

**T.C.**  
**İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**DOKTORA TEZİ**

**DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ GEÇİŞKENLİK: TÜRKİYE**  
**ÖRNEĞİ**

**AYŞE ERGİN**

**2502110231**

**Tez Danışmanı**

**PROF. DR. TEVFİK HAKAN ONGAN**

**İSTANBUL-2015**



## DOKTORA

## TEZ ONAYI

### ÖĞRENCİNİN

Adı ve Soyadı

: AYŞE ERGİN

Numarası : 2502110231

Anabilim/Bilim Dalı

: İKTİSAT

Danışman : PROF. DR. TEVFİK HAKAN ONGAN

Tez Savunma Tarihi

: 08.07.2015

Saati : 14.00

Tez Başlığı

: DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ GEÇİŞKENLİK: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği'nin 50. Maddesi uyarınca yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜ'NE OYBİRLİĞİ / ~~OYÇOKLUĞUYLA~~ karar verilmiştir.

| JÜRİ ÜYESİ                        | İMZA | KANAATİ<br>(KABUL / RED / DÜZELTME) |
|-----------------------------------|------|-------------------------------------|
| 1- PROF. DR. TEVFİK HAKAN ONGAN   |      | KABUL                               |
| 2- PROF. DR. KAYA ARDIÇ           |      | KABUL                               |
| 3- DOÇ. DR. DÜNDAR MURAT DEMİRÖZ  |      | KABUL                               |
| 4- DOÇ. DR. SİNAN ALÇIN           |      | KABUL                               |
| 5- YRD. DOÇ. DR. BARIŞ ALTAYLIGİL |      | KABUL                               |

| YEDEK JÜRİ ÜYESİ         | İMZA | KANAATİ<br>(KABUL / RED / DÜZELTME) |
|--------------------------|------|-------------------------------------|
| 1- PROF. DR. ZAFER TUNCA |      |                                     |
| 2- DOÇ. DR. MURAT BİRDAL |      |                                     |

## ÖZ

# DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ GEÇİŞKENLİK: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

AYŞE ERGİN

Paranın sınırlar arasında dolaşımının hızlanması, lokal ekonomik politikaların kabuk değiştirerek global düzeyde etkileşimin artmasına yol açmıştır. Dünya ekonomisinde, özellikle son yıllarda hem finansal hem reel piyasalarda aktif olan küreselleşme hareketleri, uygulanan hükümet politikalarını da farklılaştırmaktadır. Bunun yanı sıra yine son dönemlerde yaşanan döviz kaynaklı krizler, dikkatleri uygulanan döviz kuru politikalarına çekmektedir. Döviz kurlarındaki değişimlerin özellikle ithal edilen ara mallar aracılığı ile yurtiçi fiyatları etkilemesi de kurlara olan ilgiyi artırmakta ve optimum döviz kuru rejimi ile para politikaları uygulamalarının tartışılmasına neden olmaktadır. İktisat yazınında döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin pek çok çalışmada incelendiği görülmekte ve bu doğrultu da yeni politikalar geliştirilmektedir.

Bu çalışmada Türkiye’de döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişki Vektör Oto regresyon analizi ile 2005-2014 dönemleri için aylık veriler kullanılarak incelenmiştir. Modelin tahmini sonucunda döviz kuru hareketlerinin tüketici fiyatları üzerindeki geçişkenliğinin başlarda güçlü olmakla beraber sonrasında zayıfladığı görülmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Geçişkenlik, Enflasyon, Vektör Otoregresyon Analizi(VAR)

## **ABSTRACT**

### **THE PASS THROUGH BETWEEN EXCHANGE RATE AND INFLATION : EXAMPLE OF TURKEY**

**AYŞE ERGİN**

The acceleration of the movement of money across borders has led to increased interaction on a global level by changing the shell of local economic policy. Active globalization movements, especially in recent years in both financial and real markets in world economy, differentiates the implementation of government policies. In addition, currency-induced crises recently draws again the attention of the applied exchange rate policy. Changes in exchange rates, especially through imported intermediate goods, affect domestic pricing and this results in an increased interest on exchange rates and this has led to discussion between optimal exchange rate regime and monetary policy implementations. It is observed that there are many studies that examined economics type of exchange rate pass-through and inflation and thus, new policies are developed in this direction.

In this study, the relationship between the exchange rate and inflation in Turkey between 2005-2014 period were analyzed using monthly data for the Vector Auto Regression analysis. According to the estimated results of the model, it is seen that pass-through of exchange rate movements on consumer prices were strong at the beginning, but weakened after.

**Key Words:** Pass-Through, Inflation, Vector Auto Regression analysis,

## ÖNSÖZ

Türkiye özellikle ithal mal bağımlılığı ve dış borç miktarı yüksek olan ülkelerden biri olduğundan, ülke ekonomisinde belki de en çok tartışılan makroekonomik değişkenlerden biri döviz kuru olmaktadır. Özellikle kur hareketlerinin ithal mal ve yurtiçi fiyatlara geçişkenliği ülkemizde en önemli sorunlardan biri olan enflasyon oranları değişimini de içermektedir. Dolayısıyla ülkemizin makroekonomik yapısının, hazırlanan çalışmanın gerekliliğini ortaya koyduğunu düşünüyorum.

Doktora eğitimim boyunca hem ders hem tez aşamasında desteğini ve yardımlarını benden esirgemeyip, engin bilgilerini benimle paylaşan değerli hocam Prof. Dr. Tevfik Hakan Ongan ve Prof. Dr. Kaya Ardıç'a, çalışmanın özellikle analiz kısmında sabırla tüm sorularımı yanıtlayıp, her defasında kendisinden yeni bir şeyler öğrendiğim Yrd. Doç. Dr. Barış Altaylıgil'e, yine analiz kısmında ekonometriye yönelik bakışımı değiştiren Arş. Gör. Seyhat Bayrak'a ve yardımlarını benden esirgemeyen Araş. Gör. Dr. M. Vahit Eren ve Nuri Uslu'ya, aramızda mesafeler bulunmasına rağmen her zaman bana destek olan Öğr. Gör. Hatime Kamilçelebi'ye, son olarak gönülden sevdiğim arkadaşım Arş. Gör. Nehir Taştan'a teşekkürü bir borç bilirim.

Bu çalışmayı hayatım boyunca bana hep destek veren ve özellikle akademisyen olmam konusunda beni teşvik eden sevgili babam Lütfi Ergin'e, annem Fatma Ergin'e, kardeşlerim Cüneyt ve Yunus Emre Ergin'e ithaf ediyorum.

## İÇİNDEKİLER

|                           |          |
|---------------------------|----------|
| ÖZ .....                  | iii      |
| ABSTRACT .....            | iv       |
| ÖNSÖZ .....               | v        |
| TABLolar LİSTESİ .....    | xi       |
| ŞEKİLLER LİSTESİ .....    | xiii     |
| GRAFİKLER LİSTESİ .....   | xiv      |
| KISALTMALAR LİSTESİ ..... | xv       |
| <b>GİRİŞ .....</b>        | <b>1</b> |

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### DIŞ TİCARET FİYATLARI, DÖVİZ KURLARI ve KUR DEĞİŞMELERİNİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİLER

|                                                                                |    |
|--------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.1. DÖVİZ KURU TANIMLARI; REEL VE NOMİNAL DÖVİZ KURU .....                    | 4  |
| 1.1.1. Nominal Döviz Kuru .....                                                | 4  |
| 1.1.2. İkili Reel Kur ve Efektif (Çoklu) Reel Kur .....                        | 4  |
| 1.2. Döviz Kurlarının Oluşumunu Açıklamaya Yönelik Kuramlar .....              | 8  |
| 1.2.1. Geleneksel Teoriler .....                                               | 12 |
| 1.2.1.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı .....                                  | 12 |
| 1.2.1.2. Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı (SGP) .....                         | 13 |
| 1.2.1.2.1. Mutlak Satınalma Gücü Paritesi .....                                | 18 |
| 1.2.1.2.2. Nisbi Satınalma Gücü Paritesi .....                                 | 19 |
| 1.2.1.2.3. SGP' nin Geçerliliğine İlişkin Varsayımlar ve Sonuçları .....       | 21 |
| 1.2.1.2.4. SGP' Deki Sapmalara Karşı Alternatif Model: Balassa-Samuelson ..... | 23 |
| 1.2.2. Çağdaş (Modern) Döviz Kuru Teorileri .....                              | 26 |
| 1.2.2.1. Parasalcı Yaklaşım (Monetarist Yaklaşım) .....                        | 27 |

|                                                                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.2.2.1.1. Fiyat Esnek Parasal Model.....                                                                     | 30 |
| 1.2.2.1.2. Katı Fiyat Parasal Model (Dornbusch' un Yapışkan Fiyat Parasal Modeli).....                        | 31 |
| 1.2.2.2. Portföy Dengesi Yaklaşımı.....                                                                       | 34 |
| 1.3. Dış Ticaret Fiyatları ve Döviz Kuru İlişkisi .....                                                       | 37 |
| 1.3.1. Döviz Kuru Politikaları.....                                                                           | 38 |
| 1.3.1.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi.....                                                                        | 39 |
| 1.3.1.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi .....                                                                       | 40 |
| 1.3.2. Dış Ticaret Politikası.....                                                                            | 47 |
| 1.3.3. Ödemeler Bilançosu Politikası.....                                                                     | 48 |
| 1.3.4. Döviz Kuru- Ödemeler Bilançosu ve Uygulanan Dış Ticaret Politikalarına İlişkin Farklı Yaklaşımlar..... | 51 |
| 1.3.4.1. Amaç Olarak Döviz Kuru Politikaları ve Dış Dengeye Etkisi .....                                      | 52 |
| 1.3.4.1.1. Gerçekçi Döviz Kuru Politikaları.....                                                              | 52 |
| 1.3.4.1.2. Aşırı Değerlenmiş Kur Politikası .....                                                             | 52 |
| 1.3.4.1.3. Eksik Değerlenmiş Kur Politikası.....                                                              | 54 |
| 1.3.4.2. Araç Olarak Döviz Kuru Politikaları ve Dış Dengeye Etkisi.....                                       | 54 |
| 1.3.4.2.1. Revalüasyon .....                                                                                  | 55 |
| 1.3.4.2.2. Devalüasyon .....                                                                                  | 55 |
| 1.3.4.2.2.1. Esneklikler Yaklaşımı-Marshall Lerner Koşulu ve J Eğrisi .....                                   | 58 |
| 1.3.4.2.2.2. Massetme (Toplam harcama) Yaklaşımı .....                                                        | 63 |
| 1.3.4.2.2.3. Mundell- Fleming Modeli.....                                                                     | 66 |
| 1.3.4.2.2.4. Parasalcı Yaklaşım.....                                                                          | 68 |
| 1.3.4.2.2.4.1. Johnson Modeli.....                                                                            | 68 |
| 1.3.4.2.2.4.2. IMF Modeli.....                                                                                | 69 |
| 1.3.4.2.2.4.3. Ödemeler Dengesine İlişkin Parasal Yaklaşımın Eleştirileri.....                                | 70 |
| 1.3.5. Dış Ticaret Dengesinin Oluşumunu Açıklamada Kullanılan Yaklaşımların Karşılaştırılması.....            | 72 |

İKİNCİ BÖLÜM  
DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ GEÇİŞKENLİK

|                                                                                                     |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.1. Enflasyon, Döviz Kuru ve Faiz İlişkisi .....                                                   | 73  |
| 2.1.1. Enflasyon Tanımı ve Ortaya Çıkışı .....                                                      | 74  |
| 2.1.2. Enflasyonun İzlediği Aşamalar ve Farklı İktisadi Ekollere Göre Nedenleri                     | 75  |
| 2.1.3. Enflasyon Sürecinin Açıklanmasında Kullanılan Modeller ve Enflasyon Kaynakları .....         | 82  |
| 2.1.4. Dengeli/Dengesiz Enflasyon Maliyeti ve Enflasyonun İktisadi, Sosyal Etkileri .....           | 94  |
| 2.1.4.1. Öngörülen (Dengeli) Enflasyon Durumu .....                                                 | 94  |
| 2.1.4.2. Öngörülemeyen (Dengesiz) Enflasyon: Enflasyondan Kaynaklanan Bozulmalar.....               | 95  |
| 2.1.4.3. Enflasyonun Ekonomik ve Sosyal Boyutlarda Etkisi.....                                      | 97  |
| 2.1.2. Enflasyon - Faiz Etkileşimi .....                                                            | 100 |
| 2.1.2.1. Nominal Faiz Oranları, Reel Faiz Oranı Ayrımı ve Beklenen Enflasyon: Fisher Etkisi.....    | 101 |
| 2.1.2.2. Enflasyonun Önlenmesine Yönelik Faiz Odaklı Uygulamalar: Taylor Kuralı .....               | 103 |
| 2.1.3. Faiz Oranı- Döviz Kuru İlişkisi.....                                                         | 105 |
| 2.2. Döviz Kuru- Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik .....                                             | 106 |
| 2.2.1. Döviz Kuru -Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğin Farklı Tanımlamaları ve Ekonomideki Rolü..... | 109 |
| 2.2.2. Döviz Kurlarından Yurtiçi Fiyatlara Geçişkenlik Analizinin Tarihsel Gelişimi .....           | 111 |
| 2.2.3. Döviz Kuru -Enflasyon Arasındaki Geçişkenliği Açıklayan Teoriler ve İşleme Mekanizması.....  | 112 |
| 2.2.3.1. Tek Fiyat Kanunu Çerçevesinde Geçişkenlik .....                                            | 115 |
| 2.2.3.2. İhracatçı Firmaların Mark-Up Fiyat Politikaları ve Geçiş Etkisi .....                      | 117 |
| 2.2.3.3. Endüstriyel Organizasyon Modelleri ve Geçiş Etkisi.....                                    | 119 |
| 2.2.3.4. Esneklikler Yaklaşımı Çerçevesinde Geçiş Süreci.....                                       | 121 |

|                                                                                |     |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.2.4. Geçiş Sürecinin Dereceleri ve Süreci Etkileyen Makro ve Mikro           |     |
| Değişkenler.....                                                               | 123 |
| 2.2.4.1. Geçiş Etkisi Derecelendirilmesine İlişkin Farklı Alternatifler .....  | 123 |
| 2.2.4.1.1. Geçiş Etkisinin Derecelendirilmesi: Ulusal Para Cinsinden Fiyatlama |     |
| (LCP) ve Üreticilerin Parası Cinsinden Fiyatlama (PCP) .....                   | 123 |
| 2.2.4.1.2. Ulusal Paranın Değer Kaybetmesi ve Kazanması Durumlarında           |     |
| Geçişkenliğin Derecelendirilmesi.....                                          | 125 |
| 2.2.4.1.3. Geçiş Etkisinin Düşük/ Yüksek Olması ve Ekonomik Sonuçları..        | 128 |
| 2.2.4.2. Geçişkenlik Sürecini Etkileyen Makroekonomik ve Mikroekonomik         |     |
| Değişkenler .....                                                              | 128 |
| 2.2.4.2.1. Dışa açıklık Derecesi .....                                         | 130 |
| 2.2.4.2.2. Devalüasyon ve Döviz Kuru Değişimlerinin Esnekliklere Bağlı         |     |
| Olarak Yurtiçi Fiyatlara Geçişkenliği.....                                     | 131 |
| 2.2.4.2.3. Parasal Aktarım Mekanizması, Kısır Döngü Hipotezi ve Dış            |     |
| Ticaret Fiyatlarına olan Geçişkenlik.....                                      | 132 |
| 2.2.4.2.4. Dolarizasyonda Döviz Kuru Hareketliliklerinin Yurtiçi Fiyatlara     |     |
| Geçiş Süreci .....                                                             | 135 |
| 2.2.4.2.5. Uygulanan Farklı Döviz Kuru Rejimleri ve Ülke Gelişmişliklerine     |     |
| Göre Geçiş Etkisi .....                                                        | 138 |

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÖVİZ KURUNUN YURTİÇİ FİYATLARA GEÇİŞKENLİĞİNİN TÜRKİYE AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

|                                                                                  |     |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 3.1. Türkiye’de Dönemler İtibariyle Enflasyonun Gelişimi ve Etkileri.....        | 142 |
| 3.1.1. 1980 Yılına Kadar Enflasyon ve Enflasyona Bağlı Makroekonomik             |     |
| Değişimler .....                                                                 | 142 |
| 3.1.2. 1980-2000 Yılları Arasında Enflasyon ve Enflasyona Bağlı                  |     |
| Makroekonomik Değişimler.....                                                    | 145 |
| 3.1.3. 2000 Sonrası Enflasyon ve Enflasyona Bağlı Makroekonomik Değişimler ...   |     |
| .....                                                                            | 151 |
| 3.2. Türkiye’de Döviz Kuru Hareketleri ve Uygulanan Döviz Kuru Politikaları .... | 157 |

|                                                                                             |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 3.2.1. Türkiye’de 1980 Öncesi Uygulanan Kur Politikaları ve Alınan Kararlar.                | 158        |
| 3.2.2. Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan Kur Politikaları ve Alınan Kararlar                | 161        |
| 3.2.2.1. Mini Devalüasyonlar Dönemi; 1980-1981 .....                                        | 162        |
| 3.2.2.2. Günlük Kur Uygulaması Dönemi: 1981-1984 .....                                      | 163        |
| 3.2.2.3. Kontrollü Esnek Kur Uygulaması Dönemi: 1984-1989 .....                             | 164        |
| 3.2.2.4. Nominal Çapa Uygulaması Dönemi: 5 Nisan 1994 .....                                 | 166        |
| 3.2.3. 2000’ den Günümüze Döviz Kur Uygulamaları ve Alınan Kararlar .....                   | 167        |
| 3.3. Türkiye’de Dış Ticaret Yapısı ve Uygulanan Dış Ticaret Politikaları.....               | 172        |
| 3.3.1. 1980 Öncesi Uygulanan Dış ticaret Politikaları ve Makroekonomik Durumu.....          | 172        |
| 3.3.2. 1980 Sonrası Uygulanan Dış ticaret Politikaları ve Makroekonomik Durum.....          | 174        |
| 3.3.3. Türkiye’de İhracat Yapısı .....                                                      | 176        |
| 3.3.4. Türkiye’de İthalat Yapısı.....                                                       | 179        |
| 3.4. Türkiye’de Döviz Kuru ve Eflasyon İlişkisi .....                                       | 183        |
| 3.5. Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik İle İlintili Literatür ..... | 185        |
| 3.6. Türkiye İçin Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğin Tahmini.....             | 201        |
| 3.6.1. Çalışmada Kullanılan Yöntem : Vektör Otoregresif (VAR) modeli.....                   | 201        |
| 3.6.2. Veri Seti Özellikleri ve Ampirik bulgular .....                                      | 204        |
| 3.6.3. Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi .....                                            | 205        |
| 3.6.4. Tahmin Sonuçları .....                                                               | 207        |
| <b>SONUÇ .....</b>                                                                          | <b>223</b> |
| <b>KAYNAKÇA .....</b>                                                                       | <b>227</b> |
| <b>EKLER .....</b>                                                                          | <b>269</b> |
| <b>ÖZ GEÇMİŞ .....</b>                                                                      | <b>281</b> |

## TABLÖLAR LİSTESİ

|                                                                                                                               |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Tablo 1:</b> Nominal Döviz Kurları .....                                                                                   | 7   |
| <b>Tablo 2:</b> Efektif Döviz Kurları .....                                                                                   | 7   |
| <b>Tablo 3:</b> Ülkeler İtibariyle Fiyat Düzeyleri .....                                                                      | 7   |
| <b>Tablo 4:</b> Reel Efektif Döviz Kuru .....                                                                                 | 8   |
| <b>Tablo 5 :</b> Döviz Kuru Sistemlerine İlişkin Özellikler ve Eleştiriler .....                                              | 42  |
| <b>Tablo 6 :</b> Farklı İktisat Okullarının Enflasyonu Açıklamaya Yönelik Yaklaşımları .....                                  | 80  |
| <b>Tablo 7:</b> 1920’li Yıllarda Yaşanmış Bazı Hiperenflasyon Örnekleri .....                                                 | 85  |
| <b>Tablo 8 :</b> Yakın Tarihte Yaşanan Hiperenflasyon Örnekleri .....                                                         | 86  |
| <b>Tablo 9 :</b> Enflasyon Maliyetinin İki Boyutu ve Etkileri .....                                                           | 96  |
| <b>Tablo 10 :</b> Temel İktisadi Ekollere Göre Enflasyon- Döviz Kuru İlişkisi .....                                           | 107 |
| <b>Tablo 11 :</b> Devalüasyon Sonrasında Sözleşmelerin Ticaret Dengesi Üzerindeki Kısa Dönem Etkileri .....                   | 122 |
| <b>Tablo 12 :</b> Ulusal Paranın Değer Kaybetmesi Durumunda Geçişkenlik ve Firma Kararlarına Göre Alternatif Dereceleri ..... | 126 |
| <b>Tablo 13 :</b> Ulusal Paranın Değer Kazanması Durumunda geçişkenlik ve Firma Kararlarına Göre Alternatif Dereceleri .....  | 127 |
| <b>Tablo 14 :</b> Türkiye’de 1980-2000 Yıllarında Görülen Enflasyon Oranları (Yıllık) .....                                   | 150 |
| <b>Tablo 15 :</b> Yıllar İtibariyle Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları .....                                        | 153 |
| <b>Tablo 16 :</b> 2008 Eylül -2009 Ağustos Tarihleri Arasında Uygulan Kur Politikaları .....                                  | 170 |
| <b>Tablo 17 :</b> Türkiye’de Dönemler İtibari İle 1980 Öncesi Dış Ticaret Evreleri .....                                      | 173 |
| <b>Tablo 18 :</b> Seçilmiş Dönemlerde Türkiye Dış Ticaret İstatistikleri .....                                                | 175 |
| <b>Tablo 19 :</b> Türkiye’nin İthalat Yapısı (Toplam İçindeki % Payları .....                                                 | 182 |
| <b>Tablo 20 :</b> Dönemler İtibari ile Enflasyon ve Kur değişimleri .....                                                     | 185 |
| <b>Tablo 21:</b> Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğe İlişkin Literatür .....                                      | 194 |
| <b>Tablo 22 :</b> Modellerde Kullanılan Değişkenler ve Özellikleri .....                                                      | 207 |
| <b>Tablo 23 :</b> ADF (1981) ve PP (1988) Birim Kök Testi Sonuçları .....                                                     | 209 |

|                                                                       |     |
|-----------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Tablo 24:</b> 1. Modele Göre Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi..... | 210 |
| <b>Tablo 25:</b> 2. Modele Göre Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi..... | 211 |
| <b>Tablo 26:</b> Varyans Ayrıştırması Sonuçlar (Model 1) .....        | 215 |
| <b>Tablo 27:</b> Varyans Ayrıştırması Sonuçları (Model 2).....        | 219 |

## ŞEKİLLER LİSTESİ

|                                                                                              |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Şekil 1: Döviz Kurlarının Oluşumunu Açıklayan Teoriler.....                                  | 10  |
| Şekil 2: Ticarete Konu Olmayan Malların Nispi Fiyatları ve Verim Farklılıkları ....          | 25  |
| Şekil 3: Hedefi Aşma .....                                                                   | 33  |
| Şekil 4: Tam Sermaye Hareketliliğinde Yabancı Tahvil Talebi .....                            | 36  |
| Şekil 5 : Döviz Kuru Sistemleri .....                                                        | 39  |
| Şekil 6: İmkansız Üçleme .....                                                               | 46  |
| Şekil 7: Dış Ticaret Politikası Araçları .....                                               | 48  |
| Şekil 8: Ödemeler Bilançosunun Yapısı .....                                                  | 50  |
| Şekil 9 : Ödemeler Dengesinin Alt Kalemleri .....                                            | 51  |
| Şekil 10 : Kullanımına göre Döviz Kuru Politikaları .....                                    | 51  |
| Şekil 11 : Esneklikler Yaklaşımına Göre Devalüasyonun Etkileri .....                         | 58  |
| Şekil 12 : Enflasyon, Döviz Kuru ve Faiz Arasındaki İlişki .....                             | 87  |
| Şekil 13: Paracı Yaklaşımına Göre Enflasyon .....                                            | 77  |
| Şekil 14: Sosyolojik Yaklaşımına Göre Enflasyon .....                                        | 79  |
| Şekil 15: Enflasyon Türleri .....                                                            | 84  |
| Şekil 16 : Enflasyonun Etkileri .....                                                        | 97  |
| Şekil 17 : Faiz Değişiminin Enflasyon Üzerindeki Etkisi .....                                | 100 |
| Şekil 18 : Politika Faizinin Cari İşlemler Açığını Etkileme Kanalları .....                  | 106 |
| Şekil 19 : Döviz Kuru-Enflasyon Aktarım Mekanizması .....                                    | 108 |
| Şekil 20: Döviz Kuru -Enflasyon Arasındaki Geçişkenliği Açıklayan Teoriler.....              | 113 |
| Şekil 21: Döviz Kurundan Fiyatlara Geçişkenliğin Aktarım Mekanizması .....                   | 114 |
| Şekil 22 : Kısır Döngü Hipotezi Aktarım Mekanizması .....                                    | 133 |
| Şekil 23 : Dolarizasyonda Döviz Kuru Hareketliliklerinin Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Süreci..... | 138 |

## GRAFİKLER LİSTESİ

|                                                                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>Grafik 1:</b> ABD ve Japonya’da Reel Kur Gelişimi (1950-1990) .....                                          | 26  |
| <b>Grafik 2 :</b> J Eğrisi Etkisi.....                                                                          | 61  |
| <b>Grafik 3 :</b> Talep Enflasyonu.....                                                                         | 87  |
| <b>Grafik 4 :</b> Maliyet Enflasyonu .....                                                                      | 89  |
| <b>Grafik 5 :</b> Beklenen Enflasyon.....                                                                       | 94  |
| <b>Grafik 6 :</b> Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Değişkenliği ve Enflasyon<br>Arasındaki İlişki .....     | 139 |
| <b>Grafik 7 :</b> Sanayileşmiş Ülkelerde Döviz Kuru Değişkenliği ve Enflasyon<br>Arasındaki İlişki .....        | 140 |
| <b>Grafik 8 :</b> Enflasyon Hedeflemeleri Rejimlerine Göre Yurtiçi Fiyatlardaki Değişim<br>Süreci .....         | 150 |
| <b>Grafik 9:</b> Döviz Kuru ve İhracat Fiyatları Arasındaki Geçişkenliğe İlişkin Etki-<br>Tepki Grafikleri..... | 213 |
| <b>Grafik 10:</b> Varyans Ayırıştırması Sonuçları Diyagramı (Model 1) .....                                     | 216 |
| <b>Grafik 11:</b> Döviz Kuru ve İthalat Fiyatları Arasındaki Geçişkenlik Katsayılarındaki<br>değişim .....      | 218 |
| <b>Grafik 12:</b> Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik Katsayıları .....                              | 218 |
| <b>Grafik 13:</b> Varyans Ayırıştırması Sonuçları Diyagramı (Model 2).....                                      | 220 |

## KISALTMALAR LİSTESİ

|             |                                              |
|-------------|----------------------------------------------|
| <b>SGP</b>  | : Satınalma Gücü Paritesi                    |
| <b>MB</b>   | : Merkez Bankası                             |
| <b>LCP</b>  | : Ulusal Para Cinsinden Fiyatlama            |
| <b>PCP</b>  | : Üreticilerin Parası Cinsinden Fiyatlama    |
| <b>OVP</b>  | : Orta Vadeli Program                        |
| <b>TCMC</b> | : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası         |
| <b>VAR</b>  | : Vektör Otoregresif Model                   |
| <b>TÜFE</b> | : Tüketici Fiyat Endeksi                     |
| <b>TEFE</b> | : Toptan Eşya Fiyat Endeksi                  |
| <b>ÜFE</b>  | : Üretici Fiyat Endeksi                      |
| <b>TF</b>   | : Tek Fiyat Esası                            |
| <b>EVDS</b> | : Elektronik Veri Dağıtım Sistemi            |
| <b>TUİK</b> | : Türkiye İstatistik Kurumu                  |
| <b>DPT</b>  | : Devlet Planlama Teşkilatı                  |
| <b>BDDK</b> | : Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu   |
| <b>GEGP</b> | : Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı             |
| <b>SPK</b>  | : Sermaye Piyasası Kurulu                    |
| <b>BYKP</b> | : Beş Yıllık Kalkınma Planı                  |
| <b>FED</b>  | : Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası |

## GİRİŞ

Değişim kavramının ekonomik politikalara ve ekonomik verilere yansımaları çok hızlı olmaktadır. İçinde yaşadığımız çağ, küreselleşmenin de etkisiyle ekonomik sınırların ortadan kalktığı bir çağ olarak göze çarpmaktadır. Küresel anlamda gelişen ve değişen ekonomik yapı ulusal ekonomileri uluslararası pazara entegre etmekte ve bunun sonucunda da küresel anlamda meydana gelen ekonomik olaylar ulusal ekonomileri olumlu ya da olumsuz bir şekilde etkilemektedir. Özellikle Amerika Birleşik Devletleri Merkez Bankası (FED) ve Avrupa Birliği Merkez Bankası'nın almış olduğu kararlar ve geliştirmiş oldukları parasal stratejiler ulusal ve küresel anlamda bu değişimleri hızlandırmaktadır. Ekonomik anlamda kırılgan bir yapıya sahip ulusal ekonomilerde bu durum, döviz kurunda kısa veya uzun vadede dalgalanmalara sebep olmaktadır. Bu dalgalanmalar ise ulusal ekonomide enflasyon sorununu ortaya çıkarmakta ve alım gücünün düşmesine sebep olmaktadır.

1980'li yıllarda serbest piyasa ekonomisine geçiş yapmaya başlayan Türkiye'de ise bu dalgalanmalar ve değişimler ulusal ekonomiye çok daha hızlı bir şekilde etki etmektedir. Uygulanan popülist ekonomik politikalar ve merkez bankası kararlarına yapılmaya çalışılan müdahaleler piyasada güvensizliğe neden olmakla birlikte bu değişimin olumsuz etkilerinin çok daha hızlı bir şekilde görülmesine neden olmaktadır. Yaklaşık olarak 30 yıldır yüksek enflasyon problemiyle mücadele eden Türkiye'nin politik yaklaşımlarını yeniden gözden geçirmesi ve almış olduğu kararları revize etmesi gerekmektedir.

Enflasyonun yaşam biçimi haline getirilmesi ülkenin ekonomik yapısına duyulan güveni azaltmakta ve beraberinde reel sektörde direncin düşmesine neden olmaktadır. Diğer yandan enflasyon seyrinin döviz kurları değişiminden büyük ölçüde etkilenmesi ve ülkelerde uygulanan enflasyon hedeflemesi çerçevesinde alınan kararlar, dikkatleri döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğe çekmektedir. Nitekim Türkiye'de 2001'den sonra döviz kuru rejim değişikliğine geçilerek dalgalı kur sistemi benimsenmiş, 2002 yılında örtük enflasyon hedeflemesi ve son olarak 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Söz konusu

tarihlerden günümüze kadar döviz kuru-enflasyon arasındaki geçişkenlik katsayıları farklılaşmış olup, finans ve reel piyasalarda etkilerini göstermektedir. Enflasyon olgusunun bu denli önemli olup, etkilerinin tüketici refah seviyesinde de büyük ölçüde hissedilmesi, diğer yandan dışa açık bir ekonomide ithal mal bağımlılığı neticesinde maliyetleri fazlaca etkileyen döviz kuru hareketlerinin izlenmesi, çalışmanın gerekliliğini ortaya koyan faktörlerden olmaktadır.

