez bankasından, ülkenin ulusal parasını çekmesine imkan veren bir haktır. Örneğin; Türkiye dolar rezervini dolayısıyla SDR'lerini kullanmak istediği bir durumda, elindeki SDR'leri Amerikan Merkez Bankası (FED)'na devredecektir. Bu durumda FED, devraldığı SDR'nin dolar karşılığını ödemekle yükümlüdür. İşlem sebebiyle Türkiye dolar elde ederken, aynı zamanda karşı ülkeye yine IMF aracılığı ile bir faiz ödemesinde bulunur. Üyeler kendisine devredilen SDR'lerin, ilk tahsisi üç katına ulaşınca kadar kabul etmek zorundadır. Kısacası SDR'ler, uluslararası likidite istemindeki artışı karşılamak üzere öngörülmüştür. IMF yönetim kurulu, gelecek beş yıllık dönem için uluslararası ekonominin likidite talebi konusunda tahminlerde bulunur ve hangi tarihlerde ne kadar SDR çıkaracağına karar verir.

- Ø *IMF Nezdindeki Rezerv Pozisyonu*; üye ülkelerin IMF nezdindeki rezerv pozisyonlarını göstermektedir. Rezerv alış-satışları, üye ülkelerin satın alışlarının toplamını göstermekte olup, üye ülkelere her zaman ödenebilen tutarlardır. Fondan satın alınan tutarlar, döviz rezervlerinde artış; satışlar ise döviz rezervlerinde azalış meydana getirmektedir.

- Ø *Döviz Rezervleri*; parasal otoritenin elinde tuttuğu ve dış ödemelerde kullanılabileceği yabancı paralar, yurtdışında geçerli çek, poliçe, senet, hazine bonusu gibi ödeme araçlarından oluşmaktadır.
- Ø *Diğer Alacak Hakları*; rezerv varlıklar içerisinde sınıflandırılanlar dışındaki rezerv varlıklardır. Örneğin, bankaların elinde tuttuğu rezerv varlıkların parasal yetkilinin kontrolüne girmesi durumunda, bu başlığa kaydedilir.

3.1.2.4. Net Hata ve Noksan Hesabı (İstatistikî Farklar)

Net Hata ve Noksan (NHN) aslında tam bir hesap kalemi olmayıp, nereden geldiği ve nereye gittiği bilinmeyen dövizlerin kaydedildiği bir hesap türüdür. Bu bilinmezliğin arkasında, turizm gelirleri gibi bazı bilgilerin anketler yoluyla elde edilmesi ve bu yolla bütün bilgilerin doğru biçimde derlenememesi vardır. Ayrıca net hata ve noksan hesabı, yapısı gereği negatif değerler alabilen bir hesaptır (Göçer, 2013, s. 223).

Net hata ve noksan hesabı, kayıt dışı döviz giriş - çıkışlarının dengesini göstermektedir. Türkiye'de bu hesap, son üç senedir pozitif vermektedir ve bu durum yerli sıcak para olarak değerlendirilmekte, aynı zamanda sermaye hesabı içinde yer alması gerektiği düşünülmektedir. Cari işlemler ve sermaye hesapları ile net hata ve noksan hesabı toplamı sıfırdan farklı ise, bu rakam döviz rezervlerine aktarılır. Eğer ilk üç kalemde pozitif bakiye varsa (döviz girişleri, döviz çıkışından fazla ise), bu rezervlere aktarılır. Söz konusu pozitif bakiye, ödemeler dengesi istatistiklerini eksi olarak gösterir ve rezerv artışlarına kaydedilir. Burada amaç, fazla veren döviz hesabının ödemeler dengesi istatistiklerinden çıkartılarak, rezervlere eklenmesine dayanır. Dolayısıyla, ödemeler dengesi istatistiklerinde rezerv hareketlerinin eksi ifadesi, rezervlerin artmakta olduğunu (ödemeler dengesindeki hesabın eksildiğini) gösterir (Yeldan ve Boratav, 2005, s. 2).

Çıplak (2005) çalışmasında söz konusu kalemin, bir hatadan çok diğer sektörlerin döviz varlıklarındaki değişimi gösteren kalem gibi, noksanlardan kaynaklandığını belirtmiştir. Ayrıca ülke karşılaştırması yaparak, Türkiye'nin ödemeler dengesinde net hata ve noksan hesabının tarihsel olarak çok büyük boyutlarda olmadığını, fakat son yıllardaki pozitif yönlü eğilimin dikkat çektiğini vurgulamaktadır. Söz konusu gelişme, istatistiksel hataların yanı sıra, özel sektörlerin yurtdışında veya yastık altında tuttuğu varlıkları ekonomide görülen istikrar ve buna paralel olarak artan

güven neticesinde yurt içine getirmeleri durumunu teyit eder. Bu durum, para ikamesi ile net hata ve noksan arasındaki paralellik ile desteklenmektedir. Ayrıca net hata ve noksan kaleminin cari işlemler hesabından ziyade, sermaye hesabı ile bağlantısının daha kuvvetli olduğunun görülmesi de, bu görüşü destekler niteliktedir.

3.2. Ödemeler Bilançosu Dengesini Sağlayan Mekanizmalar

Muhasebe sistemine göre ödemeler bilançosunun denk olmasına rağmen, gerçek anlamda denk olup olmadığını anlamak için bilanço kalemleri iki gruba ayrılmaktadır. Birinci grup olan “*Otonom Kalemleri*” cari işlemler ve sermaye hareketlerinin bir kısmı, “*Denkleştirici Kalemler*” ise rezerv hareketleri oluşturmaktadır. Otonom kalemler, varlık sebeplerini doğrudan kendilerinden alan ve ödemeler dengesindeki diğer kalemlerden bağımsız olan işlemlerdir. Yani, bu işlemler, diğer işlemlerden bağımsız olarak iktisadi anlamda kazanç sağlamak için hedeflenmiştir. (Caves ve Jones, 1977, s. 90). Denkleştirici Kalemler ise varlık nedenlerini otonom kalemlerden almaktadır. Altın ve döviz rezervlerindeki değişimler ve kısa vadeli sermaye hareketleri bu niteliktedir (Öney, 1980, s. 90).

Tüm ekonomiler, birbirinin nedeni olarak, dış ticarete ya açık yada fazlalık yaratabilmektedir. Örneğin, bir ülkede ihracat (X), ithalata (M) eşit ise bu durumda dış ticaret dengesi gerçekleşir. İhracat, ithalattan fazla ise ($X > M$), o halde bu ülkede dış ticaret fazlası; ithalat, ihracattan büyük ise ($X < M$), dış ticaret açığı ortaya çıkar (Lipsey, 1984, s. 313). Herhangi bir ülkenin ödemeler bilançosunda oluşan açık veya fazlalık, ülke ekonomisini neredeyse her yönüyle, önemli ölçüde etkilemektedir. Örneğin, reel milli gelirdeki artış hızı, istihdam düzeyi, enflasyon oranı gibi ekonomik değişkenlerin büyük ölçüde dış denge durumu ile ilişkili olduğu söylenebilir (Wasseman, Ware ve Boardman, 1965, s. 188).

Ödemeler dengesi açıkları, uygulanan sınırlılıklara göre fiili açık ve potansiyel açık olmak üzere ikiye ayrılır:

- *Fiili Açık*; uygulanan fiyat ve miktar kısıtlamalarına göre ortaya çıkmasına izin verilen açıklardır ve ödemeler bilançosunun fiilen gösterdiği açıktır.
- *Potansiyel Açık*; dış ticaretteki kısıtlamaların kaldırılması sonucu ortaya çıkan açıkları ifade eder.

Ödemeler dengesi açık ve fazlaları, hükümetlerin döviz rezervlerini kendi parasını almak veya satmak için kullanılması yoluyla, para arz ve talebini kaydıran politikalar doğrultusunda döviz kurunun kendi seviyesini bulmasına izin vermesi yöntemiyle gerçekleştirilmektedir (Lipsey, 1984, s. 315). Ödemeler bilançosuna bakıldığında, uygulamada kullanılan üç tip denge tanımı bulunmaktadır. Bunlar;

- Ø Temel Denge; cari işlemler dengesi ile uzun vadeli sermaye hesabı dengesini kapsamaktadır. Buna göre mal ve hizmetler, karşılıksız transferler, uzun vadeli özel ve resmi sermaye akımları otonom; bütün kısa vadeli sermaye akımları, resmi rezerv değişimleri denkleştirici kalemlerdir. Bundan dolayı bütün kısa vadeli sermaye hareketleri, bilançoda çizginin altına kaydedilir. Bu dengenin ödemeler bilançosundaki uzun vadeli gelişmeleri ortaya koymasından kaynaklanmaktadır ve böylece denge, dalgalanmaların ve spekülasyon hareketlerinin etkisinden arındırılmış olur. Türkiye’ye bakıldığında temel denge kullanılırken, ABD’de kısa ve uzun vadeli sermaye ayırımına son verildiği için bu denge hesabı yapılmamaktadır (Doğukanlı, 2001, s. 13). Türkiye’nin ödemeler bilançosu ile ilgili hesaplamalarda bu yöntemi kullanmasının sebebi, daha çok uzun vadeli sermaye hareketlerini değerlendirerek, kısa vadeli sermaye hareketlerinden doğan dalgalanmaları ve spekülasyon hareketleri bastırmak ve etkisini en aza indirmektir.
- Ø Net Likidite Dengesi; sabit kur sisteminde ABD’de uzun bir süre uygulama bulmuş olup, otonom işlemlerine temel dengeden farklı olarak (cari işlemler ve uzun süreli sermaye işlemlerinden) kısa sürede özel sermaye hareketleri de eklenir. Bu durumda resmi rezervler ile kısa süreli resmi sermaye işlemleri toplamı, denkleştirici işlemleri verir (Cömertler, 2002, s. 14).
- Ø Resmi Rezervler Dengesi; net likidite dengesine ek olarak, kısa vadeli özel likit sermaye dengesini de kapsamaktadır. Bu durumda cari işlemler hesabındaki karşılıksız transferler, uzun vadeli sermaye hareketleri ile kısa vadeli sermaye hareketlerini; otonom resmi kısa vadeli sermaye akımları ise denkleştirici kalemi oluşturmaktadır. Resmi rezerv hesaplarına tüm girişler, denkleştirici nitelik taşımaktadır (Karluk, 1996, s. 392).

3.2.1. Fiyat Değişim Mekanizması

Fiyat değişimleri, dış ticaret bilançosu dengesini sağlayan otomatik bir mekanizmadır. Ancak ülkede sabit kur sistemi varsa, fiyat değişimleri ile dış ticaret dengesini sağlama mekanizmasının çalışması için daha sonra incelenecek olan hükümet müdahalesi gerekir. Ancak her iki durumda da doğuracağı sonuçlar büyük ölçüde birbirinin aynısıdır.

3.2.1.1. Kur Değişimleri ile Dış Denge Marshall-Lerner Yaklaşımı

Dış ticaretin uluslararası fiyat farkına dayanması, bu yaklaşımın çıkış noktasını oluşturmaktadır. İhracat ve ithalat arasındaki fark, dış ticaret dengesini (DTD) vermektedir.

$$DTD = X - M \quad (II)$$

olduğuna göre, X'in ve M'in bağlı olduğu değişkenleri incelemek gerekir. İhracat ve ithalatın değerlerini belirleyen değişkenler; ihracat ürünleri ve ithal ürünlerinin, yurtiçi ve yurtdışı fiyatları ile mevcut döviz kurlarıdır. İhracat ürünlerinin yurtiçi fiyatları, yabancı ekonomilerdeki rakip ürünlerin fiyatlarını aşarsa ihracat yapılmayacaktır. Aynı şekilde ithal mallarının yurtdışı fiyatlarının rakip ürünlerin yurt içindeki fiyatlarından yüksek olması halinde, ithalat yapılmayacaktır. Dış ticaret dengesi, ürün fiyatları ve döviz kurundaki değişimler ile ithalat ve ihracattaki değişimler arasındaki ilişkiyi öne süren yaklaşımın ilk adımıdır. Bu yaklaşımın ikinci aşamasında, fiyatlarda ve döviz kurundaki değişimlerin ihracat ve ithalatı ne oranda etkileyeceği önemlidir. Bunun için de ithal ve ihracat mallarının talep ve arz esnekliklerini bilmek gerekir. Buna göre ithal ve ihracat mallarının arz esneklerinin sonsuz olması varsayımı altında fiyat düşüşleri, ne şekilde ortaya çıkmış olursa olsun, söz konusu mal ihracatının artabilmesi için ihracat malları dış talep esnekliğinin 1'den büyük olması gerekir. Bu halde ticaret dengesinin göreceli fiyatlara ve esnekliklere bağlı olduğu ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle fiyat değiştirmek, ticaret dengesindeki açığı gidermek için kullanılacak politik araçlardan biridir (Savaş, 1997, s. 278).

Esneklikler yönünden konuya bakmak, analizi doğrudan döviz kuruna bağlar, döviz kurundaki değişimler ise ihracat ve ithalat arzı ve talebinin bağlantısını sağlar (Artis ve Bayoumi, 1989, s. 102). Esneklik yaklaşımına göre devalüasyonun dış denge

üzerinde olumlu etkileri; ihracat gelirinin artıp, ithalat giderinin azaltması yani dış ticaret dengesinin iyileştirilmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır. Marshall-Lerner koşuluna bağlı esneklik yaklaşımı, ihraç mallarının dış talep esnekliği ile ithal mallarının yurtiçi talep esneklikleri toplamının 1'den büyük olmasını gerektirmektedir. Bahsedilen esneklikler ne kadar yüksekse, devalüasyonun ithalat ve dövizlerden tasarruf sağlama ve ihracat dövizini arttırma etkisi de o kadar büyük olacaktır (Kenen, 1989, s. 49-50). Picthford (1995) Marshall-Lerner koşulu'na bağlı esneklik yaklaşımında, sermaye hesabına ilişkin durumlar yeterince göz önünde bulundurulmamış ve açıkça belirtilmemiş olsa da, sabit döviz kuru rejimi esas alınmıştır.

Devalüasyonun ihracat üzerindeki etkileri, belirsizlik göstermektedir. Devalüasyon, yerli malların fiyatlarını yabancı para cinsinden düşürmekle birlikte, birim ihracat başına döviz girişlerini de azaltmaktadır. Marshall-Lerner koşulu ile ifade edilecek olursa, devalüasyon başarısı için ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği ile ihraç malların dış talep esneklikleri toplamı 1'den büyük olmalıdır (Paya, 1998, s. 134).

Peker (2008), döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi Türkiye için 1992-2006 dönemi verileri kullanarak incelemiş ve sonucunda Marshall-Lerner koşulunun gerçekleşmediği kanısına ulaşmıştır. Hephaktan (2009) da Türkiye'de Marshall-Lerner koşulunu 1980-2008 dönemi verileriyle incelemiş ve bu koşulun tam olarak çalışmadığını tespit etmiştir. Çil, Güriş ve Kıran (2010), Marshall-Lerner koşulunu Türkiye için 1988-2007 dönemi verileriyle incelemiş ve koşulun Türkiye ekonomisinde geçerli olmadığı bulgusuna ulaşmıştır. Okay, Atabay Baytar ve Sarıdoğan (2012) ise döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi 2003- 2010 dönemi verileriyle incelemiştir. Analiz sonucunda, Türkiye'de Marshall-Lerner koşulunun sağlandığını tespit etmiştir.

3.2.1.2. J- Eğrisi Etkisi

Dış ticaret dengesi ile ulusal para biriminin değerinde meydana gelen değişimlerin birlikte yorumlanmasına, "*J Eğrisi Hipotezi*" adı verilmektedir. Bu hipotezde devalüasyondan veya piyasada oluşan bir kur artışından sonra (ulusal paranın dış değer kaybı), ticaret bilançosundaki değişimler önce bozulma sonrasında ise düzelme şeklinde seyretmektedir. Yani ticaret bilançosundaki gelişmeler J harfi çizmiş olmaktadır. J eğrisi etkisi, kısa dönem esnekliklerin düşük olmasına bağlı bir olaydır. Yani, bir anlamda kısa dönem esnekliklerinin bir önceki bölümde açıklandığı gibi

Marshall-Lerner koşulunu karşılayamaması, bu etkiye yol açmaktadır. Zira üretici ve tüketicilerin kur artışlarının yarattığı yeni duruma uyum sağlamaları zaman almaktadır. Ayrıca J eğrisi hipotezi kısa dönemde gelir etkisinin, uzun dönemde ise fiyat etkisinin fazla olacağı şeklinde de yorumlanabilmektedir (Yamak ve Korkmaz, 2005, s. 17).

Devalüasyon sürecine giren ülkeler, devalüasyon kararı vermeden önce gerekli tüm ekonomik tedbirleri, özellikle iç fiyatların yükselme eğilimlerini en aza indirebilmek amacıyla gerekli hazırlıkları yapmak zorundadır. Cari açık artışının ardından gelen parasal değer kayıpları, cari açığı belirli bir zaman sonra dengeye ulaştıracaktır. Denge noktasına varıncaya kadar izlenen yol J harfini andırmaktadır (Uzunoğlu ve Alptekin, 2009, 3-4).

3.2.2.3. Kurların Geçiş Etkisi

Ülkeler arasındaki döviz kurları, ulusal ekonomileri birbirine bağlayan önemli faktörlerden biridir. Özellikle hızla artan küreselleşme ile ulusal ekonomilerin karşılıklı bağımlılıkları artmış ve bu da döviz kurlarını daha da önemli hale getirmiştir. Döviz kurlarının en önemli etkilerinden biri ise enflasyon üzerinde görülmektedir. Bu etki, iktisat literatüründe “*Döviz Kuru Geçiş Etkisi*” (*exchange rate pass through effect*) olarak tanımlanmaktadır. Genel olarak döviz kuru geçiş etkisi denildiğinde, kurda ortaya çıkan değişimin ulusal para birimi cinsinden ithalat fiyatlarını ne derecede etkilediği anlaşılmaktadır (Arı, 2010, s. 2834).

Geçiş etkisi, ihracatçı ve ithalatçı ülke arasındaki kur değişimlerinin, fiyatlarda ulusal para birimi cinsinden neden olduğu yüzde değişimdir. Döviz kurlarındaki değişim, fiyatlara bire bir oranında yansıdığına tam geçiş etkisi sağlanmaktadır. Ancak geçiş etkisinin tam olabilmesi için, mark-up fiyatların ve marjinal maliyetlerin sabit olması gibi koşulların sağlanması da gerekmektedir. Söz konusu şartlar sağlandığında, ilgili ülkedeki ithalat talep esnekliği, kurlardan fiyatlara olan geçiş etkisini belirleyen temel faktör olmaktadır. İthalat talep esnekliği yükseldikçe, ithalat fiyatlarındaki yüzde değişim, kurlardaki, yüzde değişimin üzerinde gerçekleşecektir (Alkan, 2004, s. 228).

Döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisi, ithalata konu mallar ile yurt içinde üretilen malların göreceli fiyatlarını değiştirerek, harcama kalıplarını etkilemektedir. Bu kapsamda söz konusu geçiş (pass-through), para politikası açısından enflasyon tahminlerini ve para politikasındaki değişikliklerin enflasyon üzerindeki yansımalarını etkilemektedir (Türk ve Çetinkaya, 2015, s. 29).

3.2.1.4. Sabit Kur Sisteminde Fiyat Değişmesi: Devalüasyon ve Esneklik Yaklaşımı

Sabit döviz kurunda, devlet tarafından müdahale edilerek resmi döviz fiyatlarının yükseltilmesi yani bir ülke parasının dış değerinin düşürülme söz konusudur. Ödemeler bilançosu etkisi ise, bilanço açığı veren ülkelerin ödemeler bilançosu açığını kapatmak için devalüasyon yapmayı tercih etmesidir. Bunun nedeni ise, devalüasyon sonrasında ithal girdilerin fiyatları yükselirken, ihraç malların fiyatlarının düşecek olmasıdır. Yıllık ithal girdilerin toplam hacmi düşüş gösterirken, yıllık ihraç mallarının toplam hacmi yükseliş gösterir. Böylece devalüasyon yapılan ülkelerde, döviz tasarrufu sağlanmaktadır. Devalüasyonun ülke ekonomisinde bu iyileştirici uygulamaların yanı sıra, ithal girdilerin fiyatlarını yükseltmesi nedeni ile ülke düzeyinde maliyet enflasyonunu yükseltme tehlikesi belirir. Bu nedenle devalüasyon sonrası, yurtiçi fiyatları sabit tutma zorunluluğu vardır. Ayrıca, ihraç mallarının stoklarının bulunması ve ihraç malları arzını çoğaltabilme olanaklarının olması gerekmektedir (Çelebi, 2001, s. 51).

Fiyat etkilerinin esas alınması ve bunların da talep esnekliklerine bağlı olmasından dolayı devalüasyon konusundaki geleneksel yaklaşıma “*Esneklik Yaklaşımı*” denir. Esneklik yaklaşımı, Marshall-Lerner koşulu ile ilişkilidir. Özetle, ihraç mallarının dış talep esnekliği ile ithal mallarının yurtiçi talep esneklikleri toplamının 1’den büyük olması gerekir. Hesaplanan esneklik ne kadar yüksek çıkarsa, devalüasyonun döviz ithalatı üzerinden tasarruf elde etme ve döviz ihracını artırma tepkileri de o kadar güçlü olmaktadır.

Adedeji vd., (2005) Esneklik yaklaşımı, bir ülke milli parasının olası bir devalüasyon politikası sonucunda, değerindeki göreceli azalmanın ihracat ve ithalat üzerindeki etkisini incelerken; toplam harcama yaklaşımı aynı politikanın gelir etkisini kapsamaktadır. Genelde, devalüasyonun harcama değiştirici ve harcama kısıcıcı iki farklı etkisi beklenmektedir. Her iki etkinin de dış ticaret dengesi üzerinde düzeltici yönü görülmektedir. Bu iki etki;

i. Ülkenin mal ve hizmet üretiminin değiştirebilir ve bu değişimin mal ve hizmetlere yapılan toplam harcamalarda bir değişmeye sebep olması durumunda, dış dengede gelire bağlı olarak, toplam harcama değişmesi ve gelirdeki değişim arasındaki fark tarafından belirlenmesidir.

ii. Devalüasyonun belirli bir reel gelir düzeyinde, reel toplam harcamaların miktarını değiştirebiliyor olmasıdır (Alexander, 1952, s. 263-278).

Devalüasyonun, ulusal para cinsinden ülkeye ithal edilen malların fiyatlarının yükseltilerek yurtiçi talebini azaltması sonucunda, ülkenin döviz giderleri azalış göstermektedir. "*Döviz Tasarrufu Sağlayıcı Etki*" olarak bilinen bu durum, belirli bir orandaki devalüasyonun ne ölçüde döviz tasarrufu sağlayacağı ve ithal mallarında meydana gelen fiyat artışlarının, tüketicinin bu malları talebini hangi miktarda azaltacağına yani ithal malların yurtiçi talep elastikiyetine bağlıdır (Salvatore, 1995, s. 44-45).

Devalüasyonun masnetme ve ödemeler dengesi üzerindeki etkisi beş başlıkta toplanacak olursa;

- a. İthalata Etkisi: Devalüasyon yerel para türünden ülkeye ithal edilen malların fiyatlarının yükselterek iç talebi azaltması sonucunda, ülkenin döviz giderlerini azaltır (Salvatore, 1995, s. 44).
- b. İhracata Etkisi: Devalüasyonun ihraç edilen malların fiyatlarını yabancı para türünden ucuzlatarak, ihraç malların yurtdışı talebini artırması sonucunda döviz gelirlerini arttırır (Sodersten, 1984, s. 71).
- c. Pigou Etkisi: Fiyatların ve ücretlerin esnek olması halinde, ekonominin tekrar tam istihdama dönebileceğini açıklayan yaklaşımdır (Paya, 1994, s. 207).
- d. Gelir Dağılımı Etkisi: Ülkede devalüasyon olması durumunda, fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi, sabit gelirlielerin aleyhine olarak gelir dağılımını etkileyecektir. Böylece marjinal masnetme yönü azalma gösterecektir. Çünkü gelir düzeyi yüksek olan gruplardan, düşük olan gruplara kayma olacağından, dış denge olumsuz etkilenecektir (Alkan, 2007, s. 44).
- e. Dış Ticaret Hadleri: İhracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranıdır. Dünya ticaretinde navları fazla olmayan küçük ülkeler, bu durumdan yararlanabilmekte ve ihracatını arttırabilmektedir. Bu ülkelerin ihracatını arttırması, diğer ülkeleri etkilemezken, dünya ticaretinde önemli bir aktör olan büyük ülkelerin devalüasyon yaparak ithalatını azaltılması, diğer ülkelerinde ihracatını azaltır. Bu durum diğer ülkelerin devalüasyon yapmasına zemin hazırlar ve zincirleme devalüasyon sonucunda, dış ticaret hadleri yine başlangıç noktasına geri dönmektedir (Alkan, 1990, s. 144).

3.2.2. Klasik Mekanizma: Fiyat-Altın Para Akımı ile Denkleşme

Keynes'in genel teorisine göre, 1900'lü yıllara kadar 150 yıl boyunca klasik okulun düşünceleri egemen olmuştur. Klasik okulun savunucuları, ödemeler dengesinde eşitliğe ulaşmak için, otomatik bir mekanizmanın varlığına inanmışlardır. Bu mekanizma, Hume'un fiyat-para-akım mekanizması olarak bilinmektedir (Civcir, 1996, s. 36).

Klasik denge teorisi, paranın miktar teorisi savına dayanmaktadır. Miktar teorisi, para hacmindeki değişmelerin talepte aynı miktarda değişmeye sebep olacağını ve bu durumun fiyatlara etki edeceğini, istihdam seviyesinin ise bu değişmelerden hiçbir şekilde etkilenmeyeceğini ifade etmektedir (Aren, 1975, s. 168). Klasik iktisatçılar, ödemeler bilançosunda dengenin fiyat mekanizması ile sağlanacağını ileri sürmüşlerdir. Klasik dönemde ödemeler bilançosu ile ilgili mekanizmayı ise,

Bu dönem, esasen devlet idaresine dayanmaktadır. Ekonomi politikası, hem ekonominin ve hem de devletin birlikte büyümesini ve güçlenmesini sağlayacak temel bir araç olarak görülmüştür. Merkantilizm, 1450-1750 yılları arasında Ortaçağ ve Fیزیokrasi döneminde gelişen iktisadi düşünceler bütünüdür. Bu dönemde güçlü olmanın kriterlerinden biri de hazinenin büyümesidir ve bunun için de dış ticaret dengesinin pozitif olması, yani ithalattan çok ihracat yapılması gereklidir. Bu nedenle hükümdar ile tacirler arasında bir çıkar birliği oluşmuştur (Savaş, 1997, s. 138).

İngiltere’de Merkantalist sistemin savunucularından Thomas Mun, ticaret dengesi teorisini açıkça ortaya koyan düşünürdür. Thomas Mun “*Ticaret Bilançosu Doktrini*”nin kurucusu olduğu kabul edilmektedir. Thomas, yurtiçi ticaretin ülkeye kar sağlamadığını belirterek, yurt içinde yapılan ticarete yapılan karın, diğer vatandaşın zararı olduğunu belirtir. Ona göre, yurtdışında yapılan ticaretin sağladığı kar, ülkelerin sağladığı kazançtır (Berber, Bocutoğlu ve Çelik, 2006, s. 142).

Otomatik denge mekanizmasının ilk temelleri, Merkantalist düşünceden etkilenen David Hume tarafından 1752 yılında atılmıştır. Hume’un ülkeler arasındaki değerli maden akımını inceleyerek, serbest ticaret neticesinde ülke parasının dışarıya çıkacağı ve ülkenin fakirleşeceği hakkındaki merkantilist düşünceyi eleştirmesi “*paranın miktar teorisi*” analizine önemli katkısıdır. İhracat ve ithalat fazlasının ülke içinde yarattığı genel fiyat seviyesi değişmeleriyle, ödemeler bilançosunda otomatik dengeyi sağlayacağı yolundaki klasik teorinin ilk açıklaması Hume’a aittir (Atakan, 2007).

Klasik düşüncede dış ticaret, karşılaştırmalı üstünlükler teorisine göre yapılmaktadır. Bu teori ilk defa David Ricardo tarafından ortaya atılmıştır ve bu yaklaşıma göre, eğer bir ülkeden dışarıya altın çıkışı varsa ve bunun sonucunda da ödemeler bilançosu açık vermişse, bu açığın finanse edebilmesi için altın ihraç etmek gerekir. Yani, bir ülkede altın rezervleri azalmışsa ülkedeki para arzı azalacak ve bu da fiyatların düşmesine sebep olacaktır. Böylece ihracat göreceli olarak ucuzladığı için, nispi olarak pahalılaştan ithalat azalacak ve ödemeler dengesi otomatik olarak sağlanacaktır. Yine de azalan para arzı, faizlerin yükselmesine neden olacak, yükselen faizler yabancı sermayeyi ülke pazarına çekecek ve denge otomatik olarak sağlanmış olacaktır (Berber, Bacutoğlu ve Çelik, 2006, s. 145).

3.2.3. Ulusal Gelir Değişimleri ile Dış Denkleşme

Gelir Denkleşme Mekanizması, Keynes'in ulusal gelir ve istihdam teorisine dayanmaktadır. Keynes'in (1936) genel teorisine göre ödemeler dengesinde kilit nokta gelir (istihdam) değişimlerindendir. Bu duruma göre, ödemeler bilançosu açık veren ülkelerde, piyasadan çok miktarda para çekilmiş olacağından, toplam talep hacmi daralacaktır. Talebin daralması istihdam seviyesini düşürecek ve sonuçta milli gelir azalacaktır. İthalat talebi milli gelirin bir fonksiyonu olduğundan dolayı, milli gelir azalınca ithalat talebi de azalacaktır. Öte yandan, ödemeler bilançosu fazla veren ülkede de para hacminin genişlemesi, üretimi ve milli geliri arttıracaktır. Ulusal gelirin artması, ithalatı teşvik edecektir. Açık ve fazla veren ülkelerde karşılıklı olarak gerçekleşen bu olaylar, bir süre sonra dengeyi tekrar sağlayacaktır. Açık veren ülkedeki gelir seviyesi düşecek, fazla veren ülkedeki gelir seviyesi de yükselecektir. Bunun sonucu olarak, açık veren ülkeler ithalatını kısacak, fazla veren ülkelerde ithalatını arttıracak ve böylece tekrar denge sağlanmış olacaktır (Aren, 1975, s. 169).

Keynes'in gelir mekanizması, iç ve dış denge arasında bir tercih yapmayı gerekli kılmaktadır. Faiz oranlarını yükselterek, ülkeye sermaye girişini artırmak ve böylece dış açığı kapatmak amaçlanırken, yabancı para karşılığı yaratılan ulusal parayı, ekonomide masetme sorun olabilmektedir. Ayrıca, yüksek faiz oranları ülkeye sermaye girişini hızlandırmakla birlikte yatırımların maliyetini yükselteceğinden, yatırım harcamalarını dolayısıyla da toplam harcamaları azaltıcı yönde etki yapmaktadır (Karluk, 1996, s. 405).

Klasik yaklaşımın tersine, ücret-fiyat katılığını esas alan Keynesyen yaklaşımda, dış denge mekanizmasındaki fiyat değişmelerinin yerini, gelir değişimleri almakta ve sermaye hareketliliğinin durumuna göre faiz değişimleri de dış dengesizliklerin düzelmesine katkıda bulunabilmektedir (Güran, 1996, s. 321).

3.2.3.1. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

Toplam harcama veya massetme yaklaşımı; dış açık problemini ülkenin toplam gelir ve toplam harcamaları ile ilişkilendirmektedir. Devalüasyon, dış dengeyi sağlayıcı etkisini milli gelir üzerinde yaptığı değişimler yoluyla açıklamaktadır (Lipseý ve Chrysal, 1999, s. 94-95). Keynesyen ekonomide ise devalüasyonun başarısı harcamalara oranla, geliri ne ölçüde arttırdığına bağlıdır. Böyle bir ekonomi için ulusal gelir denklemi şöyle yazılabilmektedir;

$$Y+M = C+I+G+X \quad (III)$$

Burada “Y” toplam yurtiçi üretim, “M” ithalat, “C” özel tüketim harcamaları, “I” özel yatırım harcamaları, “G” kamu harcamaları, “X” ise ihracatı temsil etmektedir. Eşitliğin sol tarafı toplam arzı, sağ tarafı ise toplam talebi göstermektedir. İthalat eşitliğin sağ tarafına alındığında denklem aşağıdaki şeklini alır.

$$Y = C+I+G+(X-M) \quad (IV)$$

“(X-M) = T” dış ticaret dengesini ve “A=C+I+G” ülke içindeki toplam harcama tutarını ifade edecek olursa, (IV) numaralı denklem dış ticaret dengesinin toplam yurtiçi üretim ile toplam yurtiçi harcamalarının farkına eşit olmaktadır.

$$T=Y-A \quad (V)$$

“Y<A” olması halinde, bir dış açık söz konusu olacaktır. Devalüasyon, toplam üretim arttırdığı sürece dış açığı giderici etkisi yaratacaktır. Ancak Keynesyen ekonomide devalüasyonun başarısı ise bazı şartlara bağlıdır. Eğer ekonomi eksik istihdamda ise ya da atıl kapasite ile çalışıyorsa, talep artışları reel üretimi arttıracaktır.

Aksi takdirde talep artışları, üretimin hacmini değil parasal ifadesini, yani fiyatlar genel seviyesini yükseltecektir (Ökte, 2011, s. 224).

Massetme yaklaşımına göre, eğer ülkede tam istihdam geçerli ise, devalüasyon yetersiz kalacaktır ki bu durumda daraltıcı politikaların uygulanması gerekmektedir. Bu yaklaşım da bundan önceki yaklaşımlar gibi, sermaye hareketlerinin pek önem taşımadığı dönemlerde ortaya çıktığından, ödemeler dengesi problemlerinden çok, cari işlemler sorununa değinilmiştir (Paya, 1998, s. 135).

3.2.4. Faiz Oranı Değişimleri ve Dış Denge

Mundell-Fleming Modeli, makro ekonomi ve ülkelerarası ekonomi teorisindeki boşlukları doldurması nedeniyle, bir temel niteliğindedir. Model, Markus Fleming ve Robert Mundell tarafından 1960'lı yıllarda ortaya atılmış ve temelinde Keynesyen anlayış olsa da ilerleyen dönemlerde neoklasik anlayıştan beslenmiştir (Mundell, 2001, s. 215).

1960'lı yıllarda Mundell ve Fleming, Keynesyen nitelikli modelleri sermaye akımlarını da kapsayacak şekilde geliştirmişlerdir. Modelin çıkış noktası, iki ülke arasında sermaye hareketlerinin kurlarda bir değişme beklenmediği bir durumda, bu ülkelerde meydana gelen faiz farklarını izleyeceğidir. Kurların değişmediği ve sermaye akımları ile ilişkili sınırlamaların bulunmadığı bir ortam düşünülürse; A ülkesinde faizler yükselirse, B ülkesinden A ülkesine sermaye akışı başlar ve faizler arasında fark bulunduğu sürece de sermaye hareketleri devam eder. Bu model geliştirilirken ise kurların değişmediği ilkesinden hareket edilmiştir (Paya, 1998, s. 139).

1960'lar ile 1970'lerin başlarında, bu modern makro ekonomik politikalar, iç ve dış dengeyi eşanlı olarak sağlayabileceği düşüncesini yansıtmaktaydı. Model, üzerinde klasik IS-LM modelinin açık ekonomiye uyarlanmış halidir. Ülkelerarası sermaye hareketliliği varsayımına ek olarak, yerli mallar ile yabancı malların eksik olarak ikame edilebilirliği ve istihdam varsayımına göre "*sabit fiyat-değişken üretim düzeyi*" ya da "*sabit üretim-değişken fiyat düzeyi*" varsayımları yapılmaktadır. Model, temelde kısa vade üzerinde yoğunlaşmakta olduğundan, basit denkleştirme mekanizmalarını durağan döviz kuru bekleyişleri ve akım dengesi yoluyla açıklamaktadır. Model politika uygulamalarının farklı döviz kuru rejimleri altında, faiz oranları ve üretim düzeyi üzerindeki etkisini açıklamakta kullanılmıştır (TCMB, 2002, s. 5).

3.2.5. Parasalcı Yaklaşım

Parasalcı yaklaşıma göre devalüasyon, ülke içindeki malların fiyatlarının artırılarak para talebinin artırılmasıdır. Bu talep, emisyon sorunuyla karşılaşmazsa kişiler yurtdışına mal ve hizmet ihraç edip, sahip oldukları yabancı tahvilleri satarak döviz elde edebilmektedir. Aynı zamanda yurt dışından ülkeye döviz fonlarının girmesi ve Merkez Bankası'nın emisyon hacmini arttırmasıyla, para talebi karşılanmış ve ödemeler dengesi sağlanmış olmaktadır (Hofernan ve Sinclair, 1990, s. 90- 91).

Satın alma gücü paritesi ile klasik miktar teorisini temel alan bu yaklaşım, ödemeler bilançosu dengesizliklerine sadece çizgi altı işlemler (rezervlerdeki değişimler) açısından bakmakta ve açık bir ekonomide, para talebi ile bir stok olarak para arzı arasındaki uyumsuzlukların dış dengesizlikler (açık veya fazla) biçiminde yansıdığı noktasından hareket etmektedir (Güran, 1997, s. 345).

Parasalcı yaklaşıma göre, ülkedeki faiz oranları arttığında, elde para tutmanın maliyeti artacaktır. Para tutmanın maliyetinin artması, bireylerin paraya olan talebini azaltacaktır. Bir ülkedeki kişilerin, ulusal paraya olan talebinin azalması sonucu piyasada fazla para oluşacaktır. Bunun sonucunda da para fazlası, mal ve sermaye akımıyla ülke dışına çıkacaktır. Yurtdışına doğru gerçekleşen akımlar, ödemeler bilançosuna eksi bakiye olarak kaydedileceğinden, ödemeler bilançosu açığının oluşmasına neden olacaktır (Savaş, 1997, s. 282).