Yapılan tez çalışması üç bölümden oluşmakta ve genelden özele doğru bir konu dağılımı benimsenmektedir. Çalışmanın ilk bölümünde dış ticaret fiyatları ve kur değişimlerini açıklayan kuramlar üzerinde durulmakla beraber söz konusu kuramlar geleneksel ve çağdaş olarak ayrılmaktadır. Yine bu bölümde dış ticaret fiyatları ve döviz kuru ilişkisi, uygulanmakta olan dış ticaret ile döviz kuru politikaları gözetilerek incelenmekte, ayrıca dış ticaret dengesi oluşumunu açıklayan yaklaşımlar karşılaştırılmaktadır.

Çalışmanın ikinci bölümünde enflasyonun izlediği aşamalar farklı iktisadi ekollere göre nedenlerinden başlayarak anlatılmakta, dengeli/dengesiz enflasyon maliyetleri ve iktisadi etkileri üzerinde durulmaktadır. Yine söz konusu bölümde döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenlik tanımı yapılarak geçiş sürecinin aşamaları ve süreci etkileyen makro ve mikro değişkenler incelenmektedir. Çalışmanın son bölümü Türkiye ekonomisi odaklı olup, ülkede yaşanan enflasyonun tarihsel gelişimi, dış ticaret yapısı ve uygulanan döviz kuru politikalarını kapsamaktadır. Türkiye’de döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğe yönelik uygulama yine bu bölümde yer almakta olup, geçişkenlik derecesi 2005:01-2014:12 dönemlerine ilişkin aylık veriler kullanılarak Vektör Otoregresif Model (VAR) ile tahmin edilmektedir.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DIŞ TİCARET FİYATLARI, DÖVİZ KURLARI ve KUR DEĞİŞMELERİNİ AÇIKLAMAYA YÖNELİK TEORİLER

İki ülke parası arasındaki değişim oranını açıklayan döviz kuru, bir ülkenin makroekonomik dengesini etkileyen devamında da dış ticaret dengesini belirleyen bir kavram olmakla beraber, dış denge analizinin ardında yatan asıl faktör reel döviz kurudur. Dış ticaretin en önemli belirleyicilerinden biri olan<sup>1</sup> ve yabancı malların yerli mallar türünden fiyatı olarak tanımlanan reel döviz kuruna ulaşmada, yurtiçi fiyatları dış dünya fiyatlarına dönüştürmeyi sağlayan nominal döviz kuru kullanılır. Bu yüzden nominal döviz kurunun belirlenmesi oldukça önemli bir unsurdur.

Krugman' ın (1993)'de belirttiği gibi “İlk bakışta, nominal döviz kurundaki değişikliklerin reel etkileri dikkat çekicidir: sanayileşmiş ülkeler için, özellikle 1980’den beri, nominal döviz kurları mal ve işgücünün göreceli fiyatlarını hemen hemen bire bir yansıtmaktadır. ABD bunun en belirgin örneğidir: 1980 ile 1985 yılları arasında ticaret ağırlıklı nominal döviz kuru logaritmik olarak yüzde 49, reel kur yüzde 44 artmıştır; daha sonra 1985-1990 döneminde nominal kur yüzde 49 azalırken reel kur yüzde 43 oranında azalmıştır. Yani, nominal kurlar reel kurları yaklaşık olarak bir bir etkilemiştir”<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Fatih Yücel, “Dış Ticaretin Belirleyicileri Üzerine Teorik Bir Yaklaşım” **Sosyo Ekonomi**, Temmuz-Aralık 2006-2, s.51.

<sup>2</sup> Paul .R Krugman, “Recent Thinking About Exchange Rate Determination and Policy”, Reserve Bank of Australia, Sydney,1993; Murat Ertekin,”Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye’nin Dış Ticareti”, 2003, (çevrimiçi) <http://www.ekonomi.gov.tr>, 2 Şubat 2014.

## 1.1. DÖVİZ KURU TANIMLARI; REEL VE NOMİNAL DÖVİZ KURU

### 1.1.1. Nominal Döviz Kuru

Nominal döviz kuru yabancı para birimi başına düşen yerli para tutarıdır yani kur yerli veya yabancı para cinsinden ölçülebilmektedir <sup>3</sup>Bu durumda nominal döviz kuru için (NER) ;

$$NER_{yerli} = 1/NER_{yabancı}$$

Formülü edinilmektedir.  $NER_{yabancı}$ , yabancı para cinsinden ifade edilen döviz kurunu gösterirken,  $NER_{yerli}$  ise yerli para cinsinden döviz kurunu ifade eder.

### 1.1.2. İkili Reel Kur ve Efektif (Çoklu) Reel Kur

Reel döviz kuru ise, bu fiyat yansımaları nominal döviz kurundan farklı olarak mallar cinsinden yapmaktadır. Öte yandan reel döviz kuru bir çok çalışmada<sup>4</sup> uluslararası rekabeti ölçmede çok sık kullanılan<sup>5</sup> ve yabancı ülkede üretilen malların yurtdışında üretilen mallar cinsinden karşılaştırmalı fiyatını yansıtan bir gösterge olarak kullanılır.

$$RER: \text{Reel Döviz Kuru} = NER_{TL/\$}$$

$$NER: \text{Nominal Döviz Kuru} = RER_{TL/\$}$$

$NER^e$  ve  $RER^e$  sırasıyla beklenen nominal ve reel döviz kurları ve  $P^*-P$  yurtdışı ve yurtiçi fiyat düzeyi olmak üzere;

---

<sup>3</sup> Lawrence E. Hinkle, ve Peter Montiel, (1999a), “External Real Exchange Rates: Purchasing Power Parity, the Mundell-Fleming Model and Competitiveness in Traded Goods”, (der.), Exchange Rate Misalignment Concepts and Measurement for Developing Countries, Washington: World Bank.

<sup>4</sup> Bakınız; Lu ve Yaya 2012, , Turner ve Van’t dack 1993, Ghose ve Kharas 1993, Piotrebelli 1991, Maciejewski 1983.

<sup>5</sup> Rudi Dornbusch, **Exchange Rates And Prices**, American Economic Reviews, 77, 93-136.

$$RER = NER \cdot (P^*/P) \quad (1)$$

Her iki tarafın logaritması alındığında;

$$\ln RER_t = \ln NER_t + \ln P_t^* - \ln P_t \quad (2)$$

$\ln RER_t = rer_t$ ,  $\ln NER_t = ner_t$ ,  $\ln P_t^* = p_t^*$ ,  $\ln P_t = p_t$  olarak tanımlandığında;

$$rer_t = ner_t + p_t^* - p_t \quad (3)$$

$$rer_{t-1} = ner_{t-1} + p_{t-1}^* - p_{t-1} \quad (4)$$

4 no' lu denklemden 3 no' lu denklem çıkarıldığında;

$$\Delta rer_t = \Delta ner_t + \Delta p_t^* - \Delta p_t \quad (5)$$

Yine beklenen değerler göz önüne alındığında reel döviz kurundaki yüzde değişimin formülasyonu;

$$(RER^e - RER)/RER = [(NER^e - NER)/NER] - (P^e - P^e)$$

Beşinci eşitlikte görüldüğü üzere reel döviz kurundaki değişme ( $rer_t$ ) nominal döviz kurundaki ( $ner_t$ ) değişme ve ülkeler arasındaki enflasyon farklarının toplamıdır. Bu bağlamda döviz kurunun yükselmesi/düşmesi yurtiçi/yurtdışı fiyat düzeylerine bağlıdır.

Burada bir ülkenin ticaret yaptığı diğer bir ülke ile karşılaştırılması söz konusudur ve buna **ikili reel kur** adı verilir. Yerli para cinsinden ikili reel kur formülü;

$$RER_{yerli} = NER_{yerli} \cdot (P^*/P)$$

Reel kurda değer kaybı ikili reel kur endeksindeki artışla olacaktır. Yani yurt içinde üretilen mal ve hizmetlerin maliyet ve fiyatları yurtdışı mal ve hizmet fiyat/

maliyetlerine göre azalacaktır. Farklı ülke fiyatlarını, belirlenmiş tüketim ya da üretim karmalarını yerli veya yabancı ortak bir para birimine dönüştürerek karşılaştırma yapan ikili reel kur, ülke parasının zaman içinde diğer para birimleri arasında ortalama olarak nasıl değiştiğini göstermez. Burada ise söz konusu olan **efektif ya da çoklu kur** uygulamalarıdır.

Bir ülke fiyat düzeyinin dış ticaret yapılan diğer ülkelerin fiyat düzeylerine oranının ağırlıklı geometrik ortalaması olarak alınarak hesaplanan<sup>6</sup> efektif döviz kuru kur<sup>7</sup>, ülkelerin ticaretinde önemli paya sahip ülkelerin paraları türünden yerli paranın değerini belirlemektedir.

$$EER = \alpha_1NER_1 + \alpha_2NER_2 + \dots + \alpha_nNER_n$$

Burada  $\alpha_1$  i.inci ülkenin ticaretteki ağırlığı ve  $NER_1$  i.inci ülke ile nominal döviz kurunu (indeks sayısı olarak) ifade etmektedir. Örnek bir olayla efektif döviz kuru açıklanacak olursa; bir ülkenin yalnızca iki ülke ile ticaret yaptığı varsayılın ve ticaretteki ağırlıkları sırasıyla %75 ve %25 olsun. 1999 yılı fiyatları baz alınarak efektif döviz kuru hesaplandığında ilk olarak bu yıl için döviz kuru değerinin 100 olduğu varsayılır ve diğer yıllardaki nominal döviz kurlarının 1999 yılına göre değerleri bulunur. Nominal döviz kuru indeksi;

$$NER_{t-1} = NER_t / NER_t * 100$$

Formülü kullanılarak hesaplanır. Aşağıdaki tabloda yıllar ve ülkelerin nominal döviz kurları yer almaktadır ve bu verilerden hareketle efektif döviz kuru hesaplanacaktır.

<sup>6</sup> REK hesaplamalarında kullanılan yöntemler, temelde dört farklı açıdan birbirinden farklılaşmaktadır. Bunlar; kullanılacak ağırlıklandırma sistemi, aritmetik veya geometrik ortalama sistemlerinden birinin kullanılması, endekse dahil edilecek paraların kapsamı ve kullanılacak fiyat indeksinin seçimidir.

<sup>7</sup> Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü, "Reel Efektif Döviz Kuru Endekslerine İlişkin Yöntemsel Açıklama", (Çevrimiçi) [www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/reel\\_efktf/YontemselAciklama.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/reel_efktf/YontemselAciklama.pdf) , 16 Mart 2014.

**Tablo 1:** Nominal Döviz Kurları

| <i>Yıllar</i> | <i>NER<sub>1</sub></i> | <i>NER<sub>2</sub></i> |
|---------------|------------------------|------------------------|
| 1998          | 75                     | 95                     |
| 1999          | 80                     | 90                     |
| 2000          | 81                     | 95                     |
| 2001          | 85                     | 97                     |

$$NER_{1998} = NER_{1998} / NER_{1999} * 100$$

$$NER_{1998} = 75/80 * 100 = 93,3$$

Yıllar itibariyle bulunmuş olan nominal döviz kuru indeksleri ticaret ağırlıklarıyla çarpıldığında efektif döviz kuruna ulaşılabacaktır.

$$EER_{1998} = 0,75 * 93,3 + 0,25 * 105,9 = 96,45$$

Bu şekilde hesaplanan efektif döviz kurları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo 2:** Efektif Döviz Kurları

| <i>Yıllar</i> | <i>NER<sub>1</sub></i> | <i>NER<sub>2</sub></i> | <i>NER<sub>1</sub> indeks</i> | <i>NER<sub>2</sub> indeks</i> | <i>EER</i> |
|---------------|------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------|
| 1998          | 75                     | 95                     | 93,3                          | 105,9                         | 96,45      |
| 1999          | 80                     | 90                     | 100                           | 100                           | 100        |
| 2000          | 81                     | 95                     | 101,3                         | 105,9                         | 102,45     |
| 2001          | 85                     | 97                     | 106,7                         | 108,2                         | 107,075    |

Analize fiyat düzeyleri de dahil edildiğinde; reel döviz kuru indeksi ile ticaret ağırlıklarının çarpımından oluşan reel efektif döviz kuruna (REK) ulaşılabacaktır.

$$REK = \alpha_1 NER_1 P_1^* / P + \alpha_2 NER_2 P_2^* / P + \dots + \alpha_n NER_n P_n^* / P$$

Formülü ile bulunan reel efektif döviz kuru hesaplamasında baz yıl yine 1999 yılı alınacaktır.

**Tablo 3:** Ülkeler İtibariyle Fiyat Düzeyleri

| <i>Yıllar</i> | <i>P</i> | <i>P<sub>1</sub><sup>*</sup></i> | <i>P<sub>2</sub><sup>*</sup></i> |
|---------------|----------|----------------------------------|----------------------------------|
| 1998          | 95       | 106                              | 110                              |
| 1999          | 100      | 100                              | 100                              |
| 2000          | 115      | 107                              | 108                              |
| 2001          | 120      | 110                              | 110                              |

$$REK_{1998} = 0,75 * 93,3 * 106/95 + 0,25 * 105,9 * 110/95 = 108,73$$

**Tablo 4:** Reel Efektif Döviz Kuru

| Yıllar | $NER_1$ indeks | $NER_2$ indeks | $EER$   | $REK$  |
|--------|----------------|----------------|---------|--------|
| 1998   | 93,3           | 105,9          | 96,45   | 108,73 |
| 1999   | 100            | 100            | 100     | 100    |
| 2000   | 101,3          | 105,9          | 102,45  | 95,55  |
| 2001   | 106,7          | 108,2          | 107,075 | 98,152 |

Yapılan analizlerde elde edilen sonuç incelendiğinde reel efektif döviz kurunun reel döviz kuruna oranla daha geniş kapsamlı ve doğru sonuçlar getirdiği açıktır. Burada ise reel döviz kuru hesaplamalarında karşılaşılan güçlükler önem arz etmektedir. Bunlar<sup>8</sup>;

- Reel döviz kurunun bir ya daha fazla yabancı paraya göre hesaplanması tercihi ve eğer çok sayıda yabancı paraya göre hesaplandığında hangi ağırlıklandırma ve hangi ulusal paranın kullanılacağı (ağırlıklandırmanın seçimi amaca bağlı olarak değişmektedir örneğin ithalat fiyat endeksinde ithalat fiyatlarının dikkate alınması)
- Ağırlıklandırmanın tüm dönem için sabit/değişken olması
- Hesaplanacak ortalamanın aritmetik/geometrik olması
- Yapılacak işlemlerde üretici fiyat indeksi/tüketici fiyat indeksi kullanılması (genellikle tüketici fiyat indeksi kullanılmakta sebebi ise zaman ve birçok ülkede kullanılabilme durumu)

## 1.2. Döviz Kurlarının Oluşumunu Açıklamaya Yönelik Kuramlar

*“Döviz kuru belirlenmesi kuramı bugün yetersiz bir konumdadır. Kuramsal bakış açısından, geleneksel akım yaklaşımı ile modern varlık-piyasası yaklaşımı arasındaki tartışma, sonuncusunun zafer kazandığını göstermektedir. Ama ampirik bakış açısından bakıldığında, bütün kuramsal modellerin tahmin yeteneği oldukça zayıf*

<sup>8</sup> Luci Ellis, “Measuring The Real Exchange Rate; Pitfalls and Practicalities”, Economic Research Department Reserve Bank Of Australia/Research Discussion Paper, 2001-4

*gözükmektedir.” Gandolfo et al. (1993: 332)<sup>9</sup>*

Makroekonomik faaliyetlerin en önemli etkileyenlerinden biri olan döviz kurlarının oluşumuna yönelik kuramların içeriği ve gelişimi incelendiğinde, ekonomik etkenlerin çokluğu, siyasal-sosyal faktörlerin çeşitliliği nedenleriyle birbirlerinden oldukça farklı varsayımlara sahip oldukları görülür. Diğer yandan bu kuramların çeşitliliği, 1973 yılı Bretton Woods sisteminin çöküşü ve beraberinde döviz piyasasındaki şiddetli dalgalanmalara karşı geleneksel döviz kurları modellerinin yetersiz kalması ile açıklanır. Bunun bir sebebi de; 1980’lerde dünya ülkelerinin mali piyasalar ve ekonomik aktörleri üzerindeki birçok kısıtlamayı kaldırarak, uluslararası sermaye akımlarını serbestleştirmelerinin iletişim teknolojileri ile desteklenmesi ile birlikte sermaye piyasalarını daha aktif hale getirmeleridir<sup>10</sup>. Gelişen makroekonomik olaylar dışında iktisatçılar döviz kurlarını açıklamaya yönelik kuramları sınıflandırmada bazı kıstaslar kullanır. Bunlar;<sup>11</sup>

- İktisatçılar arasındaki ekol çeşitliliği
- Açıklanacak kur değişimlerinin vade boyutu
- Açıklanacak kur değişimlerinin kaynağıdır.<sup>12</sup>

---

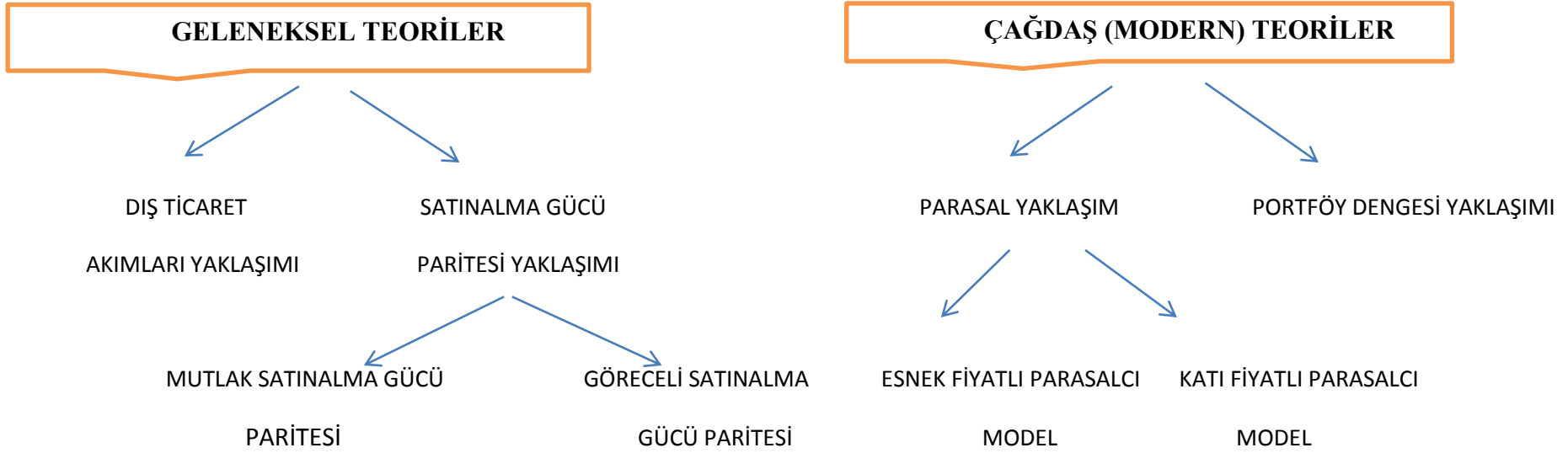
<sup>9</sup> Aykut Kibritçiöğlu, çevrimiçi, [http://kibritcioglu.com/iktisat/Kibritcioglu\\_1996-Ch10-kurbop.pdf](http://kibritcioglu.com/iktisat/Kibritcioglu_1996-Ch10-kurbop.pdf), 10.10.2014

<sup>10</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, İstanbul, Güzem,2007,s.417.

<sup>11</sup> Aykut Kibritçiöğlu, çevrimiçi, [http://kibritcioglu.com/iktisat/Kibritcioglu\\_1996-Ch10-kurbop.pdf](http://kibritcioglu.com/iktisat/Kibritcioglu_1996-Ch10-kurbop.pdf), 10.10.2014

<sup>12</sup> Kur değişimlerinin kaynağı olarak mal ve hizmet hareketleri ya da sermaye hareketleri olarak değişebilir.

**Şekil 1:** Döviz Kurlarının Oluşumunu Açıklayan Teoriler



**KAYNAK:** Literatürden Destek Alarak Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Döviz kurlarının oluşumunu açıklayan kuramlar yukarıdaki temel sınıflandırılma kriterleri dikkate alındığında, geleneksel ve modern (yeni) teoriler olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Aralarındaki en temel fark ise, zaman boyutuna bağlı olmayan stok değişken<sup>13</sup> ve zamanı dikkate alarak değişim gösteren akım değişken<sup>14</sup> kavramlarıdır. Eğer geleneksel teorilerdeki gibi ticarete konu olan yalnızca mal ve hizmet ithali /ihracı ise, kullanılan modeller akım değişkenli teoriler olurken, para ve sermaye hareketlerinin ithal ve ihracından bahsediliyorsa modeller stok değişkenli modern (yeni) teoriler olmaktadır.

Döviz kurlarının belirlenmesine yönelik tarihsel süreç incelendiğinde<sup>15</sup> modern ve geleneksel teoriler arasındaki farklar çok daha netlik kazanmaktadır ki literatürde döviz kurlarının belirlenmesini amaç edinen ilk modeller kurlardaki denge kavramının dikkate alınmasıyla içerik olarak değişme göstermiştir. Bu süreç Cassel (1916)<sup>16</sup>'in ortaya attığı Satınalma Gücü Paritesi ve Keynes'in (1923)<sup>17</sup> Kapsanmamış Faiz Oranı Paritesi ile başlamıştır. 1960'lı yıllara gelindiğinde verimliliği dikkate alarak satınalma gücü paritesindeki sapmalara vurgu yapan Balassa(1964)<sup>18</sup> ve Samuelson(1964)<sup>19</sup> Balassa- Samuelson adında alternatif bir model geliştirmişlerdir. Yine geleneksel teorilerin ikinci dünya savaşı ekonomik durumunu açıklayamaması nedeniyle Mundell ve Fleming (1962)<sup>20</sup> tarafından farklı

<sup>13</sup> **Stok Değişken** : Belirli bir zaman kesitinde ölçülen değişkenleri ifade eder Diğer bir acıdan stok değişkeni, başlangıçtan belirlenen zaman dilimine kadar oluşan faktör birikimini gösterir. Stok değişkenler başlangıçtan o ana kadar birikimi veya toplamı yansıtmakta olup değişimle ilgili değildirler. Belirli bir zaman kesitinde bir yatırımcının portföyü stok değer olarak örnek verilebilir.

<sup>14</sup> Akım Değişken: Belirli bir zaman süresi boyunca ortaya çıkan değişimlerle ilgilidir. Örneğin ihracat, ithalat, üretim-tüketim değerleri, v.s. akım değişkeni özelliğine sahiptir. Bu tür değişkenler için belirli bir süre ifadesinin kullanılması zorunludur. 1999 yılı ihracatı, Ocak ayı enflasyon oranı gibi.

<sup>15</sup> Ahmet Murat Alper, "Sürdürülebilir Reel Döviz Kuru Türkiye Örneği", **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi**, 2010, s. 27.

<sup>16</sup> Gustav Cassel, "The Present Situation Of The Foreign Exchanges" *Economic Journal*, Vol.26, no:103, pp.319-323, çevrimiçi, <http://www.jstor.org/stable/2221918?seq=3>, 10.10.2014.

<sup>17</sup> John Maynard Keynes, **A Tract On Monetary Reform**, Londra, Macmillan.

<sup>18</sup> Bela Balassa, "The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal", **Journal Of Political Economy**, 72, 584-596.

<sup>19</sup> Paul A. Samuelson, "Theoretical Notes On Trade Problems", **Reviews Of The Economics And Statistics**, Vol: 46, Pp.145-154.

<sup>20</sup> J. Marcus Fleming,, "Internal Financial Policies Under Fixed and Floating Exchange Rates," **IMF Staff Papers** ,9 , pp.369-379.

bir model ortaya atılmıştır. Statik bir model olma özelliğine sahip Mundell-Fleming modeli ilerleyen yıllarda Dornbusch (1976) tarafından geliştirilerek dinamik hale getirilmiş ve yeniden formüle edilmiştir. Bretton woods sisteminin yıkılması ile beraber görülen parasal büyüklükler ve döviz kurları arasındaki ilişki ise beraberinde parasal modelleri getirmiştir.

### 1.2.1. Geleneksel Teoriler

Sabit döviz kuru uygulamaları ve aktif sermaye hareketlerinin olmadığı durumda ağırlıklı olarak dış ticaret akımlarını temel alarak döviz kurlarını açıklamaya çalışan geleneksel döviz kuru yaklaşımları; *Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı* ve *Satın Alma Gücü Paritesi* yaklaşımıdır.<sup>21</sup>

#### 1.2.1.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı

Dış ticaret akımları yaklaşımına göre, yabancı paranın denge fiyatı, ithalat ve ihracattan kaynaklanan döviz arzına ve talebine göre oluşmaktadır<sup>22</sup>. İhracatın ithalattan büyük olması durumunda ulusal paranın değeri yükselmekte iken tersi durumda yani ithalatın ihracatı aşması durumunda ise ulusal para değer kaybetmektedir. Dış ticaret yaklaşımına göre; bir ülkenin ihracat ve ithalatını etkileyen faktörlerin tümü döviz kurunu değiştirebileceği sonucuna varılmaktadır. Dış açık veren ülkelerde dış ticaret politikasının amacı, döviz gideri doğuran işlemlerin kısıtlanması ve döviz kazandırıcı işlemlerin özendirilmesi ile dış ticaret bilançosu açıklarının giderilmesine yönelik olursa döviz kuru riskinin derecesi azaltılabilir<sup>23</sup>. Yine bu yaklaşım ekseninde eğer sermaye hareketleri olmasaydı ülkenin ihracatını ithalatına eşitleyen kur, denge kuru olacaktı. 1958 yılında paralar arasında konvertibilite uygulamasına geçilmesi ve özellikle 1970'li yıllarda Euro-Dolar piyasasının gelişmesiyle birlikte sermaye hareketleri ivme kazanmış ve döviz

<sup>21</sup> Nazım Öztürk ve Yüksel Bayraktar, "Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar", **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 11, Sayı 1, 2010, s:159.

<sup>22</sup> Nazım Öztürk, **Para, Banka, Kredi**, Bursa, 2001, s.410.

<sup>23</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, İstanbul, Güzem, 2007, s.419.

kurlarının oluşumunu sermaye hareketleri dış ticaret bilançosuna göre daha fazla etkilemeye başlamıştır<sup>24</sup>.

#### 1.2.1.2. Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı (SGP)

Reel döviz kurunun belirlenmesinde en çok kabul gören kuramlardan biri olan satınalma gücü paritesi (SGP) uluslararası iktisatta yer alan en eski konulardan biridir<sup>25</sup> ve yaklaşımın ifade ettiği kur seviyesinin belirlenişine ilişkin fikirlerin ortaya çıkması 16. yüzyılda Merkantalistlerin değerli madenlerin piyasa değerlerini, ticaret yapan ülkelerin göreceli fiyat seviyeleri ile ilişkilendirme yolundaki açıklamaları, sonrasında da 18. yy bulyonizm dönemi yazarlarından Thornton, Wheatley ve Bloke gibi yazarlar altın konvertibilitesinin durdurulduğu 1797 yılından sonra paranın değerindeki düşüşü fiyat düzeylerindeki değişmelerle açıklamaya çalışmaları ile başlamasına rağmen<sup>26</sup> ilk kez İsveçli iktisatçı Gustav Cassel tarafından ortaya atılmıştır<sup>27</sup>

Satınalma gücü paritesi; bir ülkenin döviz kuru oranlarını ve seviyesini ya da yabancı fiyatlara bağlı olarak değişen yurtiçi fiyat hareketlerini içerir.<sup>28</sup>Bu yüzden döviz kurunun enflasyon teorisi olarak nitelendirilir<sup>29</sup> ve buna bağlı olarak İşlem maliyetlerinin ve ticaret engellerinin olmadığı, ticarete konu olan malların homojenliği ve üretimde tam rekabet koşullarının geçerli olduğu varsayıldığında, iki ülkenin fiyat düzeyinin aynı para birimi cinsinden ifade edilmesiyle, bu fiyatların

---

<sup>24</sup> Ünal Çağlar, **Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar**, Alfa Yayınları, 2003, İstanbul, s.88 .

<sup>25</sup> Markus Lahtinen, **Essays On Purchasing Power Parity Puzzle**, Tampereen Yliopistopaino Oy-Juvenes Print, Finland, 2005, p.2.

<sup>26</sup> George , J. Kalamotousakis,“Exchange Rates and Prices: The Historical Evidence”, **Journal of International Economics**, 8(2), 1978, pp. 163-167.

<sup>27</sup> Gustav Cassel, “Abnormal deviations in international Exchange ” **The Economic Journal**, 1918, 28(112), p.413-415.

<sup>28</sup> Jerry Coakley et al. ,”Purchasing Power Parity And Theory Of General Relativty; The First Tests”,**Journal of International Money and Finance**, 2005, vol:24, p.294.

<sup>29</sup> Paul c. Hallwood and Ronald Macdonald, **International Money and finance**, UK Blackwell Publishing, 1986, pp.48.

eşit olması gerektiğini ileri süren satınalma gücü paritesi yaklaşımı<sup>30</sup> ile döviz kurları arasında yakın bir ilişki vardır.<sup>31</sup>

Uluslararası fiyat farklılıklarının yalnızca geçici olarak kabul edilmesi ve buna bağlı olarak mal piyasalarındaki arbitraj olanaklarının yeterince geniş bir mal türü için tek fiyat kanununu<sup>32</sup> geçerli kılması durumunda,<sup>33</sup> ülkeler arasında aynı para birimi ile ifade edilen genel fiyat düzeylerinin de birbirleriyle ilintili olduğu gerekmektedir ki burada SGP, Tek fiyat kanununun genişletilmiş hali olarak düşünülür ve reel döviz kuru için uzun dönem denge değerini oluşturmak amacıyla kullanılan klasik döviz kuru modellerinden biridir<sup>34</sup>. Diğer yandan birbirinin devamı niteliğinde düşünülen iki teori arasındaki en önemli fark; Tek fiyat kanunu tek mal çeşidi için uygulanabilir iken satın alma gücü paritesi, belli bir mal sepeti içerisinde bulunan tüm malların fiyatlarının bileşiminden oluşan fiyatlar genel düzeyi için uygulanabilir<sup>35</sup> en basit gösterimiyle tek fiyat kanunun fiyatlarda meydana getirdiği değişim;

$$\begin{array}{lcl} P > ERP^* \longrightarrow ERP^* \uparrow, P \downarrow & \longrightarrow & P = ERP^* \\ P < ERP^* \longrightarrow ERP^* \downarrow, P \uparrow & \longrightarrow & P = ERP^* \end{array}$$

<sup>30</sup> Selim Yıldırım ve Zekeriya Yıldırım, “Reel Efektif Döviz Kuru Üzerinde Kırılmalı Birim Kök Testleri İle Türkiye İçin Satınalma Gücü Paritesi Hipotezinin Geçerliliğinin Sınanması”, **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2012, Cilt:33, Sayı:2, S.222.

<sup>31</sup> Robert, J Gordon, **Macroeconomics**, Scott Foresman and Company, 1986, p.540-541; F. Thomas, Dernburg, **Global Macroeconomics**, Harper And Row, 1989, p.30-31; Richard T Baillie. and, Patrick McMahon, **The Foreign Exchange Market-Theory And Econometric Evidence**, Cambridge University Press, 1990, S. 17.

<sup>32</sup> Tek fiyat Kanunu; uluslararası ticarete rekabetçi piyasalarda resmi engellerin olmadığı farklı ülkelerde satılan benzer malların tek bir para biriminden aynı fiyata satılmasıdır.

<sup>33</sup> Margarida Duarte, “International Pricing In New Open Economy Models”, **Federal Reserve Bank Of Richmond, Economic Quarterly**, 2001, Vol.87/4, pp..55.

<sup>34</sup> Emrah Uslu, “Reel Kurun Denge Değerinden Sapmasında Balassa-Samuelson Etkisi; Türkiye Örneği” TCMB İletişim Ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2012, Ankara, s.2.

<sup>35</sup> Paul. R. Krugman and Maurice Obstfeld, , **International Economics: Theory and Policy**, USA: Pearson Publishing, 2006, p.372.

Malın yurtiçi(P) ve yurtdışı fiyat düzeyleri (P\*)arasındaki farklılık devam ettikçe arbitraj mekanizması da devam edecek ve sonunda fiyat düzeyleri birbirine eşit hale gelecektir. Tek fiyat kanununun devamı ve hatta geliştirilmiş hali olarak düşünülen SGP’ nin yukarıda bahsedilenler dışında bir diğer farkı da, parite de mal arbitrajının artık döviz kurunun da değişmesine neden olmasıdır<sup>36</sup>

$$\begin{array}{l} ER > P/P^* \longrightarrow ER \uparrow \longrightarrow ER = P/P^* \\ ER < P/P^* \longrightarrow ER \downarrow \longrightarrow ER = P/P^* \end{array} \quad ^{37}$$

SGP ’nin temel amacı; ülkeler arasında fiyat farklılaştırılmasını ortadan kaldırarak<sup>38</sup> ülkelerin belirli bir dönemde sahip olduğu GSYİH ve bileşenlerinin uluslararası reel karşılaştırmasına yönelik göstergelerin elde edilmesidir. Dolayısıyla SGP ülkelerarası fiyat seviyesi farkını gidererek reel mal ve hizmet hacminin kıyaslanmasına yönelik bir yöntem arayışının sonucudur<sup>39</sup> SGP en basit anlatımıyla; iki ülkede de üretilebilen ürünün fiyatlarının oranlanması şeklinde hesaplanır.

$$SGP = P_{iB} / P_{iA}$$

$P_{iA}$ : i malının A ülkesindeki fiyatı

$P_{iB}$ : i malının B ülkesindeki fiyatı’ nı göstermektedir. Burada hesaplanan SGP, i malın ait B ülkesi para biriminin A ülkesi para birimine göre değişim oranını vermektedir. Örneğin 1 kg elmanın fiyatı Türkiye’de 10 TL ve Almanya’da 20 Euro ise elma için 1 Euro’nun satınalma gücü paritesi;

<sup>36</sup> Dilek Seymen ve Aslı Seda Bilman, “Döviz Piyasasında Denge, Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Kurunu Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar”, çevrimiçi, <http://kisi.deu.edu.tr/dilek.seymen/dk.pdf>, 01.11.2014.

<sup>37</sup> Yaklaşımda, döviz kurunun içsel değişken; iç ve dış. Fiyatların ise dışsal değişken olduğu kabul edilmektedir.

<sup>38</sup> Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, (TOBB), Ekonomik Rapor 2011, çevrimiçi, [haber.tobb.org.tr/ekonomikrapor2011/er/1,1,2.pdf](http://haber.tobb.org.tr/ekonomikrapor2011/er/1,1,2.pdf), 18.10.2014.

<sup>39</sup> Satınalma Gücü Paritesi, Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi-4, TÜİK, çevrimiçi, [www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab\\_id=146](http://www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=146), 16.09.2014.

$$SGP_{(Türkiye/Almanya)} = 10TL/20EURO = 0,50$$

olarak hesaplanır. Yani ödenecek her 1 Euro'ya karşı 0,50 TL'den vazgeçilecektir. Bu bağlamda eğer SGP geçerli ise, ülkeler arasındaki fiyat düzeyinde meydana gelen değişimler, nominal döviz kurunda meydana gelen değişimler tarafından dengelenecektir.<sup>40</sup> Bu nedenle yalnızca döviz kuru kullanılarak yapılan kıyaslamalar ülkelerarası fiyat farklılıklarını da içerdiğinden güvenilir ve doğru sonuçlar vermezken, SGP kullanılarak yapılan karşılaştırmalar fiyat düzeyi farklılıklarını da dikkate aldığından daha güvenilir sonuçlar vermektedir.<sup>41</sup>

SGP' de dikkat edilmesi gereken en önemli husus tek bir mal yerine birden fazla maldan oluşan bir sepet ele alması ve fiyat endeksini de buna bağlı olarak oluşturmasıdır. Maliyetleri ifade eden fiyat endeksleri gelirin satın alma gücünü ölçme imkânı vermektedir.

N maldan oluşan bir fiyat endeksi<sup>42</sup> olduğu varsayılınsın<sup>43</sup>;

“i” malı için Döviz kuru ER ile gösterilip, P\* yurtdışı fiyatı ve P yurtiçi fiyatları temsil ettiğinde döviz kuru;

$$P_i = ER \cdot P^*_i \quad (1)$$

$$CPI = f(P_1, P_2, P_3, \dots, P_n) \quad (2)$$

<sup>40</sup> Kemal Yıldırım vd., "Satınalma Gücü Paritesinin Geçerliliğinin Test Edilmesi; Zaman Serisi ve Panel Veri Analizi", **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Aralık 2013, 8(3), s.75.

<sup>41</sup> Nurdan Aslan ve Ayşe Nesligül Kanbur, "Türkiye' de 1980 Sonrası Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı", **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi**, 2007, cilt.23, sayı.2, s.11.

<sup>42</sup> Nominal kişisel gelirin satınalma gücü tüketici fiyat endeksi ile (CPI) belirlenmektedir.

<sup>43</sup> Okyay Uçan, "Açık Ekonomilerde Döviz Kuru Dinamikleri; Türkiye Örneği", **T.C. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi**, 2011, s.12.

Elde edilen denklemde kullanılan sepetteki herhangi bir malın fiyatındaki değişme beraberinde fiyat endeksini de değiştirecektir. Burada sepetteki her mal için tek fiyat kanununun homojen olarak işlediği görülmektedir.

$$CPI = f(ERP_1^*, ERP_2^*, ERP_3^*, \dots, ERP_N^*). \quad (3)$$

$$= ER \cdot f(P_1^*, P_2^*, P_3^*, \dots, P_n).$$

Tersi durum yani yabancı fiyat endeksi yurtiçi fiyat endeksi biçiminde oluşturulduğunda;

$$CPI^* = f(P_1^*, P_2^*, P_3^*, \dots, P_n). \quad (4)$$

(3) ve (4) no'lu denklemler kullanıldığında;

$$CPI = ER \cdot CPI^* \quad (5)$$

Burada ilk denklemde i no'lu malın yurtdışı/yurtiçi ilişkisi tek fiyat kanunu ile açıklanmıştır. Her iki ülkede de tüketimi yapılan tüm mallar için bir denklem bir oluşturulduğunda SGP'nin en önemli varsayımı olan fiyat endekslerinin ağırlıklarının eşitliği gerçekleşmiş olur ve böylece  $P_i = ER \cdot P_i^*$ ;

$$P = ER \cdot P^* \quad (6)$$

Şeklinde yazılır ve genel fiyat seviyesi tek fiyat kanunundan hareketle edinilen satınalma gücü paritesi ile açıklanmış olur.

SGP genellikle mutlak satın alma gücü paritesi ve nispi satın alma gücü paritesi olarak iki şekilde ele alınmaktadır.

#### 1.2.1.2.1. Mutlak Satınalma Gücü Paritesi

Mutlak SGP döviz kurlarının en basit şekilde açıklamasıdır ve teoriye göre bir ulusal para birimi her ülkede eşit satınalma gücüne sahiptir<sup>44</sup> ve denklem 7 gibi gösterilebilir;

$$ER = P/P^* \quad (7)$$

İki ülkedeki fiyat indekslerinin ağırlıklarının eşit olduğu varsayımı ile mutlak anlamda SGP, döviz kurlarına dönüştürülmüş fiyat düzeylerinin ülkeler arasında aynı olması gerektiğini ifade eder ve bu durumda, yabancı ya da yurtiçi fiyatların birisi veya her ikisi birden değişirse, nominal döviz kuru da bu farkı ortadan kaldıracaktır. Eğer döviz kurları SGP teorisine göre hareket ederse, reel döviz kuru değişmeyeceğinden, nominal döviz kurundaki değişimler ülkelerin uluslararası rekabet gücünü de etkilemeyecektir<sup>45</sup>

Mutlak SGP' nin tanımında yer alan fiyat endekslerinin seçildiği zaman dilimi büyük önem taşır ve aynı zamanda teorelin zayıf yönünü de oluşturur ki Mutlak SGP' ye göre seçilen baz yılın tipik bir dönem olmaması sonuçların sapmalı olmasına yol açabilir.<sup>46</sup>Bu duruma ek olarak yaklaşımda sadece ticareti yapılan malların fiyatının dikkate alınması ve gerçek dünyada mallar arasındaki önemli kalite farklılıklarının bulunması da eleştirilmiş ve bu sebepler nispi satın alma gücü

<sup>44</sup> Ebru Çağlayan ve Nazan Şak, "OECD Ülkelerinde Satınalma Gücü Paritesi: Panel Eşbütünleme Yaklaşımı" **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, , Cilt 26, Sayı: 1, 2009, s.485.

<sup>45</sup> Murat Doğanlar ve Mehmet Özmen, "Satınalma Gücü Paritesi ve Reel Döviz Kurları: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir İnceleme", **İMKB Dergisi**, 4(16), 2000, s.111-121.

<sup>46</sup> Erol Çakmak ve Sema Çınar, "Bankacılık Sektöründe Toplam Hizmet Kalitesinin Satınalma Gücü Paritesi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama:1980-2002"**G.Ü., İİBF Dergisi**,1/2004, s.33-46.

paritesinin ortaya çıkmasına neden olmuştur.<sup>47</sup> Mutlak SGP' nin eleştirilen diğer özellikleri;<sup>48</sup>

- Eksik rekabet şartları ve buna bağlı olan piyasa yapısı
- Yatırımcıların gerçekleştirdikleri ekonomik hareketler
- Serbest ticareti engelleyici politikalara ağırlık verilmesi
- Ulaştırma maliyetleri
- Ülkelerin tüketici fiyat endekslerinin gerek kapsadıkları mallar gerekse bu malların sepetteki ağırlıkları açısından farklı olması

#### 1.2.1.2.2. Nisbi Satınalma Gücü Paritesi

Nisbi SGP uzun dönemde bilateral döviz kurlarının ülkeler arasındaki enflasyon farkını yansıtacak şekilde değişmesi gerektiğini ortaya koyar<sup>49</sup>

Mutlak SGP, döviz kurunun ne olacağı sorunsalı ile ilgilenirken; nispi SGP, belirli bir başlangıç yılından hareketle döviz kurlarının nasıl değişeceğini açıklamaya çalışır. Bu nedenle nispi SGP, yukarıda da söylendiği gibi belirli bir dönemde iki ülkedeki enflasyon oranları arasındaki farka bağlı olarak döviz kurunun değişimini gösterir. Örneğin, belirli bir yılda bir ülkede enflasyon oranı diğer ülkeye göre %1 daha düşük gerçekleşmişse, bu teoriye göre ilk ülkenin parası, diğer ülke parasına göre yaklaşık %1 oranında değer kazanmalıdır<sup>50</sup>. Daha açık bir ifade ile yurtiçi enflasyon oranı yurtdışı enflasyon oranından büyük olduğunda ülke enflasyonist politikalar izlerse fiyatlar genel seviyesi düşer beraberinde de döviz kuru düşer. Bu durum ise ceteris paribus varsayımı altında ülkenin rekabet edebilirliğini azaltır ve

<sup>47</sup> Öztürk ve Bayraktar, a.g.e., s.164.

<sup>48</sup> Dilek Seymen ve Aslı Seda Bilman, “Döviz Piyasasında Denge, Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Kurunu Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar”, çevrimiçi, <http://kisi.deu.edu.tr/dilek.seymen/dk.pdf>, 01.11.2014.

<sup>49</sup> Saadet Kasman ve Duygu Ayhan, “Avrupa Birliği’nin Genişleme Sürecinde Satınalma Gücü Paritesi Sağlanıyor Mu?”, **2. Ulusal İktisat Kongresi, DEÜ İİBF İktisat Bölümü**, 20-22 Şubat 2008.

<sup>50</sup> Cunus Ganiev ve Ö.Selçuk Emsen, “Kırgızistan’da Döviz Kurlarının Yönü: Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:20, s.99.

cari hesap dengesini negatif yönde etkilemesiyle cari hesap dengesindeki bozulma sermaye girişi ile giderilmezse ödemeler dengesi daha da kötüleşir.<sup>51</sup>

Nisbi SGP aşağıdaki şekilde gösterilebilir<sup>52</sup>:

$$\Delta ER = \Delta P - P^* = \pi - \pi^* \quad (8)$$

8 No' lu formülasyonda  $\Delta ER$  döviz kuru yüzde değişimini,  $\pi$  yurtiçi enflasyonu ve  $\pi^*$  yurtdışı enflasyon oranlarını göstermektedir. Yine matematiksel olarak Mutlak SGP' den yola çıkarak nisbi SGP;

$$ER_t = P_t / P_t^*$$

$$ER_{t-1} = P_{t-1} / P_{t-1}^* \quad (9)$$

9 No' lu denklemdeki değerler birbirine bölünüp, eşitliğin her iki tarafından da çıkarıldığında;

$$ER_t - ER_{t-1} / ER_t = \frac{P_t / P_{t-1} - 1}{P_t^* / P_{t-1}^*} - 1$$

Enflasyon oranı  $\pi = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$  olmak üzere;

$$ER_t - ER_{t-1} / ER_t = \pi - \pi^* / 1 + \pi^*$$

$$ER_t - ER_{t-1} / ER_t \sim \pi - \pi^* \quad (10)$$

Uygulamada nisbi SGP'nin fiyat seviyesi ve döviz kuru değişikliklerini dikkate aldığından sadece belirli bir zamandaki fiyat/döviz kuru değişimlerini

<sup>51</sup> Dilek Seymen ve Aslı Seda Bilman, "Döviz Piyasasında Denge, Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Kurunu Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar", çevrimiçi, <http://kisi.deu.edu.tr/dilek.seymen/dk.pdf>, 01.11.2014.

<sup>52</sup> Okyay Uçan, a.g.e., s.15.

dikkate alan Mutlak SGP'ye göre çok daha geçerli olduğu görülmektedir<sup>53</sup>.

#### 1.2.1.2.3. SGP' nin Geçerliliğine İlişkin Varsayımlar ve Sonuçları

SGP' nin geçerli olup olmaması politika yapıcılar için oldukça önem arz etmektedir. Bunun sebebi herhangi bir ekonomik sorunda uygulanacak politikadır ki eğer uygulanacak politika para politikası ise, SGP hipotezinin geçersiz olması durumunda uygulama da fayda sağlamayacaktır. Teorinin geçerliliğini gerektiren diğer sebepler<sup>54</sup>;

- SGP döviz kurlarının belirlenmesinde özellikle uzun dönemde nominal çıpa olarak kullanılır ve reel kurlarda kalıcılığın belirlenmesinde önemlidir.
- SGP ülkeler arasında gelir farklılığı olup olmadığını ortaya koyar.
- Ülkeler arasında gerçekçi refah kıyaslamaları yapılması için hipotezin geçerli olması gerekliliği

Peki, SGP hangi durumlarda geçerli iken hangi durumlarda geçerliliğini yitirir?

SGP' nin ne denli geçerli olduğunu destekleyen iki önemli varsayım vardır ki bunlardan ilki yukarıda da bahsi geçen tek fiyat kanunu ve paranın nötrlüğüdür<sup>55</sup>. Fiyatlardaki hareketliliğin sebebi olarak görülen para miktarındaki değişim görüşü paranın nötrlüğü kavramı ile ters düşer. Yani para arzı herhangi bir politika ile artırılabilir ve bu beraberinde kısa vade de ekonominin reel kesiminde değişiklik meydana getirirse de, uzun dönemde etkisi olmaz. Bazı durumlarda ise, kısa dönemde döviz kurlarındaki hareketler, satınalma gücü paritesinin varsaydığı şekilde

<sup>53</sup> Erol, Çakmak ve Sema, Çınar "Bankacılık Sektöründe Toplam Hizmet Kalitesinin Satınalma Gücü Paritesi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama:1980-2002"**G.Ü., İİBF Dergisi**,1/2004, s.33-46.

<sup>54</sup> Reşat Ceylan ve Hakan Ulucan, "Satınalma Gücü Paritesi Hipotezi (SAGP)'nin OECD Ülkeleri İçin Test Edilmesi", **Sosyo-Ekonomi**, 2014-2, s.195.

<sup>55</sup> Gültekin IŞIKLAR, "Teoride ve Uygulamada Döviz Kuru Belirlenmesi ve Türkiye Üzerine Bir Deneme" **Hacettepe Üniversitesi Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, 1998, , Ankara

gerçekleşmeyebilir. Dolayısıyla, reel döviz kurlarındaki bu sapmalar parasal ve reel sebeplerden kaynaklanabilir. Döviz kurlarının hareket hızı fiyatlara göre çok daha fazla olduğundan, parasal artırım sonucunda döviz kurundaki ani bir sıçrama ve satınalma gücü paritesinin öngördüğü orandan sapmalar meydana gelebilir<sup>56</sup>

Frenkel (1981)<sup>57</sup>e göre SGP' den sapmaların nedeni, petrol ambargosu, arz şokları, mal bollukları veya kıtlıkları, para talebindeki değişimler, verimlilik artışlarının farklı olması gibi sistemdeki global reel şoklardır. Bu nedenler kur modelleri oluştururken dikkate alınacak en genel makro ekonomik değişimler olmakla beraber, Keynesyen doktrine göre sapmaların en belirgin nedeni fiyatların intibakı sorunudur. Bu kısımda ise, döviz kuru rejimleri önem kazanmakta; yani eğer uygulanan kur esnek kursa intibak kolay olacaktır.

SGP' nin sağlanamamasının diğer nedenleri genel olarak incelendiğinde<sup>58</sup>;

- Teorinin geçerliliğinde aslanan devlet müdahalesinin yokluğudur. Yani kota, tarife, ambargo, vergi ve tarifelerin olmaması gerekmektedir.
- Teori varsayımlarından bir olan bireyin bireylerin farklı fiyatlara sahip malları tercihen ithal/ihraç etmesidir. Bu varsayım gerçekleştirilmesi

---

<sup>56</sup> Oğuz Yıldırım, "Döviz Kurları Çerçevesinde Satınalma Gücü Paritesinin Zaman Serisi Analizi ve Türkiye Ekonomisi Uygulaması", **Bankacılar Dergisi**, sayı:44, 2003, s.5.

<sup>57</sup> Jacop. A Frankel, "Flexible Exchange Rates, Prices and The Role of News: Lessons From 1970s" **Journal of Political Economy**, 1981, pp.665-705.

<sup>58</sup> Nazire Nergiz DİNÇER, "Döviz Kuru Dalgalanmalarının Asimetrik Etkileri: Türkiye Örneği", **Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi**, Yayın No: DPT: 2682, Şubat 2005, s.14.

zor olmakla birlikte yerel piyasalarda fiyat farklılığını getiren asıl sebep piyasaların oligopolistik yapısıdır.

- Talebin en önemli belirleyicilerinden biri olan zevk ve tercihlerin farklı olması
- Sapmalara sebep olan bir diğer neden; ticaret dışı sektörlerin üretkenlik farklılıklarıdır.
- Piyasa yapısındaki farklılıkların döviz kurunu etkilemesi.

#### **1.2.1.2.4. SGP’ Deki Sapmalara Karşı Alternatif Model: Balassa-Samuelson**

Satınalma gücü paritesindeki sapmalar ve beraberinde getirdiği döviz kuru değişimleri birçok araştırmaya konu olmuş ve gerçekliği sınanmıştır. Bu araştırmalardan birisi de Balassa (1964) ve Samuelson tarafından ayrı ayrı çalışılmış olan ve sonrasında Balassa-Samuelson (B-S) olarak bilinen teoridir.

“Harrod-Balassa-Samuelson etkisi (HBSE)”, “Ricardo-Viner-Harrod-Balassa-Samuelson-Penn-Bahagwati Etkisi” ya da “Verimlilik Tarafı SGP” olarak da bilinen<sup>59</sup> B-S teorisi; uzun dönemde reel döviz kurlarındaki değişimi, ülkelerin ticarete konu olan ve olmayan sektörlerinin göreceli fiyatları ve bu fiyatları belirleyen göreceli verim hızlarındaki değişim olarak açıklar.<sup>60</sup> Teorinin son dönemlerde popüler olmasının birtakım sebepleri vardır ki bunlar<sup>61</sup>; faydalanılacak zaman serisi verilerinin oldukça uzun olması ve bunun B-S hipotezinin test edilebilir hale getirmesi, ekonometrik tekniklerin gelişmesiyle konunun araştırılmasının teşvik edilmesi son olarak da AB’nin genişleme sürecidir. Modelde göreceli olan verim farkı açıklanırken kullanılan bazı varsayımlar; tam rekabetin, tam sermaye

<sup>59</sup> Josip Tica and Ivo Druzic, “The Harrod-Balassa-Samuelson Effect: A Survey of Empirical Evidence”, **FEB Working Papers**, No:06-07/686, p.37.

<sup>60</sup> Şeref Bozoklu ve Veli Yılancı, “Reel Döviz Kurlarının Durağanlığı: E7 Ülkeleri İçin Ampirik Bir İnceleme”, **Maliye Dergisi**, Sayı 158, Ocak-Haziran 2010, s.591.

<sup>61</sup> Josip Tica and Ivo Druzic, a.g.e.

hareketliliğinin, sektörlerarası tam faktör hareketliliğinin varlığı ve ticarete konu olan mallar için tek fiyat kanununun geçerli olmasıdır.<sup>62</sup>

Hipoteze göre bir ülkenin ticarete konu olan mallarının ticarete konu olmayan mallara göre verim artışı diğer ülkeye göre kıyasla ne kadar büyükse o ülkede ticarete konu olmayan malların fiyatları o denli büyümüş olacaktır. Bu durumda reel kurda yükselmiş olacak ve böylece bahsi geçen ülkenin parası değer kazanmış olacaktır.<sup>63</sup> Bunun altında yatan asıl faktör ise B-S teorisinin, teknolojik gelişmenin ticarete konu olan sektörlerde ticarete konu olmayanlara göre daha hızlı olduğu ve bu durumun beraberinde verimlilik artışının gelişmiş ülkelerde daha fazla olduğunu belirtmesidir. Bu da gelişmiş ülkelerin fiyat düzeyinin az gelişmiş ülkelere göre yüksek olması ile sonuçlanır.<sup>64</sup> B-S Hipotezi açıklamaya çalışılırken en çok kullanılan örnek Obsfeld ve Rogoff<sup>65</sup> un ABD ve Japonya'ya yönelik yapmış olduğu karşılaştırmadır.

---

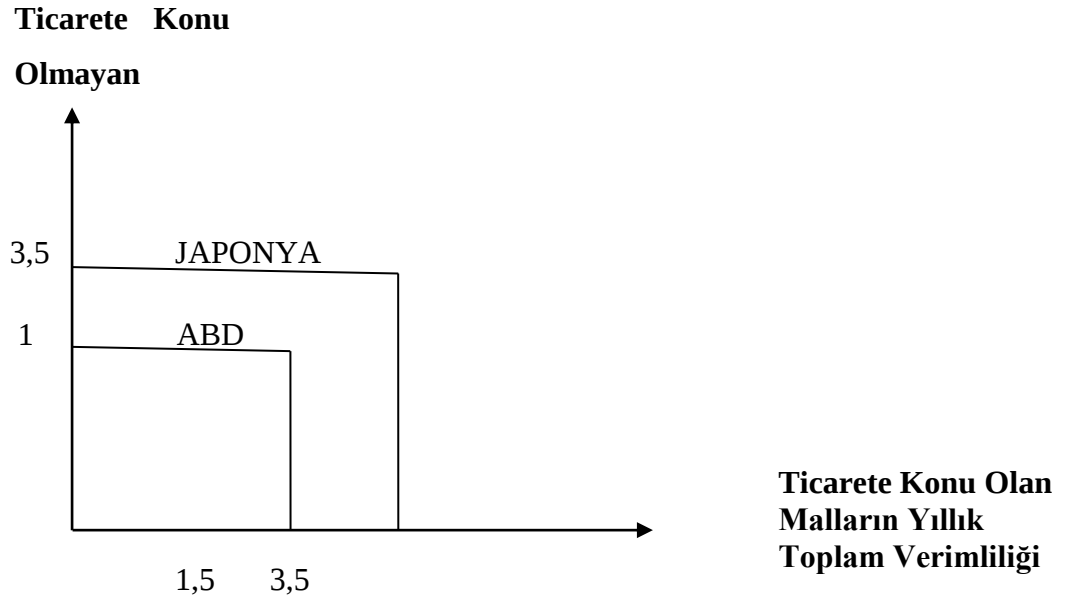
<sup>62</sup> Eyüp Öztürk, **Türkiye Ekonomisi Temelinde Balassa-Samuelson Hipotezinin Geçerliliği**, Hacettepe Üniv. Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek lisans Tezi, 2013, s.22.

<sup>63</sup> Aynur, Yıldırım, “Samuelson-Balassa Hipotezi ve Reel Döviz Kuru: Türkiye, ABD, İngiltere, Fransa ve Almanya İçin Sınanması” **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 44 Sayı:509, 2007, s.10.

<sup>64</sup> Ahmet Ay, Selcan Üçgöz “Balassa-Samuelson Etkisi: Türkiye Örneği”, KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi 5 (1-2 ) 2008,s.2.

<sup>65</sup> Maurice, Obstfeld, ve, Kenneth, Rogoff., **Foundations of International Macroeconomics**, MIT Pres, 1996, 200-212.

**Şekil 2:** Ticarete Konu Olmayan Malların Nispi Fiyatları ve Verim Farklılıkları

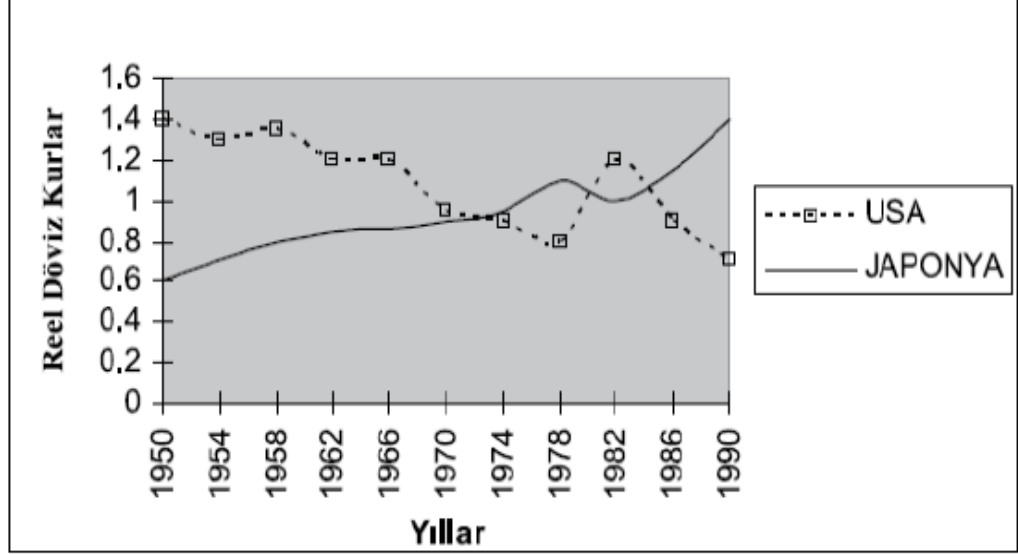


Şekil 2' de ABD ve Japonya için ülkeler ve sektörler arası göreceli verim farklılığı izlenmektedir. Burada Japonya hem ticarete konu olan mallarda hem de ticarete konu olmayan mallarda ABD'ye göre karşılaştırmalı olarak üstün konumdadır. Dolayısıyla B-S hipotezine göre Japonya para birimi ABD para birimi karşısında sürekli değer kazanmış ve Japonya' nın ticarete konu olan mallarının üretildiği sektörlerdeki marjinal verimliliğinin ABD' ye göre yüksek olmasıyla ticarete konu olmayan malların fiyatları ve beraberinde reel kurlarda artmıştır.<sup>66</sup> Bu durum Grafik 1' de gösterilmiştir.<sup>67</sup>

<sup>66</sup> Utku, Altunöz, "Balassa Samuelson Hipotezi: Türkiye Ekonomisi İçin Sınır Testi Yaklaşımı", **Çankırı Karatekin Üniversitesi Çankırı Karatekin İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 4, Sayı 1, 2014, ss.107-122.

<sup>67</sup> Maurice, Obstfeld, ve Kenneth, Rogoff., **Foundations of International Macroeconomics**, MIT Pres, 1996, 200-212.

**Grafik 1:** ABD ve Japonya’da Reel Kur Gelişimi (1950-1990)



B-S Hipotezinin geçerliliği, yapılan çalışmalar ve öngördüğü birçok varsayımla birlikte eleştiriye tabi tutulmuştur. Bunların başında sermayenin uluslar arası düzeyde tam hareketli olmaması yine ücretlerinde esnekliğinin tam olmaması sebepleriyle hipotezin özellikle kısa dönemde geçerliliğinin sorgulanması gelir. Diğer bir eleştiri ise geleneksel B-S Hipotezinin gelişmekte olan ülkeler tarafından reel olarak yaşandığı ancak bunun doğruluğunun her zaman olmadığıdır.<sup>68</sup>

### 1.2.2. Çağdaş (Modern) Döviz Kuru Teorileri

Geleneksel döviz kuru teorilerinin özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası ödemeler dengesine ilişkin sorunlara karşılık kabul edilebilir çözümler getirememesi ve bunun yanında finans alanındaki eksiklikleri, sermaye ve para piyasalarındaki değişiklikleri baz alan çağdaş (modern) teorilerin ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu teoriler; yerli ve yabancı aktiflerin birbirlerini tam ikame edebildiği Parasal

<sup>68</sup> Ahmet Ay, Selcan Üçgöz “Balassa-Samuelson Etkisi: Türkiye Örneği”, KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi 5 (1-2 ) 2008, s.2.

(Monetarist Yaklaşım) ve yerli /yabancı aktiflerin birbirini tam ikame edemediği Portfolyo Dengesi Yaklaşımı (Varlık Piyasası Modeli)<sup>69</sup> ile bu yaklaşımların türevleri olan diğer modeller olarak açıklanacaktır.