Ayrıca Parasalcı yaklaşım, satın alma gücü paritesi teorisinde olduğu gibi döviz kurunu iki ülke nispi fiyatlarının bir fonksiyonu olarak değil, nispi para stoku, nispi reel gelir ve nispi faiz oranlarının indirgenmiş bir fonksiyonu olarak almaktadır. Ancak bu şekilde oluşturulan yaklaşımlar, 1920'lerdeki hiper enflasyon dönemleri hariç, pek de başarılı sonuçlar vermemiş ve cari döviz kurlarının, para arzından bağımsız bir gelişim gösterdiği izlenmiştir (Parasız, 1994, s. 42).

BÖLÜM IV

TÜRKİYE’NİN 1980 SONRASI UYGULADIĞI KUR POLİTİKASININ DIŞ

TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: AMPİRİK ÇALIŞMA

4.1. Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Türkiye’de, 1980’li yıllara kadar (özellikle planlı dönemin başladığı 1960’lı yıllardan itibaren) ithal ikamesine dayalı kapalı bir ekonomi politikasının gereği, sıkı kambiyo rejimi ile sabit kur sistemi uygulanmıştır. 1970’lerin sonunda yaşanan ekonomik kriz sonucu, ekonominin döviz darboğazını aşamaması sonucu 1980’den sonra, ekonomi politikalarında köklü bir değişim yapılarak, piyasa ekonomisine ağırlık veren ihracata dayalı dışa açık ekonomi politikası izlenmeye başlanmıştır (Okur, 2002, s. 45).

Döviz kuru sistemleri, Türkiye’de uygulandıkları dönem itibariyle farklılık göstermektedir. Sabit kur sistemi 1980 öncesinde, esnek kur sistemi ise 1980 sonrası dönemde uygulanmıştır. 1980 - 1989 dönemi ile 1989’daki tam konvertibilite sonrası dönem birbirinden farklılık göstermektedir. 1980 - 1989 döneminde, sık sık devalüasyonların yapıldığı sabit kur sistemi uygulanmış, 1989 - 1999 döneminde kontrollü serbest kur sistemi uygulanmış, 2000 - 2001 döneminde ise günlük artışların belirlendiği sabit kur sistemi uygulanmıştır. 2001 yılının ikinci yarısından günümüze kadar, TCMB müdahalelerinin sınırlandırıldığı bir serbest kur sistemi uygulanmaktadır. Döviz kurlarının dış ticarete avantaj sağlama aracı olarak kullanıldığı 1980 - 2001 döneminde kısmen, 2001 sonrasında ise gerçek anlamda ihracata dayalı büyüme modeli uygulamasına başlandığı söylenebilir (Barışık ve Demircioğlu, 2012, s. 72).

Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası süreçte, daha önceki dönemde takip edilen ithal ikameci büyüme modeli terk edilerek, ihracata dayalı büyüme modeline geçilmiştir. Ayrıca 1980 sonrası dönem Türkiye’de liberal piyasa ekonomisine de geçildiği dönemdir. 1980-1990 döneminde serbest piyasa ekonomisinin hakim olması için bir taraftan yasal düzenlemeler yapılırken, diğer taraftan devletin ekonomi içerisindeki payı her geçen gün azaltılmıştır. 1989 yılında kabul edilen 32 Sayılı Kanun hükmünde kararname ile kambiyo mevzuatı, liberal hale gelmiş ve bunun sonucunda tam konvertibiliteye geçilerek, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği birçok adım

atılmıştır. 2000’li yıllarda iktisadi büyüme süreci genel olarak olumlu gerçekleşmesine rağmen, net ihracat devamlı açık vermiş ve cari açık problemi büyüme sürecinin önündeki temel engellerden birisi haline gelmiştir. Hızlı büyüme süreciyle birlikte, cari açığın milli gelire oranı da hızlı şekilde artmış, aynı süreçte özel kesimin dış borç stokunda da önemli artışlar kaydedilmiştir (Kaya, Tokucu, Aykırı ve Durmuş, 2015, s. 830).

Bu gelişmeler sonucunda, Türkiye’de kronik hale gelen cari açık problemi için döviz kurlarının ticaret dengesi üzerinde kısa ve uzun dönemli etkilerinin belirlenmesi önemlidir. Bu etkilere aşağıda yer verilmektedir.

- İlk olarak döviz kurları ile ticaret dengesi arasında istikrarlı uzun dönem ilişkisi yoksa, devalüasyon ile Türkiye’nin rekabet gücü artırılıp cari açık sorunu çözülmesi mümkün değildir.
- İkinci olarak eğer söz konusu iki değişken arasında ilişki var ise, devalüasyon politikasının başarılı olması için ticaret dengesindeki olumlu gelişmelerden kaynaklanan faydaların, devalüasyondan dolayı katlanılan maliyetten daha büyük olması gerekmektedir.
- Üçüncü olarak bu etkinin ortaya konması, uluslararası ekonomik faaliyetler ve fiyatlardaki yayılım hakkında bilgi vererek, hükümetlerin harcama politikalarında ve merkez bankalarının döviz kuru politikalarının belirlenmesinde yardımcı olmaktadır (Vergil ve Erdoğan, 2012, s. 37).

Türkiye’de uygulanmış olan döviz kuru sistemlerinin yıllara göre değerlendirmesi yapılacak olursa, bu süreç kısaca şu şekilde özetlenebilir;

Tablo 1.

Türkiye’de Uygulanmış Döviz Kuru Sistemleri

Yıllar	Döviz Kuru Rejimleri
1980 Öncesi	Sabit Kur Sistemi
1980	Kirli Dalgalanma
1981-1988	Yönlendirilmiş Sabit Aralık
1989-1993	Yöntemli Dalgalanma
1994	Kirli Dalgalanma
1995-1999	Yöntemli Dalgalanma
2000-Şubat 2001	Yönlendirilmiş Sabit Parite
Şubat 2001’den itibaren	Dalgalı Kur Sistemi

Kaynak: Taban, 2003, s: 9

4.1.1. “1980-1989 Arası Dışa Açılma Dönemi”

Türkiye’de 1980’li yıllardan sonra, liberal ekonomi politikaları uygulanmaya başlanmıştır. Türkiye, tarım ve tarım dışı ihracatı arttırmak için diğer rakip ülkelere kıyasla daha ucuz fiyat belirlemek amacıyla 1981 yılından sonra, döviz kurunu para birimine karşı günlük olarak ayarlamaya başlamıştır (Demirel ve Erdem, 2004).

Türkiye, 1980 yılı başlarından itibaren Dünya Bankası ve IMF desteği ile serbest piyasa ağırlıklı dışa açık politikaları uygulayan ülkeler arasında yer almıştır. Bu süreç içinde ekonomide hızlı, sürekli ve değişken oranlarda enflasyon ve 1989 ortalarında serbestleştirilen sermaye hareketine bağlı olarak finansal krizler, yüksek döviz kurları ve faiz oranları dalgalanmalarının kısa dönemli etkileri yaşanmıştır. Bunun sonucunda da yatırım, büyüme, istihdam ve gelir dağılımı gibi orta ve uzun döneme yönelik hedeflerin yanı sıra, sanayileşme hedefinden de zamanla sapmalar olmuştur (Şenses ve Taymaz, 2003, s. 1).

Dış ticaret ilişkileri açısından kalkınma stratejileri, ithal ikamesi ve ihracat teşviki olmak üzere iki kısma ayrılmaktadır. 24 Ocak 1980 tarihine kadar Türkiye’de ithal ikameci dış ticaret politikası izlenmiş olup, bu politika nedeniyle döviz kurları düşük tutulmuş ve ihracata yönelik dış ticaret politikasına yeterince önem verilmemiştir. 24 Ocak kararlarıyla ise ihracata dayalı dış ticaret politikası uygulamaya konulmuştur (Sezgin, 2009, s. 175). Bu dönemde, etkin olan korumacı ve ithal ikamesine dayalı içe dönük sanayileşme politikaları yerini, Türkiye’nin dünya ekonomisi ile yakından bütünleşmesini amaçlayan dışa dönük politikalara bırakmıştır.

Bunun yanı sıra dış ticaret politikalarında da serbestleşmeye gidilmiş ve ithalat üzerindeki sınırlamalar kaldırılıp, ihracat teşvik edilmiştir. Özellikle 1980- 1988 yılları arası dönemde uygulanan döviz kuru politikaları, ihracatın arttırılmasına yönelik kullanılmıştır (Hepaktan, Çınar ve Dündar, 2011, s. 64). Dış ticarete miktar kısıtlamaları kaldırılarak, gümrük vergileri çok büyük ölçüde düşürülmüş ve dış ticaret liberasyonu yolunda önemli adımlar atılmıştır. 1989’da sermaye hareketlerinin serbest bırakılması ve bu çerçevede 1980 yılı başlarından itibaren doğrudan yabancı sermaye akımları üzerindeki kısıtların kaldırılması, bu amaca yönelik en önemli adımları oluşturmuştur.

1987 yılında Avrupa Birliği’ne (AB) tam üyelik başvurusu yapılması, 1995 yılında AB ile Gümrük Birliği’ne girilmesi, Ortadoğu ülkeleriyle ve 1989 sonrası eski Sosyalist ülkeleri ile ekonomik ilişkilere ivme kazandırılması ve uluslararası mal ve

hizmet akımlarının serbestleşmesini amaçlayan uluslararası anlaşmalara uyum sağlanması amacıyla 1995’de Dünya Ticaret Örgütü’ne üye olunması yaşanan önemli gelişmeler arasında öne çıkmıştır. Bu sürecin diğer bir önemli gelişmesi ise, 1980 öncesi döneme damgasını vuran (ve önceden belirlenmiş sektör özellikleri göz önüne alınarak uygulanan) seçici sanayileşme politikaları, yerini giderek sektörler, özel, kamu ve yabancı yatırımcılar arasında fark gözetmeyen "yansız" sanayileşme politikasına bırakmıştır (Şenses ve Taymaz, 2003, s. 2).

1989 yılı ise, Türkiye ekonomisi için kilit noktası olarak kabul edilmiş, IMF' ye üye olunmasının bir sonucu olarak 1990 yılında TL'nin konvertibil olması ile dışa açık büyüme modelinin tüm basamakları gerçekleştirilmiştir. Yüksek enflasyon ve dış borçlanma ortamında gerçekleşen ticari serbestleşme, üretimin ithal girdiye bağımlı olduğu bir yapı içerisinde cari açık sorununu arttırmıştır (Arslan, 2008, s. 364-365).

Tablo 2.

1980-1989 Yılları Arasında Dış Ticaret Değerleri (bin \$)

Yıllar	İhracat	İthalat	Dış Ticaret Hacmi	Dış Ticaret Dengesi	İhr/İth %
1980	2.910.122	7.909.443	10.819.565	-4.999.321	36,79
1982	5.745.973	8.842.664	14.588.637	3.096.691	64,98
1984	7.133.602	10.756.922	17.890.524	3.623.320	66,32
1986	7.456.724	11.104.770	18.561.494	-3.648.046	67,15
1988	11.622.021	14.335.396	25.957.417	-2.713.375	81,07
1989	11.624.693	15.792.143	27.416.836	-2.713.375	73,61

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü

Tablo 2’de görüldüğü üzere, 1980 yılında 2,9 milyar dolar olan ihracat 1989 yılında 11,6 milyar dolara ulaşmıştır. Aynı dönemde ithalat değeri 7,9 milyar dolardan, 15,7 milyar dolara çıkmıştır. Özellikle ilk yıllarda ihracattaki gelişme, ithalattaki gelişmeden daha hızlı gerçekleşmiş ve dış ticaret açığı 1980 yılında 5 milyar dolar düzeyinde, 1988’de ise 2,7 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ihracatın ithalatı karşılama oranı ise % 36.79’dan % 81.07 seviyesine ulaşmıştır.

4.1.2. “1990-2000 Dönemi”

Türkiye’de 1988 yılı sonrasında, döviz kuru politikaları liberalleşmiş ve 1990’dan itibaren Türkiye, dalgalanan döviz kur rejimini uygulamaya başlamıştır.

1990’larda uygulanan politikalar sonucu Türkiye, sıcak para girişı ve spekülâtif ataklar nedeniyle 1994’te önemli bir finansal kriz yaşamış ve TL dolar karşısında % 120 devalüe edilmiştir. 1994’te ihracat düzeyinde önemli bir artış gözlenmiş olsa da, 1995 ve sonraki yıllarda izlenen büyüme ve harcamaya yönelik politikalar nedeniyle, iç talep önemli ölçüde artmış ve TL’nin reel anlamda değer kazanması sonucu ithalat oranında artış gerçekleşmiştir (Boratav ve Yeldan, 2001).

1990 sonrası dönemde özelleştirmelerin hız kazanması, sanayi kuruluşlarının yabancılara satılması, şirket evliliklerinin gerçekleştirilmesi ve bu yolla sanayi, üretim ve yatırımlarda devletin yerini yerli ve yabancı özel sermayelerin alması bu sürecin en temel halkalarını oluşturmuştur (Şenses ve Taymaz, 2003, s. 2). 2000 - 2001 döneminde ise günlük artışların belirlendiği sabit kur sistemi uygulanmıştır (Barışık ve Demircioğlu, 2006, s.72).

1994 krizine kadar TL’nin reel olarak değer kazandığı söylenebilir. 1994 yılında yaşanan büyük finans krizinin temel sebebi ise yüksek orandaki kamu açıkları ve bunun finansmanı için yüksek tutulan faizler sebebiyle ekonominin uğradığı spekülâtif fon saldırısıdır. Kriz sırasında, ülkeden büyük çapta sermaye çıkışı yaşanmış ve kurlardaki yükselişin de etkisiyle TCMB’nin döviz rezervleri hızla erimiştir. Kasım 1991 tarihinde 7,2 milyar dolar seviyesinde olan resmi rezervler, 8 Nisan 1994 tarihinde 3 milyar dolar düzeyine kadar düşmüştür. Bu gelişmeler sonrasında, 1980’li yıllarda görülen ihracat artışlarını yeniden sağlamak ve Türkiye’nin dış dünya ile rekabetini arttırarak ihracatı teşvik etmek amacıyla “5 Nisan 1994 Ekonomik Önlemler Uygulama Planı” yürürlüğe girmiştir. “5 Nisan Kararları” olarak da bilinen bu uygulamada “çok dar bir bantta hareket eden sabit kur” rejimine geçilmiştir. Burada amaç, kurları yüksek tutmak suretiyle TL’nin değerini düşürerek, ihracatı arttırmaktır. 5 Nisan Kararları’nın alınmasının iki temel sebebi bulunmaktadır. Bunlardan ilki; kamu açıkları ve kamu kesimi borç gereksiniminin büyüklüğü ile bunun Merkez Bankası’ndan karşılanması, ikincisi ise; Merkez Bankası’nın uzun yıllar düşük kur yüksek faiz politikası izlemesidir (Oktay, 1994, s. 36).

Türkiye ekonomisi üzerinde uygulanan döviz kuru politikalarının önemli etkiler yarattığı ve özellikle yaşanan ekonomik krizlerin de önemli bir nedeni olduğu söylenebilir. Türkiye ekonomisinin 1990’lı yıllardan itibaren sıklaşan aralıklarda krizlerle karşı karşıya kalması, bu dönemde uygulanan döviz kuru politikaları ile yakından ilişkilendirilmektedir (Bilgin, 2004, s. 81).

Ayrıca 1996 yılından 1998 yılı sonuna kadar, TCMB para politikasını finansal piyasalarda istikrarı sağlama yönünde yürütmüş ve reel döviz kurlarındaki dalgalanmaları minimum düzeye indirmeye çalışmıştır. 1998 yılında yaşanan Asya krizi sırasında ülkeye giren kısa vadeli sermaye, döviz piyasasında hareketlenmeye yol açmış ve TCMB'nin yaptığı döviz alım-satımlarıyla piyasa dengelenmeye çalışılmıştır. 1997 yılına kadar son iki yılda kur sepetinin aylık bazdaki artış oranları, enflasyon oranına paralel gerçekleşmiş ve reel döviz kur endeksindeki dalgalanmalar da sınırlı düzeyde tutulmuştur (Karayazı, 2004, s. 42).

4.1.3. “2000 Sonrası Dönemi”

2001 yılının ikinci yarısından itibaren, Türkiye’de TCMB müdahalelerin sınırlandırıldığı serbest kur sistemi uygulanmaktadır. 1980 - 2001 döneminde döviz kurları dış ticarete avantaj sağlama aracı olarak kullanılmış, 2001 sonrasında ise gerçek anlamda dış ticarete dayalı büyüme modeli kullanılmaya başlanmıştır (Korkmaz ve Çevik, 2013, s. 39- 40).

2001 yılı sonrasında uygulanan para ve döviz kuru politikaları ise, borçlanma gereksinimini kamu sektöründen alıp özel sektöre yüklemekte ve özel sektör üzerindeki kur riskini arttırmaktadır. Bunun sonucunda serbest dalgalı döviz kuru politikası adı altında gözetimli dalgalı döviz kuru politikaları özellikle 2003 yılından itibaren TL'nin aşırı değerlenmesine olanak sağlamıştır. Bu durum cari açığın, dış borçların ve ithalatın artmasına neden olurken, ihracatın azalmasına dolayısıyla da dış ticaret açığının artmasına neden olmuştur. Özellikle sektörel açıdan aşırı değerli TL politikası, ihraç malları üzerinde kar paylarının önemli derecede azalmasına ve birçok ihracatçı firmanın çok küçük kar payları ile ayakta kalmaya çabalamasına neden olmuştur. Kasman vd. (2005), çalışmasında cari işlemler açığının nedeni olarak ekonomik büyüme mi yoksa aşırı değerli TL mi olduğu sorusuna cevap aramış ve çalışma sonucunda her iki faktörün de cari işlemler açığı üzerinde etkili olmasına karşın, aşırı değerli TL'nin etkisinin daha fazla olduğu sonucuna ulaşmıştır. Kısacası TL'nin aşırı değer kazanması, özellikle 2003 - 2012 yılları arasında dış ödemeler dengesinde (dış ticaret açığı ve cari işlemler hesabı gibi) fark edilebilir şekilde bozulmalara sebep olmuştur (Korkmaz ve Çevik, 2013, s. 39- 40).

2001 krizinden sonra uygulanan program ile ilk önce devalüasyon yapılarak ithalat hacmi düşürülmüş ve ödemeler dengesinde geçici iyileşme sağlanmıştır. Ayrıca

bu dönemde yapılan özelleştirmeler önemli oranda döviz girişi sağlayarak, Merkez Bankası'nın rezervleri 25 milyar dolardan 70 milyar dolara kadar çıkmasına neden olmuştur (Karagöz, 2009, s. 1).

2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin ardından, yeniden dalgalanmaya bırakılan kurlar sonucunda TL reel anlamda büyük ölçüde değer kaybetmiştir. 2001 yılında TL'nin % 11 değer kaybetmesi ihracatçı firmaların rekabet gücünü arttırmış ve sonuçta ihracatın % 12,8 artmasını sağlamıştır. 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri sırasında artış ivmesini kaybetmeyen ihracatın, 1994 finansal krizi sırasında ve sonrasında da artışa devam ettiği söylenebilir (Aral, 2015, s. 48). Özellikle 2001 krizi sonrası dönemde döviz kurundaki düşüşler, bir yandan ithalatı özendirirken bir yandan da ihracatı azaltıcı etkiler yaratmıştır. Ancak Türkiye ihracatının özellikle katma değeri düşük montaj sanayinden oluşması nedeniyle, ihracat da ithalata bağlı hale gelmiştir (Türkyılmaz, Özer ve Kutlu, 2007, s. 134).

Türkiye'de 2002 yılından itibaren "yüksek faiz, düşük kur" politikası uygulandığı görülmüştür. Yüksek faiz politikası sonucunda yabancı sermaye sahipleri için ilgi çekici bir ülke haline gelen Türkiye, yabancı sermayeye bağımlı olmaya başlamış ve aynı zamanda düşük kur nedeniyle azalan ihracat sonucunda da dış ticaret dengesi bozulmaya başlamıştır. Dış ticaret açığındaki bu durum ise cari açığı etkilemektedir. Cari işlemler açığı temelde dış ticaret açığından kaynaklandığı için de reel döviz kurları ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkinin durumu yeniden sorgulanmaya başlamıştır. Türkiye'de reel döviz kurlarının, dış ticaret dengesi üzerindeki en önemli etken olduğu yönünde genel bir kanı bulunmaktadır (Karaçor ve Gerceker, 2012, s. 293). Reel döviz kurunda bir artışın meydana geldiği (ulusal paranın değer kazandığı) dönemlerde uluslar arası rekabet gücünün zayıflaması sebebiyle ihracatta bir düşüşün yaşanması, buna karşın (ithal malların ucuzlaması sebebiyle) ithalatın artması yoluyla da dış ticaret açığının büyüdüğü kabul edilmektedir (Öz, 2011, s. 1).

Ancak 2008 yılına gelindiğinde, Türkiye 2008 küresel krizinden etkilenmiştir. Döviz kuru rejimlerinin krizler ile ilişkisi, kriz yaşayan ülkelerin çoğunluğunun sabit ayarlanabilir kur rejimlerini tercih etmeleri ve ani sermaye çıkışı nedeniyle kur rejiminin devam ettirilemeyip, yüksek devalüasyonlarla sonuçlanmasından kaynaklandığı görülmektedir. (Yanar, 2008: 124). Yaşanan küresel ekonomik krizin etkisiyle 2009 yılında Türkiye'nin ihracatı % 22 oranında düşmüş ve bunun üzerine ihracatçılar ve bazı ekonomi yetkilileri, döviz kurunu yükseltmesi amacıyla Merkez Bankası üzerinde baskı yaratmıştır. Bunun sonucunda Merkez Bankası'nın izlediği para

politikaları ile 2008 yılında 1,300 TL civarında olan dolar, 2010'de 1,500 TL'ye, 2011'de 1,680 TL'ye ve 2012 yılında ise 1,800 TL'ye yükselmiştir. Bu süreçte ihracatta önemli artışlar yaşanmış ve 2012 yılında gerçekleştirilen 152,5 milyar dolarlık ihracat, o güne dek ulaşılan en yüksek değer olmuştur (Göçer ve Elmas, 2013, s. 141- 142).

4.2. Türkiye’de Reel Döviz Kuru- Dış Ticaret Dengesi Üzerine Yapılmış Çalışmaların İncelenmesi ve Ampirik Uygulama

Literatürde reel döviz kurlarının dış ticari dengesi üzerine etkisini belirlemek üzere yapılan birçok çalışma yer almaktadır. Bu çalışmalarda genellikle reel efektif döviz kuru, ithalat düzeyi, ihracat düzeyi ve dış ticaret dengesi belirleyici parametreler olarak kullanılmaktadır. Bu parametrelerin ilişkilendirilmesi ise cari işlemler açığının temelde dış ticaret açığından kaynaklanması sebebiyle, reel döviz kuru ile dış ticaret açığı ilişkisine dayandırılmaktadır. Bu çalışmalardan bazılarının literatür incelemesine, aşağıda yer alan Tablo 3’de yer verilmektedir.

Tablo 3.

Reel Döviz Kuru- Dış Ticaret Dengesi Üzerine Yapılmış Çalışmalar

Yazar	Yıl	Yöntem	Değişkenler	Sonuç
Zengin ve Terzi (1995)	1950-1979 ve 1980-1994	Engle-Granger Eş Bütünleşme Testi, Granger Nedensellik Testi	Nominal döviz kuru, ihracat, ithalat ve dış ticaret dengesi	Kısa veya uzun dönemli bir ilişki olmadığı sonucuna varılmıştır.
Özbay (1999)	1988:02-1997:02	GARCH Modeli	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Türkiye’de döviz kuru belirsizliğinin, ihracat üzerinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatif etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.
Sivri ve Usta (2001)	1994:01-2000:06	VAR Modeli	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Reel döviz kurunda oluşacak standart hatalık bir şoka karşı, ihracat ve ithalatta oluşacak tepkinin belirsiz olduğu sonucuna varılmıştır.
Öztürk ve Acaravcı (2002)	1989:01-2002:08	Eş Bütünleşme Testi	Reel döviz kuru, ihracat, sanayi üretim miktarı	Döviz kurundaki değişkenliğin, döviz kurundaki belirsizliğin artmasının, ihracat talebi üzerinde negatif etkisi olduğu sonucu elde edilmiştir.
Çekerol ve Gürbüz (2002)	1995:01-2002:01	Eş Bütünleşme Testi	Reel efektif döviz kuru, dış ticaret hadleri, ithalat ve ihracat	Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki kurulamamıştır. Bunun anlamı, döviz kurunun dış ticaret haddini değiştirmede etkin bir politika olmadığıdır.

Tablo 3. Devamı

Aydın vd. (2004)	1987Q1-2003Q4	VAR modeli	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Reel döviz kurunun ithalatın önemli bir belirleyicisi olduğu, ancak ihracatı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.
Akbostancı (2004)	1987-2000	Hata Düzeltme Modeli	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Reel döviz kurunun, dış ticaret dengesini hem kısa hem de uzun dönemde etkileyen tek değişken olduğu sonucuna varılmıştır.
Karagöz ve Doğan (2005)	1995:01-2004:06	Eş Bütünleşme Testi	İhracat, ithalat ve döviz kuru	Döviz kuruyla ihracat ve ithalatın her biri arasında birebir bir ilişki kurulamamış, ancak 2001 devalüasyonunun etkisi anlamlı bulunmuştur.
Yamak ve Korkmaz (2005)	1995:01-2004:04	Granger Nedensellik Testi	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkiye rastlanmazken, kısa dönemde reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkinin sermaye malları ticareti tarafından belirlendiği bulgusuna varılmıştır.
Barışık ve Demircioğlu (2006)	1980-1989:03, 1989:04 ve 1999	VAR Modeline Dayalı Varyans Ayırıştırması	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Reel döviz kurundan ithalata güçlü, ihracata ise nispeten güçlü ilişki bulunmuşken, ihracatın ve ithalatın döviz kuruna etkisinin zayıf olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Kaya ve Yılmaz (2007)	1990:01-2004:06	VAR Modeli	Döviz kuru, ihracat ve ithalat	İthalat ve ihracat arasında güçlü bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Peker (2008)	1992:1-2006:4	Eş Bütünleşme Testi	İhracat, ithalat, reel gelir, reel efektif döviz kuru.	Efektif döviz kuru değişkenliğinin ticaret dengesi üzerinde kısa dönem etkileri anlamlı değildir.
Kızıltan ve Ciğerlioğlu (2008)	1982-2005	Eş Bütünleşme Testi	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Reel döviz kurunun, dış ticaret dengesini sağlamada etkin şekilde kullanılamayacağı ve ithalatın kısılmasına yönelik tedbirlerin ihracatı da olumsuz etkileyeceği tespit edilmiştir.
Coşkun ve Taylan (2009)	1999-2007	VAR Modeli	İthalat, ihracat, faiz, yabancı para birimi (dolar-euro)	Uzun dönemde döviz kurlarındaki değişim ile ihracat ve ithalat hacmi arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.
Tarı ve Yıldırım (2009)	1989:01-2007:03	Johansen Eş Bütünleşme Testi	Reel döviz kuru, reel ihracat, reel dış gelir, karşılaştırmalı ihracat fiyatları, döviz kuru belirsizliği	Döviz kuru belirsizliği uzun dönemde ihracat hacmini negatif etkilerken, kısa dönemde döviz kuru belirsizliğinin ihracat hacmi üzerinde etkiye sahip olmadığı görülmüştür.
Aktaş (2010)	1989:01-2008:04	VAR Modeli	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Reel kurdaki herhangi bir değişimin, dış ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etki yaratmadığı, reel döviz kurunun ise dış ticaret

Tablo 3. Devamı

Hepaktan vd. (2011)	1982:01-2011:07	Johansen Eş Bütünleşme Testi ve Granger Nedensellik Testi	Reel efektif döviz kuru, ithalat ve ihracat	denmesini sağlamada etkin bir şekilde kullanılamayacağı sonucuna varılmıştır.
Saatçioğlu ve Karaca (2011)	1981:05-2001:02	Eş Bütünleşme Testi ve Hata Düzeltme Modeli	Reel ihracat, reel dış gelir, karşılaştırmalı ihracat fiyatları, reel efektif döviz kuru	İhracatın ve ithalatın reel döviz kuruna etkisinin, reel döviz kurunun ihracata ve ithalata olan etkisinden daha güçlü olduğu sonucu elde edilmiştir.
Karaçor ve Gerçekler (2012)	2003:01-2010:12	VAR Modeli, Eş Bütünleşme Testi, Hata Düzeltme Modeli	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Türkiye’de döviz kuru belirsizliğinin ihracatı olumsuz etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç hem uzun dönem hem de kısa dönem için geçerlidir.
Erbaykal (2012)	1987:01-2006:03	Toda-Yamamoto Nedensellik Testi	GSYİH, reel efektif döviz kuru ve cari işlemler dengesi	Reel döviz kurlarında, dış ticaret hacmine yönelik hem kısa hem de uzun dönemde bir nedensellik ilişkisi bulunduğu sonucuna varılmıştır.
Ordu (2013)	1989:01-2012:04	Granger Nedensellik Testi	Döviz kuru, ihracat ve ithalat	Analize göre hem ekonomik büyüme hem de döviz kuru cari açığın nedenidir. Diğer taraftan cari açıktan ekonomik büyümeye ve döviz kuruna doğru ise bir nedensellik yoktur.
Tapşın ve Karabulut (2013)	1980-2011	Toda-Yamamoto Nedensellik Testi	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Döviz kuru ile ihracat ve ithalat serileri arasında çift yönlü, ihracat ve ithalat arasında ise ihracattan ithalata doğru olmak üzere tek yönlü ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Aral (2015)	1992-2013	Eş Bütünleşme Testi	İthalat, ihracat, döviz kuru	İthalattan ihracata doğru ve reel döviz kurundan ithalata doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.
Ekinci ve Gül (2015)	1990-2006	Granger Nedensellik Testi, Eş Bütünleşme Testi	Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat	Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki tespit edilmiştir.
				İhracat ve ithalattan, reel döviz kuruna doğru tek yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 3’de yapılan çalışmalar özet olarak anlatılmıştır. Tablo 3’ü detaylı incelediğimizde ise;

Zengin ve Terzi (1995), nominal döviz kuru, ihracat, ithalat ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi incelemek üzere 1950 - 1994 dönemini 1950 - 1979 ve 1980 - 1994 olarak ikiye ayırarak ele almış ve yapılan bu analizlerin sonucunda değişkenler arasında kısa dönemli ya da uzun dönemli bir ilişki olmadığını tespit etmiştir.

Özbay (1999), döviz kuru belirsizliğinin ihracat üzerine olası etkilerini 1988 - 1997 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonucunda, Türkiye’de döviz kuru belirsizliğinin ihracat üzerinde istatistiksel olarak anlamlı negatif etkileri olduğu sonucunu bulmuştur.

Sivri ve Usta (2001), reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi 1994 - 2000 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonuçlarına göre; reel döviz kurundan, ne ithalat ne de ihracata doğru bir nedensellik ilişkisi olmadığı, ihracat ve ithalat tahmin sonuçlarını açıklamada, reel döviz kurunun herhangi bir katkısının olmadığı ve reel döviz kurunda oluşacak bir standart hatalık şoka ihracat ve ithalatın vereceği tepkinin belirsiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Elde edilen bu bulgulardan, reel döviz kurunun dış ticaret dengesini sağlamada etkin bir şekilde kullanılamayacağı sonucuna varılmaktadır.

Öztürk ve Acaravcı (2002), döviz kuru değişikliğinin Türkiye ihracatı üzerindeki etkisini 1989 - 2002 dönem için araştırmıştır ve analiz sonucunda döviz kurundaki belirsizliğin ihracatı negatif yönde etkilediği sonucuna varmıştır.

Akbostancı (2004), çalışmasında 1987 - 2000 dönemini kullanmış ve yaptığı analiz sonucunda, reel döviz kurunun dış ticaret dengesini hem kısa hem de uzun dönemde etkileyen tek değişken olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Aydın (2004), Türkiye’de reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi 1987 - 2003 dönemi için araştırmıştır. Yapılan analizde Türkiye’nin ihracat arzı ve ithalat talebi fonksiyonları tahmin edilmiş, ayrıca reel döviz kurunun ithalat için önemli bir belirleyicisi olduğu, ancak ihracatı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Yamak ve Korkmaz (2005), reel döviz kuru değişimlerinin dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini, farklı mal gruplarını dikkate alarak 1995 - 2004 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin mevcut olmadığı, kısa dönemde ise reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkinin, sermaye malları tarafından belirlendiğini tespit etmiştir.

Kasman ve Kasman (2005), reel efektif döviz kuruna dayalı dış ticaret reformunun, ihracat arzı üzerindeki etkisini 1982 - 2002 dönemi için araştırmış ve analiz sonucunda ihracat, nispi ihracat fiyatları, üretim kapasitesi ve ihracat ağırlıklı reel efektif döviz kuru arasında uzun dönem denge ilişkisi olduğu bulgusuna varmıştır.

Karagöz ve Doğan (2005), ihracat ve ithalat değişkenlerinin her birinin döviz kuru ile olan ilişkisini 1995 - 2004 dönemi için araştırmışlardır. Analiz sonuçlarına göre, döviz kuru ile ihracat ve ithalatın her biri ile bire bir olarak istatistiksel bir ilişkiye rastlanmamış, ancak 2001 yılında yapılan devalüasyonun etkisi anlamlı bulunmuştur.

Barışık ve Demircioğlu (2006), 1980 - 1989 ve 1989 - 1999 dönemi için döviz kuru, ihracat ve ithalatın belirleyicilerini araştırılmıştır ve analizi sonucunda, reel döviz kurundan ithalata güçlü, ihracata nispeten güçlü bir ilişki bulmuş, ancak ihracatın ve ithalatın etkisinin zayıf olduğu sonucunu elde etmiştir.

Kaya ve Yılmaz (2007), reel döviz kuruyla ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi 1990 - 2004 dönemi için incelemiş ve reel kurdaki herhangi bir değişmenin, dış ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etki yapmadığını göstermiştir. Analiz sonuçları, reel döviz kurunun dış ticaret dengesi sağlamada etkin bir şekilde kullanılamayacağını göstermektedir. Ayrıca ithalat ve ihracata yönelik güçlü bir nedensellik ilişkisi, Türkiye'nin ithalat kısıtlamalarından olumsuz yönde etkileneceğini göstermiştir.

Peker (2008), reel efektif döviz kuru değişkeni ile ticaret dengesi arasındaki uzun ve kısa dönem ilişkileri Türkiye'nin 1992 - 2006 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonucunda, uzun dönemde devalüasyonun ticaret dengesini iyileştireceği yönündeki Marshall-Lerner koşulunun ampirik olarak desteklenmediği bulgusu elde edilmiştir. Reel efektif döviz kuru değişkeninin ticaret dengesi üzerindeki kısa dönem etkileri ise istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır.

Kızıltan ve Ciğerlioğlu (2008), Türkiye'deki reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi 1982 - 2005 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonucunda, reel döviz kurunun dış ticaret dengesini sağlamada etkin şekilde kullanılamayacağı ve ithalatın azaltılmasına yönelik tedbirlerin ihracatı da olumsuz etkileyeceği tespit edilmiştir.

Coşkun ve Taylan (2009)'ın çalışmasında, Türkiye'de 1999 - 2007 dönemi için döviz kurlarındaki değişimin, ihracat ve ithalat hacmine etkisi araştırılmıştır. Analiz sonucuna göre; uzun dönemde döviz kurlarındaki değişimin, ihracat ve ithalat hacmi ile arasında anlamlı bir ilişki bulunmadığı grlmştir.

Tarı ve Yıldırım (2009)'ın çalışmasında, Türkiye'de döviz kuru belirsizliği ve ihracat hacmi arasındaki ilişki 1989 - 2007 dönemi için araştırılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, incelenen dönem için döviz kuru belirsizliği uzun dönemde, ihracat hacmini negatif yönde etkilerken, kısa dönemde döviz kuru belirsizliğinin ihracat hacmi üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Aktaş (2010), yaptığı çalışmada reel döviz kurlarıyla ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiyi 1989 - 2008 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonuçları; reel döviz kurundaki herhangi bir değişmenin dış ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etki yapmadığını ve dış ticaret dengesini sağlamada etkin bir şekilde kullanılamayacağını göstermiştir. Ayrıca ithalat kısıtlamalarının ihracatı olumsuz yönde etkileyeceği sonucuna ulaşılmıştır.

Hepaktan, Çınar ve Dünder (2011), dış ticaret dengesinin sağlanmasında kur politikasının etkin bir politika aracı olarak kullanılıp kullanılmayacağı konusunda net bir sonuca ulaşabilmek için 1982 - 2011 dönemi arası yaptığı çalışmada, reel efektif döviz kurunun dış ticaret bileşenlerinden ihracat ve ithalat ile olan ilişkisini araştırmıştır. Analiz sonuçlarına göre ihracat ve ithalatın, reel döviz kuru üzerindeki etkisinin reel döviz kurunun ihracat ve ithalat üzerindeki etkisinden daha güçlü olduğu söylenebilmektedir. Sonuçlar, döviz kuru politikalarının dış ticaret dengesi sağlamada etkin bir şekilde kullanılamayacağını destekler niteliktedir. Konuyla ilgili yerli ve yabancı birçok çalışmada ulaşılan sonuçlar, çalışmada ulaşılan sonuçlarla benzerlik göstermektedir.