#### 1.2.2.1. Parasalcı Yaklaşım (Monetarist Yaklaşım)

Ana amacı dış dengeyi sağlama mekanizmasını açıklamaya yönelik plan Parasalcı Yaklaşım, 1970' lerde Robert Mundell, Harry Johnson ve Jacop Frenkel gibi Chicago üniversitesi profesörleri tarafından geliştirilmiştir.<sup>70</sup>

Parasalcı yaklaşım mekanizmasına göre; esnek döviz kuru varsayımı altında para arzı ile döviz kuru arasındaki ilişki oldukça kuvvetlidir ve para talebinde değişme olmaksızın para arzının artması ile nominal gelirden artacaktır. Gelirdeki bir değişme ya tasarruf ya da tüketim harcaması olarak kullanılacaktır. Tasarruf olarak ayrılan paranın bir kısmı ile sermaye ihracı yapılacak ve bu durum beraberinde döviz kurunun yükselmesini getirecektir. Kurların yükselmesi ihracat lehine olup cari işlem dengesini düzeltecek ve dış ticaret açığı azalacaktır.<sup>71</sup> Yine mekanizmaya bağlı olarak ödemeler dengesindeki sapmalardan biri olan dış açık, aşırı para arzı nedeniyle meydana gelirken dış fazla ise aşırı para talebinin karşılanamayan kısmı sebebiyle ortaya çıkar.<sup>72</sup>

Parasal modellerin sabit kur sisteminde çalışması esnek kur sistemine göre farklılık göstermektedir. Parasal otoritenin para talebine bağlı olarak ulusal paranın değer kaybetmesi/kazanması gibi değişimleri engellemek için müdahalede bulunduğu sistemde para arzının yabancı kaynak bileşeni içsel kabul edilmektedir. Bu durumda para arzının yurtiçi bileşeni sabit kalırken para talebindeki artış

<sup>69</sup> İlker Parasız ve Nazım Ekren, **Uluslararası İktisat ve Yeni Yönelimler**, Bursa, 2013, Ezgi Yayınevi, s. 189.

<sup>70</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 6. Baskı, İstanbul, 2007, Güzem Yayınları, s.425.

<sup>71</sup> Mohsen Bahmani-Oskooee, "Effects of the US Government Budget on its Current Account: An Empirical Inquiry," **Quarterly Review of Economics and Business**, 1989, 29: 76-91.

<sup>72</sup> Dominick Salvatore, **International Economics**, Third Edition, USA, Macmillian Publishing Company, 1990, pp.566.

ödemeler dengesinde de artışa neden olur. Otorite ise paranın değer kazanmasını engellemek için döviz alır ve böylece para arzının yabancı kaynak bileşeni artar. Tersî durumda parasal otorite para talebinde bir değişiklik olmaksızın para arzının yurtiçi kaynak bileşenini artırmasıyla döviz kurları üzerine aşağı doğru bir baskı oluşur. Sonuçta da otorite yurtiçi kaynak bileşiminde artış miktarı kadar para arzının yabancı kaynak bileşimini artırmak durumunda kalır.<sup>73</sup>

Yaklaşımın önerdiği ve uygulamalarının gerçekleşmesi için belirlenen bazı kıstaslar vardır ki bunların başında sermayenin serbestliği gelir ve ulusal/uluslararası tahvillerin tam ikame edilebilir olması varsayımı da eklendiğinde portföyler sürekli dengede olur.<sup>74</sup>

Yapılan açıklamalardan sonra parasal yaklaşımın temel özellikleri;<sup>75</sup>

- Taşıma maliyetleri gözardı edildiğinde ve ticaret engelleri olmadığında tek fiyat kanununa bağlı olarak aynı mallar tüm piyasalarda aynı fiyattan satılacaktır.
- Para uzun dönemde yansızdır.
- Fiyatlar ve ücretler esnektir.
- Para talebi birkaç ekonomik değişkene bağlı olmakla birlikte istikrarlıdır.
- Merkez bankaları hedeflerinin döviz kuru istikrarı olduğu sabit kur sisteminde para arzı bir politika aracı olmaktan çok endojen bir değişken halinde gelmektedir.
- Para piyasalarında dengenin sağlanması, tüm piyasaların etkin işleyebilmesi için oldukça önemlidir.

<sup>73</sup> Ahmet, AY, “Döviz Kurlarının Belirlenmesinde Parasal Modellerin Başarısını Etkileyen Faktörler” **SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, sayı:1-2, 2001, s.128.

<sup>74</sup> Fatma, Taşkın, “Döviz Kuru Belirlenmesinde ‘Parasalcı’ Yaklaşım Modeli: Türkiye’deki Döviz Kurları Üzerine Bir Uygulama”, **Ekonomik Yaklaşım**, 6(18-19), 1995, s. 67-87.

<sup>75</sup> Zafer, Tunca, Çiğdem, Börke, Tunalı. “Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım” **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, cilt 56, no: 1, 2006, s.5; Marina Whitman vd., “Global Monetarism And The Monetary Approach to The Balance Of Payments” **Brooking Paper On Economic Activity**, Volume:1975, no:3, USA, pp.491-556.

Ödemeler dengesini baz alan parasal yaklaşımın çeşitli argümanları dikkate alarak oluşturduğu modeller temelde aynı amaca hizmet etmekle birlikte, iktisadi anlamda yöntemleri farklılaşmışlardır. Parasal modellerdeki bu farklılık mal fiyatlarının esneklik derecesi ve paralar arasındaki ikame edilebilme durumları konularındaki varsayımlardan kaynaklanmaktadır. Bu bağlamda Parasal Modelleri, esnek ve katı fiyatlı parasal modeller olarak iki durumda ele alabiliriz. Esnek fiyatlı parasal modellerin varsayımların SGP'nin her zaman geçerli olması, diğer bir deyişle döviz kuru yerli ve yabancı ülke mallarının nispi fiyatlarını eşitleyecek şekilde ayarlanması, ikincisi ise yerli ve yabancı ülke ekonomileri istikrarlı para talebi fonksiyonuna sahip olmasıdır. Ancak, esnek fiyatlı parasal modele getirilen en önemli eleştiri, SGP'nin sürekli geçerli olması varsayımının kısa dönem için mümkün olmadığı yönünde olmuştur. Bunun üzerine, Dornbusch (1976) tarafından, SGP varsayımının sadece uzun dönemde geçerli olduğunu, kısa dönemde fiyatların katı olduğunu varsayan, katı fiyatlı parasal modeller geliştirilmiştir. Diğer varsayımlar, esnek fiyatlı parasal modeller ile aynıdır.<sup>76</sup> Yine Faiz Paritesi ve Spekülatif Kabarcıklar Modeli de farklı varsayımlarla parasal model türlerinden diğerlerini oluşturmaktadır. Spekülatif kabarcıklar modelinin çıkış noktası, piyasada oluşan döviz kurlarıyla, temel ekonomik değişkenlere göre oluşması gereken denge döviz kuru arasında kalıcı farklılıkların bulunabileceği varsayımıdır ve bu farklılık genişleme sonra yok olma eğiliminde olduğundan, “spekülatif kabarcık” (speculative bubbles) diye isimlendirilmektedir<sup>77</sup>Döviz kurunda kabarcığın meydana geliş ve işleyiş dinamiği şöyledir: Piyasadaki ekonomik aktörlerin, bir paranın değerinde artış (ya da düşüş) olacağı beklentisine ilişkin görüşleri mevcuttur ve bu beklentiyle, paranın talebinde artış (azalış) meydana gelir. Bu talep artışı (azalışı) sebebiyle paranın değeri hızla artarak (azalarak) ekonomik denge değerinden önemli ölçüde farklılaşır. Böylece, beklentiler ya da öngörüler kendilerini gerçekleştirmiş olurlar. Fakat belli bir zaman sonra söylentiler yerini temel verilere dayanan gerçekçi hesaplamalara bıraktığında; kurun aşırı yükseldiği fark edilir ve beklentiler tersine döner. Kabarcık, böylece, patlayarak ortadan kalkar.

<sup>76</sup> Filiz, Özkan, “Döviz Kuru Tahmininde Parasal Model ve Yapay Sinir Ağları Karşılaştırması”, **Business and Economics Research Journal**, Volume 3, Number 1, 2012, s. 30.

<sup>77</sup> Dominique, Plıhon, Döviz Kurları, (Çeviren: Mehmet Bolak, Haluk Levent ve Ertuğrul Tokdemir), İletişim Yayınları: Cep Üniversitesi, İstanbul, s.72.

#### 1.2.2.1.1. Fiyat Esnek Parasal Model

Parasalcı yaklaşımın genel varsayımlara bağlı olarak para arz ve talebindeki değişmelerin döviz kurunu dolaylı ve dolaysız olarak nasıl etkileyebileceğini gösteren fiyat esnek parasal modelde, her iki ülkede de gelir ve faiz esnekliklerinin aynı olduğu varsayılmakta ve moneter dengenin her iki ülkede de para arz/talebinin eşitlendiği durumda sağlandığı öngörülmektedir.<sup>78</sup>Buna göre,<sup>79</sup>

$$M_s = M_d = kPy^a i^{1-\beta} \quad (1)$$

$M_s$  para arzı,  $M_d$  para talebi,  $P$  fiyat düzeyi,  $y$  ise reel geliri temsil etmektedir. Denklemin logaritması alınarak fiyat düzeyleri esas alınarak çözümlerse;

$$\ln P = \ln k - a \ln y + \beta \ln i + \ln M_s \quad (2)$$

olarak bulunur. Şimdi basitlik amacıyla  $k$ ,  $a$ , ve  $\beta$  nin yutdışında ve yurtiçinde aynı değere sahip olduğunu varsayalım. Böylece;

$$\ln P_f = \ln k - a \ln y^f + \beta \ln i^f + \ln M_s^f \quad (3)$$

olacaktır. Denklemden “f” yabancı ülkeleri göstermektedir. Satınalma gücü paritesi yaklaşımı göz önüne alınarak, cari faiz oranında yurtiçi fiyat düzeyinin yabancı fiyat düzeyine eşit olduğu varsayıldığında;

$$EP_f = P' \text{ den hareketle; } \quad \ln e = \ln P - \ln P_f \quad (4)$$

<sup>78</sup> Deniz, Balak, Demiray, “ Döviz Kurlarına Moneter Yaklaşım ve Türkiye İçin Alternatif Bir Uygulama (Johansen Çok Denklemlili Koentegrasyon Analizi)”, **D.E.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt:13, Sayı:2, 1998, ss.66.

<sup>79</sup> İlker Parasız ve Nazım Ekren, **Uluslararası İktisat ve Yeni Yönelimler**, Bursa, 2013, Ezgi Yayınevi, s. 191.

haline gelecektir. Böylece döviz kuru, yurtiçi ve yurtdışı para arz ve para talebi tarafından belirlenmektedir. O halde,

$$Lne = a (Lnyf - Lny) + \beta (Lni - Lnif) + (Ln M_s - M_{sf}) \quad (5)$$

olacaktır.

Açıklanan model doğrultusunda dikkat edilmesi gereken nokta; beklentilerin rasyonel olduğu varsayımı altında, nominal döviz kurunun gelecekte olması beklenen ekonomik durumunun bugünkü değerinin bir fonksiyonu olduğu bu nedenle de beklentilerde oluşacak herhangi bir değişimin döviz kuru oynaklığına neden olacağıdır.<sup>80</sup>

#### **1.2.2.1.2. Katı Fiyat Parasal Model (Dornbusch' un Yapışkan Fiyat Parasal Modeli)**

Esnek fiyatlı parasalcı modelde beklentilere istinaden oluşan döviz kuru oynaklığı, SGP ve bunun her zaman geçerli olduğunu savunan esnek fiyatlı parasalcı modelin sorgulanmasına neden olmuştur. Dolayısıyla SGP koşulunun uzun dönemli bir olgu olduğunu ve kısa dönemde fiyat farklılıkları sebebiyle SGP nin geçerliliğini yitirdiğini ileri süren Dornbusch (1976) tarafından ortaya atılan<sup>81</sup> katı fiyatlı parasal model, nominal ve reel kurlarda fiyat yapışkanlığı nedeniyle ortaya çıkan

---

<sup>80</sup> A. Murat , Alper, “Sürdürülebilir Reel Döviz Kuru Türkiye Örneği”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi**, 2010, s.60.

<sup>81</sup> Yoshihiro Yamazaki, ”Overshooting Of Exchange Rate And New Open Economy Macroeconomics; Some Implications For Japanese Yen And Korea Won”, çevrimiçi, [http://www.adm.fukuoka-u.ac.jp/fu844/home2/Ronso/Keizaigaku/E54-1+2/E5412\\_0111.pdf](http://www.adm.fukuoka-u.ac.jp/fu844/home2/Ronso/Keizaigaku/E54-1+2/E5412_0111.pdf), 10.10.2014.

dalgalanmaları açıklayan hedefi aşma ya da ani sıçrama olarak adlandırılan overshooting modelidir.

Katı fiyat parasalcı modele göre;<sup>82</sup> Kısa dönemde fiyatların yapışkanlığı sebebiyle para arzındaki kalıcı değişimler reel para arzında ve nominal faiz oranında değişimlere sebep olur. Ekonomideki aktörler bunu bildiklerinden uzun dönemde kur beklentilerini tekrar düzenlerler ve kurun kısa dönemde uzun döneme göre değerini aşmasına neden olurlar. Zaman geçtikçe döviz kuru yeni denge noktasına döner. Dornbusch'un modelinin temelleri<sup>83</sup>;

- Korunmamış (kuvertütrsüz) faiz paritesi her zaman geçerlidir.
- Uzun dönem denge noktası SGP'ye bağlıdır.
- Fiyatlar miktar teorisine göre belirlenmekle birlikte para arzındaki artıştan sonra fiyatların ayarlanması zaman almaktadır. Miktar teorisi uzun dönemde geçerli olmaktadır.

Aşağıdaki grafikte<sup>84</sup> katı fiyatlı parasalcı modelin işleyiş mekanizması açıkça görülmektedir.

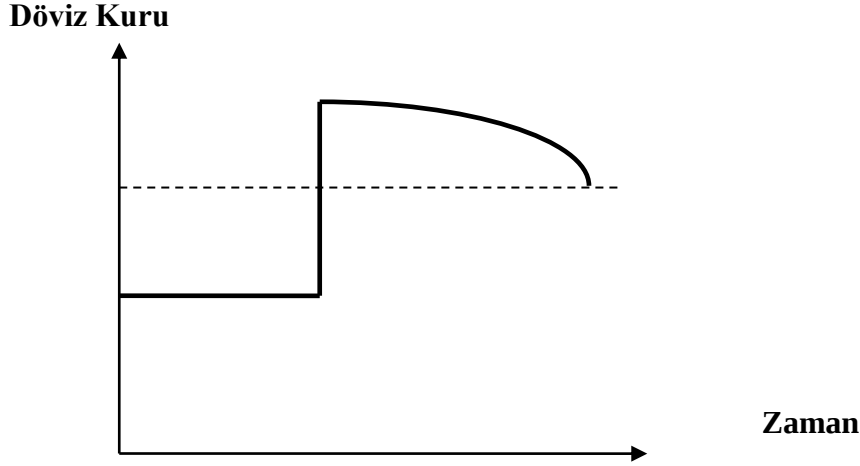
---

<sup>82</sup> Murat Ertekin, "Döviz Kuru Rejimleri Ve Türkiye'nin Dış Ticareti", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı:32, 2004, s.89.

<sup>83</sup> İlker Parasız ve Nazım Ekren, **Uluslararası İktisat ve Yeni Yönelimler**, Bursa, 2013, Ezgi Yayınevi, s. 191.

<sup>84</sup> İlker Parasız ve Nazım Ekren, **a.g.e.**

**Şekil 3: Hedefi Aşma**



**KAYNAK:** İlker Parasız ve Nazım Ekren, a.g.e.

Korunmamış faiz paritesi verildiğinde, yurtiçi faiz oranındaki ilk durumdaki düşüş vadeli döviz kurunda iskontoya neden olacak ve bu beraberinde gelecekteki döviz kuru düşüşünü getirecektir. Yine para arzındaki artış daha yüksek fiyat düzeyini ve daha yüksek kur oluşuma sebep olacaktır. Eğer döviz kuru yeni uzun dönem denge düzeyinin ötesine hareket ederse ve daha sonra yeni denge düzeyine dönerse bu iki değişim birbiriyle bağdaşır ve bu olguya da Şekil 2’de gösterildiği üzere “overshooting” denir.

Katı fiyatlı parasalcı model, kısa vade de sermaye hareketlerinin ve beklentilerin etkisiyle döviz kurlarındaki dalgalanmaların dinamiğini de dikkate alması açısından faydalı olmakla birlikte, döviz kurlarında yaşanan oynaklıkların derecesi modelin geçerliliğini de zorlamaktadır. Diğer yandan bu modeller kurların dalgalanma sebebini açıklarken, dalgalanma derecelerinin önceki duruma göre daha fazla olması konusunda açıklayıcı olmamaktadır. Bununla birlikte döviz kurlarında hedefi aşma yaklaşımı, bazı varsayımları dahilinde de eleştirilmiştir. Açık faiz paritesi varsayımı söz konusudur ve Risk primleri dikkate alınmamaktadır. Aşırı tepkinin oluşumu, sermayenin tümüyle hareket edebilirliği varsayımından kaynaklanmaktadır. Bu varsayımın gevşetilmesi durumunda ise “aşırı tepki” halinden

“donuk tepki” haline geçebilme ihtimali söz konusudur. Öte yandan beklentilere bağlı olarak modelin sonuçları belirlenmektedir ki; yaklaşıma göre ekonomik birimler portföylerinde düzeltme yapmayı gerektiren uzun vadeli döviz kurunu tam olarak öngörememektedir. Oysaki döviz kurunun uzun dönem dengesine yaklaşması, beklentilerin istikrar sağlayıcı, kurları dengeye getireceği varsayımına bağlıdır; gerçekte ise, bu durum her zaman ortaya çıkmayabilmektedir<sup>85</sup>

#### 1.2.2.2. Portföy Dengesi Yaklaşımı

Menkul değer çeşitlemesinin Portföy riskinin azaltıcı etkilerini ortaya koyup portföy oluşturulmasında ilkeler benimseyen ve temeli 1952’ de Harry Markowitz’ in yaptığı bir çalışmaya<sup>86</sup> dayanan Portföy Dengesi Teorisi, uluslararası finansal akımlarının açıklanmasında risk-getiri unsurlarını birlikte ele alan mikro temelli teorilerden, makro teorilere geçişi sağlamıştır<sup>87</sup>.

Portföy modelleri varsayımları<sup>88</sup>;

- Yerli ve yabancı senetler birbirleriyle tam olarak ikame edilemezler. Bunun sebebi ise; farklı vergi yasalarının varlığı, siyasal risk, kur riski ve likidite farklılıklarıdır.<sup>89</sup>
- Kuvertürlü (korunmuş) faiz paritesi geçerlidir.
- Çok kısa dönemde portföy analizi döviz kuru kararlarının belli bir miktar servetin tahsisi üzerindeki etkilerini incelemektedir.
- Çok kısa dönemde servet stoğuna göre birikmiş servetteki değişimler ihmal edilebilir.
- Cari hesap bilançosu gözardı edilebilir.

<sup>85</sup> Nazım, Öztürk ve Yüksel, Bayraktar, “Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 11, Sayı 1, 2010, s:159.

<sup>86</sup> Harry Markowitz, “Portfolio Selection”, **The Journal of Finance**, Vol. 7, No. 1, 1952, pp. 77-91

<sup>87</sup> Güven Delice, “Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarını Belirleyen Faktörler ”**Ankara Üniv. Siyasal Bilimler Fakültesi**, 2000, s.64.

<sup>88</sup> İlker Parasız ve Nazım Ekren, **Uluslararası İktisat ve Yeni Yönelimler**, Bursa, 2013, Ezgi Yayınevi, s. 196-197.

<sup>89</sup> Richard Baillie and Patrick McMahon, **The Foreign Exchange Market and Econometric Evidence**, Cambridge University Press, p.81.

- Risk primindeki değişimler döviz kuru değişimlerinin nedeni olabilir.

Portföy dengesi modellerinde yurtiçi faiz oranları artışı ekonomik aktörlerin varlıklarını elde tutmalarını ve buna bağlı olarak para taleplerinin artmasını sağlar. Bu durum ulusal paranın değer kazanması ile döviz kurunun düşmesine neden olur. Ters durum ise, dış faiz hareketlerinin pozitif yönde olması ile sonuçlanır. Burada ekonomik aktörler portföy bileşimlerini faiz oranları ve döviz kuru değişimlerini dikkate alarak belirlerler.<sup>90</sup> Finansal sermayenin uluslararası değişimlerini açıklayan en önemli olgu portföy çeşitlemesi olgusudur.<sup>91</sup> Yatırım amaçlı portföy oluştururken izlenebilecek en makul strateji ise riski minimize edecek belli bir getiri belirlemektir ki burada yatırım yapılacak finansal yatırım araçlarının hangi ağırlıklarda seçileceği önem kazanmaktadır.<sup>92</sup> Bu problem portföy seçim problemi olarak tanımlanır<sup>93</sup>

Portföy Dengesi Yaklaşımı ile ilgili ilk modeller 1960 yılında Mckinnon ve 1974 yılında Kouri<sup>94</sup> tarafından kurulmuştur. Riskin göz önüne alınarak düzenlenen modele göre faiz paritesi;

$$i - i^* - \Delta S_e = \lambda$$

$\Delta S_e$ ; döviz kurunun beklenen değişim değerini gösterirken,  $i$  yurtiçi faiz ve  $i^*$  yurtdışı faiz ve  $\lambda$  sembolü ile de risk primi kastedilmektedir. Herhangi bir ulusal para herhangi bir sebeple riskli olarak nitelendirilirse, ekonomik aktörler yatırımlarını riski daha az olan finansal varlıklara yönlendireceklerdir. Eşitliğe

<sup>90</sup> Mohsen Bahmani-Oskooee, Mohammad Pourheydarian, "Exchange rate Sensitivity Of Demand For Money And Effectiveness Of Fiscal And monetary Policies ", **Applied Economics** , Vol.22, No. 7, 1990 , pp. 918-920.

<sup>91</sup> Carl Iversen, **Aspects of Theory, International Capital Movements**, August M. Kelley Publishers, New York, 1967.

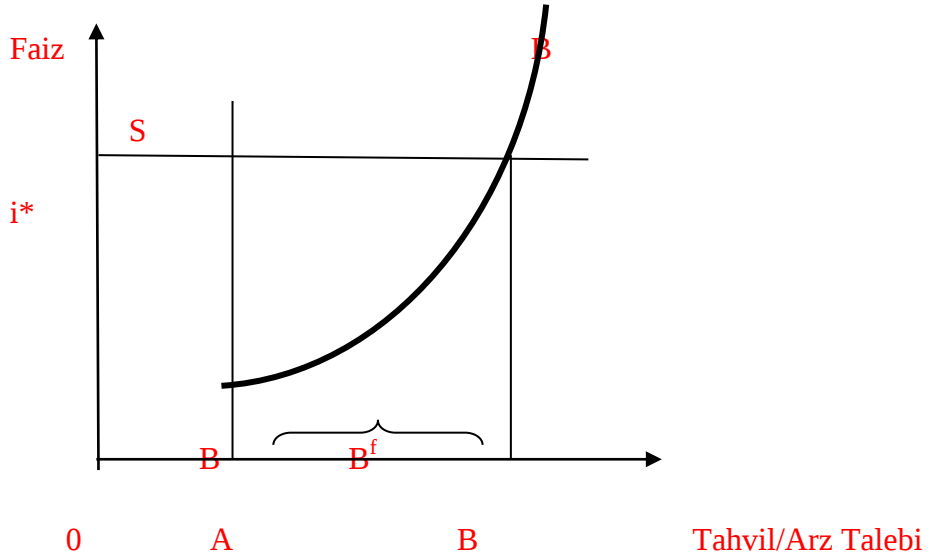
<sup>92</sup> Barış Altaylıgil, "Portföy Seçimi için Ortalama Varyans-Çarpıklık Modeli", **İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi**, Cilt:37, Sayı:2, 2008, s.65.

<sup>93</sup> William.F Sharpe, Gordon J. Alexander.and Jeffrey,V. Bailey, **Fundamentals of Investments**, Printice Hall, New York, .2000, p. 173.

<sup>94</sup> Pentti J.K. Kouri and Michael G. Porter, "International Capital Flows And Portfolio Equilibrium", **Journal Of Political Economy**, Vol.82, No.3, 1974, pp.443-467.

istinaden tam sermaye hareketliliğinde faiz oranları baz alınarak yabancı tahvil talebi şekil ile gösterilecek olursa;<sup>95</sup>

**Şekil 4:** Tam Sermaye Hareketliliğinde Yabancı Tahvil Talebi



**Kaynak:** Pentti J.K. Kouri and Michael G. Porter, a.g.e ,pp. 445.

Şekil 4. ‘ de BB şedülü, yabancı tahvil talebinin yurtdışı faiz oranlarının artan bir fonksiyonu olduğunu ifade etmektedir. Burada  $i^*$  yabancı faiz oranını göstermekte iken, OB aralığı yurtiçi tahvil talebini, OA aralığı ise yurtiçi tahvil arzını temsil etmektedir. Bu çerçevede sermaye akımlarındaki değişiklik yurtiçi tahvil arzı ya da dünya faiz oranlarındaki değişme sayesinde farklılaşır ve BB şedülünde kayma meydana gelir.

Yine modelin formülasyonu döviz kuru ve faiz oranları kullanılarak matematiksel olarak yazılacak olursa;<sup>96</sup>

<sup>95</sup> Pentti J.K. Kouri and Michael G. Porter, a.g.e.,pp. 445-446.

<sup>96</sup> Mark P. Taylor , “The Economics of Exchange Rates”, **Journal Of Economic Literature**, Vol.33, p.31.

”W “özel sektörün net finansal varlığı,”  $M_s$ ” ulusal para arzı, “B” yurtiçinde finansal varlık arzı, “B\*” net yurtdışı finansal varlık arzı, “ER” döviz kuru, “ $S_e$ ” ulusal para arzının beklenen değer kaybını göstermek üzere;

$W = M + B + (ER \cdot B^*)$  olarak gösterilir. Denklemin açılımı;

$$M = M(i - i^* + S_e) \cdot W$$

$$B = B(i - i^* + S_e) \cdot W$$

$$ER \cdot B^* = B^*(i - i^* + S_e) \cdot W$$

$$B^* = [T \cdot (ER/P)] + [i^* \cdot B^*]$$

$$W = M + B + (ER \cdot B^*) \text{ olur.}$$

Formülden de anlaşılacağı üzere döviz kurunda meydana gelebilecek bir değişme ile toplam servette de bir değişme meydana gelecektir. Burada döviz kuru yurtiçi finansal varlıkları ve para arzını dengelemektedir.

### 1.3. Dış Ticaret Fiyatları ve Döviz Kuru İlişkisi

Döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasındaki ilişki de, özellikle 1944 ve 1973 yıllarındaki olaylar anahtar rol oynamaktadır. 1944 yılında sabit kurlu Bretton Woods sistemi 1973 yılı petrol krizi ile sonlanmış ve kurlar arz /talebin karşılıklı etkileşimleri ile oluşmaya başlamıştır. Bu durum beraberinde döviz fiyatlarında pozitif yönde bir değişikliği getirmiş, ekonomik aktörlerin ise riskini artırmıştır. Artan rekabet ve riske istinaden politika yapıcılar farklı uygulamalar denemiş ki bunlar dış ekonomi politikaları çatısı altında döviz kuru politikaları, dış ticaret politikaları ve ödemeler dengesi politikalarıdır.

### 1.3.1. Döviz Kuru Politikaları

Ulusal bir ekonomide dış ekonomik ilişkiler incelendiğinde bir taraftan mal ve hizmet çıkışı (ihracat) diğer yandan ise, ülke içine mal ve hizmet girişinin (ihracat) yapıldığı görülür ki burada mal ve hizmet ithal/ihracı ilişkisinin reel yönünü temsil ederken, ticaret karşılığı yapılan ödemeler parasal boyutu oluşturur. İşleyişin bu kısmında önem kazanan döviz kuru, mal ve hizmet ithal/ihracının fiyatını belirleyen temel faktör olarak görülür. Dolayısıyla piyasa ekonomisinin işlenmesinde sapmaların olmaması kur durumuyla ilintilidir. Buna bağlı olarak döviz fiyatlarının belirleniş biçimi, dış dengenin sağlanmasında döviz kurunun rolü ve yararlanma yöntemleri döviz kuru politikası olarak adlandırılır.<sup>97</sup>

Hükümetlerin yurtdışı ödemelerini belli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek için döviz kuru ile ilgili olarak aldıkları bütün önlemler olarak nitelendirilen döviz kuru politikası uygulanış şekillerine göre sabit döviz kuru, esnek döviz kuru ve bunların türevleri olarak ayrılmaktadır. Kapsamlı bir ekonomik programın oluşturulmasında sabit döviz kuru rejiminin mi yoksa esnek döviz kuru rejiminin mi kabul edileceği tartışması programı uygulayacak ülkelerde sık sık tartışma konusu olmaktadır. Bunda en önemli sebep, iki tür uygulanacak döviz kuru yaklaşımının hangisinin enflasyonu düşürme konusunda başarılı olacağının belirlenebilmesidir. Yapılan çalışmalarda tam olarak net bir şey söylenememektedir.<sup>98</sup> Sistemler toplu halde gösterilecek olursa,<sup>99</sup>

---

<sup>97</sup> Emine Kılavuz, “Tarihi Gelişimi İçinde Türkiye’de İzlenen Kur Politikası”, **Erciyes Üniv. SBE Yüksek Lisans Tezi**, 1989, S.13-14.

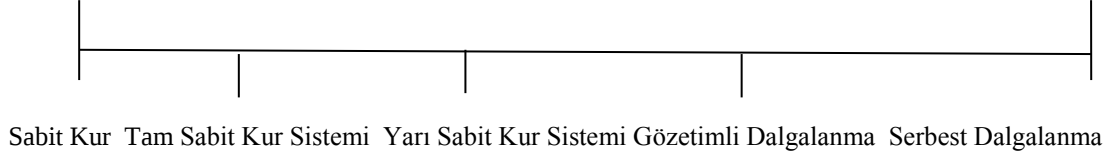
<sup>98</sup> Burak, Darıcı, “Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi” **Mevzuat Dergisi**, Sayı: 104, 2006.

<sup>99</sup> Metin Coşkun ve Ali Sabri Taylan, “Döviz Kurlarındaki Değişim İhracat ve İthalat Hacmini Etkiler mi? 1999-2007 Türkiye Örneği”, **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, Sayı:42, 2009, s.159.