Saatçioğlu ve Karaca (2011), Türkiye'de döviz kuru belirsizliği ile ihracat arasındaki ilişkiyi, 1981 - 2001 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonucunda, Türkiye'de döviz kuru belirsizliğinin ihracatı olumsuz yönde etkilediği bulgusuna ulaşılmıştır. Bu sonuç hem uzun hem de kısa dönem için geçerlidir.

Karaçor ve Gerçekler (2012), Türkiye'de reel döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi 2003 - 2010 dönemi için araştırmıştır. Araştırmada, reel döviz kurları ile dış ticaret hacmi arasında bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Reel döviz kurlarından, dış ticaret hacmine yönelik hem kısa hem de uzun dönemde bir nedensellik ilişkisi bulunduğu belirlenmiştir. Ayrıca analiz sonuçlarına göre, reel döviz kurundaki oynaklıkların, dış ticaret hacmi üzerinde etkili olduğu söylenebilmektedir.

Erbaykal (2012), Türkiye'nin 1987 - 2006 dönemlerine ait GSYİH, reel efektif döviz kuru ve cari işlemler dengesi verilerini kullanarak, cari açığın nedensellik boyutunu araştırmıştır. Yapılan analiz sonucunda, hem ekonomik büyüme hem de döviz kurunun cari açığın nedeni olduğu görülmüştür. Diğer taraftan cari açıktan ekonomik büyümeye ve döviz kuruna doğru ise, beklenildiği gibi bir nedensellik bulunmamıştır.

Taşpın ve Karabulut (2013), Türkiye'de reel döviz kuru, ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiyi 1980 - 2011 dönemi için araştırmıştır. Analiz sonucuna göre, ithalat değişkeninden ihracat değişkenine doğru ve reel döviz kuru endeksinden ithalat değişkenine doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığına rastlanmaktadır.

Ordu (2013), Türkiye için 1989 - 2012 dönemi üzerine yaptığı incelemede, döviz kuru ile ihracat ve ithalat serileri arasında çift yönlü, ihracat ve ithalat arasında ise ihracattan ithalata doğru olmak üzere tek yönlü ilişkinin var olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aral (2015), döviz kuru ve ihracatın ithalatı karşılama oranı arasındaki ilişkiyi 1992 - 2013 dönemi için ele almıştır. Analiz sonucunda, belirtilen değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu görülmüştür.

Gül ve Ekinci (2015) Türkiye'de reel döviz kurları ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi 1990 - 2006 dönemi için araştırmışlardır. Araştırmada, reel döviz kurları ile ihracat ve ithalat arasında ilişki saptanmıştır. Buna göre, reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasında bulunan ilişki, ihracat ve ithalattan reel döviz kuruna doğru tek yönlüdür.

Yukarıda literatürde yer alan benzer çalışmalara yer verilen literatür özeti göstermektedir ki; değişkenler arasında pozitif ilişki olduğunu iddia eden çalışmaların yanı sıra, negatif ilişki olduğunu veya herhangi bir ilişki bulunmadığını savunan çalışmalar da mevcuttur. Türkiye'de reel döviz kurunun arttığı, yani TL'nin reel olarak değerlendirildiği 2004, 2005, 2007 ve 2010 yıllarına bakıldığında şaşırtıcı durum ise; ihracat artışı yaşanmasıdır. TL'nin değer kaybettiği 2006 yılında yine genel kanının aksine, ithalat ve dış ticaret açığı artarken, küresel krizin etkisi altında geçen 2009 yılında hem ithalat hem de ihracat azalmaktadır.

4.3. Veri Seti ve Değişkenler

Bu çalışmada reel döviz kurundaki değişimler ile dış ticaret açığı arasındaki ilişkilerin incelenmesi amaçlanmıştır. Buna göre reel döviz kurundaki artışlar (ulusal paranın değer kaybı), yurt içi malların fiyatlarını nispi olarak düşürmektedir ve bundan dolayı çalışmada da yurt içi mallara yönelik dış talebin artmasıyla ülke ihracatında da artış beklenmektedir (Mishkin, 2004, s. 618; Felderer ve Homburg, 2010, s. 222).

Böylece, RER'de yaşanacak bir artışın, ülkenin ihracatını artırıp ithalatını azaltacağı beklenmekte ve bu nedenle dış ticaret dengesi üzerinde pozitif bir etki yaratacağı; RER'de yaşanacak bir düşüşün ise tam tersi bir etkiye neden olacağı öngörülmektedir (Ertek, 2009, s. 526). Reel Döviz Kuru aşağıda (VI) numaralı denklemde yer alan şekliyle ifade edilecek olursa;

$$RER=E*(P_F/P_D) \quad (VI)$$

denklemde; “ E ” nominal döviz kurunu (birim yabancı para karşılığı ulusal para), “ P_F ” yurtdışı fiyat düzeyini ve “ P_D ” yurtiçi fiyat düzeyini ifade etmektedir.

Çalışmada ele alınan reel döviz kuru da (VI) numaralı denklemden yola çıkılarak elde edilmiştir.

Buna göre reel döviz kurundaki değişmelerin, dış ticaret açığı üzerindeki etkisinin uygulamalı olarak incelendiği çalışmada, Türkiye için, 1995Q1 – 2015Q4 dönemine ait çeyrek dönemli veriler ile zaman serisi teknikleri kullanılmıştır. Uygulamada yer alan değişkenler; Türkiye’nin Gayri Safi Yurtiçi Hasılası (T_{GDP}), , Reel Döviz Kuru (RER), İthalatı (M) ve İhracatı (X), OECD ülkelerin Gayri Safi Yurtiçi Hasılası (O_{GDP})’dan oluşmaktadır.

Dış ticaret açığı ise toplam ithalat ve ihracat değerlerinin, ithalat ve ihracat birim değer endeksinin reelleştirilmesi sonrası toplam ithalattan toplam ihracatın çıkarılmasıyla elde edilmiştir. Tüm veriler ABD doları cinsinden ifade edilmiş olup, ölçü birimi olarak “milyon dolar” cinsinden ifade edilmiştir. Veriler 2010 yılı sabit fiyatlarını (dolar) baz almakta olup, mevsimsellik içerdiğinden mevsimsel etkilerden arındırma yöntemi kullanılmıştır. Veriler; OECD Stats, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS), Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Kalkınma Bakanlığı veri tabanından elde edilmiş olup, çalışmadaki bütün analiz ve tahminlerde E-views 9.0 ve Microfit 5.0 paket programları kullanılmıştır.

4.3.1. Yöntem

Bu çalışmada, bir ülkenin dış ticareti üzerinde oldukça önemli olan reel döviz kuru değişkenindeki değişmelerin, dış ticaret dengesi üzerinde yaratacağı etkiler Türkiye ekonomisi için incelenmektedir. Söz konusu olan etkinin incelenmesinde, Brada, Kutan ve Zhou (1997)’nin çalışmasında kullandığı model yol gösterici olmaktadır. Bu modele göre;

$$DTA = DTA(RER, Y_{T_{GDP}}, Y_{O_{GDP}})$$

Bu modelde, “ DTA ” Dış Ticaret Açığını; “ RER ” Reel Döviz Kurunu; “ $Y_{T_{GDP}}$ ” Türkiye’nin GSYİH’nı ve “ $Y_{O_{GDP}}$ ” ise OECD ülkelerin GSYİH’nı ifade etmektedir.

Zaman serisi analizlerinde serilerin durağan olması önem taşımaktadır. Bunun nedeni ise, durağan olmayan serilerin sahte regresyona sebep olmasıdır. Regresyonun sonucunun doğruluğunun, serinin durağan olup olmamasıyla ilişkisi oldukça güçlüdür (Gujarati, 2004, s. 713-726). Zaman serilerinde, değişkenlerin iktisadi olarak

yorumlanmasına kolaylaştırmak amacıyla kullanılan logaritma alma yöntemi ile serilerin logaritmaları alınmıştır. Logaritmaları alınmış değişkenler aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir;

Dış ticaret açığını ifade eden “ $M-X$ ” yerine “ $Ln(M-X)$ ”, reel döviz kurunu ifade eden “ RER ” yerine “ $LnRER$ ”, Türkiye’nin gayri safi yurt içi hasılasını ifade eden “ T_{GDP} ” yerine “ $Ln(T_{GDP})$ ” ve son olarak OECD ülkelerin gayri safi yurt içi hasılasını ifade eden “ O_{GDP} ” yerine “ $Ln(O_{GDP})$ ” ifadesi kullanılmıştır.

Böylece çalışmanın analiz kısmında ADF ve KPSS Birim Kök Testi, daha sonrasında ise ARDL Yaklaşımı Sınır Testi ve Kısıtsız Hata Düzeltme Modeli’nden yararlanılmıştır. Çalışmanın devam eden bölümünde bu yöntemlerden bahsedilerek, analiz sonuçlarına yer verilecektir.

4.3.1.1. Birim Kök Testleri

Serilerin durağanlık özelliğinin test edilmesinde en çok kullanılan yöntemler, Dickey Fuller (1979), Genişletilmiş Dickey / Fuller (ADF), Phillips/ Perron(1988) ve KPSS testleridir (Altıntaş ve Çetin, 2008, s. 46). Bu çalışmada serilerin durağanlığı, ADF birim kök testi ve KPSS birim kök testi yardımıyla incelenmiş ve gecikme uzunluğunun belirlenmesinde ise, Akaike Bilgi Kriteri (AIC) kullanılmıştır.

Tablo 4.

ADF ve KPSS Düzey Değerlerinde Birim Kök Testi

Değişkenler	ADF			KPSS	
	Sabit	Sabit ve trend	Sabitsiz ve trendsiz	Sabit	Sabit ve trend
Ln(M-X)	-2.22 [0]	-3.75** [1]	0.42 [0]	1.01***	0.07
LnRER	-1.24[0]	-2.05 [0]	-0.53 [0]	0.56**	0.24***
Ln(T_{GDP})	-0.46[1]	-2.67 [1]	3.02 [1]	1.14***	0.09
Ln(O_{GDP})	-1.85[2]	-1.94 [2]	3.00 [2]	1.11***	0.28***
Kritik Değerler					
%1(***)	-3.51	-4.07	-2.59	0.73	0.21
%5(**)	-2.89	-3.46	-1.94	0.46	0.14
%10(*)	-2.58	-3.15	-1.61	0.34	0.11

Not: Köşeli parantez içindeki değerler ise, değişkenlerin AIC ‘ ye göre belirlenmiş gecikme uzunluklarını göstermektedir. *, ** ve *** ifadeleri H_0 hipotezinin reddedildiğini ifade etmektedir. Uygulan modelde sabit ve trend düzeyleri sonuçları kullanılmıştır. LM Test sonuçları: 1, 2 ve 4 gecikme için Ln(M-X) sırasıyla; 0.1199 , 0.2196 ve 0.5423 ‘tür. Ayrıca Ln(RER) için yapılan LM Test sonuçları ise; 0.7156 , 0.9092 ve 0.7355 ‘dir.

Tablo 5.

ADF ve KPSS Birinci Fark Değerlerinde Birim Kök Testi

Değişkenler	ADF			KPSS	
	Sabit	Sabit ve trend	Sabitsiz ve trendsiz	Sabit	Sabit ve trend
Lnd(RER)	-9.56*** [0]	-9.59*** [0]	-9.60*** [0]	0.19	0.06
Lnd(T_{GDP})	-6.92*** [0]	-6.88*** [1]	-5.93*** [0]	0.04	0.04
Lnd(O_{GDP})	-4.28*** [1]	-4.54*** [1]	-2.69*** [0]	0.33	0.05
Kritik Değerler					
%1(***)	-3.51	-4.07	-2.59	0.73	0.21
%5(**)	-2.89	-3.46	-1.94	0.46	0.14
%10(*)	-2.58	-3.15	-1.61	0.34	0.11

Not: Köşeli parantez içindeki değerler ise, değişkenlerin AIC ' ye göre belirlenmiş gecikme uzunluklarını göstermektedir. ** ifadesi % 5 anlamlılık düzeylerini ifade etmektedir.

ADF Birik kök testine ilişkin boş ve alternatif hipotez şöyle oluşturulmaktadır;

H_0 : Seri durağan değildir (birim kök içermektedir)

H_1 : Seri durağandır (birim kök içermemektedir)

ADF-t istatistiğinin mutlak değeri % 5 düzeyinde anlamlı olması için bu değerlerin, mutlak değer olarak, Mac- Kinnon kritik değerlerinden daha büyük olması gerekmektedir. Tablo 4'de yer aldığı üzere, bağımlı değişken olan " $Ln(M-X)$ "ın düzey değerlerinde, Mac- Kinnon kritik değerinden mutlak değer olarak büyük olduğu görülmektedir, böylece serinin durağan olduğu anlaşılmaktadır. Yani H_1 hipotezi kabul edilmektedir. Bağımsız değişkenlerin düzey değerlerinde ise, durağan olmadığı anlaşılmaktadır. Bağımlı ve bağımsız değişkenlerin birinci farkları alındığında ise, tüm değişkenlerin durağan olduğu yani Mac- Kinnon kritik değerinden mutlak değer olarak büyük oldukları görülmekte ve H_1 hipotezi kabul edilmektedir.

Kwiatkowski, Philips, Schmidt ve Shin (1992) serinin durağan olmadığı alternatif hipotezine karşın, durağan olduğu temel hipotezinin testi için Lagrange Multiplier (LM) istatistiğini önermişlerdir. Kwiatkowski vd. 'e göre birim kök ve durağanlık testleri birbirlerinin tamamlayıcısıdır. Literatüre KPSS olarak geçen durağanlık testi hipotezi ise;

H_0 : Seri durağandır (birim kök içermemektedir)

H_0 : Seri durağan değildir (birim kök içermektedir)

Hesaplanan LM değeri, kritik değerlerden küçük ise temel hipotez olan H_1 kabul edilmektedir. Ters durumda ise, H_1 reddedilmektedir. Seriler incelendiğinde, LnRER değişkenin sabit terimde H_0 hipotezini % 1 düzeyinde kabul ettiği, aynı zamanda Ln(M-

X) ve $\ln(O_{TGD\text{P}})$ değişkeninde sabit ve trendde H_0 hipotezini kabul ettiği görülmektedir. Ayrıca diğer değişkenlerin H_0 hipotezini reddettiği olduğu görülmektedir. Bağımlı ve bağımsız değişkenlerin birinci farkları alındığında ise, tüm değişkenlerin H_0 hipotezini kabul ettiği görülmektedir.

4.3.1.2. ARDL Yaklaşımı

Johansen(1988); eş bütünleşme analizinin yapılabilmesi için, değişkenlerin aynı mertebeden durağan olması gerektiğini belirtmektedir. Eğer çalışmada serilerden bir veya daha fazlası düzey halinde durağan yani $I(0)$ ise bu testler ile eşbütünleşme ilişkisi araştırılamamaktadır. Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen sınır testi yaklaşımı bu sorunu ortadan kalmakta olup, bu yaklaşıma göre serilerin $I(0)$ veya $I(1)$ olmalarına bakılmaksızın seriler arasında eş bütünleşme ilişkisinin varlığı araştırılabilir (Pesaran, 2001, s. 290). Ayrıca sınır testi yaklaşımı düşük sayıda gözlemi içeren verilerle de sağlıklı sonuçlar vermektedir. Yapılan birim kök testi sonucunda serilerin aynı mertebeden durağan olmadığı gözlenmiş ve bu nedenle eş bütünleşme analizinde, serilerin durağanlığının derecelerinin farklılığı durumunda Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen ARDL (Autoregressive Disturbed Lag) Yaklaşımı kullanılmıştır.

Bu bağlamda sınır testi uygulamasından önce, gecikme sayısının belirlenmesi gerekmektedir. Analizde ise, uygun gecikme uzunluğu Vektör Ardişık Bağlanım Modeli (VAR) kullanılmış ve Akaike (AIC), Schwarz (SC), Hannan Quinn (HQ) Bilgi Kriteri dikkate alınarak uygun olan gecikme uzunluğu “2” olarak belirlenmiştir. Eş bütünleşme ilişkisinin varlığı incelenirken, bağımlı ve bağımsız değişkenlerin birinci dönem gecikmelerine F istatistiği aracılığıyla bakılmaktadır. Bu test hipotezi ise; $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$ ’dır. Hesaplanan F değeri, Pesaran vd. (2001) tarafından hazırlanan üst kritik değerden büyük olması halinde, boş hipotez olan “ H_0 : Seri eş-bütünleşik değildir” reddedilmekte, alternatif hipotez olan “ H_1 : Seri eş-bütünleşiktir” ise kabul edilmektedir. Eğer hesaplanan F değeri Pesaran alt kritik değerinden küçük ise seriler arasında eş bütünleşme ilişkisinden bahsedilememekte olup, son olarak hesaplanan F değeri alt ve üst kritik değeri arasındaysa kesin bir yorum yapılamamakta ve diğer eş bütünleşme testleri yaklaşımlarına başvurulması gerekmektedir. Seriler arasında eş bütünleşme ilişkisi tespit edildikten sonra uzun ve kısa dönem ilişkileri belirlemek için ARDL (Autoregressive Distribution Lag) modelleri kurulur. Tablo 6’da gösterilen

analiz sonucunda, seriler için H_1 hipotezi (% 5) kabul edilmiş, seriler arasında uzun ve kısa dönemli bir ilişkinin varlığının tespiti için serilerin farklı dereceden gecikmeleri ile analiz yapılmıştır.

Tablo 6.

Uzun Dönem İlişkinin Varlığı İçin F İstatistiği Sonuçları

F istatistiği	Anlamlılık Düzeyinde Kritik Değerler		
		Alt sınır	Üst sınır
7.5134	%5	3.3920	4.5723
	%10	2.8190	3.8899
$R^2 = 0.91$	F ist. =0.64 (0.00)		DW = 2.10
Diagnostik testler	T-Değeri	P-Değeri	
Oto Korelasyon Testi	1.813	0.13	
Değişen Varyans Testi	3.012	0.08	

Tablo 6’ de görüldüğü üzere, hesaplanan F istatistiği % 5 düzeyinde, Pesaran vd. (2001) yayınladığı üst kritik değeri aşması, eş bütünleşme ilişkinin varlığını ve çalışmada ele alınan değişkenlerin düzey değerleri ile yapılacak analizde sahte regresyon problemiyle karşılaşılmayacağını göstermektedir. ARDL modelinin uygulanması için oto korelasyon sorunu olmaması gerekmektedir ve Tablo 6’de görüldüğü üzere serilerde oto korelasyon sorununa rastlanmamıştır.

4.3.1.3. Uzun Dönem İlişkisi: ARDL Yaklaşımı

Uzun ve kısa dönemli ilişkinin varlığının belirlenmesi için, farklı gecikme uzunluklarına göre yeniden ARDL Yaklaşımı oluşturulmaktadır. Maksimum gecikme uzunluğunun SC’ye göre “1” olarak belirlendiği analiz sonucunda, ARDL (1, 0, 0, 1) modelinin tahmin edilmesine karar verilmiştir. ARDL (1, 0, 0, 1) modelinin sonuçları ve uzun dönem katsayıları aşağıdaki Tablo 7’da verilmiştir.

Tablo 7.

ARDL (1, 0, 0, 1) Modeli Sonuçları ve Hesaplanan Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T- değeri	P-Değeri
C	7.979	5.292	1.507	(0.136)
Ln(M-X) (-1)	0.608	0.071	8.460	(0.000)
Ln(RER)	0.031	0.021	1.511	(0.135)
Ln(T _{GDP})	6.898	0.686	10.041	(0.000)
Ln(T _{GDP}) (-1)	-5.638	0.711	-7.922	(0.001)
Ln(O _{GDP})	-1.354	0.560	-2.414	(0.018)
R ² = 0.97	F(p) =87.674(0.00)	DW= 2.102		

ARDL ile Hesaplanan uzun dönem denklemi

C	20.374	12.743	1.598	(0.114)
Ln(RER)	0.814	0.050	1.612	(0.111)
Ln(T _{GDP})	3.217	0.663	4.847*	(0.000)
Ln(O _{GDP})	-3.458	1.226	-2.821*	(0.006)

(*), % 5 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 7’deki ARDL modeli sonuçları ve hesaplanan uzun dönem katsayı sonucuna göre ARDL (1, 0, 0, 1) model denklemi şöyledir:

$$Ln(M-X) = 20.374 + 3.217 Ln(T_{GDP}) - 3.458 Ln(O_{GDP}) + 0.814 Ln(RER) \quad (VII)$$

Tablo 7’de görüldüğü üzere, uzun dönem denkleminde Türkiye’nin ve OECD ülkelerin GSYİH oranı istatistiksel olarak anlamlı, reel döviz kurunun değeri ise anlamsız olarak bulunmuştur. OECD ülkelerin GSYİH oranında bir birimlik artışın, dış ticaret açığını 3.45 birim azalttığı gözlenmektedir. Eğer, OECD ülkelerin GSYİH oranında bir artış yaşanır, ihracatta artış gözlenecek; ithalatta ise azalma olacağı için bu durum bu iki değişken arasındaki negatif ilişkinin varlığını kanıtlar niteliktedir. Türkiye’nin GSYİH oranı için ise durum tam tersi olup, dış ticaret açığıyla arasında pozitif bir ilişki görülmektedir. Yani, Türkiye’nin GSYİH oranında bir artış yaşanır, ithalat oranında artış; ihracat oranında ise azalış görülecektir.

Tablo 7’den çıkarılabilecek olan diğer bir sonuç ise, sabit terim katsayısının yüksek çıkması ise, dış ticaret açığı üzerinde bağımsız değişkenler dışında diğer faktörlerin de etkili olduğu sonucunu göstermektedir. Bu faktörler ise; AR-GE, reel faiz oranları, doğrudan yabancı yatırımlar, politik istikrar, tarifeler, vergiler ve teşvikler,

rekabet, doğal kaynaklar ve toplam faktör verimliliği şeklinde sıralanabilir. Sektörel olarak ise savunma, kimya ve ilaç sanayi örnek olarak verilebilmektedir. Reel döviz kuru değerinin istatistiksel olarak anlamlı çıkmaması üzerine ise, dış ticaret açığında kur ayarlamalarının etkin bir rol oynamadığı, fakat başka kur politikalarının etkin olabileceği yorumunun yapılabilmesini sağlar.

4.3.1.4. Kısa Dönem İlişkisi

ARDL yaklaşımına dayalı hata düzeltme modeliyle, değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkinin varlığı araştırılmıştır. Tablo 8’de verilen “ $ECM_{(t-1)}$ ” değerinin uzun dönem ilişkisinden elde edilen hata terimi serisinin bir dönem gecikmeli değerini göstermektedir. Bu katsayı ise, kısa dönemdeki dengesizliğin ne kadarının, bir sonraki dönemde dengeye geleceğini göstermektedir. Kısa dönemde kullanılan model, uzun dönemde kullanılan ARDL(1, 0, 0, 1) şeklinde olmuştur.

Tablo 8.

ARDL (1, 0, 0, 1) Modeline Dayalı Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T- Değeri	P- Değeri
DLnRER	0.031	0.021	1.511	0.135
dLnT _{GDP}	6.898	0.686	10.041	0.000*
dLnO _{GDP}	-1.354	0.560	-2.414	0.018*
ECM _(t-1)	-0.391	0.071	-5.446	0.000*
R ² =0.62 F(p) =66.53 (0.000) DW=2.352				
(*) % 5 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.				

Tablo 8’ de yer alan hata düzeltme modeli sonuçlarına göre, “ $ECM_{(t-1)}$ ” değişkenin ifade ettiği hata düzeltme katsayısı, “-0.39” olarak belirlenmiştir. Hata düzeltme teriminin beklenen şekilde “-1” ve “0” aralığında çıkması, iktisadi bakımdan anlamlı bir durumdur. “ $ECM_{(t-1)}$ ” değeri, kısa dönemdeki dengesizliğin yaklaşık % 40’nın bir sonraki dönemde (bir sonraki yılda) düzeleceğini ifade etmektedir.

Modeldeki bağımsız değişkenlerin ise istatistiksel bakımdan anlamlı olması, bu değişkenlerin kısa dönemde dış ticaret açığında anlamlı bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Uzun dönemde pozitif etkisi olan Türkiye gayri safi yurt içi hasılasının kısa dönemde pozitif etkiye sahip olduğu ve OECD ülkelerinin gayri safi yurt içi hasılasının da uzun dönemdeki gibi anlamlı ve negatif etkiye sahip olduğu, aynı

zamanda reel döviz kurunun uzun dönemdeki gibi, kısa dönemde de anlamsız ve pozitif çıktığı görülmektedir.

4.3.2. Bulguların Değerlendirilmesi

Türkiye ekonomisinin en önemli sorunlarının başında gelen ve temelde dış ticaret açığından kaynaklanan cari işlemler açığı, bu çalışmanın motivasyonunu oluşturmaktadır ve bu nedenle çalışmada reel döviz kurunun dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi analiz edilmeye çalışılmıştır.

Yapılan analiz sonucunda; dış ticaret ve reel döviz kuru ilişkisinde uzun ve kısa dönemli ilişkinin varlığından söz edilebilmekte olup, Akbostancı (2004)'nın Türkiye için yaptığı çalışmanın sonuçları ile paralel sonuçlar elde edilmiştir. Elde edilen bulgular ayrı ayrı incelenecek olursa; reel döviz kuru katsayısının istatistiksel olarak anlamsız çıktığı ve bu durumun, dış ticaret açığının reel döviz kuru artışlarıyla giderilmeyeceğini göstermektedir. Bu durumda, ülkede cari işlemler açığını kapatmak için harcama kaydırıcı etkisi olan devalüasyon politikası kullanılması yerine, farklı maliye ve para politikalarının uygulanmasının daha etkili olacağı sonucu çıkarılabilir. Örneğin, 1989 yılından sonra uygulanan faiz oranının, döviz kuru değişim oranından daha yüksek olması sonucunda kısa dönemde sermaye girişlerinde artış görülmüş ve Merkez Bankası'nın piyasalara müdahale edememesi, Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesine yol açmış ve bu durum, ödemeler dengesinde büyük açıklara neden olmuştur. Kısaca, döviz kurundaki bu tip değişimler uzun dönemde ülke ekonomisine zarar vermiştir. Ülkedeki döviz rezervlerindeki açığı kapatmak için uygulanabilecek yöntemler, yurt içi tasarrufları artırmak ve doğrudan yabancı yatırımların artmasına olanak sağlamak olabilir. Buradan beklenen ise, ülkede istihdam, teknolojik yenilik ve verimliliğin artması ve bunun sonucunda ülkedeki ihracat potansiyelinde bir artıştır.

Bilindiği üzere gayri safi yurtiçi hasılanın (yurtiçi gelirin) artması, ülkede toplam talebi ve dolayısıyla toplam tüketimi yükseltmektedir. Keynesyen görüşe göre, marjinal ithalat eğiliminin büyüklüğüne bağlı olarak, ithalat da artış görülmektedir. Yurt içi ve yurt dışı gelirden yaşanabilecek bir artış veya azalışın, hem Türkiye hem de diğer ülkelerin dış ticaret dengeleri üzerindeki etkisi, son zamanlarda yapılan çalışmalarda da açıkça görülmektedir. Krueger (1980), milli gelir ve dış ticaret arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında, milli gelirden meydana gelecek bir artışın dış ticareti arttırdığı; aynı şekilde dış ticarete meydana gelen artışın da milli geliri arttıracak yönünde bir

sonuca ulaşmıştır. Bunun nedeni yurt içi gelirinin artması sonucunda, yurt içi tüketicilerin tüketimlerinde artış yaşanması ve bu artışın ithal malları ile karşılanmaya çalışılması ve dolayısıyla ithalatda bir artış görülmesidir. Bu durum ise dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etkilere sebep olabilmektedir. Öte yandan yurt dışı gelirinde bir artış olması sonucunda, yabancıların gelirinde yaşanacak artış, ülkelerinin ihracatında artışa neden olacaktır. Böylece, OECD ülkelerinin dış ticaret dengesi üzerinde olumlu bir etki yaratacağı söylenebilir.

Bu durum bir örnekle açıklanacak olursa; daraltıcı para ve maliye politikası yoluyla Türkiye'nin toplam harcamasının, gelir düzeyinin ve istihdam düzeyinin azaldığı varsayıldığında, marjinal ithalat eğilimine bağlı olarak ithalatda da azalma görülecektir. Yaşanacak bu ithalat azalışı ise, ticaret yapılan ülkelerin ihracatının azalması anlamına gelecektir ki bu durumda ticaret yapılan ülkelerin milli gelir ve çalışma düzeylerinde gerilemeye sebep olacaktır. Bu durumda, Türkiye'de yaşanabilecek bir ekonomik durgunluğun, kolayca ve hızlıca diğer ülkelere de yansıtacağı belirtilebilir. Ancak karşılıklı etkileşim sürdüğünde, diğer ülkelerin milli gelirindeki azalma, o ülkelerin ithalatının azalmasına sebep olacağından, durgunluğu başlatan Türkiye'nin ihracatında ve milli gelirinde yeniden bir azalışa neden olacaktır.

Bu bağlamda yapılan çalışmanın sonuçlarına göre, Türkiye gayri safi yurtiçi hasılasının katsayısının (3.217) istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucu elde edilmiş olup, OECD ülkelerin gayri safi yurtiçi hasılasının katsayısından (-3.480) büyük olması ise Türkiye'nin aleyhine işleyen bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.

Son olarak, sabit kat sayının büyüklüğü (20.374) ise, dış ticaret açığına etki eden faktörlerin bağımsız değişkenlerin dışında olabileceğini ifade etmektedir. Dış ticareti etkileyen ve çalışmaya dahil olmayan diğer faktörler ise, AR-GE, reel faiz oranları, doğrudan yabancı yatırımlar, politik istikrar, tarifeler, vergiler ve teşvikler, rekabet, doğal kaynaklar ve toplam faktör verimliliğidir. Bu faktörlerden AR-GE, firmaların büyümesine ve dış dünyayla daha iyi rekabet edebilmesine yardımcı olduğu için dış ticareti etkilemektedir. Konu ile ilgili olarak Korkmaz (2010), yaptığı çalışmada AR-GE harcamalarının büyümeyi tetiklemede; büyümenin ise, dış ticaret açığı üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Çalışmaya dahil edilmeyen faktörlerden faiz oranlarında yaşanabilecek bir düşüşün fazla olması ise, sıcak paranın yurt dışından gelişini yavaşlattığı ve döviz arzında meydana gelen azalışlar sonucunda, döviz fiyatlarında artışa neden olacağı ve bunun sonucunda da artan döviz fiyatlarının ihracat artışı yoluyla dış ticareti

etkileyebileceği söylenebilir (Karluk, 2005, s. 365). Bir diğer faktör doğrudan yabancı yatırımlardır. 1980 sonrası Türkiye’de yaşanan yapısal darboğazların nedeni ve sonucu olarak gözlenen sermaye birikimi yetersizliklerinin çözülebilmesinde, en faydalı yol olarak dış finansman kaynakları görülmüştür.

Politik istikrar ve dış ticaret arasında güçlü bir etkinin olduğu ve küreselleşme ile birlikte yabancı sermaye yatırımlarının güvenli olan ülkelere doğru kaydığını söylemek yanlış olmayacaktır. Politik istikrarsızlığın olduğu ülkelerde, piyasadaki belirsizliğin bir sonucu olarak ülkeye yatırım yapılmaktan vazgeçilmektedir. Bu durum, ciddi ölçülerde ülke ekonomisine zarar verebilmektedir.

Türkiye ve AB arasındaki Gümrük Birliği, ticari serbestleşmenin en önemli aşamalarından biridir. 1990’lı yılların sonunda Türkiye dış ticarete önemli bir artış sürecine girmiştir. Küreselleşmenin hızla arttığı günümüzde, güçlü bir ekonomiye sahip olabilmek için dış ticaret üzerinde etkili olan sınırlayıcı (vergiler, tarifeler, gümrük) faktörlerin etkisinin azaltılması da bir başka unsurdur. Ayrıca hız kazanan küreselleşme sayesinde, ülkeler ve firmaların bir tedirginlik yaşaması ise piyasalarda rekabeti arttırmaya neden olabilmektedir. Türkiye’de liberalleşmenin başladığı 1980’li yıllar, küreselleşmenin ivme kazanmaya başladığı dönemlerdir. Kalkınmayı hedef olarak görmüş az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, doğal kaynakları aracı olarak kullanmışlardır. Bazı dönemlerde ise, dış ticaretlerinde büyük gelişmeler görülmüş ve ülkelerin refah düzeylerinde ilerlemeler de gözlenmiştir.

Son olarak, tüm dünyada toplam faktör verimliliğindeki artışın dünya ticaretinin gerçekleşmesinde önemli bir rol oynadığı söylenebilir. Serbest dış ticaret, kaynakların etkin bir biçimde dağılımını sağlayarak, verimliliğin artmasına sebep olacaktır (Mete, 2013, s. 121). Adak (2010) çalışmasında, 1980 sonrası Türkiye’nin serbest dış ticaret politikasını benimsemesiyle, yeni üretim kaynaklarının kullanılmasının, verimliliği arttırdığını ve böylece ekonomik büyümeyi ve dış ticareti artırdığını göstermiştir.

İncelenen ampirik çalışmalarda; Aktaş (2010) ve Kaya ve Yılmaz (2007) ‘ın yaptıkları çalışmalarda reel döviz kurundaki herhangi bir değişimin dış ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etki yapmadığı çalışmadaki analiz sonucu ile benzerlik göstermektedir. Diğer taraftan Akbostancı (2004) çalışmasında ise reel döviz kurunun dış ticaret dengesini etkilediği sonucuna ulaşılmış olup, yapılan çalışmanın sonuçlarıyla farklılık göstermektedir.

BÖLÜM V

SONUÇ

Dışa açık ülke ekonomilerinde döviz kurlarındaki değişimin dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi, uzun dönemde karar alıcıların ticaret dengesi hedeflemesi yapabilme yeteneğini ve kısa dönemde ticaret dengesi dalgalanmalarının ulusal gelirin etkilenmesinden dolayı önemli konular arasında yer almaktadır.

Çünkü döviz kurunda yaşanabilecek bir değişim, döviz kurunun gelecekteki değerinde belirsizliği de beraberinde getirerek, ülkenin dış ticaret hacmini ve dolayısıyla ülke ekonomisini etkilemektedir. Bu nedenle döviz kuru politikaları, gelişmekte olan ülke ekonomileri ve dolayısıyla Türkiye için de önem arz etmekte olup, yaşanan pek çok ekonomik krizden hem gelişmekte olan ülkelerin hem de gelişmiş ülkelerin etkilendiği görülmüştür. Ancak yine de gelişmekte olan ülkelerin doğası gereği yüksek borçluluk, enflasyon, ihracat çeşitliliğinin yetersizliği gibi faktörler bu ülkeleri daha fazla etkileyebilmektedir.

Bretton Woods sistemin çöküşünden sonra, ülkelerin döviz kuruna müdahaleleri artmış ve 1980'lerin ilk yarısında gelişmekte olan ülkeler ve dolayısıyla Türkiye de sabit kur sisteminden esnek kur sistemine geçmiştir. Türkiye ekonomisinin dönüm noktası olarak kabul edilen 24 Ocak 1980 kararları öncesinde, temelinde dışarıdan satın alınan malların ülke içinde üretilmesini sağlamak olan ithal ikameci dış politika izlenmiştir. İzlenen bu politikada başarı sağlayabilmek için, sanayi yatırımlarını özendirici teşvikler, yerli sanayiye korumak için yüksek gümrük duvarları ve yerli sanayinin ihtiyaç duyduğu ara malların ucuza temin edilebilmesi amacıyla aşırı değerlenmiş kur politikası uygulanmıştır. Uygulanan bu politika, her ne kadar yeni endüstriler kurma ve üretimi arttırma amacı taşısa da, sanayi kesiminin büyük ölçüde ithal girdiye bağımlılığını arttırmış ve bu durum, Türkiye'yi dışarıda ve içerde yaşanan döviz hareketlerine karşı aşırı duyarlı hale getirmiş ve yeni sanayileşmeye çalışan Türkiye için olumlu sonuçlar vermemiştir.

24 Ocak 1980 kararları ile birlikte ise dış ticaret politikalarında liberalleşmeye gidilmiş, ithalat üzerindeki sınırlamalar kaldırılmış ve ihracat teşvik edilmeye çalışılmıştır. Nitekim ihracata dayalı dış ticaret politikasının temelinde, ülke ekonomisinin kapılarını dış dünyaya açıp, ihracatı arttırmaya yönelmesi ve döviz

sorununu çözebilmek için hangi alanda daha ucuz maliyetle üretim sağlanabiliyorsa, o sektörde uzmanlaşma gereği vardır.

Ancak yaşanan bu dış ticaret politikası değişiminden sonraki süreçte, Türkiye ekonomisi belirli bir istikrarı yakalayamadığı için, belirli kriz dönemleri yaşanmış ve buna bağlı olarak da istikrar politikaları değiştirilmiştir. 24 Ocak kararları ile ithalata bağımlılığı azaltmak ve ihracatı arttırmak hedeflenmişse de, Türkiye ihracatın ithalata bağımlılığını azaltamamıştır. Bu yüzden, yıllar boyunca ithalatı finanse etmek için yüklü bir dış borcun altında kalmış, ayrıca uzun süre boyunca yüksek faiz oranları vererek dışardan sermaye sağlamaya çalışmış, Türk lirasının düşüklüğü ile ithalat, ihracattan daha fazla artmış ve beraberinde birçok sorunu da getirmiştir, ki bu sorunların başında dış ticaret açıklarından beslenen cari açık gelmektedir.