## Şekil 5 : Döviz Kuru Sistemleri

Sermaye Hareketleri Kısıtlı

Sermaye Hareketleri Serbest



### 1.3.1.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi

Yerli paranın dış değerinin Merkez Bankası tarafından belirli bir kurla yabancı paralara karşı eşitlenmesi rejimi olarak adlandırılan Sabit kur, bir kez belirlendiğinde Merkez Bankası tarafından değiştirilinceye kadar aynı kalır.<sup>100</sup>

Sabit kur rejiminin farklı versiyonları mevcuttur.<sup>101</sup> Bunlardan Peg rejimi; Yerli parayı belirli bir rezerv paraya ya da birden fazla paranın oluşturduğu bir sepete bağlamak iken, Para kurulu rejimi peg rejimiyle aynı şekilde uygulanmakta iken farkı, yerli paranın basılmasının da döviz girişine bağlanmış olmasıdır.<sup>102</sup>

1980’lerden bu yana hiper veya kronik enflasyona sahip olan ülkelerde dezenflasyon programlarının ya da daha resmi adıyla ‘Kur Temelli Stabilizasyon Programlarının’ en önemli bileşeni olarak görülen sabit fakat ayarlanabilir kurların avantajları ve dezavantajları bu tarihten itibaren yeniden sorgulanmasına rağmen<sup>103</sup> Fischer (2006) bu konuda;

*“Bugün sert çıpaya dayanan döviz kuru rejimlerinin özellikle olaya finans piyasaları açısından değerlendirildiğinde düşünülenin ötesinde daha çekici olduğunu düşünüyorum. Ticaret ve sermaye hesabı işlemleri yönünden büyük ölçüde büyük ülke ekonomisine bağımlı olan küçük bir*

<sup>100</sup> Mahfi Eğilmez , “Kur Rejimleri ve Türkiye”, çevrimiçi, <http://www.mahfiegilmez.com/2012/10/kur-rejimleri-ve-turkiye-uygulamas.html>, 25.11.2014.

<sup>101</sup> Peter B.Kenen, “Fixed Versus Floating Exchange Rates”, *Cato Journal*, Vol. 20, No. 1, 2000, p.110.

<sup>102</sup> Mahfi Eğilmez, *a.g.w.s.*

<sup>103</sup> Burak, Darıcı, *a.g.e*

*ülke, bağımlı olduğu ülkenin para birimini kabul etmek isteyebilir. Bu durumda tercih yapılmadan önce, söz konusu ülkenin para birimini etkileyecek şokların türünün dikkatle incelenmesi gerekir.* “<sup>104</sup>

### 1.3.1.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi

Para birimi değerinin altın veya başka bir para birimine bağlanmadığı esnek kur sistemlerinde paranın değeri, uluslar arası finansal piyasalarda arz talep dengesinde belirlenmektedir ve bunun üç temel yararı; simetrik yapıyı oluşturması, para politikası uygulamalarında bağımsızlık sağlanması ile kurların otomatik olarak istikrar sağlamasıdır.<sup>105</sup>

Yukarıda kısaca tanımları yapılan döviz kuru sistemlerinin en sert uygulamasından en katı uygulamasına kadar çeşitli avantaj ve dezavantajları mevcuttur. Diğer yandan tercih edilecek kur rejiminin esneklik derecesi, ülkenin subjektif durumuna göre değişiklik göstermektedir ki örneğin ekonominin büyüklüğü, finansal gelişmişlik derecesi, ihrac ürünlerinin çeşitliliği ve ülkelerarası enflasyon farkı esnek döviz kurunun uygulanmasını gerektirir.<sup>106</sup> Vurgu yapılması gereken bir diğer nokta da, para birliğinin sabit kur rejimi olmasına rağmen, birlikte takip edilecek esas para birimi (AB’ de Euro gibi) için esnek kur sisteminin benimsenmesidir<sup>107</sup>.

---

<sup>104</sup> Stanley Fischer, “Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?”, **Finance and Development**, , Volume 38, Number 2, June 2001, p. 17,

<sup>105</sup> Paul. R Krugman,. and Maurice, Obstfeld, **International Economics: Theory and Policy**, Fifth Edition, Addison-Wesley Publishing Company. 2000, p.569.

<sup>106</sup> IMF, World Economic Outlook, October, Washington, D.C, 1997, p.83.

<sup>107</sup> Alövsat Müslümov, Mübariz Hasanov ve Cenktan Özyıldırım, “Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri”, **TUGİAD**,1986, s.22.

Uygulamada olan döviz kuru sistemleri toplu halde, uygulama biçimi, olumlu, olumsuz özellikleri dahilinde incelendiğinde aşağıdaki tablo elde edilir.<sup>108</sup>

---

<sup>108</sup>Sebastian Edwards Miguel A. Savastano, “Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need To Know?” **NBER Working Paper** No 7228, 1999.

**Tablo 5 : Döviz Kuru Sistemlerine İlişkin Özellikler ve Eleştiriler**

| <b>Döviz Kuru Sistemi</b>                                | <b>Ana Özellikleri</b>                                                                                                                                                                                 | <b>Olumlu Yönleri</b>                                                                                                                                                          | <b>Olumsuz Yönleri</b>                                                                                                                                                         | <b>Açıklamalar</b>                                                                               |
|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><i>Serbest Dalgalanma</i></b>                         | Merkez Bankası (MB) döviz piyasasına müdahale etmez ve döviz kuru serbest piyasada belirlenir.                                                                                                         | Nominal Döviz Kurundaki değişimin sebebi, içsel ve dışsal şoklara istinaden uygulanan ayarlamaların hepsini içerir. Bu sistemde rezerv biriminin yüksek olmasına gerek yoktur. | Nominal ve reel döviz kurlarındaki dalgalanmalar kaynak dağılımını olumsuz etkileyip, para politikası uygulamasında döviz kuru dışında farklı bir nominal çıpa uygulanır.      | Sistem hiçbir ülkede uygulanmamaktadır.<br><br>Yakın örnekleri ise; ABD, Almanya ve İsviçre'dir. |
| <b><i>Kirli Dalgalanma veya Gözetimli Dalgalanma</i></b> | MB her zaman döviz piyasasına müdahaleye hazırdır. Müdahale şekli ve aralıkları duruma göre değişir. Direkt müdahaleler uluslararası rezervlerde değişim oluştururken, dolaylı müdahale de oluşturmaz. | Döviz Kurlarındaki aşırı hareketliliği önler ve piyasadaki tutumu serbest dalgalı kura benzer ancak daha yüksek düzeyde rezerv gerektirir.                                     | MB davranışının açık olmayışı piyasada belirsizliğe sebep olur ve uygulamada müdahaleler uyarı niteliğinde olsa da kısa sürelidir. Diğer yandan istikrar kazandırıcı değildir. | Kanada ve Avustralya gibi ülkeler uygular, Meksika kriz sonrasında (1994-1995) uygulamıştır.     |

|                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b><i>Aralık İçinde Dalgalanma</i></b></p> <p><b><i>Hedef Bölgesi</i></b></p> | <p>Nominal Döviz Kuru MB tarafından belirlenen parite etrafında aşağı/yukarı serbest dalgalanır.</p> <p>Her sapmada parasal otorite piyasaya belli aralıklarla müdahale eder. Aralık genişliği farklıdır ve aralık daraldıkça sabit kur, genişledikçe dalgalı kur sistemine yakın olur</p> | <p>Belirli esneklikle kredibilite sağlanır ve piyasanın beklentilerini şekillendiren aralık ve merkezi paritedir.</p> <p>Dalgalanmalar aralık içinde iken piyasadaki şokları absorbe eder.</p> | <p>Uygulanan makro politikaların sisteme uygun olmadığı ve aralığın çok dar olduğu durumlarda istikrar engellenebilir ve spekülasyon atakları olabilir, burada önemli olan ise aralığı belirlemektir</p> | <p>En bilinen örneği Avrupa Para Sistemi çerçevesinde uygulanan döviz kuru mekanizmasıdır.(ERM)</p> <p>1992-1993 döviz kuru krizinde olduğu gibi sistem önemli spekülasyon baskılara sebep olabilir ve MB belirlenen aralığı koruyamadığında sistem çökebilir.</p> |
| <p><b><i>Kaygan Aralık</i></b></p>                                               | <p>Sistem; aralık sisteminin yüksek enflasyonlu ülkelerde uygulama biçimidir ve parasal otorite merkez bir pariteyi uygulamalıdır ve bu parite çeşitli göstergelerle ayarlanır.</p>                                                                                                        | <p>Yüksek oranlı enflasyon yaşayan ülkelerde aralık sisteminin uygulanmasına izin verir ve ülke parasının önemli oranda değer kazanmasını önler.</p>                                           | <p>Paritenin oran ve dönemleriyle ilgili belirsizlik, faiz oranlarında oynaklık yaratabilir ki burada aralık tayini önemlidir.</p>                                                                       | <p>1989-1991 yılları arasında İsrail benzer bir sistem uygulamıştır. Sistemde yer alan belirsizlik politika yapımcıları diğer uygulamalara yöneltmektedir.</p>                                                                                                     |

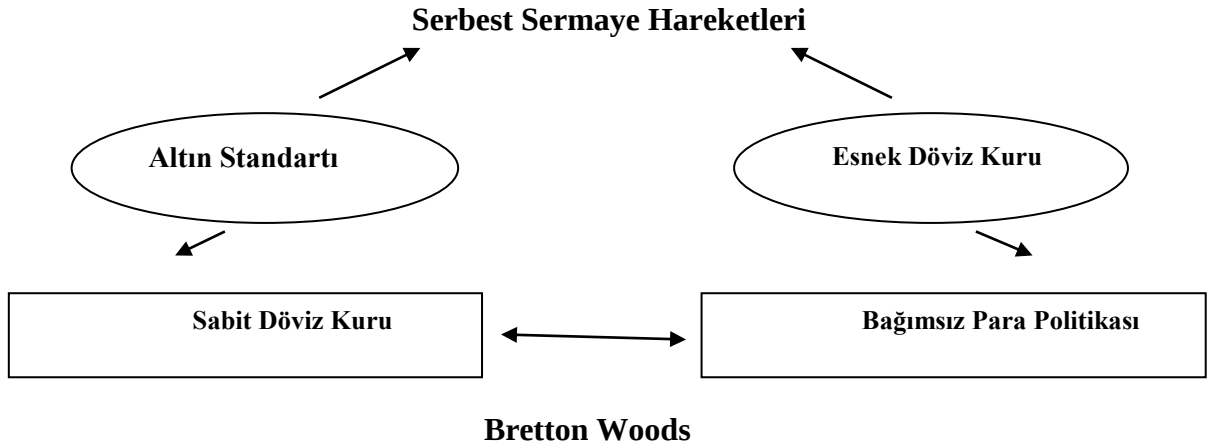
|                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                            |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><i>Yönlendirilmiş Sabit Aralık</i></b> | <p>Merkez paritenin aralık siteminde zaman içinde ayarlanmasıdır. En sık uygulamaları geçmiş enflasyon oranları gibi geriye dönük ve beklenen enflasyon oranı gibi ileriye dönük olanıdır.</p>                                                                             | <p>Merkez paritede yoğun ayarlama yapmaksızın aralık sisteminin (özellikle yüksek enflasyon yaşanan ülkelerde) uygulanmasına iman verir.</p>                                              | <p>Yönlendirilmenin belirlenmesi belirli riskleride beraberinde getirir. Örneğin geçmişe dönük yaklaşımda enflasyonist süreç ortaya çıkabilir. Yine geleceğe dönük kararlarda yanlış enflasyon kararları ile parada aşırı değerlenme görülebilir. Bu da spekülasyon baskılara yol açar.</p> | <p>Belirli dönemlerde İsrail, Şili ve İtalya tarafından uygulanmıştır.</p>                                                                                                 |
| <b><i>Yönlendirilmiş Sabit Parite</i></b> | <p>Belirli göstergelere göre periyodik olarak ayarlanan nominal döviz kuru çok dar aralık içinde hareket eder ve sapmalar engellenir. Uygulamanın diğer bir örneği de kurun mevcut enflasyon oranının altında artacak biçimde ayarlanmasıdır ki bu tablita sistemidir.</p> | <p>Özellikle yüksek enflasyonlu ülkelerde ciddi reel kur değerlenmelerini engeller. Tablita sistemi sayesinde piyasa beklentileri yönlendirilir ve kredibilite belli ölçüde sağlanır.</p> | <p>Uygulanan gelir ve mali politikalar uyumlu değilse tablita sisteminin sürekliliği sağlanmaz ve geçmişe dönük yaklaşım enflasyonist süreci oluşturur. bu durum para politikasında döviz kurunun noBinal çıpa etkisini ortadan kaldırır.</p>                                               | <p>1960'lı ve 70'li yıllarda Şili, Kolombiya ve Brezilya'da uygulanmış ve özellikle en yoğun uygulandığı Kolombiya'da enflasyonist baskıyı da beraberinde getirmiştir.</p> |

|                                       |                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                         |                                                                                                                                                 |                                                                                                               |
|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ayarlanabilir Sabit Döviz Kuru</b> | Nominal döviz kuru sabittir ancak MB sıkı kurallara bağlı olmadığına politika dışına çıkabilir ve devalüasyon uygulanır. Bretton Woods sistemi olarak da bilinir.                         | Makroekonomik disiplin belirsizliğin az olması nedeniyle sağlanır. Yine gerektiğinde uygulanan devalüasyon sisteme esneklik kazandırır. | Devalüasyonlar yüksek oranlı yapılmakta iken enflasyonist baskılar oluşturmakta ve sistemde belirsizliği derinleştirmektedir.                   | 1973 yılından sonra pek çok ülke tarafından uygulanmıştır.                                                    |
| <b>Para Kurulu</b>                    | Uygulanan para politikasında yasal sınırlamalar mevcuttur ve kesin kurallara bağlı sabit kur sistemi olarak nitelendirilir. Yerli para yalnızca yabancı para girişi karşılığında basılır. | Kredibilite unsuru zaman tutarsızlığı sorunun ortadan kaldırır ve kredibilite unsuru göz önünde bulundurulur.                           | Sistem esnek değildir ve dışsal şoklar tamamen işsizlik ya da ekonomik canlılıkla giderilir. Böylece MB son kredi kurumu olma görevini yitirir. | Günümüzde Hong Kong ve Estonya uygulamaktadır. Yine Arjantin ve Bulgaristan'da da benzer uygulamalar görülür. |
| <b>Tam Dolarizasyon</b>               | Tam uygulaması yoktur. bir ülkenin parasal bağımsızlığına son vererek başka bir ülkenin para birimini kullanmasıdır.                                                                      | Kredibilite unsuru maksimize eder.                                                                                                      | Para kurulu sistemine yapılan tüm eleştiriler bu sistem içinde geçerlidir ve uygulamasına yönelik önemli politik engeller mevcuttur.            | Tam uygulaması olmamasına karşın Panama ve San Marino benzer uygulamada bulunurlar.                           |

**Kaynak:** Literatür taraması yapılarak tarafımızca hazırlanmıştır.

Tablo incelendiğinde, döviz kuru sistemleri oldukça çeşitli uygulamaları beraberinde farklı sonuçları getirmektedir. Uygulanan para politikasının etkinliği ve uygulanış biçimleri açısından önemi tartışılmaz olan kur sistemleri, tarihsel süreç içerisinde fazlaca değişmiştir. Genel bir değerlendirilme yapıldığında ise, eğer uluslar arası sermaye hareketleri serbestisi mevcut ise, ülkelerin ara rejimlerden uç rejimlere geçtiği görülmektedir. Bunun sebepleri dünyada yaşanan ekonomik krizler<sup>109</sup>ve yukarıda sıkça bahsedildiği gibi Bretton Woods Sisteminin çökmesidir. Diğer bir sebep ise, imkansız üçlemenin varlığıdır ki bu durumda bir ülkede hem sermaye hareketlerinin serbest olması hem bağımsız para politikası hem de istikrarlı bir döviz kurunun aynı anda gerçekleşmesi mümkün değildir. Dolayısıyla bu durum politika yapıcıları tercih yapmak zorunda bırakmıştır ki geçmişte yaşanan tecrübeler para politikasının kura olan tepkisinin yavaş olması ve şokların güçlülüğü gibi nedenlerle kur sabitlemesinin sürdürülemeyeceği görülmüştür.<sup>110</sup>Aşağıdaki şekilde imkansız üçleme yer almaktadır.<sup>111</sup>

**Şekil 6: İmkansız Üçleme**



**Kaynak:** Dani Rodrik, "How Far Will International Economic Integration Go?" **The Journal of Economic Perspectives**, 14/1, p.180.

<sup>109</sup> Örneğin 1994 Meksika Krizi, 1997 Güney Kore, 1998 Rusya, 2000 Arjantin ve Türkiye krizleri bu krizler yaşandığında ülkeler sabit ya da sürünen parite uygulamaktaydı.

<sup>110</sup> Stanley, Fischer, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?", çevrimiçi, <http://www.ejep.org/achieve/1502/15020003.pdf>, 25.11.2014

<sup>111</sup> Dani Rodrik, "How Far Will International Economic Integration Go?" **The Journal of Economic Perspectives**, 14/1, p.180.

### 1.3.2. Dış Ticaret Politikası

Ulusal ekonomilerin düzenlenmesi ve yönetilmesi amacıyla alınan çeşitli önlemleri kapsayan genel ekonomi politikasının önemli bir aracı olan dış ticaret politikası, ödemeler bilançosunun cari işlemler hesabında ihracat ve ithalat kalemleri üzerindeki tüm hükümet faaliyetlerini kapsamaktadır. Bu faaliyetlerin temel amaçları ise;<sup>112</sup>

- Dış ödemeler dengesizliklerinin giderilmesi
- Dış rekabetten korunma
- Ekonomik kalkınma
- Piyasa aksaklıklarının giderilmesi
- Ekonominin liberalleştirilmesi
- İç ekonomik istikrarın sağlanması
- Hazineye gelir sağlamak
- Dış piyasalarda monopol gücünden yararlanma
- Otarşi
- Sosyal ve siyasal nedenler
- Dış politik amaçlar

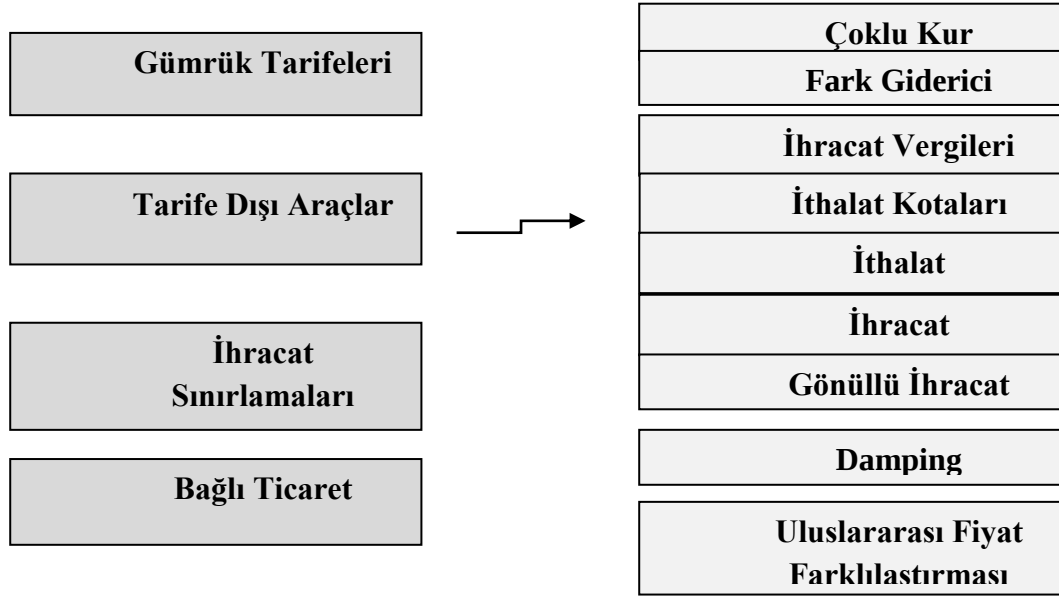
Yukarıdaki amaçları uygulamak adına kullanılan dış ticaret politikası araçları da mevcuttur ki bunlar arasında en eski ve yaygın olan gümrük tarifeleri olmaktadır. Ana amaçları hazineye gelir sağlamak ve yerli üreticiyi korumak olan tarifelerin etkisi fiyatlarda görülmektedir. Diğer bir araç olan tarife dışı araçlar, kendi içinde oldukça farklı bölümlere ayrılmakla birlikte devlet tarafından tek taraflı yapılan uygulamalardır. Bunlar arasında yer alan miktar kısıtlamaları yani kotalar, ithalatı direk sınırlamak yanında döviz kontrolünü de beraberinde getirir. Yine tarife dışı araçlar arasında, devletin çevreyi ve halk sağlığını korumak adına aldığı önlemleri konu alan görünmez engeller, ithalatı pahalılaştırıp azaltmaya yönelik olarak yapılan

---

<sup>112</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 13. Baskı, İstanbul, 1999, s. 128.

tarife benzeri faktörler (ağırlıklı olarak vergi uygulamaları) ve gönüllü ihracat kısıtlamaları yer alır. Amaçlara ulaşmak için kullanılan diğer temel araçlar ise, bağlı ticaret ve ihracatın özendirilmesi olmaktadır.

**Şekil 7: Dış Ticaret Politikası Araçları**



### 1.3.3. Ödemeler Bilançosu Politikası

Ödemeler bilançosu, bir yıl içinde, bir ülkenin yerleşik kişileri ile diğer ülkelerin yerleşikleri arasında meydana gelen uluslararası ekonomik işlemleri gösteren bir kayıttır.<sup>113</sup> Burada yaralan ekonomik işlemler,<sup>114</sup>

- Mal, hizmet ve gelirle ilgili işlemleri,
- Finansal varlık ve yükümlülüklerle ilgili işlemleri,
- Bir ekonomide yerleşik kişilerden diğer bir ekonomide yerleşik kişilere karşılıksız olarak reel ya da finansal kaynakların sağlandığı transferleri kapsar.

<sup>113</sup> W. Charse Sawyer And Richard Sprinkle, **International Economy**, Prentence Hall, 2005, p. 199.

<sup>114</sup> Ödemeler Dengesi Tanım Ve İstatistikleri Türkiye Uygulaması, çevrimiçi, [hacettepe.edu.tr/~tcavus/courses/MAB254/bop\\_turkce.pdf](http://hacettepe.edu.tr/~tcavus/courses/MAB254/bop_turkce.pdf), 15.12.2014.

Amacı ulusal gelir muhasebe sistemi içerisinde ülkelerin birebirleriyle yaptıkları ekonomik işlemlerin özetini sunmak olan ödemeler dengesine ilişkin işlemler, otonom ve denkleştirici nitelik taşımak üzere iki grupta incelenebilmektedir. Bunlardan ilki ödemeler dengesini denkleştirme amacı taşımamakla birlikte, ekonomik değerleri bir araya getiren kalem olmakta iken, ikincisi olan denkleştirme kalemleri ise, bir ülkenin ödemeler dengesini denkleştirme amacı altında diğer ülkelerin ödemeler dengelerine karşı açık veya fazla verdiren diğer bütün kalemlerin bileşimidir.<sup>115</sup> Diğer yandan ödemeler bilançosu içerik itibarıyla incelendiğinde dört temel bölümden oluşmaktadır ki bunlar; cari işlemler dengesi, sermaye dengesi, resmi rezervler ve net hata noksanıdır. Aşağıdaki şekilde ödemeler bilançosu yapısı detaylı biçimde görülmektedir<sup>116</sup>

---

<sup>115</sup> Erol İyiboçkurt, **Uluslararası İktisat**, 3. Baskı, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 1995, s.223.

<sup>116</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, 16. Bs., İstanbul, Güzem, 2007, s.321.

**Şekil 8: Ödemeler Bilançosunun Yapısı**

| İşlem Grupları                                                          | Borç | Alacak |
|-------------------------------------------------------------------------|------|--------|
| <b>I. CARİ İŞLEMLER HESABI</b>                                          |      |        |
| A. Mal İhracat ve İthalatı                                              |      | (+)    |
| DIŞ TİCARET DENGESİ                                                     |      |        |
| B. Hizmet İhracatı ve İthalatı                                          | (-)  | (+)    |
| C. Tek-Yanlı Transferler                                                | (-)  | (+)    |
| 1. Özel bağış ve Hediyeler                                              | (-)  | (+)    |
| 2. Hükümet Transferleri                                                 | (-)  | (+)    |
| CARİ İŞLEMLER DENGESİ                                                   | (+)  | (+)    |
| <b>II. SERMAYE HAREKETLERİ HESABI</b>                                   |      |        |
| A. Uzun-Sürelili Sermaye                                                | (-)  | (+)    |
| 1. Dolaysız Özel Sermaye Yatırımları                                    | (-)  | (+)    |
| 2. Özel Portfolyo Yatırımları                                           | (-)  | (+)    |
| 3. Resmi Sermaye İşlemleri                                              | (-)  | (+)    |
| B. Kısa Sürelili Sermaye (Denkleştirici Olmayan)                        | (-)  | (+)    |
| SERMAYE HAREKETLERİ DENGESİ                                             |      |        |
| <b>III. RESMİ REZERVLER HESABI</b>                                      |      |        |
| 1. Kısa-Sürelili Resmi Sermaye                                          | (-)  | (+)    |
| 2. Döviz                                                                | (-)  | (+)    |
| 3. Parasal Altın                                                        | (-)  | (+)    |
| 4. SDR ve IMF Rezerv Pozisyonu                                          | (-)  | (+)    |
| RESMİ REZERVLER DENGESİ                                                 |      |        |
| <b>IV. İSTATİSTİK FARKLAR (Net Hata ve Noksan) Çizgi Üstü İşlemleri</b> |      |        |

Tablo incelendiğinde cari işlemleri oluşturan ekonomik faktörlerle sermaye dengesini oluşturan ekonomik faktörlerin aynı olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla bu iki dengenin ters yönlü oluşması gerekmemektedir. Bu bir şekilde anlatılmak istenirse;

### Şekil 9 : Ödemeler Dengesinin Alt Kalemleri

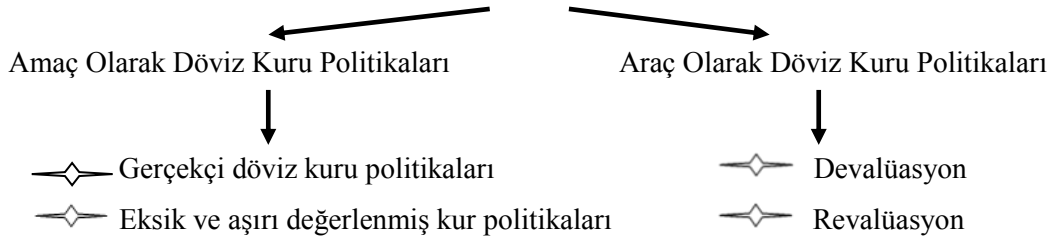
|                                         |     |
|-----------------------------------------|-----|
| Cari işlemler dengesi                   | (A) |
| +                                       |     |
| Sermaye Dengesi                         | (B) |
| =                                       |     |
| Uluslararası (resmi) rezerv değişimleri | (C) |

Örneğin cari işlemler dengesi (A) fazla verdiğinde, sermaye dengesi (B)' de fazla verebilir (ödenen dış borç<alınan dış borç).Bu durumda uluslararası (resmi) rezervler (C), cari işlemler ve sermaye dengelerindeki fazlaların toplamı kadar artmak durumundadır.<sup>117</sup>

#### 1.3.4. Döviz Kuru- Ödemeler Bilançosu ve Uygulanan Dış Ticaret Politikalarına İlişkin Farklı Yaklaşımlar

Döviz kurları, ülke ekonomilerinin dış ekonomilerle ilişkisinin seyrini belirleyen en önemli araçlardan biri olmakla birlikte, amaç olarak da kullanılabilmekte ve farklı sonuçları beraberinde getirmektedir. Kurlar amaç olarak değerlendirildiğinde; aşırı / eksik değerlendirilmiş kur politikaları veya gerçekçi döviz kuru politikaları olarak nitelendirilmekte iken, araç olarak nitelendirildiğinde ise, devalüasyon ve revalüasyon politikaları olarak uygulanmaktadır.

#### Şekil 10 : Kullanımına göre Döviz Kuru Politikaları



<sup>117</sup> Mahfi Eğilmez ve Ercan Kumcu, **Ekonomi Politikası**, Remzi Kitabevi, 17. Basım, 2012, ss.210-211.

#### **1.3.4.1. Amaç Olarak Döviz Kuru Politikaları ve Dış Dengeye Etkisi**

Politika yapıcılar ekonominin bulunduğu farklı şartlara bağlı olarak amaçladıkları döviz kuru politikalarını uygulamaktadırlar. Yukarıda da bahsi geçtiği gibi bunlar, aşırı / eksik değerlenmiş kur politikaları veya gerçekçi döviz kuru politikalarıdır.

##### **1.3.4.1.1. Gerçekçi Döviz Kuru Politikaları**

Yabancıların bir ülkedeki satın alma gücünü sabit tutmayı amaçlayan bir politika olan gerçekçi döviz kuru politikaları;<sup>118</sup>ülkenin ekonomik ilişkilerde bulunduğu diğer ülkeler ile aralarında enflasyon farkının hesaplanması ve bu oranların döviz kurlarına yansıtılması ile ulusal paranın değer kaybetmesini/kazanmasını engelleyen bir uygulamadır.<sup>119</sup>Politikanın iç ve dış ekonomik koşullara uyumlu olması ve döviz üreten/tüketen sektörlerle adil davranılmasının sağlanması temel işlevlerini oluşturmaktadır.<sup>120</sup> Diğer yandan gerçekçi döviz kuru uzun vadeli tarım, sanayileşme ve ihracat politikasının temelini oluşturmaktadır ki bunun nedeni ülkede ciddi yatırım yapacakların döviz fiyatlarındaki hareketliliği dikkate almalarıdır.<sup>121</sup>

##### **1.3.4.1.2. Aşırı Değerlenmiş Kur Politikası**

Döviz kurlarının denge değerinin altında belirlenmesi, ulusal paranın değerinin gerçekte olması gerekenden daha yüksek tutulması demektir ki böylece

---

<sup>118</sup> Savaş Akad, **Türk Ekonomisinde Döviz Sorunu, Dış Ticarete Cari İşlemlerde ve Dış Ödemeler Dengesinde Gelişmeler, Alınması Gereken Önlemler**, Banka ve Ekonomik Yorumlar, İstanbul, 1986, s.25.

<sup>119</sup> Yaşar Uysal, “Bölüşüm İlişkileri ve Bu İlişkinin Düzenlenmesinde Etkili Olabilecek İktisat Politikalarının Değerlendirilmesi” **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 1, Sayı 2, 1999, s.113.

<sup>120</sup> Rıdvan Karlık, **Uluslararası Ekonomi**, Beta Basıl Yayım Dağıtım, İstanbul, 1998, s.328.

<sup>121</sup> Güngör Uras, “Gerçekçi Kur Yerine Kıymetli TL, Ucuz Dolar” **Milliyet Gazetesi**, 15.10.2012.

ulusal para aşırı değerlenmiş duruma gelir.<sup>122</sup> Örneğin bir veya iki yıl gibi süreler dikkate alındığında, enflasyon oranları göreceli olarak yüksek olan bir ülkede hükümet, döviz kurunun bu ölçülerde yükselmesine izin vermeyebilir. Bu durumda, reel kurlar nominal kurların altına düşecektir. Yani ulusal para gerçekte olmadığı halde yapay olarak aşırı değerlenmiş duruma gelmiştir ki hükümetler, döviz piyasası müdahaleleriyle böyle bir duruma sebep olabilmektedir. Bu durumda, döviz kurlarının hükümet müdahaleleriyle, ülkedeki enflasyon oranlarından daha düşük ölçülerde yükseltilmesi olayına “ulusal paranın aşırı değerlenmesi” (*dövizin eksik değerlenmesi*) denilmektedir.