Yaşanan bu gelişmeler dış ticaret dengesi ile döviz kuru sistemlerinin bağlantısının olduğu düşüncesini destekler nitelikte olup, döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkileri farklı ülke örneklerinde değişim ve benzerlikler göstermiştir. Literatürde bu konuda bir konsensüs bulunmaması ise döviz kuru sistemlerine olan ilgiyi artmıştır. Bu artan ilgi ile birlikte döviz kurları incelendiğinde ise, kriz sonrasında uygulanan kur politikalarında değişikliğe gidildiği görülmektedir. Bu politika değişikliğinin nedenini Türkiye'nin kur ayarlamaları sayesinde dış ticaret dengesini sağlamaya çalışması olarak yorumlayabiliriz. Nitekim Türkiye'de uygulanan kur sistemlerinin dövizle bağlanması, dış ticareti önemli oranda döviz kurlarındaki hareketlere aşırı bağlanması sonucunu doğurmuştur.

Bu çerçeve de ikinci bölümde döviz kuru politikaları ve politika uygulamalarına yer verilmiş, üçüncü bölümde ödemeler dengesi hesapları ve ödemeler dengesi mekanizmalarına yer verilmiş, dördüncü bölümde ise yapılan çalışmalar incelenmiş ve uygulamaya yer verilmiştir. Yapılan çalışma, döviz kuru ve dış ticaretin temel kavramlarından hareketle, kur değişikliklerinin dış ticaret üzerindeki etkileri incelenip, Türkiye örneği üzerinden belirlenen dönemler itibarı ile ithalat ve ihracata olan etkileri saptanmaya çalışılmıştır. Bu amaçla 1995Q1-2015Q4 yılları arası Türkiye'ye ait çeyrek dönemli veriler ile yapılan ARDL Sınır Testi sonucunda, Türkiye ekonomisi açısından reel döviz kuru değişkeninin istatistikî açıdan anlamsız olduğu sonucu elde edilmiştir. Elde edilen bu sonuç, Türkiye ekonomisinde kurdan giderek daha bağımsız hale gelmeye başlayan bir dış ticaret yapısının varlığını işaret etmektedir. Çünkü reel döviz kurları, mal ve hizmet hareketlerini kontrol edememekte, bu konuda sermaye hareketleri mal ve hizmet hareketlerinden daha baskın olabilmektedir. Modele dâhil edilen

değişkenlerden OECD ülkelerin GSYİH değerindeki artışın, Türkiye'nin dış ticaret açığını azaltıcı yönde etkisi bulunduğu ve istatistiki açıdan anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yani OECD ülkelerin GSYİH değerinde yaşanacak artış, Türkiye'nin ihracatını arttırmaktadır. Benzer şekilde Türkiye'nin GSYİH değerindeki artış, Türkiye'nin dış ticaret açığını azaltıcı yönde etki yaratmaktadır ve elde edilen katsayı istatistiksel olarak da anlamlı bulunmuştur. Kısacası, Türkiye'nin ve OECD ülkelerin GSYİH değeri için elde edilen katsayı hem istatistikî açıdan hem de işaret açısından teori ile paralellik arz etmektedir.

Uygulanan düşük kur politikalarının, toplumların tüketim kalıplarını zamanla bozup, ithal mallara kaymalarına yol açması gibi bir sonucun ortaya çıkmasının yanı sıra, yurtiçi girdi kullanımını azaltarak katma değer düşmesi gibi olumsuz etkiler yarattığı ve dışa bağımlı bir ekonomik yapının giderek derinleşmesine neden olduğu söylenebilir. Bu durumu dengeleyecek ideal döviz kuru politikalarının uygulanmaması ise Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomileri daha kırılgan hale getirebilmektedir.

KAYNAKÇA

- Abuşoğlu, Ö. (1990). Döviz Kuru ve İhracat Üzerine Etkisi: 1980-1988 Dönemi. *Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği Yayınları*, 154.
- Acaravcı, A., ve Öztürk, İ. (2002). Döviz Kurundaki Değişkenliğin Türkiye İhracatı Üzerine Etkisi: Ampirik Bir Çalışma. *Review of Social, Economic and Business Studies*, 2, 197-206.
- Adak, M. (2010). Foreign Trade And Economic Growth The Case Of Turkey. *Middle Eastern Finance and Economics*, 8, 137-145.
- Adedeji, O. S., Handa, J., & Darku, A. B. (2005). The Balance of Payments Analysis of Developing Economies: Evidence from Nigeria and Ghana. *Gower Publishing, Ltd.*
- Akbostanci, E. (2004). Dynamics Of The Trade Balance: The Turkish J-Curve. *Emerging Markets Finance and Trade*, 40(5), 57-73.
- Aktaş, C. (2010). Türkiye’de Reel Döviz Kuru İle İhracat ve İthalat Arasındaki İlişkinin VAR tekniğiyle analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 6 (11), 123-140.
- Alexander, S. (1952). Effects of a Devaluation on a Trade Balance. *International Monetary Fund Staff Papers*, 263-278.
- Alkan, N. A. (2004). Geçiş Etkisi ile Para İkamesi Arasındaki Etkileşime Yönelik Bir Değerlendirme.
- Alkan, U. (2007). Ödemeler Bilançosu Dengesi ve Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Ödemeler Dengesine Katkısının Analizi. Yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Altay, O. (2007). Döviz Kuru Rejimi Tercihini Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar. *Ege Academic Review*, 7 (2), 691-706.
- Altınbaş, H. ve Çetin, R. (2008). Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 63(04), 29-64.
- Aral, A. (2015). Türkiye’de Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: 1992-2013 Dönemi Eşbütünleşme Analizi.
- Aren, S. (1975). *İstihdam Para ve İktisadi Politika*. İstanbul: Bilgi Yayınevi.
- Arı, A. (2010). Dalgalanma Korkusu ve Döviz Kuru Geçiş Etkisi. *Journal of Yaşar University*, 17 (5), 2832-2841.
- Arize, A. C. (1994). Cointegration Test Of A Long-Run Relation Between The Real Effective Exchange Rate and The Trade Balance. *International Economic Journal*, 8 (3), 1-9.
- Arslan, E. G. (2008). Türkiye Ekonomisi. Ankara: Gazi Üniversitesi İletişim Fakültesi Basımevi.
- Artis, M., & Bayoumi, T. (1989). Saving, Invesment, Financail Integration and Balance of Payments. *International Monetary Fund Working Paper*, 102.

- Ata, H. A. ve Arslan, İ. (2009). Döviz Kuru ve Piyasa Dinamikleri İlişkisi (Türkiye Ekonomisi İçin Ampirik Bir Çalışma). *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (34), 51-67.
- Atış, A. (2008). Türkiye’de Denge Döviz Kurunun Belirlenmesinde Portföy Yaklaşımı. Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Ay, A. ve Özşahin, Ş. (2007). J Eğrisi Hipotezinin Testi: Türkiye Ekonomisinde Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişki. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26 (1), 8-9.
- Aydın, M. F., Çıplak, U. ve Yücel, M. E. (2004). Export Supply and Import Demand Models For The Turkish Economy. *The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department Working Paper*, 4 (09).
- Ayyıldız, C. (2002). Döviz Kurlarında ve Faiz Oranlarında Meydana Gelen Değişikliklerin Firma Karlılığına Etkileri. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Bahmani-Oskooee, M., & Alse, J. (1994). Short-Run Versus Long-Run Effects Of Devaluation: Error-Correction Modeling and Cointegration. *Eastern Economic Journal*, 20 (4), 453-464.
- Baillie, R., & McMahon, P. (1970). *The Foreign Exchange Market Theory and Econometric Evidence*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Barışık, S. ve Demircioğlu, E. (2006). Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilete, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001). *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2 (3), 71-84.
- Barışık, S. ve Demircioğlu, E. (2012). Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilete, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001). 17. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 2 (3), 71-84.
- Başkol, O. (2011). Cari açık ve Finansmanı, *Bursa Bilanço*, 134, 1-7.
- Beetsma, R., & Ploeg, F. (1998). Macroeconomics Stabilization and Intervention Policy Under An Exchange Rate Band. *Journal of International Money and Finance*, 17, 339-353.
- Berber, M., Bocutoğlu, E. ve Çelik, K. (2006). *Makro İktisada Giriş*. Genişletilmiş 4.b., Trabzon: Derya Kitabevi Yayınları.
- Beşkaya, A. ve Ergün, H. (2015). Döviz Kuru Rejimlerinin Politik Ekonomisi: Seçilmiş Avrupa Ülkeleri üzerine Bir Panel Veri Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5 (1), 157-172.
- Bilgin, H. (2004). Döviz Kuru İşsizlik İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8 (2), 80-94.
- Boratav, K. ve Yeldan, E. (2001). Financial Liberalization, Macroeconomic (In) –Stability, and Patterns of Distribution. *Working Paper, Bilkent University*.

- Blanchard, O. (2007). Current account deficits in rich countries. *IMF Staff Papers*, 54(2), 191-219.
- Brada, J. C., Kutan, A. M., & Zhou, S. (1997). The Exchange Rate and The Balance Of Trade: The Turkish Experience. *The Journal of Development Studies*, 33 (5), 675-692.
- Brown, R. L., Durbin, J., & Evans, J. M. (1975). Techniques For Testing The Constancy Of Regression Relationships Over Time. *Journal Of The royal Statistical Society*, 149-192.
- Bubula, M. A., & Ötoker, M. I. (2002). The Evolution of Exchange Rate Regimes Since 1990: Evidence From De Facto Policies. *IMF Working Paper*, 02(155).
- Buckley, A. (1992). *Multinational Finance*. Second Edition, New York: Printice Hall.
- Bulut E. (2005). Döviz Kuru belirleme Modelleri ve Döviz Piyasasının Mikro Yapısı: Türkiye Örneği. Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi, Ankara.
- Caves, R. E., & Jones, R. N. (1977). *World Trade and Payment Little*, 2.b., Boston: Brown and Company.
- Civcir, İ. (1996). An Econometric Approach to The Moneraty Sector And Balance Of Payments Problems In Turkey. *Sermaye Piyasası Kurulu*, 38, 241.
- Claassen, E. M. (1996). *Global monetary economics*. Oxford University Press.
- Copeland, L.S. (1990). *Exchange Rates and International Finance*, Addison-Wesley Publishing.
- Corsetti, G., Pesenti, P., & Roubini, N. (1999). Paper tigers?: A model of the Asian crisis. *European Economic Review*, 43 (7), 1211-1236.
- Coşkun, M. ve Taylan, A. S. (2009). Döviz Kurlarındaki Değişim İhracat ve İthalat Hacmini Etkiler mi? 1999-2007 Türkiye Örneği. *Mufad Dergisi*, 42, 157-168
- Cömertler, N. (2002). Türkiye’de Para Politikası Ödemeler Dengesi İlişkilerinin Parasal Yaklaşım Çerçevesinde Analizi. Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın.
- Çelebi, E. (2001). *Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları*. İstanbul: Doğu Üniversitesi.
- Çıplak, U. (2005). Ödemeler Dengesinde “Net Hata ve Noksan” Kalemi Üzerine Bir Değerlendirme.
- Çil Y., Güriş, B., & Kıran, B. (2010). Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi: Türkiye İçin Marshall-Lerner Koşulunun Testi. *İktisat İşletme ve Finans*, 25 (287), 69-90.
- Darıcı, B. (2006). Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi. *Mevzuat Dergisi*, 9 (104).
- Delbert A. S. (1975). *Introdution to International Economics*, Sixth Ed., Homewood Illinois: R.D. Irwin Inc.
- Demirel, B. ve Erdem, C. (2004). Döviz kurlarındaki dalgalanmaların ihracata etkileri: Türkiye Örneği. *İktisat İşletme ve Finans*, 19, 116-127.
- Demirtaş, G. ve Demirhan, B. (2013). Gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru politikaları ihracat ve ithalat üzerinde bir etkiye sahip midir?. *İktisat İşletme ve Finans*, 28 (326), 93-116.

- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American statistical association*, 74 (366), 427-431.
- Doğukanlı, H. (2001). *Uluslararası Finans*, Adana: Nobel Kitabevi.
- Dominick S. (1995). *International Economics*, 5' Edition, New York: Prentice Hall.
- Dornbusch, R. (1976). Exchange Rate Expectations and Monetary Policy, *Journal of International Economics*, 6, 231-244.
- Dornbusch, R. (2001). A primer on emerging market crises. *National Bureau of Economic Research*.
- Douch, N. (1989). *The Economics of Foreign Exchange, A Practical Market Approach*. New York: Woodhead-Faulkner.
- Dülger, F. ve Cin, M. F. (2002). Türkiye’de Döviz Kuru Dinamiklerinin Belirlenmesinde Parasalcı Yaklaşım ve Eş Bütünleşme Yöntemiyle Sınama. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 29 (1-2), 47-68.
- Edison, H. J. (2003). Do Indicators of Financial Crises Work? An Evaluation of An Early Warning System. *International Journal of Finance & Economics*, 8 (1), 11-53.
- Edwards, S. (2002). Does The Current Account Matter?. In Preventing Currency Crises In Emerging Markets. *University of Chicago Press*, 21-76.
- Edwards, S., & Savastano, M.A. (1999). Exchange rates in emerging economies: What do we know? What do we need to know?, *NBER Working Paper Series*, 7228, 6- 7.
- Eğilmez, A. M. ve Kumcu, E. (2002). *Ekonomi Politikası: Teori ve Türkiye Uygulaması*. Om Yayınevi.
- Erbaykal, E. (2012). Türkiye’de Ekonomik Büyüme ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili midir? Bir Nedensellik Analizi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 3 (6), 81-88.
- Erdoğan, N. (1993). Döviz Kuru Riski ve Bu risklerden Korunma Yöntemlerinin Mukayeseli olarak İncelenmesi, Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Erdoğan, S. ve Bozkurt, H. (2009). Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri: MGARCH Modelleri İle Bir İnceleme. *Maliye Finans Yazıları*, 1 (84).
- Erkekoğlu, H. ve Bilgili, E. (2005). Parasal Krizlerin Tahmin Edilmesi: Teori ve Uygulama. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24 (24).
- Ertek, T. (2009). *Temel Ekonomi (Basından Örneklerle)*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Ertürk E. (1994). *Döviz Ekonomisi*, İstanbul: Der Yayınları.
- Eryürek, Ş. (1987). Uluslararası Bankacılıkta Döviz Pozisyonu ve Döviz Ticareti. *Anadolu Bankası Yayınları*, 3.
- Eser, H. ve Demir A. (2007). Ödemeler Dengesi Bilançosu Analizi. *Ankara Üniversitesi*.

- Eugene F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25 (2), 383.
- Felderer, B., & Homburg, S. (2010). *Makro İktisat ve Yeni Makro İktisat*. Çevirenler: Osman Aydoğuş, N. Oğuzhan Altay, Ankara: Efil Yayınevi.
- Fıstıkçı, N. (2007). Döviz Piyasası ve Kur Riskinden Korunma Yöntemler: Türev Enstürmanlar ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi, Gaziantep.
- Fischer, S., & Dornbusch, R. (1998). Makro Ekonomi.
- Frenkel, J. (1978). Purchasing Power Parity: Doctrinal Perspective and Evidence from the 1920s. *Journal of International Economics*, 8.
- Frankel, J. A. (1979). On the Mark: A Theory of Floating Exchange Rates Based on Real Interest Differentials. *American Economic Review*, 69 (4), 610-622.
- Frenkel, J., & Goldstein, M. (1986). A Guide To Target Zones. *IMF Staff paper*, 33, 633-671.
- Göçer, İ. (2013). Türkiye’de Cari Açığın Nedenleri, Finansman Kalitesi ve Sürdürülebilirliği: Ekonometrik Bir Analiz. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 8 (1).
- Göçer, İ. ve Elmas, B. (2013). Genişletilmiş Marshall-Lerner Koşulu Çerçevesinde Reel Döviz Kuru Değişimlerinin Türkiye’nin Dış Ticaret Performansına Etkileri: Çoklu Yapısal Kırılmalı Zaman Serisi Analizi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar*, 7 (1), 137-157.
- Gök, A. (2006). Alternatif Döviz Kuru Sistemleri, *Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, XXI (1).
- Gujarati, D.N. (2004). *Basic Econometrics*. New York: McGraw Hill.
- Gül, E. ve Ekinci, A. (2015). Türkiye’de Reel Döviz Kuru İle İhracat ve İthalat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1990-2006. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16 (16).
- Güran, N. (1996). *Makro Ekonomik Analiz*. İzmir: Karınca Matbaacılık.
- Güran, N., (1987). *Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları.
- Gürbüz, H. ve Çekerol, K. (2002). Reel Döviz Kuru İle Dış Ticaret Haddi ve Bileşenleri Arasındaki Uzun Dönem İlişki.
- Hallwood, P. & MacDonald, R. (1986). *International Money, Theory, Evidence and Institutions*. Oxford: Basil Blackwell.
- Hasan, M., & Khan, A. (1994). Impact of Devaluation on Pakistan’s External Trade: An Econometric Approach. *The Pakistan Development Review*, 33 (4), 1205-1217.
- Heikal, R. (2008). What is the Balance of Payments.

- Hepaktan, C. E. (2009). Türkiye'nin Marshall-Lerner Kosuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi. *Yönetim ve Ekonomi*, 16 (1), 39-55.
- Hepaktan, C. E., Çınar, S. ve Dündar, Ö. (2011). Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret İle İlişkisi. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi - AKAD*, 3(5).
- Hofernan, S., & Sinclair, P. (1990). *Modern International, Economics*, 2.b., New York: Podstow: TJ pres Ltd,
- Holmes, M. J., Panagiotidis, T., & Sharma, A. (2011). The Sustainability of India's Current Account. *Applied Economics*, 43(2), 219-229.
- International Monetary Fund [IMF], (2003). Annual Report of the Executive Board for the Financial Year Ended, Washington, D.C
- İnan, E. A. (2002). Kur rejimi tercihi ve Türkiye. *Bankacılık Dergisi*, 1-10.
- İnandım, Ş. (2005). Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri İle Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği. Uzmanlık yeterlilik tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12 (2), 231-254.
- John T. H. (2001). Exchange Rate Theory and The Fundamentals, *Journal of Post Keynesian Economics*, 24.
- Kansu A. (2003). Döviz Krizleri: Türkiye 1994 ve 2001 Krizlerinin Döviz Krizi Modeller Çerçevesinde Değerlendirilmesi. Yüksek lisans tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- Kansu, A. ve Baydur, C. M. (2008). Faiz düzeyinin döviz krizini önlemedeki rolü: Türkiye Şubat 2001 Krizinin değerlendirilmesi. *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10 (1), 1-23.
- Karabulut, G. ve Danışoğlu, A. Ç. (2006). Türkiye'de Cari İşlemler Açığının Büyümesini Etkileyen Faktörler. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8 (1), 47-63.
- Karaçor, Z. ve Gerçekler, M. (2012). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği (2003-2010). *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 23, 289-312.
- Karagöz, H. (2009). Döviz kuru dış ticaret ilişkisi. *Konya Ticaret Odası*, 40.
- Karagöz, M. ve Doğan, Ç. (2005). Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 219-228.
- Karayazı, M. (2004). Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Makroekonomik Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Kahramanmaraş.
- Karluk, R. (1996). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Karluk, R. (1998). *Uluslararası Ekonomi*. İstanbul: Beta Yayınevi.