Aşırı değerlenmiş kur politikası ile ulusal paranın satın alma gücü azaltıldığında, milli para cinsinden yabancı ülkelerin mal ve hizmet değerleri artacağından ithalat hacmi azalacak diğer yandan yabancı paraların satın alma gücü artırılacağından ihracat arttırılacaktır.<sup>123</sup> Diğer bir ifade ile politika uygulandığında, yabancı para birimi ile ifade edilen ithalat fiyatlarının yükselmesi ithalatın olumlu etkilerini azaltırken, ihracat fiyatlarının yükselmesi de politikanın ihracat üzerindeki olumsuz etkilerini azaltacaktır.<sup>124</sup>

Aşırı değerlenmiş kur politikasının birtakım eleştirileri de mevcuttur ki bunlardan biri eğer uzun süre uygulanırsa o ülkenin ihracat ve döviz getiren sektörlerinin durgunluğa girmesine sebep olur ve bu sistemde yatırımlar ihracata dönük olmaz.<sup>125</sup> Diğer yandan ihracatı baltalayan bu döviz kuru politikası tarım ekonomisine zarar vermekle birlikte sermaye hesabının karlılığını bozar ve sık sık borç krizlerinin orta çıkmasına sebep olmaktadır.<sup>126</sup>

---

<sup>122</sup> Halil Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler Sözlüğü**, İstanbul, 2000, s.23.

<sup>123</sup> Cem Saatçioğlu, **Dış Dengenin Sağlanmasında Döviz Kuru Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye Uygulamaları**, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul, 2000, s.71.

<sup>124</sup> Ahmet Zengin, “Reel Döviz Kuru Hareketleri Ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular)\*”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 2, 2000, s.29.

<sup>125</sup> İlker Parasız, **Türkiye Ekonomisi 1923’den Günümüze iktisat ve istikrar Politikaları**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1998, s.276.

<sup>126</sup> Gülten, Kazgan, **Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul, 2006, s.123.

#### 1.3.4.1.3. Eksik Değerlenmiş Kur Politikası

Eksik değerlendirilmiş kur politikası, resmi döviz kurunun serbest piyasada oluşacak denge kuruna oranla daha yüksek bir düzeyde belirlenmesidir. Bu durumda döviz aşırı değerlenmiş, ulusal para eksik değerlenmiş olur.<sup>127</sup>

Eksik değerlenmiş kur politikasında, aşırı değerlenmiş kur politikasının tersi bir mekanizma işler ve ulusal paranın satınalma gücünü arttırıp söz konusu ülke için yabancı ülkelerin mal ve hizmetleri ucuzlatıcı etki doğurur ve bu durumda ihracat malları pahalı hale geldiğinden dış ülkelerle rekabet edebilirlik azalır.<sup>128</sup> Dış ticaret dengesini iyileştirmek amacıyla eksik değerlenmiş kur politikası uygulanan dönemlerde yabancı para birimi ile ifade edilen ithalat fiyatlarının düşmesi bu politikanın ithalat üzerindeki olumsuz etkilerini ihracat fiyatlarının düşmesi de ihracat üzerindeki olumlu etkilerini azaltacaktır. Bu durumda eksik değerlenme ile ihracat açısından sağlanan fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı tekrar kaybedilirken, ithalat açısından ise dış piyasalar tarafından kaybedilen fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı tekrar kazanılacaktır.<sup>129</sup>

#### 1.3.4.2.Araç Olarak Döviz Kuru Politikaları ve Dış Dengeye Etkisi

Merkezi otorite tarafından seçilen kur sistemi ekonomi şartlarını yansıtmalı diğer yandan döviz kuru ayarlamaları şeklinde ortaya çıkan döviz kuru politikaları, devalüasyon ve revalüasyon amaçlarına ulaşmak için kullanılan araçlardır.<sup>130</sup>

<sup>127</sup> Halil Seyidoğlu, **Türkiye’de Sanayileşme ve Dış Ticaret Politikası**, Ankara, 1982, s.25.

<sup>128</sup> Harun Bal, “Kambiyo Politikaları Dış Ticaret ve Enflasyon” **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı:85-86, 1993, s.34.

<sup>129</sup> Ahmet Zengin, “Reel Döviz Kuru Hareketleri Ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular)\*”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 2, 2000, s.29.

<sup>130</sup> Ömer Abuşoğlu, **Döviz Kuru Politikası ve İhracat Üzerine Etkiler:1980-1988 Dönemi**, TOBB Yayınları, Ankara,1990, s.52.

#### 1.3.4.2.1. Revalüasyon

Ülke parasının değerini yabancı paralar karşısında yükseltmek olarak tanımlanan revalüasyon, uygulamada pek rastlanmayan ve temelde ödemeler dengesi fazlası veren ülkelerin başvurduğu iktisadi bir işlemdir.<sup>131</sup>

Revalüasyon uygulaması ile ithal malların yurtiçi fiyatları azalırken, ihraç malları yurtdışı fiyatları artmakta ve bu yolla ödemeler dengesi fazlalığı giderilmektedir. Uygulamanın amacı ise, ödemeler bilançosu fazlalığının rezerv birikimine yol açarak ekonomik işlem yapılan diğer ülkelerin ekonomik tepkilerine maruz kalmakta ve ticari ilişkiler zayıflamaktadır ki dış fazlalık borçlu ülkelerin ithalatlarını kısıtlamakta ve büyümelerine engel teşkil etmektedirler.<sup>132</sup>

Revalüasyonun ekonomideki etkilerine istinaden, uygulamayı yapan ülkelerin oldukça bir ekonomik yapıya sahip olup, diğer ülkelerle rekabet edebilecek durumda olmaları gerekmektedir.<sup>133</sup>

#### 1.3.4.2.2. Devalüasyon

Sürekli ödemeler bilançosu sorunu ile karşı karşıya kalan bir ülkenin uygulayacağı çeşitli ödemeler bilançosu politikaları mevcuttur ki bu seçeneklerden birisi paranın devalüe edilmesidir.<sup>134</sup> Devalüasyon adı verilen bu uygulamanın iki temel özelliği mevcuttur ki bunlardan ilki ödemeler dengesini kapatmak için başvurulabilecek en genel uygulama olması, diğeri ise fiyat mekanizmasına en az müdahaleyi gerektiren bir uygulama olmasıdır.<sup>135</sup> Uygulamaya göre bir ülkenin parası devalüe edildiğinde, ithal girdilerin fiyatları yükselirken, ihracata konu olan

---

<sup>131</sup> Sabri Orman, Revalüasyon Nedir?, çevrimiçi, <http://www.ekodialog.com/Konular/revalua.html>, 10.10.2014.

<sup>132</sup> Rıdvan Karluk, **Uluslararası Ekonomi**, Beta Basıl Yayım Dağıtım, İstanbul, 1998, s.328.

<sup>133</sup> Brian Snowdon and Howard Rane, **An Encyclopedia of Macroeconomics**, 1. Edition, Cheltenham, UK, Edward Elgar Publishing, 2002, p.628.

<sup>134</sup> Ömer Tanju Durusoy ve İbrahim Tokatlıoğlu, “Devalüasyon ve J Eğrisi” **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt:8, Sayı 24-25, 1997, s.65.

<sup>135</sup> Richard Carbough, **International Economics**, 5th Edition, New York, 1995, pp.150,151.

ürünlerin fiyatları düşmekte<sup>136</sup> ve buna bağlı olarak yıllık bazda kullanılan ithal girdilerin oranları azalırken, ihraç ürünlerinin toplam hacmi artmaktadır. Bu şekilde işleyen mekanizma ile döviz çıkışı kısıtlanmakta ve ülkeye giren döviz miktarı artırılmakta olup, yanında da döviz tasarrufu sağlanarak ödemeler bilançosu açığı kapatılmaya çalışılmaktadır.

Sabit döviz kuru sisteminde<sup>137</sup> hükümetin aldığı kararlar doğrultusunda döviz kuru oranlarında rejim değişikliği olarak da nitelendirilen<sup>138</sup> devalüasyon, ödemeler bilançosu açığı sorununu gidermesi yanında olumsuz birtakım sonuçları da beraberinde getirir. Devalüasyon ithal girdilerin fiyatlarını yükselterek maliyet enflasyonuna sebep olabilir diğer yandan döviz cinsinden borç yükünü artırarak ödenebilirliği zorlaştırabilmektedir. Şöyle ki eğer devalüasyon yapan ülkenin dış borç oranı yüksek ise, bu borçluluk oranı devalüasyonla birlikte gelir açısından dış ticaret denesinin olumlu etkisini azaltmaktadır.<sup>139</sup> Yine Branson'a göre iki nedenden dolayı ülkeler devalüasyona başvurmak istemezler ki bunların ilki paranın değer kaybetmesi ile ülkenin milli gururunun zedeleneyeceği diğeri ise yaşam için zorunlu mallarda ithalata bağımlı olan ülkelerin yükselen fiyatlara istinaden yaşadıkları zorluk olmaktadır<sup>140</sup>. Bu sebeplerden bazı ülkeler devalüasyon uygulamasını ekonomik ve mali politikaların başarısızlığı olarak görmüş<sup>141</sup> ve devalüasyondan kaçınmışlardır. Aksine eğer ülkeler devalüasyon uygulamaya karar vermişlerse uygulamadan önce iç fiyatların yükselmesini önleyici tedbirler başta olmak üzere birçok ekonomik önlem almak zorundadırlar. Örneğin Birinci Dünya Savaşından sonra ilk devalüasyonunu yapan Fransa, fiyatların yükselmeyeceği garantisini

---

<sup>136</sup> Sidney S. Alexander, "Effects Of A Devaluation on a Trade Balance" **Staff Paper IMF**, Vol.2, No.2,1952, pp.263-278.

<sup>137</sup> Sabit kur sistemi için kullanılan Devalüasyon terimine esnek kur sisteminde, piyasa güçlerinin işleyişi ile döviz kurundaki işleyişi ile döviz kurundaki yükselmeye ulusal paranın değer kaybetmesi (depreciation) denir ve bununla birlikte her iki sistemde de kurlardaki değişmelerin etkileri aynıdır.

<sup>138</sup> Roy J. Ruffin and Raaul R. Gregory, **Principle of Economics**, 4th edt., London, 1990, pp.449-450.

<sup>139</sup> Serdar Altınok ve murat Çetinkaya, "Devalüasyon ve Türkiye'de Devalüasyon Uygulamaları ve Sonuçları" **Selçuk Üniversitesi S.B.E Dergisi**, Sayı 9, 2003, s.55.

<sup>140</sup> William H Branson. **Makro İktisat Teorisi ve Politikası**, (Cev: İbrahim KANYILMAZ), Alfa Yayınları, 1. Baskı, İstanbul, 1995, s.402.

<sup>141</sup> Halil Seyidoğlu, **Ekonomik Terimler Ansiklopedisi**, İstanbul,1992, s.155.

halkına vermiş olmasına rağmen yine de fiyatların hızlı yükselmesine engel olamamıştır.<sup>142</sup>

Devalüasyon ve etkileri incelenirken belirtilmesi gereken en önemli hususlardan birisi uygulama sonucunun ülke yapısına göre farklılık gösterdiğidir ki eğer uygulama geliştirmekte olan bir ülkede yapılıyorsa etkileri oldukça sarsıcı olabilmektedir.<sup>143</sup> Yine geliştirmekte olan ülkelerde, reel devalüasyonlar aracılığıyla döviz kurlarında meydana gelen hareketlilik ülkenin makroekonomik büyüklüklerini önemli ölçüde etkileyerek, rekabet edebilirliği belirleyen dış ticaret hacmi ve ticaret hadlerinin oluşumunda önemli bir faktör konumundadır.<sup>144</sup>

Devalüasyonun başarısı için birtakım koşullar geçerlidir. Bunlar genel olarak;<sup>145</sup>

- Devalüasyondan sonra iç fiyatların sabit tutulması
- İhraç mallarının dış ithal mallarının iç talep esnekliklerinin yüksek olması ile elde mevcut ihraç mal stoğunun bulunması
- İhraç malları arzının kolay artırılabilmesi

Teorik analizlerde devalüasyonu açıklamaya çalışan çeşitli yaklaşımlar mevcuttur. Bunların en önde gelenleri ise; Esneklikler Yaklaşımı, Toplam Harcamalar Yaklaşımı (Massetme Yaklaşımı ), Mundell- Fleming Modelidir.

---

<sup>142</sup> Esat çelebi, “Türkiye’ de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)”, **Doğuş Ün. Dergisi**, Cilt:2, Sayı:1, 2001, s.56-57.

<sup>143</sup> Sebastian Edwards, **Economic Development and Culturel Change**, The University of Chicago, Los Angeles and National Bureau of Economic Research,1989, p.458.

<sup>144</sup> Giancarlo Gandolfo, **International Finance and Open-Economy Macroeconomics**, Springer, 2002, p.16.

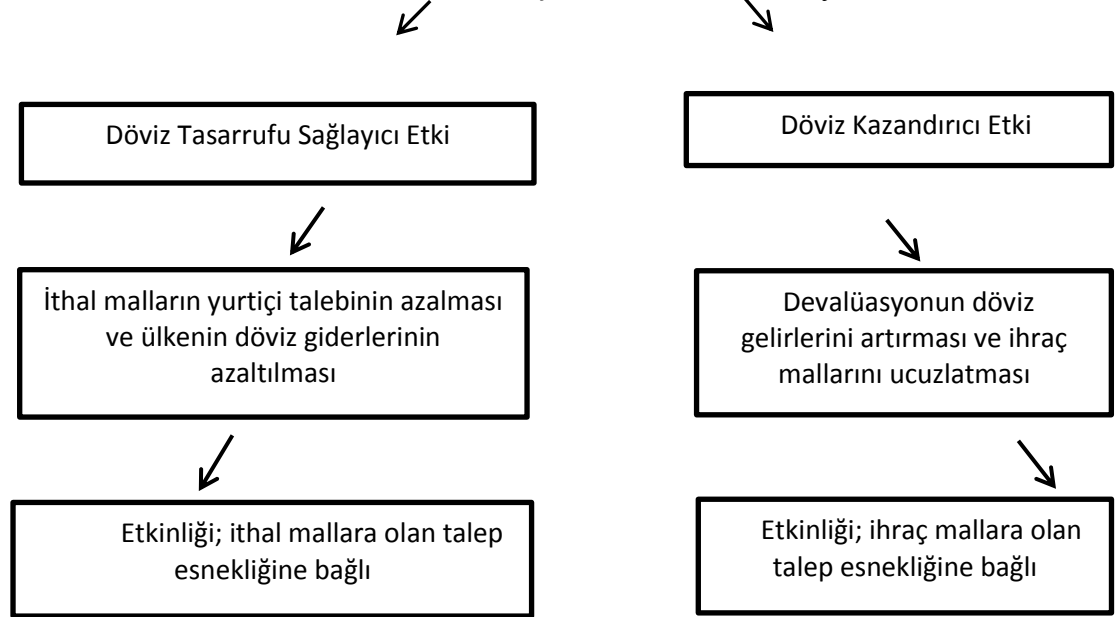
<sup>145</sup> Halil Seyidoğlu, a.g.e.

#### 1.3.4.2.2.1. Esneklikler Yaklaşımı-Marshall Lerner Koşulu ve J Eğrisi

Devalüasyonu öncelikli makroekonomi politikası aracı olarak gören esneklikler yaklaşımı<sup>146</sup> temelde devalüasyonun ticaret bilançosu üzerindeki etkilerini açıklamak amacıyla birbirlerinden bağımsız ve farklı zamanlarda C.F. Bickerdike (1920), J. Robinson (1947) ve L. Metzler (1948) tarafından geliştirilmiştir. Yaklaşımda gelir ve uluslararası harcama seviyeleri sabit tutulup, arz/talebin fiyat esneklikleri sermaye akınlarını belirlemektedir.<sup>147</sup>

Uluslararası nisbi fiyatların ticaret hadlerini ve ticaret dengesini belirleyen ana değişken olduğunu varsayan esneklikler yaklaşımı, ödemeler dengesini modelleyen geleneksel yaklaşımlardan biridir. Yine yaklaşıma göre devalüasyonun belirli koşullara bağlı iki farklı etkisi mevcuttur. Bunlar<sup>148</sup>;

**Şekil 11 : Esneklikler Yaklaşımına Göre Devalüasyonun Etkileri**



<sup>146</sup> Utku Utkulu, “ Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme” **Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:16, Sayı:2, 2001, s.114.

<sup>147</sup> Maurice Obstfeld and Kenneth Rogoff, “Intertemporal Approach to the Current Account”, **NBER Working Paper**, No:4893, 1994, p.4.

<sup>148</sup> **Tarafımızca hazırlanmıştır.**

Devalüasyon sonucu meydana gelmesi olası iki etki karşılaştırıldığında; döviz tasarrufu sağlayıcı etkiye göre, döviz kazandırıcı etki kesin değildir. Bunun sebebi ise, ihracatın döviz geliri sağlaması açısından birbirine ters iki etki doğurmasıdır. Bu etkilerden olumsuz olan, ihraç malları fiyatlarının döviz cinsinden ucuzlamasıdır. Olumlu etki ise; fiyat düşmesi sonucu yabancıların talep ettikleri miktarları artırmalarıdır. Devalüasyonun kazandıracağı döviz miktarı da yabancıların ihraç malına olan talep esnekliğine bağlıdır. Talep esnekliği ne kadar yüksekse, devalüasyonun döviz kazandırıcı etkisi o kadar çok olur. Eğer talep edilen miktardaki artış (miktar etkisi) fiyattaki düşüşten büyükse ihracat geliri artar. Miktar etkisi fiyat etkisinden küçükse ihracat gelirleri azalır. İki etki birbirine eşitse ihracat gelirleri değişmez. Bir örnekle bu durumu açıklayalım: Devalüasyon sonucunda ülke para birimi %80 değer kaybetsin. 1\$=700TL iken 1\$=1260TL olsun. Bunun anlamı ihraç edilen malların fiyatlarının yabancı para cinsinden %80 ucuzlamasıdır. Örneğin; 700 TL'na satılan bir mal devalüasyon öncesi 1\$ verilerek alınabiliyor iken şimdi (700/1260) 0,55\$ verilerek alınabilecektir. Yabancıların talep esnekliği 1'den büyükse örneğin 1.5 ise talep edilen miktar %120 artar. Bu durumda döviz gelirleri % 22 artar. Talep esnekliği 1'den küçük ise örneğin 0,40 ise talep edilen miktar %32 artar ve döviz gelirleri %28 azalır. Eğer talep esnekliği 1 ise, talep edilen miktar %80 artar, ihracat gelirleri değişmez. Yani devalüasyon sonucunda ithalat azalışı ve döviz tasarrufu sağlanması kesindir, ancak döviz gelirlerinin artması kesin değildir.<sup>149</sup>

Döviz kuru değişimi ve bunun ticaret dengesine etkisini ortaya koyan esneklikler yaklaşımı literatürde, Marshall (1923) ve Lerner (1944)'ın çalışmalarına dayandırılmakta ve literatürde Marshall- Lerner (M-L)<sup>150</sup> Koşulu olarak bilinmektedir.<sup>151</sup>

<sup>149</sup> Ömer Güzeldal, "Devalüasyon ve Dış Ticarete Etkileri", **Vergi Dünyası**, Sayı.242, 2001, çevrimiçi, <http://www.vergidunyasi.com.tr/dergiler.php?id=2736>, 03.01.2015.

<sup>150</sup> M-L, Robinson'un teoriye yaptığı eklemeler sebebiyle Marshall- Lerner-Robinson koşulu ya da kritik elastikiyetler şartı olarak da literatürde yer almaktadır.

<sup>151</sup> Harun Bal ve Mehmet Demiral, "Reel Döviz Kuru ve Ticaret Dengesi: Türkiye'nin Almanya ile Ticareti Örneği (2002,01-2012,09)", **Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:16, Sayı:2, 2012, ss.45-64.

Yukarıda da bahsedildiği gibi devalüasyonla birlikte artan döviz kuru beraberinde ithal mal maliyetinin artışını da getirmektedir. Bunu belirleyen ithalat talebinin fiyat esnekliği ( $e_m$ ) dir. Buna göre;<sup>152</sup>

$$e_m \cdot \Delta RER^{(+)} / \Delta M^{(-)} \quad (1)$$

şeklindedir. Denkleme göre reel döviz kurunda ( $RER$ ) meydana gelen % 1’lik artış analiz sonunda ithalat ( $M$ ), ( $e_m-1$ ) kadar azalacaktır. Kurun artışıındaki etki ihracat için tam tersi bir etki doğuracak yani kurdaki % 1’lik artış ihracatı %1 birim artıracaktır. Yine bunu belirleyen ihracat fiyatının talep esnekliği ( $e_x$ )dir. Buna göre;

$$e_x \cdot \Delta RER^{(+)} / \Delta X^{(+)} \quad (2)$$

denklemini ihracattaki artışı ifade edecektir.

Devalüasyon uygulandığında ihracat ve ithalatın kura verdiği tepkinin birlikte değerlendirilmesi ile;

$$(e_m)_+ (e_x)-1 \quad (3)$$

Bu açıdan bakıldığında devalüasyonun net ihracatı artırması için;

$$(e_m)_+ (e_x) > 1 \quad (4)$$

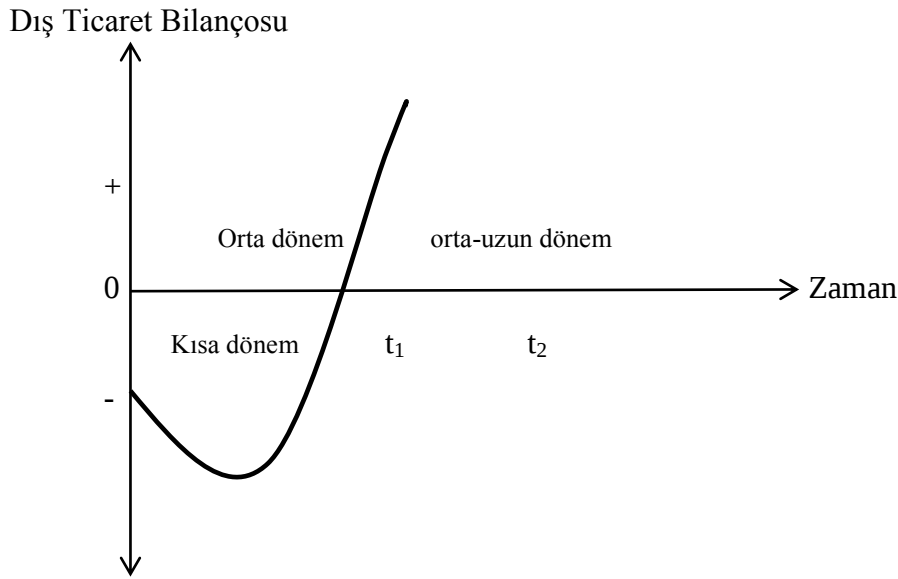
şeklinde ifade edilen Marshall- Lerner koşulunun geçerli olması gerekmektedir.

Marshall-Lerner koşulunun diğer bir önemi de, döviz piyasalarındaki istikrarı sağlamasıdır. Esnek kur sisteminde, arz ve talep döviz arz ve talep esneklikleri yüksek ise, kurlardaki herhangi bir değişmeye hızlı yanıt vereceklerdir. Böylece, kurdaki ufak bir değişme, arz-talep dengesini sağlamaya yeterli olacak beraberinde de kurlardaki değişme istikrarlı olacaktır. Ancak, döviz arz ve talep esneklikleri düşük ise, dış ticarete belirli bir değişme sağlayabilmek için döviz kurlarının önemli

<sup>152</sup> Bilal Kargı, “Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesinin Tayini: Türkiye Üzerine Zaman serileri Analizi (1987-2002)” **AÜEHFD**, Cilt 8, Sayı 1-2, 2004, s.632.

ölçüde değişmesi gerekir. Sabit döviz kuru sistemini destekleyenler değişken kur sisteminde, esnekliklerin değerinin düşük olduğunu yani Marshall-Lerner koşulunun sağlanmadığını ve bu yüzden de döviz piyasasının istikrarsız olacağını savunmaktadırlar.<sup>153</sup> Eğer devalüasyon sonrası mutlak esneklik değerleri toplamı  $e_m + e_x$  1' den küçük ise, bu durum J etkisine yol açmaktadır.<sup>154</sup> Devalüasyon uygulayan ülkelerin makroekonomik verileri incelendiğinde, uygulamanın kısa dönem ticaret bilançosu üzerine etkisinin negatif olabildiği diğer yandan bu durumun uzun dönemde iyileştiği görülmektedir ki bu değişimin seyri izlendiğinde J harfini andırması “J Etkisi” kavramını beraberinde getirmektedir.<sup>155</sup> Bu etkinin özellikle 1970’lerden sonra dünyada finansal sermayenin serbestleşmesi ve ülkelerin kullandığı döviz kuru sisteminin farklılaşmasının ülke ekonomilerinde meydana getirdiği değişimlerden etkilenerek ortaya çıktığı bilinmektedir.<sup>156</sup>

**Grafik 2 : J Eğrisi Etkisi**



**Kaynak:** Dominique Plihon,. **Döviz Kurları**, Çevirenler: Mehmet Bolak, Haluk Levent ve Ertuğrul Tokdemir, İletişim Yayınları, İstanbul,1995 , s.110.

<sup>153</sup> C.Erdem Hepaktan, “Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi” **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt:16, Sayı:1, 2009, s.42.

<sup>154</sup> Nevzat Güran, **Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge**, 1. Baskı, İzmir, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 1987, s.74.

<sup>155</sup> Hernan C. Rincon, “Testing The Short Run and Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case of Colombia”, **Bancu De Republica de Colombia, Borradores de Economia**, NO:120, 1998, p.3.

<sup>156</sup> Özgür Atılğan, “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları Ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi(1920-2010)”, **İstanbul Ün. SBE İktisat Bölümü Yüksek Lisans Tezi**, 2011, s.54.

Devalüasyondan sonra dış ticaret dengesinde yaşanan bu etkinin nedeni; ihracat gelirindeki artışın kısa dönem ithalat talebi fiyat esnekliğinin düşük olması sebebiyle ulusal para cinsinden ithalat harcamalarının çok gerisinde kalmasıdır. Esnekliğin düşük olma sebebi ise; devalüasyon öncesi yapılan sözleşmelerin devam ettirilmesidir. Diğer yandan Döviz kuru değişimlerinin ticaret hacmi üzerinde kısa vadede oluşturacağı ve esneklikler yaklaşımı ekseninde açıklanan etkiler anlaşma ve geçiş kanallarıyla ticaret hacminin daralmasına neden olmakta ve devalüasyon sonrası ticaret dengesinin bozulma sebebini açıklamaktadır.<sup>157</sup> Dengenin tekrar sağlanması tüketicilerin yeni fiyatlara adapte olup ithalatlarını azaltmaları ve ihracatçıların kur avantajlarından yararlanarak yeni pazarlar bulmaları ile olmaktadır.<sup>158</sup> Genel anlamda Kısa dönemde J eğrisinin ortaya çıkmasının sebepleri ise;<sup>159</sup>

- Önceden yapılmış sözleşmelerin varlığı
- Yerli ve yabancı tüketicilerin alışkanlıklarını değiştirmelerinin zaman alması ve fiyata tepki vermeleri.
- İç ve dış tüketicilerin fiyata tepki vermeleri ve alışkanlıklarını değiştirmelerinin zaman alma olasılığı
- İthalatçılar devalüasyonu öngörüp, kısa dönemde fiyatların yükseleceğini tahmin ederek ithalat siparişlerini artırabilirler. İhracatçılar da fiyatlar yükselecek diye ihracatlarını erteleyebilirler. Devalüasyondan sonra yeni ihracat bağlantıları yapmak ise zaman alır.
- Başarı koşullarından diğeri de iç fiyatların sabit tutulmasıdır. İç fiyatlar devalüasyon kadar artarsa dış ticaret dengesi iyileşmez. İthal malların talep esnekliğinin düşük olması iç fiyatların sabit tutulmasını

---

<sup>157</sup> Stephen P. Magee, "Currency Contracts, Pass Through and Devaluation", **Brooking Papers on Economic Activity**, 1, 1973 , pp.303-325.

<sup>158</sup> Özgür Atılğan, "Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi(1920-2010)", **İstanbul Üniv. SBE İktisat Bölümü Yüksek Lisans Tezi**, 2011, s.54.

<sup>159</sup> Ömer Güzeldal, "Devalüasyon ve Dış Ticarete Etkileri", Vergi Dünyası, Sayı.242, 2001, çevrimiçi, <http://www.vergidunyasi.com.tr/dergiler.php?id=2736>, 03.01.2015.

güçleştirir. Bu durumda ithal malların fiyatı yükselse de talep, fiyatların yükseldiği kadar düşmez ve ithalata ödenen yerli para artar.

- J etkisini açıklayan diğer bir görüş histerizis etkisidir ki buna göre ülkelerin paralarının uzun süre reel olarak değer kazanmaları dünya ticaretinde o ülkeleri dezavantajlı bir duruma getirir ve ihracatlarını azaltır. Diğer yandan yerli para cinsinden ucuzlayan yurtdışı mallara olan talep yani ithalat artar ve tüketiciler buna alıştırlarsa devalüasyon yapılsa bile yurtiçi mallar ithal malların yerini hemen alamaz. Aynı mekanizma ihraç malları için de geçerlidir ki dış piyasalarda bizim ürünlerimiz alıcı bulmakta zorlanırlar. Çünkü tekrar dış piyasalara girebilmek için müşterilerle yeniden anlaşmalar yapılması gerekir ve bu işlerin maliyetleri vardır. Bu durumu önleyebilmek için devalüasyon sonucunda eski kurlardan daha fazla değer kaybı olmalıdır.
- Ülkelerin kendi özel durumları devalüasyonun kısa dönemde dış ticaret açığının azalmasını etkiler.

Esneklik yaklaşımına yönelik birkaç temel eleştiri mevcuttur ki bunların başında yaklaşımın kısmi denge analizine dayanıyor olup, nisbi mal fiyatları ile arz/talep arasındaki ilişkiyi gözardı etmesi gelir. İhmal edildiği düşünülen bir diğer etki ise, ithalat ve ihracat harcamalarından kaynaklanan çoğaltan etkisidir. Yaklaşımın varsayımlarına yönelik eleştirilerde mevcuttur ki bunlar, devalüasyon sonrası her değişimin dış rezervlerdeki tasarruflarla karşılandığı ve rezervlerdeki birikimin ekonomiye geri besleme etkisinin olmadığıdır.<sup>160</sup>

#### **1.3.4.2.2.2. Massetme (Toplam harcama) Yaklaşımı**

Devalüasyon yoluyla cari işlemler açığını azaltmaya ilişkin uygulamada bazı eksiklikler mevcuttur ki bunların başında Esneklikler yaklaşımında yapılan

---

<sup>160</sup> Sebastian Edwards, “Does the Current Account Matter?” **NBER Working Paper**, No: 8275, 2001, p.4.

devalüasyonun sonraki dönemlerde gelir üzerindeki etkilerinin göz ardı edilmesi gelmektedir.<sup>161</sup> Bu sebepten milli gelir dikkate alınarak ticaret dengesi açıklanmaya çalışılmış ve Harberger (1950), Meade (1951) ve Alexander (1952, 1959) tarafından Massetme (toplam harcama) yaklaşımı geliştirilmiştir.

Yaklaşımın genel özellikleri;

- Yaklaşımın konusu, bir ülke parasının devalüe edilmesi ile ortaya çıkan sonuçların toplam harcamayı etkileyen gelir etkisidir.
- Kısmi esneklikler yerine toplam esneklikler benimsenmiştir. Kısmi esneklikte yalnızca fiyat miktar ilişkisi mevcutken toplam esneklikte daha kapsamlı olarak miktardaki değişimler sadece fiyat sebebiyle değil, devalüasyon sonucu oluşan ithalat/ihracat hareketliliklerini de kapsamaktadır.
- Yaklaşım mal ve hizmet harcama dağılımı değerlendirilerek yapılan uygulamalarla dış ticaretteki dengesizliğin giderildiğini öngörmektedir. Bunu da para ve maliye politikaları ile ülkenin üretim düzeyini artırarak ya da toplam harcamayı kısarak yapması gerekmektedir ki burada en etkin yol döviz kuru politikası olmaktadır. Uygulanan döviz kuru politikası yani devalüasyon ile edinilen fiyat avantajı rekabet edebilirliği tekrar kazandırmakta ve dengesizlik bu şekilde giderilmektedir.<sup>162</sup>Özelliklere istinaden ticaret dengesinin (TB) ihracat geliri(X) ve ithalat harcamasının (M) farkı olarak hesaplandığı massetme yaklaşımı aşağıdaki modelle açıklanabilir;

$$TB = X - M = P_x Q_x (P_x^- /ner, Y^{*+}) - nerP_M^* Q_M (ner, P_M^*, Y^+)$$

---

<sup>161</sup> S. Tolga Tiryaki, “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği“, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü**, Ankara, 2002, s.3.

<sup>162</sup> Yeliz Danışman, “İkiz Açıklar ve Doğru Makroekonomi Politikası Seçimi”, **T.C. Maliye Bakanlığı Mesleki Yeterlilik Tezi**, Ankara, 2009, s.13.

Burada  $ner$ , yerli para cinsinden nominal döviz kurunu,  $Y$  yurtiçi geliri,  $Y^*$  yurtdışı geliri,  $P_x$  yerli para cinsinden ihracat fiyatını,  $Q_x$  ihracat miktarını,  $P_M$  döviz kuru cinsinden ithalatın fiyatını ve  $Q_M$  ithalat miktarını göstermektedir. Yerli paranın değer kaybetmesi (devalüasyon)  $ner$  'deki (nominal döviz kuru) artışla tanımlanmaktadır.  $P = P_x$  yurtiçi fiyatı,  $P^* = P_M^*$  yurtdışı fiyat düzeyini gösterirse, reel döviz kuru  $rer = nerP^* / P$  olacaktır. Bu denkleme göre göre dış ticaret dengesinin ( $TB$ ) 'nin belirleyicileri yurtiçi gelir ( $Y$ ) ve yurtdışı gelir( $Y^*$ ) olacaktır.  $Y$  'nin artması ithalat miktarını artıracak ticaret dengesi kötüleşecektir. Yurtdışı gelirin ( $Y^*$ ) artması ise ihracat miktarını artırarak  $TB$  'nin iyileşmesini sağlayacaktır.<sup>163</sup>Yine yaklaşımın geliştiricilerinden olan Alexander'ın gelir-massetme ilişkisine göre oluşturulan model incelendiğinde;

$$B = (\Delta C / \Delta Y) + (\Delta I / \Delta Y)$$

Burada “ $B$ ”marjinal massetme eğilimini ifade ediyor olup, gelirdeki bir birimlik değişimin massetme üzerindeki etkisini göstermekte iken “ $\Delta C, \Delta Y, \Delta I$ ” sırasıyla tüketim, gelir ve yatırımlardaki değişikliği ifade etmektedir. Yine modelin devamında kullanılacak olan “ $h$ ”, marjinal iddihar eğilimi olup, gelirdeki değişimin gömüleme üzerindeki etkisini ifade etmektedir.

$B + h = 1$  'dir. Bu durumda;

$$B < 1 = h > 0$$

$$B > 1 = h < 0$$

Bu durum gömülemenin hallolmasını ifade etmektedir. Bilançooya olan etki ise;

$$\Delta B = (1 - B) \Delta Y - \beta \Delta A = \Delta H \text{ denklemleri ile ifade edilmektedir. Denklemlerde ;}$$

<sup>163</sup> Halil Altıntaş ve Rahmi Çetin, "Türkiye'de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi, 1989-2005" **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2008, s.34.

$[(1 - \beta) \Delta Y]$  kısmı gelir yoluyla etkiyi gösterirken, “ $\beta A$ ” kısmı devalüasyonun massetme üzerindeki dolaysız etkilerini göstermektedir<sup>164</sup>.

Toplam harcama yaklaşımına getirilen en temel eleştiri, devalüasyonun ağırlıklı gelir etkisi açıklanırken fiyat etkisine ilişkin politika önermelerinde bulunmamasıdır. Ayrıca, yaklaşım cari tüketimin cari gelirle bağlantısını açıklamaya yönelik dönemler arası kavrama da yer vermemektedir.<sup>165</sup>

#### 1.3.4.2.2.3. Mundell- Fleming Modeli

Açık ekonomilerde parasal şokların aktarım mekanizması kapsamında geliştirilen ilk modeli olan Mundell Fleming modeli, 1963 Mundell ve 1962 Fleming tarafından ortaya atılmış<sup>166</sup>, 1976 da ise Rudiger Dornbusch<sup>167</sup> tarafından yapılan çalışma ile Mundell-Fleming modeli adı altında birleştirilmiştir.<sup>168</sup>

Mundell IS-LM Modeli ışığında döviz kuru rejimi tercihi ve sermaye hareketliliğinin para politikası ve eşanlı olarak gelir düzeyini nasıl etkilediğini incelemiş<sup>169</sup> ve buna istinaden bütün rejimlerin bir ekonomik maliyetinin olduğunu, döviz kuru rejimi tercihinde temel problemin farklı tercihler arasındaki fayda-maliyet analizi olduğunu savunmuştur.<sup>170</sup>

---

<sup>164</sup> Nevzat Güran, **Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge**, 1. Baskı, İzmir, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 1987, s.85.

<sup>165</sup> Serdar Erkılıç, “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2006, s. 20.

<sup>166</sup> Sevinç Orhan, “Yerleşik İktisatta Küresel Makroekonomik Teori: Yeni Açık Makroekonomide Cari İşlemler Dinamikleri”, **Ege Akademik Bakış**, 9(4), 2009, s.1489.

<sup>167</sup> Rudiger Dornbusch “Exchange Rate Economics: 1986”, **The Economic Journal**, Vol.97, No.385, 1987, 1-18.

<sup>168</sup> James M. Boughton, “On The Origins Of The Fleming – Mundell Model”, **IMF Staff Papers**, Vol.50 No.1, 2003, p.1-2

<sup>169</sup> Joshua Aizenman and Hiro Ito, “Trilemma Policy Convergence Patterns and Output Volatility” **NBER Working Paper**, No:17806, p.2.

<sup>170</sup> Rüstem Yanar, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel Sorunlara Global Çözümler” **Sosyo-Ekonomi**, 2008, s.166.

Sınırlı sermaye hareketliliği koşulları altında IS-LM modelinin açık ekonomilere uygulanmış biçimi olan Mundell-Fleming yaklaşımında, Keynesyen gelir-harcama yaklaşımına dış sermaye hareketliliği de eklenmekte ve bu durumda sermaye hareketliliğinin tam olduğu varsayımı altında, arbitraj sayesinde tahvil gelirleri aynı olmakta yani iç/dış faiz oranları eşitlenmektedir.<sup>171</sup> Diğer yandan statik ve dinamik MF Modeli olarak ayrılan modelin, statik varsayımları; ekonominin tam istihdam dengesinin gerisinde bulunması, uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olması, UIP koşulunun ancak beklentilerin statik olması durumunda geçerli olması, yurt içi ve yurt dışı mali varlıkların tam ikame olması, fiyatların sabit olması esaslarına dayanması iken, dinamik MF Modeli Dornbusch tarafından çalışılmış olup, statik beklenti ve sabit fiyat varsayımının gerçekçi olmadığını ileri sürerek beklentilerin dinamik, fiyatların ise sabit olmamakla birlikte kısa dönemde katı olduğunu varsaymaktadır.<sup>172</sup>

Mundell Fleming Modeli birtakım eleştirilere maruz kalmıştır ki bunların başında, uzun dönem genel denge ve kısa dönem denge arasındaki geçişi matematiksel olarak açıklayamaması gelmektedir.<sup>173</sup> Bu durumda politika yapımcıların genişletici maliye politikası uygulaması kısa dönemde ülke parasının reel olarak değer kazanmasına beraberinde de cari işlemler açığı ve sermaye girişine sebep olurken, uzun dönemde net dış borç seviyesi yükselir ki bu durumda başta değer kazanan para tekrar değer kaybetmek durumunda kalır.<sup>174</sup> Modele getirilen eleştiri ise, cari işlemler konumunun devamlılık arz etmesi hususunda uzun dönemli bir çözüm getirememesidir.<sup>175</sup>

---

<sup>171</sup> M.Kemal Değer ve Ö.Selçuk Emsen, “Türkiye Mundell-Fleming Modeli’nde Nerede Bulunabilir?” İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 13, Sayı 1, 1999, s.154.

<sup>172</sup> Ahmet Murat Alper, “Sürdürülebilir Reel Döviz Kuru Türkiye Örneği”, **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Bölümü Doktora Tezi**, 2010, s. 48-49

<sup>173</sup> Obstfeld, Maurice “International Macroeconomics: Beyond The Mundell–Flemming Model”, **IMF Staff Papers**, Vol.47 Special Issue, 2001, p.4-5.

<sup>174</sup> Malcolm Knight and Scacciavilliani Fabio (), “Current Account: What’s Their Relevance For Economic Policymaking?”, **IMF Working Paper** No.WP/98/71, 1998, p.7.

<sup>175</sup> S.Tolga Tiryaki, “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü**, 2002, s.5.

#### 1.3.4.2.2.4. Parasalcı Yaklaşım

1960'lı yıllardan 1980'li yıllara kadar özellikle Almanya, ABD, Japonya, İngiltere gibi gelişmiş ülkelerde karşılaşılan ve mevcut teorilerle çözüme kavuşturulamayan dış denge problemi, ödemeler dengesi teorilerinde parasal faktörlerin de göz önünde bulunmasını gerektirmiştir.<sup>176</sup>Buna bağlı olarak Ödemeler Dengesinin temelinde parasal değişkenlerinde payının olduğunu varsayan Parasal Yaklaşım, Polak (1957) ve IMF'deki arkadaşları\* tarafından ve sonrasında da Mundell (1968) ve Johnson (1972) tarafından geliştirilmiş olup<sup>177</sup>, ödemeler bilançosundaki herhangi bir açığın sebebini aşırı para stoğu olarak nitelendirmektedir.<sup>178</sup>

##### 1.3.4.2.2.4.1. Johnson Modeli

Modelin geliştiricilerinden olan Johnson' a (1977) göre, parasal yaklaşımın en önemli üç özelliği;<sup>179</sup>

- Paranın akım değil stok değişken olması ve gerektirdikleri
- Ödemeler dengesindeki dengesizliklerin sebebi parasal problemler olduğundan yapılan analizler yine parasal davranışların modellendiği bir sistemde yapılmalı
- Ödemeler dengesinin etkileyeni, mal ya da varlıkların ve yurtiçi paranın uluslararası değişimidir.

Yukarıda yer alan özelliklere istinaden modele göre, ödemeler bilançosu dengesizlikleri para piyasalarında giderilir ve buna bağlı olarak Johnson Model'inin uzun dönem yaklaşımı; emek piyasasındaki imkanlar sayesinde tam istihdamın

---

<sup>176</sup> M.Kutluğhan Savaş Ökte, "Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme" **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 10, Sayı 35, 2011, s.222, çevrimiçi, <http://dergipark.ulakbim.gov.tr/esosder/article/view/5000068381>, 16.10.2014.

<sup>177</sup> Halil Altıntaş ve Rahmi Çetin, e.g.e, s.35.

<sup>178</sup> Gonzalo C.Pastor, "Peru:Monetary and Exchange Rate Policies,1930-1980", **IMF Working Paper**, WP/12/166, 2012, p.30.

<sup>179</sup> Harry G. Johnson, "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications", **Economica**, 44, 1977, p.217.

sağlanacağını, reel ve finans piyasalarının ise yurtiçi/yurtdışı fiyat ve faiz eşitliğinin gerçekleşeceğini varsaymaktadır.<sup>180</sup>

#### 1.3.4.2.2.4.2. IMF Modeli

Ödemeler bilançosuna ilişkin kriz ya da krize yakın durumlarda uygulamaya başlanan IMF Politikalarında<sup>181</sup>, dış dengenin her zaman iç kredi genişlemesi neticesinde bozulması eleştirilmiş olup, yine de iç kredilerin kısıtlanması ve bu sayede toplam talebin kontrol altına alınması uygulanan yöntemdir ve bu görüş sabit kur sistemi altında ödemeler dengesinde parasalcı yaklaşımın varsayımlarını yansıtmaktadır.<sup>182</sup> Diğer yandan IMF'in en önemli amacı kronik cari işlemler açığı yaşayan ülkelerin ödemeler bilançosunu desteklemek olduğundan, yabancı rezerv dinamikleri ve politik değişkenler arasında bağlantı kurmaktadır<sup>183</sup>. Bu bağlamda IMF Modeli yapısal olarak aşağıdaki gibidir;<sup>184</sup>

$$M_s = kY \quad (1)$$

$$\Delta M_s = k(\Delta Y) \quad (2)$$

$$(\Delta Y) = 1/k (\Delta M_s)$$

$$\Delta M_s = \Delta IR + \Delta DA \quad (3)$$

$$\Delta IR = X - M + K \quad (4)$$

$$M = mY$$

$$\Delta Y = 1/k(\Delta DA + X + K - mY)$$

---

<sup>180</sup> Zafer Tunca ve Çiğdem Börke Tunalı, "Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım" **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 56, Sayı: 1, 2006, s. 9.

<sup>181</sup> Michael Mussa and Miguel Savastone, "The IMF Approach to Economic Stabilization" **IMF Working Paper**, WP/99/104, July 1999, p.8.

<sup>182</sup> Gülsüm Akalın ve Ayhan Uçak, "IMF Politikaları Üzerine Bir Kritik", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2007, Cilt:22, Sayı:1, 2007, s.30.

<sup>183</sup> Victor Yotzov, "Macroeconomic Models of International Money Fund and World Bank", **Bulgarian National Bank Discussion Papers**, DP/14, 2001, p.6.

<sup>184</sup> J.Jaques Polak, "The IMF Monetary Model at Forty" **IMF Working Paper**, No:97149, USA, 1997, pp.6.

Modelde yer alan değişkenler;  $M_s$  ; para arzı , $k$ ; paranın dolaşım hızı,  $Y$  ;Gayri Safi Milli Hasıla,  $K$ ; Yurtiçine Net Sermaye Akımı,  $IR$ ; Uluslararası Rezervler,  $DA$ ;  $MB'$  nın verdiği yurtiçi krediler,  $m$ ; Marjinal İthalat Eğilimi,  $M$ ;ithalat ve  $X$ ; ihracat olmak üzere;  $MB$  Bilançosuna dayanarak para arzının uluslararası rezervler ve  $MB$  yurtiçi krediler toplamından oluştuğu denklem 3'de görülmektedir. Yine modelde para arzı,  $GSMH$  ve ithalatın belirleyenleri yurtiçi krediler, ihracat ve ülkeye giren net sermaye akımı olup, bu değişkenler dışsaldır.

Mekanizmaya göre; yurtiçi kredilerdeki artış beraberinde gelir artışını getirmekte ve bu durum ithalatı artırarak dış açığın daha da büyümesine ve son olarak rezervlerin azalmasına sebep olmaktadır.<sup>185</sup>

#### **1.3.4.2.2.4.3. Ödemeler Dengesine İlişkin Parasal Yaklaşımın Eleştirileri**

Ödemeler dengesi analizlerinde, parasal değişimlerin dengeyi değiştireceğini ve bilanço üzerinde özellikle para arzı değişimlerinin etkisini savunan yaklaşıma yapılan eleştiriler, ağırlıklı olarak varsayımlarına yöneliktir. Bu varsayım ve varsayımlara ilişkin eleştiriler aşağıdaki tabloda yer almaktadır,<sup>186</sup>

---

<sup>185</sup> Zafer Tunca ve Çiğdem Börke Tunalı, "Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım" **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 56, Sayı: 1, 2011, s. 10.

<sup>186</sup> Zafer Tunca ve Çiğdem Börke Tunalı, a.g.e.

**Tablo 6:** Parasal Yaklaşım Varsayım ve Varsayımlara İlişkin Eleştiriler

| Varsayım                                                                                                                        | Eleştiri                                                                                                                                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ödemeler dengesindeki cari ve sermaye işlemlerinin otonom kabul edilip, ödemeler dengesi analizinin bir bütün olarak yapılması. | Bu varsayım altında ödemeler dengesindeki açığın kaynağını teşhis etme ve dengesizliğin nasıl giderileceği belirlenememektedir.         |
| Sabit kur sisteminde para arzının dışsal kabul edilip, MB'nin para arzını direk etkileyememesi varsayımı                        | Varsayım küçük ülkeler için geçerli olmakla birlikte, parası uluslararası rezerv olarak kullanılan büyük ülkeler için geçerli değildir. |
| Dış dengesizliklerin yalnızca yurtiçi kredi arzındaki değişikliklerle giderilebileceği varsayımı                                | Devalüasyon ve döviz kontrolleri gibi politikalar göz ardı edildiğinden parasal yaklaşımın eksik bir analiz olduğu düşünülmektedir.     |

Parasal yaklaşımın temel varsayımlar dışında eleştirilen bir diğer tarafı ise, finans piyasalarından farklı olarak mal piyasaları fiyat değişiklikleri ve bunun döviz kuru üzerindeki etkisinin göz ardı edilmesidir ki yaklaşımın taraftarları bunun sebebi olarak, mali piyasaların işleyiş mekanizmasının yavaş olmasını göstermektedirler.<sup>187</sup> İhmal edilen diğer bir nokta ise, yaklaşımın parasal denkleştirme konusunda ağırlıklı olarak uzun dönemi baz alıp kısa dönem denkleştirme aşamalarını ekarte etmesidir ki yukarıda da söylendiği gibi bunun sebebi ulusal gelirin dışsal kabul edilmesi olmaktadır.<sup>188</sup>

<sup>187</sup> Ahmet Şahbaz, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Değişimlerinin Toplam Çıktı Üzerine Etkileri:Türkiye Üzerine Bir Uygulama” **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yayınlanmamış Doktora Tezi**, 2009, s.46.

<sup>188</sup> Miltiades Chacholiades, **International Economics**, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 1994, s.473.

### **1.3.5. Dış Ticaret Dengesinin Oluşumunu Açıklamada Kullanılan Yaklaşımların Karşılaştırılması**

Dış ticaret dengesinin oluşumunu açıklamada kullanılan yaklaşımlar incelendiğinde farklı formülasyonlar ve farklı makroekonomik değişkenler içerdikleri göze çarpar ki bu durum yaklaşımlar arasında bir tamamlayıcılık etkisinin olduğunu göstermektedir. Örneğin dış ticarete konu olan malların arz, talep ve fiyatları dışındaki tüm unsurları sabit kabul eden esneklikler yaklaşımının tamamlayıcısı, devalüasyonun dış dengeyi sağlayıcı unsur olarak ulusal gelir değişmelerini kullanan massetme (toplam harcamalar) yaklaşımı olmaktadır. Aynı şekilde Milani (1989)'de elastikiyet ve parasalcı yaklaşımın ticaret dengesinin belirleyicileri konusunda tamamlayıcı teoriler olduğunu belirtmekle birlikte devalüasyonun ticaret dengesi üzerinde geçici ve pozitif etkiye sahip olduğunu, uzun dönemde ise, devalüasyonun ticaret dengesini dengeye getireceğini ifade etmiş ve devalüasyonun kısa dönem etkilerinin elastikiyet yaklaşımıyla, uzun dönem etkilerinin ise parasalcı yaklaşımla açıklanabileceği görüşünü ileri sürmüştür.<sup>189</sup>

Yaklaşımlar arasındaki bir diğer farklılık da vadelere göre etkinliktir ki, esneklikler yaklaşımı ve etkileri kısa vade de geçerli iken, massetme yaklaşımı orta vade de, parasalcı yaklaşım ise uzun vade de etkin olmaktadır

---

<sup>189</sup> Halil Altıntaş ve Rahmi Çetin, “Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt.63, Sayı.4, 2008, s.37.

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ GEÇİŞKENLİK

Literatürde döviz kurları ile dış ticaret arasındaki ilişkinin yönü fazlaca tartışılmış olup standart teori, dış ticaretten kurlara doğru bir nedensellik ilişkisini savunurken<sup>1</sup> bu yaklaşıma alternatif olarak para politikaları üzerindeki etkisi oldukça önemli olan yansımaya etkisi<sup>2</sup>, kurlardan dış ticaret hadlerine doğru bir etkileşimi savunmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde standart teorilere alternatif olan yansımaya etkisi, enflasyon ve döviz kurları etkileşimi, detaylı bir şekilde incelenerek açıklanmaya çalışılacaktır.

#### 2.1. Enflasyon, Döviz Kuru ve Faiz İlişkisi

Bir ülkenin makroekonomik performansı değerlendirilirken bazı önemli göstergeler kullanılır ki enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru oranları bunlardan birkaçıdır. Bu değişkenlerden enflasyon, fiyatlama mekanizmalarından olmakla birlikte mal ve hizmetlerin fiyat düzeylerini, faiz oranı finansal piyasalarda yurtiçi paranın değerini, döviz kuru ise, yabancı paraların değişim değerini göstermekte iken, bu göstergelerin birlikte değişimleri, ekonomide üretim ve tüketim dengesinin sağlanıp sağlanmadığını tespit etmektedir.<sup>3</sup> Genel anlamda bu üç makroekonomik değişken arasındaki ilişki Şekil 12 'de gösterilmiş olup<sup>4</sup>, ilerleyen kısımlarda detaylandırılacaktır.

---

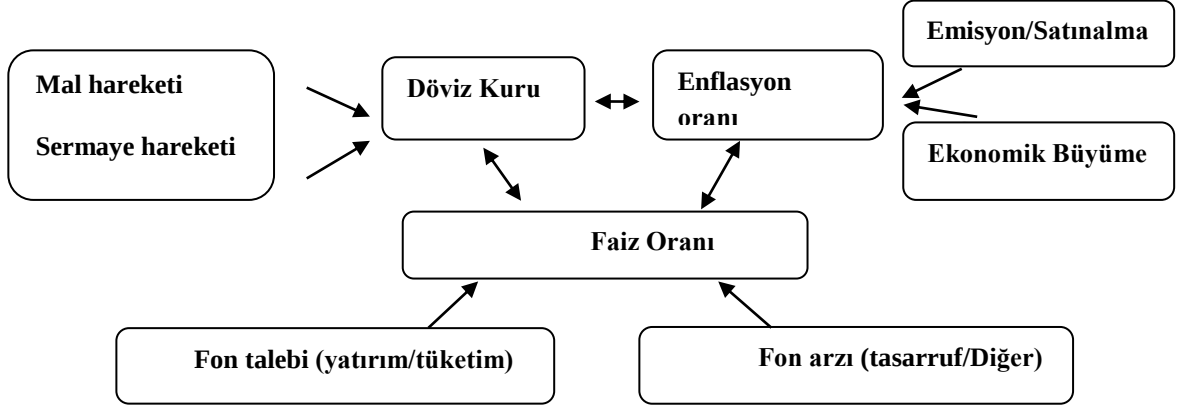
<sup>1</sup> Ahmet Zengin, "Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular)", **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 2, s.27.

<sup>2</sup> Haroon Mumtaz, Özlem Oomen and Jian Wangy, "Exchange Rate Pass-Through into UK Import Prices" **Bank of England Working Paper**, No. 312, November 2006, s.4.

<sup>3</sup> Erşan Sever ve Zekeriya Mızrak, "Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması", **SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, s.265. (çevrimiçi), sead.selcuk.edu.tr/sead/article/download/311/307, (12.12.2014).

<sup>4</sup> Nazım Ekren "Ekonomi Yönetiminin Performansı: Stratejik değişim ve Yenilenme İhtiyacı", **Aktive Bankacılık ve Finans Makaleleri-II**, Aktive Line Gazetesi Eki, Yıl: 1, Sayı:8, 2000, s.10.

**Şekil 12 : Enflasyon, Döviz Kuru ve Faiz Arasındaki İlişki**



**Kaynak:** Nazım Ekren “Ekonomi Yönetiminin Performansı: Stratejik Değişim ve Yenilenme İhtiyacı”, **Aktive Bankacılık ve Finans Makaleleri-II, Aktive Line Gazetesi Eki**, Yıl: 1, Sayı:8, 2000, s.10.

### 2.1.1. Enflasyon Tanımı ve Ortaya Çıkışı

Genel itibariyle fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artış olarak tanımlanan enflasyon<sup>5</sup>’un sonuçları aynı olmakla birlikte, farklı şekilde tanımlamaları da mevcuttur ki bunlar;<sup>6</sup>

- Enflasyon, cari fiyat seviyesinde toplam talebin toplam arzdan fazla olması durumudur.
- Enflasyon, fiyatlarda genel bir yükselmeye sebep olan veya arzın (üretimin) gereken düzeyde artırılamadığı durumda satın alma gücünde meydana gelen değişim.
- Monetaristlere göre enflasyon; para arzının üretimden fazla olması olayıdır ve yine Monetaristlere göre enflasyon parasal bir olgudur.
- Genel kabul görmüş tanım ise, toplam talep-toplam arz arasındaki dengesizlikten dolayı fiyatlar genel seviyesinin sürekli artmasıdır.

<sup>5</sup> Paul. A Samuelson. and William D. Nordhaus, **Economics**, N.Y., McGraw-Hill Int. Editions, 1992, p.587.

<sup>6</sup> Ahmet Ulusoy, **Maliye Politikası**, Üçyol Kitabevi, 3. Baskı, Trabzon, 2003, s.172.

İktisat tarihi incelendiğinde enflasyon olayının oldukça önemli bir olgu olduğu ayrıca ilk ciddi enflasyon olayının on altıncı yüzyıl Avrupa'sında, Amerika'sının bulunmasından sonra, Orta Amerika'nın İnka ve Aztek uygarlığına son veren İspanyolların getirdikleri altınlar ile İspanyol Hindistan'ından Avrupa ya gelen çok miktarda altının, fiyatları harekete geçirmesiyle yaşandığı bilinmektedir.<sup>7</sup>

Dünya tarihinde vuku bulmuş 2. Dünya Savaşı, Kore Savaşı, Vietnam Savaşı, Körfez Savaşı ve Türkiye açısından oldukça önemli olan Kıbrıs Barış Harekâtı sonrası dönemlerde de enflasyonist eğilimler artmış ve yine belli dönemlerde fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artış devamlılık göstermiştir ki, 1973 petrol krizi ve 1920 sonrası Almanya da yaşanan hiperenflasyon bunlara örnektir.

### **2.1.2. Enflasyonun İzlediği Aşamalar ve Farklı İktisadi Ekollere Göre Nedenleri**

Enflasyonun izlediği aşamalar, sınıflandırılma sureti ile David Hackett Fischer (1996)<sup>8</sup> tarafından yapılmış olup, beş aşamadan oluşmaktadır ki bu sınıflandırmaya “fiyat devrimi” denmektedir. Fischer'e göre ilk aşama refah ortamında hızla artan nüfusun ve toplumun gelecekle ilgili olumlu beklentilerine istinaden meydana gelen fiyat artışlarının istikrarı bozması ile başlamaktadır. Oluşan bu istikrarsızlık ortamında yaşanan kuraklık ve savaş gibi olaylar fiyat artışlarını daha da derinleştirmekte ve mevcut dengeleri bozarak ikinci aşamayı sonlandırmaktadır. Üçüncü aşamada toplum ve devletin enflasyonu fark edip, kabullendiği ve buna karşı önlem almaya başladığı aşamadır. Dördüncü aşama ilk aşamalara göre oldukça tehlikeli olup bu dönemde, enflasyon kronikleşmekte, fiyat artış hızı daha da artmakta, ücretlerin enflasyon oranının çok daha gerisinde kalması ile de sosyal sınıflar arasındaki dengesizlik ve beraberinde toplumsal çatışma

---

<sup>7</sup> Esenay Aydoğan, “1980 Den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni”, **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt:11, Sayı :1, 2004, s.91.

<sup>8</sup> David Hackett Fischer, **The Great Wave: Price Revolutions and The Rhythm of History**, Oxford University Press, First published 1996, USA.

yaşanmaktadır. Son aşamada ise ilk dört aşamanın sonucu olarak fiyat devrimi mevcut politik düzenin yıkılmasına sebep olmaktadır.<sup>9</sup>

Ekonomistler enflasyonun nedenlerini farklı iktisadi ekollere dayandırarak tartışmışlar ve bu tartışmaları yaparken olumlu ve olumsuz birtakım çıkarımlar yapmaktadırlar ki; enflasyon olgusunun iyi yanı nedenlerinin ve nasıl sonuçlandırılabilceğinin bilinmesi, kötü yanı ise bu nedenlerin sayısız ve maliyetli olmasıdır.<sup>10</sup> Örneğin paracı (Monetarist) iktisatçılar, enflasyonist eğilimlerin parasal genişleme ile ortaya çıktığını önde sürmüşler ve bu durum enflasyonun parasal bir problem olarak nitelendirilmesine sebep olmuştur. Diğer yandan Keynesçi akım ise parasal gelişmeyi bir sonuç olarak kabul etmekte ve enflasyonun para miktarındaki değişmelerden ziyade para miktarının genişlemesini enflasyonist baskılara bağlamaktadırlar. Şu halde bu iki iktisadi ekol incelendiğinde enflasyonu açıklayan iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar;<sup>11</sup>

- Paracı Yaklaşım
- Sosyolojik Yaklaşım

Paracı yaklaşım “Beklentilerle Genişletilmiş Phillips Eğrisi”<sup>12</sup> çerçevesinde bir analiz yaparak uzun dönemde enflasyonla işsizlik arasında bir ilişki olmadığını dolayısıyla işsizliğin doğal işsizlik oranına ulaştığını belirtmektedir. Para arzındaki artış ilk olarak ekonomide reel büyüme oranını ve işsizlik oranını düşürürken, uzun

---

<sup>9</sup> Haydar Akyazı ve Kadir Topal, “Enflasyonla Mücadelede Arjantin Mucizesi ve Türkiye’de Enflasyon Duyarsızlığı”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:12, Sayı:135, 1997, s.21.

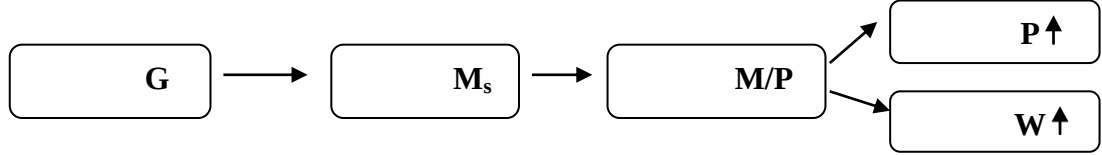
<sup>10</sup> Laurence Ball, “What Causes Inflation”, **Business Review**, March/April 1993, p.3.

<sup>11</sup> Merih Paya, **Makro İktisat**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2007, s.425.