- Karluk, R. (2005). Cumhuriyetin İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yapısal Dönüşüm. Onuncu Baskı, İstanbul: Beta Yayınevi.
- Karunaratne, N. D. (2010). The Sustainability of Australia's Current Account Deficits-A Reappraisal After The Global Financial Crisis. *Journal of Policy Modeling*, 32 (1), 81-97.
- Kasman, A., & Kasman, S. (2005). Exchange Rate Uncertainty In Turkey and Its Impact On Export Volume. *METU Studies in Development*, 32 (1), 41.
- Kaya, Z., Tokucu, E., Aykırı, M. ve Durmuş, C. (2015). Türkiye Ekonomisinde Orta Gelir Tuzağı ve Ödemeler Bilançosu Kısıtı. *International Conference On Eurasian Economies*.
- Kenen, P. (1989). *The International Economy*, New Jersey: Prentice Hall Publishing.
- Kızıltan, A. ve Ciğerlioğlu O. (2008). Türkiye’de Reel Döviz Kuru Değişmelerinin İhracat ve İthalata Etkisi. *EKEV Akademi Dergisi*, 36, 49-50.
- Knewood, A.G., & Loughheed, A.L. (1999). *The Growth of The International Economy, 1820-1990: An Introductory Text*. London: Psychology Press.
- Knight, M., & Scacciavillani, F. (1998). Current Accounts: What Is Their Relevance For Economic Policymaking?
- Kodres, L. E. (1996). Foreign exchange markets: structure and systemic risks. *Finance and Development-English Edition*, 33(4), 22-25.
- Korkmaz, S. (2010). Türkiye’de AR-GE Yatırımları ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Var Modeli İle Analizi. *Journal of Yaşar University*, 5 (20), 3320-3330.
- Korkmaz, T. ve Çevik, E. İ. (2013). Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikalarının Dış Ticaret ve Temel Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkisi: 2003-2012 Dönemi.
- Kösekahyaoğlu, L. ve Kemeç, A. (2015). J eğrisi analizi ve Türkiye üzerine bir uygulama. *Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 1 (2), 1-29.
- Krueger, A. O. (1982). *Exchange Rate Determination*. USA: Cambridge Univ. Press.
- Krueger, A. O. (1980). Trade Policy As An Input to Development. *American Economic Review*, 70, 188-292.
- Krugman, P. (1991). Target Zones and Exchange Rate Dynamics. *Quarterly Journal of Economics*, 106, 669-682
- Levy-Yeyati, E., & Sturzenegger, F. (2005). Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words. *European Economic Review*, 49 (6), 1603-1635.
- Lipsey, R. (1984). *İktisat*. (Çev. Ö. Faruk Batuel), 1.b., İstanbul: Bilim Teknik Yayın Evi.
- Lipsey, R., & Chrystal, A. (1999). *Principles of Economics*. 9.b., New York: Oxford Üni. Press.
- Mahlebiciler, O. (2006). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Rezerv Yönetim Politikaları ve Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesaplarının Analizi. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Muhasebe Genel Müdürlüğü, Ankara.

- Messe, R. A., & Andrew K. R. (1990). Nonlinear, Nonparemetric, Nonessential Exchange Rate Estimation. *The American Economic Review*, 80 (2), 192-196.
- Mete, M. (2009). Dış ticaretin Belirleyicileri ve Türkiye Uygulaması. Doktora Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Kahramanmaraş.
- McKinnon, R. I. (1974). *A new tripartite monetary agreement or a limping dollar standard?* (No. 106). International Finance Section, Princeton University.
- Milesi-Ferrett, G. M., & Razin, A. (1996). Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American experiences (No. w5791). *National Bureau of Economic Research*.
- Miller, M., & Weller, P. (1991). Exchange rate bands with price inertia. *The Economic Journal*, 101(409), 1380-1399.
- Mishkin, F. S. (2004). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. USA: Pearson Addison Wesley.
- Mundell, R. (2001). On The History of The Mundell-Fleming Model, Keynote Speech, *IMF Staff Papers*, 47.
- Müslümov, A., Hasanov, M., & Özyıldırım, C. (2002). Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri. *TÜGİAD*.
- Okay, E., Atabay Baytar, R. ve Sarıdoğan, E. (2012). Türkiye Ekonomisinde Döviz Kurundaki Değişimlerin Cari İşlemler Dengesi Üzerindeki Etkileri. *İktisat İşletme ve Finans*, 27(310), 79-101.
- Oktay, E. (1994). 5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi: Merkez Bankası, Para-Banka ve Döviz Sorunu. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 5(12), 35-40.
- Oktay, N. (2005). *Dış Ticarete Giriş*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Fakültesi Yayınları.
- Okur, A. (2002). Türkiye’de İzlenen Esnek Kur Politikasının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri. *Yönetim ve Ekonomi*, 9(1-2).
- Onafowora, O. (2003). Exchange Rate and Trade Balance In East Asia: Is There A J-Curve. *Economics bulletin*, 5(18), 1-13.
- Ongun, M. T. (1986). Türkiye’nin Dış Ödemeler Dengesi Sorunları (1970-79), Doktora tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Ordu, F. (2013). Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği. Yüksek lisans tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Ökte, M. K. S. (2011). Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 35(35).
- Öney, E. (1980). *Uluslararası Para Sistemi*. Ankara
- Öz, S. (2011). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret. *Ekonomik Araştırma Forumu, Tüsiad-Koç Üniversitesi, Politika Notu*, 11-3.

- Özbay, P. (1999). The Effect of Exchange Rate Uncertainty on Exports A Case Study for Turkey. *TCMB Tartışma Tebliğleri*, Ankara, 11.
- Özbek, D. (1998). *Döviz Kuru Sisteminde Seçenekler*.
- Özdemir, A. ve Şahinbeyoğlu, G. (2000). Alternatif Döviz Kuru Sistemleri. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği*.
- Öztürk, N. (2009). *Dış ticaret: kuram, politika, uygulama*. Palme Yayıncılık.
- Öztürk, N. ve Bayraktar, Y. (2010). Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 157-191.
- Parasız, İ. & Yıldırım, K. (1994). *Uluslararası Finansman*, Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Paya, M. (1994). *Para Teorisi ve Para Politikası*, 1.Baskı, İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Paya, M. (1998). *Para Teorisi ve Para Politikası*. 2.b., İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Pazarlıoğlu, V. ve Güloğlu, S. (2007). Döviz Kurunun Belirlenmesinde Monetarist Yaklaşım. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, 12 (3), 19-34.
- Peker, O. (2008). Reel Döviz Kurunun Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 22 (2).
- Pentecost, E. (1993). *Exchange Rate Dynamics*, Vermont.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds Testing Approaches To The Analysis of Level Relationships. *Journal Of Applied Econometrics*, 16(3), 289-326.
- Pitchford, J. (1995). *The Current Account and Foreign Debt*, Florence, KY, USA: Routledge.
- Radelet, S., & Sachs, J. (2000). The onset of the East Asian financial crisis. In *Currency crises*. University of Chicago Press, 105-153.
- Saatçioğlu, C. ve Karaca, O. (2004). Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 5 (2), 183-195.
- Sabır, H. (2002). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmekte Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar, *Dış Ticaret Dergisi*, 26.
- Savaş, V. F. (1997). *İktisadın Tarihi, Liberal Düşünce Topluluğu*. İstanbul: Avcıol Matbaacılık.
- Sawyer, W. C., & Sprinkle, R. (2005). International Economy. *Prentice Hall*, 199.
- Sever E. (2004). Döviz Kuru Rejimleri ve Ekonomik Etkileri Bakımından Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikalarının Analizi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (1996). *Uluslararası İktisat - Teori Politika ve Uygulama*. 11.Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları.
- Sezgin, Ş. (2009). Türkiye’de 1990-2006 Yılları Arasında Dış Ticaret - Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 22.
- Sivri, U. ve Usta, C. (2001). Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat arasındaki ilişki. *Uludağ Üniversitesi İİBF Dergisi*, 19(4), 1-9.

- Songur, M. ve Yaman, D. (2013). Gelişmekte Olan Ülkelerde Cari İşlemler Dengesi ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi. *Maliye Dergisi*, 164, 220-232.
- Stockman, A. C., & Hernandez, D. A. (1988). Exchange Controls, Capital controls and International Financial Markets. *The Amerikan Economic Review*, 78 (3), 362-374.
- Şenses, F. ve Taymaz, E. (2003), *Unutulan Bir Toplumsal Amaç: Sanayileşme: Ne oluyor? Ne Olmalı?*. İktisat Üzerine Yazılar II: İktisadi Kalkınma, Kriz ve İstikrar Oktar Türel'e Armağan içinde, İletişim Yayınları.
- Şenol, C. (2004). Cari açık nedir? *Gümrük Dünyası Dergisi*, Sayı:43
<http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/43/5.html> (Erişim Tarihi: 13.08.2015)
- Takeuchi, F. (2010). US External Debt Sustainability Revisited: Bayesian Analysis Of Extended Markov Switching Unit Root Test. *Japan and The World Economy*, 22(2), 98-106.
- Tapşın, G. ve Karabulut, A. T. (2013). Reel Döviz Kuru, İthalat ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği. *Akdeniz İİBF Dergisi*, 26, 190-205.
- Tarı, R. ve Yıldırım Ç. D. (2009). Döviz kuru belirsizliğinin ihracata etkisi: Türkiye İçin Bir Uygulama. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*. 16 (2), 95-105.
- Taşkın, F. (1995). Döviz Kuru Belirlenmesinde Parasalcı Yaklaşım Modeli: Türkiye'deki Döviz Kurları Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomik Yaklaşım*, 6, 67-87.
- Terzi, H. ve Zengin, A. (1999). Kur Politikasının Dış Ticaret Dengesini Sağlamadaki Etkinliği: *Türkiye Uygulaması*. *Ekonomik Yaklaşım*, 10(33), 48-65.
- Trenkler, C. (2000). The Polish Crawling Peg System: A Cointegration Analysis. *Discussion Papers, Interdisciplinary Research Project*, 373.
- Tunay, K. B. (2007). *Makro Ekonomi Teori ve Politika*, İstanbul: Arıkan Basım Yayım.
- Tunca E. (2001). Döviz Çıpa Atmak doğrumu?. *Ekonomik Forum*, 8 (1).
- Türk, İ. (1970). *İktisadi Planlama Prensipleri*, 1.b., Ankara: Emel Matbaası.
- Türk, Ö. G. E. ve Çetinkaya, A. T. (2015). Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin Granger Nedensellik Testi İle İncelenmesi "Türkiye Örneği". *Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5 (1), 27.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB], (2002) Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği, TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliği 8., Ankara, TCMB Yayınları.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB], (2007) Ödemeler Dengesi İstatistikleri Tanım ve İlkeleri İle Türkiye Uygulaması. <http://www.tcmb.gov.tr/>
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB], (2009). TCMB Bülten, Ankara, TCMB Yayınları.
- Türkyılmaz, S., Özer, M., ve Kutlu, E. (2007). Döviz Kuru Oynaklığı ile İthalat ve İhracat Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi.

- Uzunoglu H. ve Alptekin E. (2009). Ekonomi Döviz Kurunun Dış Ticaret Kompozisyonu Üzerindeki Etkileri. *AR&GE Bülten*.
- Ülgen, G. (2002). *İktisat Bilimine Giriş*. 1.b., İstanbul: Der Yayınevi.
- Ünsal, E. M. (2005). *Uluslararası İktisat*. Ankara: İmaj Yayınevi.
- Velasco, A., & Céspedes, L. F. (1999). Exchange Rate Arrangements: A Developing Country Perspective. 5.
- Vergil, H. ve Erdoğan, S. (2012). Döviz Kuru-Ticaret Dengesi İlişkisi: Türkiye Örneği. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 5(9), 35-57.
- Wasserman, M. J., & Ware, R. M. (1965). *The balance of payments: history, methodology, theory*. New York: Simmons-Boardman.
- Wilson, P. (2001), Exchange Rates and the Trade Balance for Dynamic Asian Economies: Does the J-Curve Exist for Singapore, Malaysia and Korea?. *Open Economies Review*, 12(4), 389-413.
- Yamak, R. ve Korkmaz A. (2005). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi ilişkisi. *Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, 2, 11-29.
- Yanar, R. (2008). Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri. *Gaziantep Ün. Sosyal Bilimler Dergisi*, 7 (2), 255-270.
- Yeager, L. B. (1976). *International Monetary Relations, Theory, History and Policy*, New York&London: Harper & Row Published.
- Yeldan, E. (2002). Neoliberal Küreselleşme İdeolojisinin Kalkınma Söylemi Üzerine Değerlendirmeler.
- Yeldan, E. (2005). Türkiye Ekonomisinde Dış Açık Sorunu ve Yapısal Nedenleri. *Çalışma ve Toplum*, 4, 47-60.
- Yıldız, R. (1988). Bankacılıkta ve Dış Ticarete Döviz Pozisyonlarının Kur Riskine Karşı Korunması, *Türkiye İş Bankası Yayınları*, 293.
- Yılmaz, Ö. ve Kaya, V. (2007). İhracat, ithalat ve reel döviz kuru ilişkisi: Türkiye için bir VAR modeli. *İktisat İşletme ve Finans*, 22 (250), 69-84.
- Zanghieri, P. (2004). Current account dynamics in new EU Members: Sustainability and policy issues.
- Zengin, A. (2001). Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular). *Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Çaycuma, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*.
- Zengin, A. ve Terzi, H. (1995). Türkiye’de kur politikası, ithalat, ihracat ve dış ticaret dengesi ilişkisinin ekonometrik analizi. *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 11(1-2), 247-266.
- Zengin, A. ve Terzi, H. (1999). The role of exchange rate policy in the establishment of trade balance: an application to Turkey. *Ekonomik Yaklaşım*, 10(33), 48-65.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı : Süreyya YILMAZ
Doğum Yeri – Yılı : Ankara – 1989
Adres : Belediye Cad. Ülker Sitesi G.Blok No: 16 Pursaklar/ANKARA
E-mail : sureyyayilmz@gmail.com

EĞİTİM DURUMU

Yüksek Lisans : Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat
Anabilim Dalı, Adana.
Lisans : Çağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Uluslararası
İşletme Bölümü, Mersin.
Yabancı Dil : İngilizce, İspanyolca

EKLER

Ln(M_X) ve Ln(RER) için Korelogram Testi sonuçları ise aşağıda verilmiştir.

Ln(RER) için,

Date: 09/06/16 Time: 16:41

Sample: 1995Q1 2015Q4

Included observations: 83

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
. .	. .	1	-0.037	-0.037	0.1168	0.732
. .	. .	2	-0.017	-0.018	0.1421	0.931
.* .	.* .	3	-0.087	-0.089	0.8136	0.846
. *.	. *.	4	0.125	0.119	2.2134	0.697
. .	. .	5	0.032	0.038	2.3062	0.805
. .	. .	6	0.019	0.019	2.3396	0.886
. .	. .	7	-0.017	0.006	2.3675	0.937
. *.	. *.	8	0.085	0.078	3.0414	0.932
. .	. .	9	-0.051	-0.053	3.2888	0.952
. .	. .	10	-0.008	-0.016	3.2948	0.974
. .	. .	11	-0.044	-0.034	3.4812	0.983
. .	. .	12	0.064	0.034	3.8832	0.985
.* .	.* .	13	-0.097	-0.095	4.8328	0.979
. .	. .	14	0.021	0.017	4.8794	0.987
.* .	.* .	15	-0.084	-0.069	5.6069	0.986
. *.	. .	16	0.086	0.057	6.3934	0.983
.* .	. .	17	-0.080	-0.054	7.0765	0.983
. .	. .	18	-0.034	-0.044	7.2039	0.988
.* .	.* .	19	-0.097	-0.074	8.2502	0.984
. .	. .	20	0.069	0.037	8.7898	0.985
.* .	. .	21	-0.074	-0.060	9.4066	0.986
. .	. .	22	-0.019	-0.030	9.4471	0.991
.* .	. .	23	-0.094	-0.060	10.478	0.988
. .	. .	24	0.022	-0.017	10.534	0.992
. .	. .	25	-0.056	-0.036	10.913	0.993
. .	.* .	26	-0.065	-0.085	11.439	0.994
. .	. .	27	-0.062	-0.035	11.927	0.995
. .	. .	28	0.044	-0.000	12.178	0.996
.* .	. .	29	-0.067	-0.049	12.765	0.996
. .	. .	30	-0.031	-0.047	12.895	0.997
. .	. .	31	-0.052	-0.023	13.264	0.998
. .	. .	32	0.012	-0.045	13.285	0.999
. .	. .	33	-0.053	-0.040	13.678	0.999
. .	. .	34	-0.036	-0.062	13.865	0.999
. .	. .	35	0.001	0.014	13.865	0.999
. *.	. .	36	0.123	0.072	16.141	0.998

Ln(M_X) için;

Date: 09/06/16 Time: 16:45

Sample: 1995Q1 2015Q4

Included observations: 83

Autocorrelation		Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *.		. *.		1	0.128	0.128	1.4103	0.235
. .		. .		2	0.005	-0.011	1.4129	0.493
.* .		.* .		3	-0.095	-0.096	2.2052	0.531
.* .		.* .		4	-0.113	-0.091	3.3446	0.502
. .		. .		5	-0.047	-0.022	3.5404	0.617
. .		. .		6	-0.022	-0.022	3.5843	0.733
. .		. .		7	-0.037	-0.051	3.7082	0.813
. .		. .		8	0.015	0.010	3.7295	0.881
. .		. .		9	0.067	0.056	4.1544	0.901
. .		.* .		10	-0.050	-0.080	4.3986	0.928
. .		. .		11	-0.032	-0.027	4.4986	0.953
. .		. .		12	-0.033	-0.016	4.6100	0.970
. .		. .		13	0.005	0.011	4.6124	0.983
. .		. .		14	0.019	0.001	4.6512	0.990
. .		. .		15	-0.029	-0.045	4.7401	0.994
.* .		.* .		16	-0.073	-0.070	5.3049	0.994
.* .		.* .		17	-0.093	-0.086	6.2268	0.992
. .		. .		18	-0.058	-0.052	6.5950	0.993
.* .		.* .		19	-0.066	-0.072	7.0731	0.994
.* .		.* .		20	-0.076	-0.101	7.7178	0.994
. .		. .		21	-0.034	-0.056	7.8524	0.996
.* .		.* .		22	-0.067	-0.112	8.3714	0.996
. .		. .		23	0.009	-0.031	8.3803	0.998
. .		. .		24	-0.002	-0.050	8.3806	0.999
. .		.* .		25	-0.030	-0.076	8.4868	0.999
. .		. .		26	0.019	-0.018	8.5338	1.000
. .		.* .		27	-0.043	-0.101	8.7706	1.000
. .		. .		28	0.032	-0.002	8.9015	1.000
. *.		. .		29	0.097	0.058	10.127	1.000
. *.		. .		30	0.115	0.067	11.879	0.999
. **		. **		31	0.260	0.248	21.085	0.910
. .		.* .		32	-0.034	-0.100	21.244	0.926
.* .		.* .		33	-0.132	-0.113	23.685	0.883
. .		. *.		34	0.010	0.094	23.699	0.907
.* .		.* .		35	-0.105	-0.119	25.334	0.885
. .		. .		36	-0.019	-0.031	25.386	0.907