<sup>12</sup> Çekirdek enflasyon, beklentilerle genişletilmiş uzun dönem dikey Phillips eğrisi analiziyle uyumludur. Buna göre Phillips eğrisinde gözlenen işsizlikle enflasyon arasındaki ödünleşim, ancak kısa dönemde geçerlidir. Uzun dönemde ise bu ödünleşim ortadan kalkar ve Phillips eğrisi, potansiyel üretim seviyesinde olan ve enflasyon beklentilerinin gerçekleşen enflasyona eşit olduğu doğal işsizlik oranında yatay eksene dik bir hal alır.

dönemde bu etki ortadan kaybolarak enflasyonu artırmaktadır.<sup>13</sup> Aşağıda paracı yaklaşımda enflasyon şematik olarak gösterilmektedir.<sup>14</sup>

**Şekil 13 : Paracı Yaklaşıma Göre Enflasyon**



**Kaynak:** Merih Paya, **Makro İktisat**, Filiz Kitabevi, İstanbul,2007, s.425.

Buna göre devlet piyasalarda oluşup, esasında piyasaların kendi dinamikleri ile giderebileceği bir şoka kamu harcamaları ile müdahale ederken para arzını artırır ( $M_s$ ) ve bu elde tutulmak istenen reel ankeslerin ( $M/P$ ) miktarını yükseltir. İstenilen ve fiili ankes arasındaki farkı kapatmak isteyen kişilerin harcamalarını artırmalarıyla talep baskısı oluşur ve bu mekanizma fiyatlar ile ücretlerin artması ile son bulur. Yine yaklaşıma göre; para arzı ve para talebi birbirinden bağımsız olgulardır ve yukarıda da söylendiği gibi para arzının mal arzından bağımsız olarak arttırılması ile enflasyona meydana gelmektedir. Diğer yandan eğer harcanabilir mal ve hizmet miktarı para miktarı kadar hızlı artırılmış olsaydı, fiyatlar sabit kalırdı. Aslolan olan ise, mal ve hizmet miktarındaki artmadan fazla olması halinde enflasyon doğuracağıdır. Bunlardan farklı olarak insanlar yükselen gelirlerinin daha büyük bir kısmını para olarak saklarsa, fiyatlar gerileme gösterir ki bu teorik olarak imkânsızdır. Çünkü fertlerin para talebi fonksiyonları, aşırı enflasyon dönemlerinde bile son derece istikrarlı olmaktadır. Bu durumda, enflasyon, para miktarı üretilen mal miktarından fazla arttığı zaman meydana gelir ve birim mala düşen para miktarı arttıkça enflasyon da artar. Dolayısıyla birçok olay enflasyonda geçici

<sup>13</sup> Kibritçioğlu, Aykut, Rittenberg, Libby., Selçuk, Faruk **Inflation and Disinflation in Turkey**, Aldershot, UK&Burlington, Ashgate, England, 2002, p. 43-49.

<sup>14</sup> Merih Paya, a.g.e., s.427.

dalgalanmalara sebep olabilir ancak, parasal büyüme oranına etki edilmesi kalıcı sonuçlar vermektedir<sup>15</sup>

Parasalcı yaklaşımın enflasyona karşı geliştirdiği önlemlerin az gelişmiş bazı ülkelerde başarısızlıkla sonuçlanması, sadece para arzındaki artışlarla enflasyon olgusunun açıklanamayacağını ve çözümünde sadece para arzı artımı ile yapılamayacağı görüşünü ortaya çıkarmıştır. Bu görüşü savunan bazı iktisatçılar parasalcılığa alternatif olarak yapısalcı yaklaşımı gündeme getirmişlerdir.<sup>16</sup> Maliyet itişli enflasyon teorisini esas alan yapısalcı yaklaşım, enflasyonun ülkelere özel yapısal faktörlere bağlı olduğunu savunup, arz yanlı bir olgudur. Yaklaşımına göre enflasyonun asıl nedeni, ekonomideki herhangi bir sektördeki geçici çıktı katılığının toplam arzın toplam talebe uyumunu yavaşlatması ve bu süreçte oluşan talep fazlalığının fiyatları yükseltmesidir.<sup>17</sup>

Enflasyonu açıklamada kullanılan temel yaklaşımlardan bir diğeri olan sosyolojik yaklaşım, enflasyonun sebebi olarak ücret artışlarını görmekte olup, buna göre ücretler (W) arz ve talepteki gelişmeden bağımsız yükselmektedir. Ücretlerdeki bu artış fiyatları (P) yükseltmekte ve bu durum reel ankeslerin (M/P) miktarını azaltmaktadır. İşleyen fiyat mekanizmasının sonunda ise ortaya çıkan finansman açığı istihdamı (N) düşürmekte ve hükümet çözüm olarak para miktarını artırmaktadır. Aşağıda yer alan şekilde enflasyona yönelik sosyolojik yaklaşım şematize edilmektedir.<sup>18</sup> Yaklaşımında enflasyonu önlemek için uygulanan para miktarının azaltılması başarılı olamadığı gibi, işsizliği de artırmaktadır yani parasal daralma yükselen ücretleri düşürememektedir.<sup>19</sup>

---

<sup>15</sup> Milton Friedman and Rose, Free to Choose, a Personel Statement, Penguen Books, 1980; Muhammet Akdiş, "Para Arzının Enflasyon Üzerindeki Etkisi ve Milton Friedman'ın Enflasyon Yaklaşımı", **Maliye Yazıları Dergisi**, 1993, s. 77.

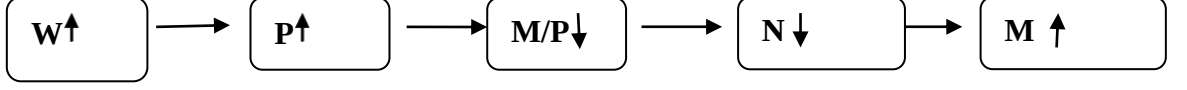
<sup>16</sup> Gaye Karpat Çatalbaş, "Türkiye'de Para Arzı ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Parametrik Olmayan Regresyon Analizi İle İncelenmesi", **Gazi Üniv. İİBF Dergisi**, 9/3, 2007, s.200.

<sup>17</sup> Tuba Şahinoğlu vd., "Türkiye'de Enflasyonun Oluşumu: ARDL Yaklaşımı", **Sosyoekonomi**, 2010-1, s.31.

<sup>18</sup> Merih Paya, **Makro İktisat**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2007, s.426.

<sup>19</sup> Merih Paya, a.g.e., s.426.

**Şekil 14 : Sosyolojik Yaklaşım Göre Enflasyon**



**Kaynak:** Merih Paya, **Makro İktisat**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 2007, s.425.

Aşağıdaki tabloda diğer iktisadi okullar ve enflasyon yaklaşımları yer almaktadır.

**Tablo 6:** Farklı İktisat Okullarının Enflasyonu Açıklamaya Yönelik Yaklaşımları

| İktisadi Düşünce Okulu         | Enflasyonu Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Klasik İktisat                 | 1930’lu yıllara kadar hakim olan klasik görüşe göre, enflasyonun sebebi olarak üretimdeki artışlardan bağımsız olarak para arzındaki artışlar olarak görülmüştür.                                                                                                                                     |
| Keynesyen İktisat              | Keynes’in varsayımlarından eksik istihdam ve sabit fiyatlar nedeniyle enflasyon açıklanamazken, sonrasında geliştirilen enflasyonist açık modeli ile fiyatlardaki sürekli artış sebebinin toplam talepteki artış olduğu ileri sürülmüştür.                                                            |
| Monetarist (Parasalcı) İktisat | 1970’li yıllarda geliştirilmiş olan teoriye göre, para arzı nominal geliri etkileyen en önemli gösterge iken, uzun dönemde sadece fiyatları etkilemektedir. Yine yaklaşıma göre maliyetleri artıran arz şokları eşanlı olarak parasal genişlemeyle gerçekleşmiyorsa enflasyondan söz edilememektedir. |
| Yeni Keynesyenler              | Nominal ve reel ücretlerin yapışkanlığı varsayımları altında enflasyonun en güçlü sebebi olarak talep şokları görülmektedir.                                                                                                                                                                          |
| Post Keynesyenler              | Ekonomik sistemdeki bozukluklar enflasyonun temel sebebi olarak görülmektedir.                                                                                                                                                                                                                        |
| Neo- Klasikler                 | Fiyat seviyesinin dışsal kabul edildiği modelde enflasyon olgusu açıklanırken beklentiler oldukça önemli olmakla birlikte süreci yönlendiren para politikaları araçları da göz ardı edilmemiştir.                                                                                                     |
| Yapısalcı Yaklaşım             | Maliyet itişli enflasyon teorisini temel alan yaklaşım enflasyonun sebebini özel yapısal faktörlere bağlamaktadır.                                                                                                                                                                                    |

|                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı  | Yaklaşımın göre para otoritelerinin parasal artırımını önceden haber vermeleri hususunda birimlerin beklentilerinin fiyatların artması yönünde olup uyarlamalar yapacaklarına dayanmakla birlikte beklenmedik bir parasal genişlemenin reel çıktı ve istihdamı etkileyeceğini savunur.                                                                                                                                                           |
| Yeni Klasik                     | Para arzı ve paranın dolaşım hızı veri iken gerçekleşecek negatif arz şokları, enflasyonun nedeni olarak görülebilmektedir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Yeni Politik Konjonktür Teorisi | Yaklaşım Enflasyonun nedenlerini, makro ekonomik belirleyiciler dışında politik süreç, kültür gibi faktörlere de bağlamaktadır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Avusturya İktisat Okulu         | Para arzı ile enflasyon arasındaki ilişki miktar teorisi ile açıklanabilir. $MV=PT$ (M: para arzı, V: paranın dolaşım hızı veya para talebi, P: fiyatlar genel seviyesi, T: işlem miktarı). V ve T sabit olarak ele alınırsa, M’deki artış fiyatları arttıracaktır. Avusturya Okulu perspektifinden ele alındığında ise, bu artış fiyatları artırmakta fakat bütün malların fiyatlarında aynı anda ve aynı miktarda bir değişiklik olmamaktadır. |

**Kaynak:** Hakan Ongan, "Türkiye’de Enflasyon ve Devalüasyon İlişkisi", **İstanbul Üniversitesi Mecmuası**, Cilt.53, sayı.2,2003, s.89-91 ve Tuba Şahinoğlu vd., "Türkiye’de Enflasyonun Oluşumu: ARDL Yaklaşımı", **Sosyoekonomi**, 2010, çalışmalarından derlenerek tarafımızca hazırlanmıştır.

Tablo 6 incelendiğinde farklı iktisat okullarının enflasyon olgusu ile ilgili farklı görüşleri olduğu görülmektedir ki söz konusu teorilerden Klasik Yaklaşım ve Keynesyen Yaklaşım, enflasyonun tam istihdam düzeyine ulaştıktan sonra para arzının artırılması nedeniyle oluştuğunu savunurken, Monetarist Yaklaşım enflasyonun her zaman parasal nedenlerden kaynaklandığını benimsemektedir. Monetarizme tepki olarak ortaya çıkan Yapısalcı Yaklaşım ise, bu düşüncelerden farklı olarak özellikle gelişmekte olan ülkelerde görülen enflasyonu yapısal aksaklıklarla ilişkilendirmektedir.<sup>20</sup>

Neo Klasik altyapılı Mc Kinnon-Shaw yaklaşımı gelişmekte olan ülkelerde uygulanan finansal serbestleşme politikalarının tasarrufları arttırarak ekonomik büyümeyi tetiklediğini ve bu durumun enflasyonu aşağı çektiğini savunurken, yapısalcı yaklaşım bu mekanizmanın aksini savunmaktadır.<sup>21</sup>

### **2.1.3. Enflasyon Sürecinin Açıklanmasında Kullanılan Modeller ve Enflasyon Kaynakları**

Enflasyon sürecinin açıklanmasında kullanılan model ve teoriler farklı kıstaslar dikkate alınarak yapılmıştır. Brunner'e göre<sup>22</sup> enflasyon teorileri açıklanırken iki unsur dikkate alınır. Bunlar;

- Fiyat hareketlerinin cari ve geçmişteki piyasa koşullarına bağlı olup, olmamaları
- Enflasyon sürecini yönlendiren itici bir gücün ya da kalıbın ortaya çıkıp/çıkması

Bu unsurlara dikkat edildiğinde üç enflasyon yaklaşımı tanımlanabilir;<sup>23</sup>

<sup>20</sup> Taha Bahadır Saraç, “Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama (1988-2007)”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Doktora Tezi**, 2009, s.16.

<sup>21</sup> Kadir Eser, “Mali Baskı Altındaki Gelişmekte olan Ülkelerde Uygulanan Finansal Liberalizasyon Programlarının Etkinliği”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.4, Sayı.10, 1993,s.83.

<sup>22</sup> Merih Paya, **Para Teorisi ve Para Politikası**, Filiz Kitabevi, 1994, s.280-281

<sup>23</sup> Paya, a.g.e.

- Enflasyonu talep baskısı olarak görüp, fiyat teorisi ekseninde inceleyen yaklaşımlar; Keynesci Talep Enflasyonu, Parasalcı ve Yeni Klasik Enflasyon Yaklaşımları.
- Enflasyonu fiyat teorisinden ayrı olarak sosyolojik, psikolojik ya da kurumsal nedenlerle ilişkilendiren yaklaşımlara örnek Arz Enflasyonudur.
- Üçüncü yaklaşım enflasyonu petrol krizi gibi rassal olaylarla ilişkilendirmektedir.

Yukarıda izah edilen yaklaşımlar dışında enflasyon olgusunun açıklanmasında kullanılan modeller temelde beş tane olup, her bir modelin vurgu yaptığı farklı noktalar vardır. Bu modeller; saf maliyet modelleri, saf talep modelleri, karma modeller, yapısal modeller ve beklentilere ilişkin modellerdir. Bunlar kısaca açıklanacak olursa;<sup>24</sup>

**Saf Talep Modelleri;** söz konusu modellerde enflasyonun sebebi, mal piyasasındaki talep fazlalığı olarak görülmekte diğer bir değişle, toplam talebin toplam arzdan fazla olması enflasyon olgusunun oluşmasına neden olmaktadır. Model açıklanırken üzerinde durulan bir diğer nokta ise para arzı değişimi ve etkileridir.

**Saf Maliyet Modelleri;** maliyet modellerinde enflasyon olgusunun oluşumu, eksik rekabet piyasasında üretici fiyat politikaları ve işgücü piyasasında sendikaların tavırları ile belirlenmektedir. Buna göre işgücü piyasalarında meydana gelen ücret artışları maliyet artışlarını da beraberinde getirip enflasyona sebep olmaktadır.

**Karma Modeller;** fiyat artışlarının ağırlıklı olarak işçi sendikaları kararlarına bağlı olarak değişim gösterdiğini belirten karma modeller, sadece arz değişimlerini değil talep değişimlerini de dikkate almakta ve enflasyon oluşumunu arz/talep

---

<sup>24</sup> Veli Kargı, “Enflasyon ve 1980-2005 Döneminde Türkiye’de Fiyat Artışları”, **Maliye Dergisi**, Sayı.152, 2007, s.61-65.; **Thirlwall, A. P.** Inflation Saving And Growth in Developing Economies, **The Macmillian Press Ltd.**, London, 1974, p.38-59.

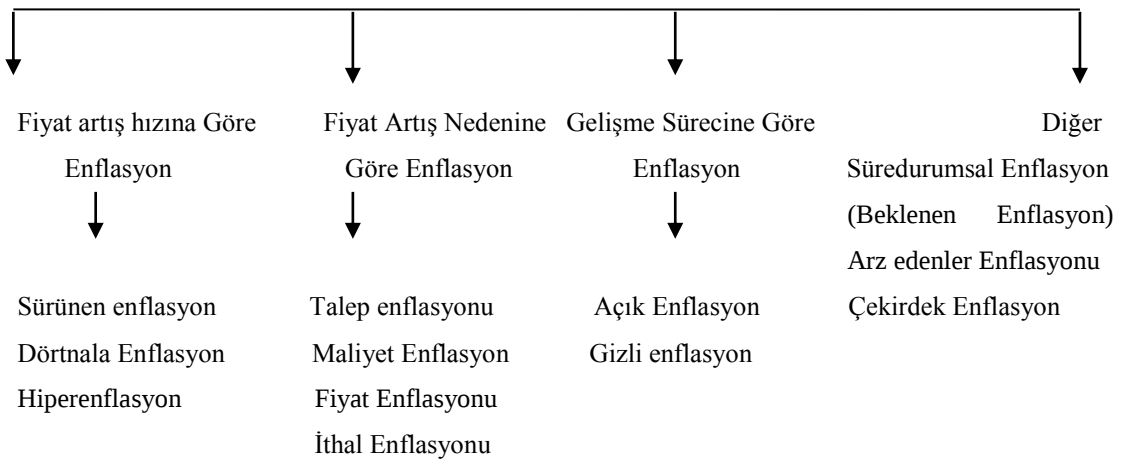
etkilerinin birlikte kullanımı ile açıklamaktadır. Yine bu modellere göre işverenler enflasyonun asıl sebebinin, ücretlerdeki artışın işgücü verimliliğinden yüksek olmasına bağlamaktadır.

**Yapısal modeller;** ekonomide yüksek enflasyon yanında işsizliğinde meydana geldiğini belirten modellere göre fiyatlar genel düzeyinin sürekli artma sebebi, üretim faktörlerinden biri olan emeğin üretim alanlarını kolayca değiştirememesidir.

**Beklentilere İlişkin Modeller;** ekonomik aktörler tarafından bazı makroekonomik göstergelerdeki beklenen değişimlerin enflasyonla paralel gideceğini savunan modellere göre, sürekli enflasyon beklentilere yansımaktadır. Beklentilere ilişkin modellerde ücret –fiyat katsayısı oldukça önemli olmakla birlikte bu iki değişken aynı oranda arttığı sürece katsayı 1’ e eşit olacak ve her yıl aynı değerde enflasyon oluşacaktır.<sup>25</sup>

Yukarıda yer alan farklı modellerle açıklanan enflasyon, türlerine göre kategorize edilirken çeşitli unsurlar dikkate alınır ki bunlar, fiyatlar genel seviyesinin *artış nedenleri, hızları gelişim süreçleridir*.

**Şekil 15 : Enflasyon Türleri**



**Kaynak:** Tarafımızca hazırlanmıştır.

<sup>25</sup> Veli Kargı, a.g.y., s.41.

Artış hızlarına göre enflasyon türleri, *sürünen enflasyon (ılımlı), dörtmala enflasyon ve hiperenflasyon* olmak üzere üçe ayrılır. Sürünen (ılımlı) enflasyon %3-%8 gibi tek haneli olurken, ılımlı enflasyon durumunda paradan kaçış olmamakla birlikte yapılan anlaşmalar enflasyona ya da yabancı paraya endekslenmez.<sup>26</sup> Dörtmala enflasyon ise %25-%80 aralığında yer alır. Bir ülkede dörtmala enflasyon yaşanması durumunda ulusal para aşırı değer kaybeder ve para temel fonksiyonlarından olan değer saklama işlevini kaybeder. Ekonomik aktörler ulusal para yerine, değerini kaybetmeyen yabancı paralara yönelirler yani ulusal parasan kaçış meydana gelir. Bu şekilde ulusal paranın yerine doların ikame edilmesine **“dolarizasyon”** denir.<sup>27</sup> Enflasyonun ender rastlan türlerinden biri olan hiperenflasyon ise, aylık enflasyon haddinin yıl boyunca %50’yi aştığı türdür ve hiperenflasyonu diğer enflasyon türlerinden ayıran özellik piyasada işlem yapılan paranın döviz şeklinde olması ve dolayısıyla ulusal para sisteminin çökmesidir.<sup>28</sup> Aşağıdaki tabloda 1920’li yıllarda yaşanmış hiperenflasyon örnekleri ve ortalamaları yer almaktadır.<sup>29</sup>

**Tablo 7: 1920’li Yıllarda Yaşanmış Bazı Hiperenflasyon Örnekleri**

| Ülke        | Başlangıç-bitiş           | Aylık ortalama enflasyon(%) | Aylık ortalama para arzı artışı(%) |
|-------------|---------------------------|-----------------------------|------------------------------------|
| Avusturya   | Ekim1921-Ağustos 1922     | 47                          | 31                                 |
| Almanya     | Ağustos 1922-Kasım 1923   | 322                         | 314                                |
| Yunanistan  | Kasım 1943-Kasım 1944     | 365                         | 220                                |
| Macaristan1 | Mart 1923-Şubat 1924      | 46                          | 33                                 |
| Macaristan2 | Ağustos 1945-Haziran 1946 | 19,800                      | 12,200                             |
| Polonya     | Ocak 1923-Ocak 1924       | 82                          | 72                                 |
| Rusya       | Aralık 1921-Ocak 1924     | 57                          | 49                                 |

**Kaynak:** Olivier Blanchard, **Macroeconomics**, Prentice Hall,Third Edition,1996, p.489.

<sup>26</sup> Ekodialog, “Enflasyonun Çeşitleri Nasıl Sınıflandırılır?”, (çevrimiçi), [http://www.ekodialog.com/uluslararası\\_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html](http://www.ekodialog.com/uluslararası_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html), 15.02.2005.

<sup>27</sup> Metin Berber, “Enflasyonla ilgili Konular”, (çevrimiçi) [www.metinberber.com/kullanici\\_dosyaları/file/enf4.doc](http://www.metinberber.com/kullanici_dosyaları/file/enf4.doc), 15.02.2016.

<sup>28</sup> Erdal Ünsal, **Makro İktisat**, İmaj Yayınevi, , 6. Baskı, Ankara, 2005, s.101.

<sup>29</sup> Ahmet Ulusoy, a.g.e., s.172-173.; Olivier Blanchard, **Macroeconomics**, Prentice Hall,Third Edition,1996, p.489.

Tablo 7’ de de görüldüğü üzere, ağırlıklı olarak 1920’li yıllarda yaşanan hiperenflasyon örnekleri, dünya iktisadi tarihinde önemli değişikliklere sebep olan büyük buhranın gerçekleştiği yıllarda yaşanmıştır. Diğer yandan Keynes’e göre 1920’li yıllarda yaşanmış özellikle Avrupa hiperenflasyonlarının sebebi, Birinci Dünya Savaşı sonrası yaşanan ekonomik sonuçlardır ki bunlar savaş tazminatı ödeyen ülkelerde yaşanan ödemeler bilançosu dengesizlikleri ve artan kamu harcamalarıdır.<sup>30</sup> Diğer yandan daha yakın tarihlerde de yaşanmış ağır hiperenflasyon örnekleri de mevcuttur ki bunlar Tablo 8’de yer almaktadır

**Tablo 8 : Yakın Tarihte Yaşanan Hiperenflasyon Örnekleri**

| Ülke      | Yıl  | Yıllık Enflasyon Haddi (%) |
|-----------|------|----------------------------|
| Bolivya   | 1985 | 23000                      |
| İsrail    | 1985 | 400                        |
| Arjantin  | 1989 | 3100                       |
| Nikaragua | 1990 | 11000                      |
| Peru      | 1990 | 7650                       |
| Zaire     | 1991 | 2155                       |
| Rusya     | 1992 | 2000                       |
| Brezilya  | 1993 | 2500                       |

**Kaynak:** Erdal Ünsal, **Makro İktisat**, İmaj Yayınevi, , 6. Baskı, Ankara, 2005, s.101

Tablo 7 ve Tablo 8’de 1920’li yıllardan 2000’li yıllara kadar farklı ülkelerde farklı şiddetlerde yaşanmış hiperenflasyon örnekleri yer almaktadır. Bu örnekler incelendiğinde enflasyon olgusunun hiperenflasyona dönüşümünü açıklayan başlıca üç yaklaşımdan söz edilmektedir. Bunların ilki basit miktar teorisi ile ilgili olup, enflasyonun asıl nedeninin para stoğundaki artışlar olup hiperenflasyona ise, yüksek enflasyon beklentilerinin sebep olduğu şeklindedir. İkinci yaklaşım mali yaklaşım olarak adlandırılmakta ve 1920’lerde Avrupa krizlerinin kaynağının bütçe açıkları olduğunu savunmakta ve hiperenflasyonu durdurma yolunun mali politikalarda değişiklik yapılmasına bağlamaktadır. Son yaklaşım, negatif dış şokların

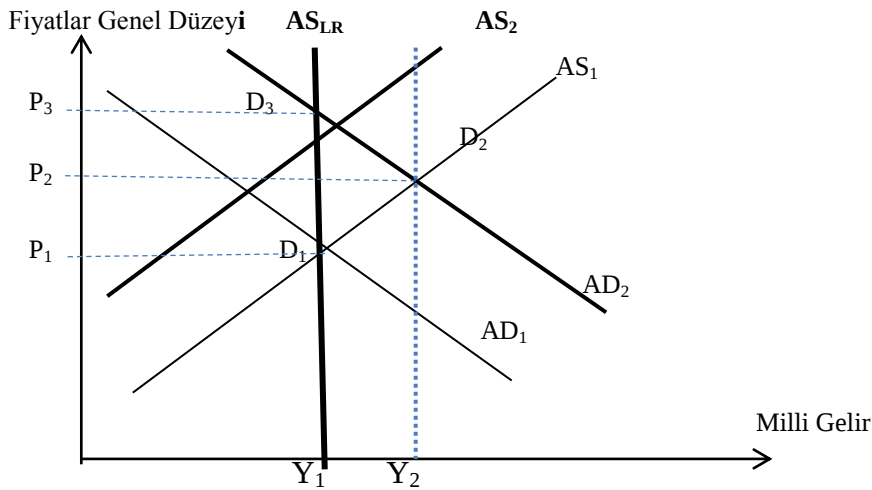
<sup>30</sup> Oğuz Esen, “Hiperenflasyon Korkusu ve İstikrar Programları”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.4, Sayı.8, 1993, s.20-21.

hiperenflasyon sebebi olduğunu savunmakta ve 1980 Bolivya hiperenflasyonunu örnek göstermektedir.<sup>31</sup>

Fiyat artış nedenine göre enflasyon türleri talep enflasyonu, maliyet enflasyonu, fiyat enflasyonu ve ithal enflasyondur.

**Talep enflasyonu;** Bir ekonomide mal ve hizmet talebinin arz tarafından karşılanamadığı durumda ortaya çıkan enflasyon türü olarak tanımlanan talep enflasyonu,<sup>32</sup> para bolluğundan dolayı daha çok mal ve hizmet istenmesine ve fiyatların artmasına sebep olan olaydır. Harcamalar ve dışatım toplamının üretim ve ithalat ücretini aşması, istek enflasyonu meydana getirir. Diğer yandan bu tür enflasyon moneter (parasal) karakterli olabilir ya da olmayabilir. Para ve kredi miktarının artışı harcamalarda artışa ve fiyatlarda pahalılığa yol açmışsa, istek enflasyonu moneter karakterlidir.<sup>33</sup>

**Grafik 3 : Talep Enflasyonu**



**Kaynak:** Zeynel Dinler, **İktisada Giriş**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2000, s.405

<sup>31</sup> Oğuz Esen, a.y. , s.20-21.

<sup>32</sup> Cafer Unay, **Makro Ekonomi**, Bursa: Vipaş A.Ş Yayın No: 13, 8. Baskı,2001, s.322.

<sup>33</sup> <https://bilgi-bilgi.com/enflasyon>, (çevrimiçi),13.02.2015.

Grafik 3'e göre ekonominin denge noktası, toplam arz ( $AS_1$ ) ve toplam talep ( $AD_1$ ) eğrisinin kesiştiği  $D_1$  noktasıdır. Talep artışının olduğunu varsayalım. Bu durumda talep eğrisi  $AD_2$  haline gelecektir. Ekonomide yeni denge noktası  $D_2$  olacaktır. Bu noktada fiyatlar  $P_1$ 'den  $P_2$ 'ye yükselecek, gelir ise  $Y_1$ 'den  $Y_2$ 'ye yükselecektir. Ancak bu nokta ekonomide geçici denge noktasıdır. Gelir artışı reel olmayıp nominal bir artıştır. Ekonomide ki talep artışı üreticiler için yatırım kapasitesini arttırmayı cazip kılacaktır ancak artan fiyatlar maliyetleri yükseltecek ve maliyet artışları malın fiyatına yansıtılacaktır. Böylece ekonomide toplam arz eğrisi  $AS_1$ 'den  $AS_2$ 'ye yükselecektir. Yeni denge noktası  $D_3$  olacaktır. Bu denge noktasında ekonomi yeniden tam istihdam seviyesi olan  $Y_1$  noktasına gelecek ve fiyatlar genel seviyesi daha yüksek bir fiyat düzeyi olan  $P_3$  halini alacaktır. Görüldüğü gibi talep artışı önce fiyatları  $P_1$ 'den  $P_2$ 'ye yükseltmiş ve artan talep toplam arzda artışa neden olarak fiyatları daha yüksek bir seviye olan  $P_3$  seviyesine yükseltmiştir. Fiyatlar genel düzeyindeki bu artıştan dolayı, ekonomi artık daha yüksek bir fiyat seviyesinde tam istihdama gelmiştir<sup>34</sup>

Talebin çektiği enflasyon ya da talep itişli enflasyon olarak da adlandırılmakta olan talep enflasyonunda talep artışına neden olan faktörler;<sup>35</sup>

- Kamu harcamaları artışı
- Özel tüketim harcamalarında meydana gelen artışlar
- Devletin açık finansman politikası izlemesi diğer bir değişle karşılıksız para basması
- Banka kredilerindeki artışla paralel yatırımlarda meydana gelen artışlar
- Ödemeler Bilançosunda fazla vermesi nedeniyle oluşan gelir artışları
- İddiharın çözülmesi (yastık altı paraların harcamaya dönüştürülmesi)
- Kredi kartı kullanımının ve taksitli satış kolaylıklarının artması

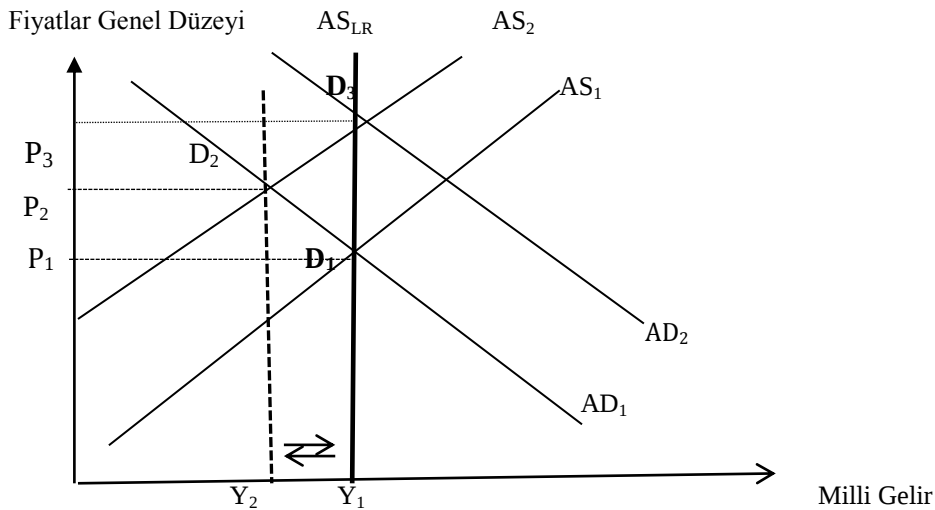
<sup>34</sup> Zeynel Dinler, **İktisada Giriş**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2000, s.405-406.

<sup>35</sup> Metin Berber, "Enflasyonla ilgili Konular", (çevrimiçi)  
www.metinberber.com/kullanici\_dosyalari/file/enf4.doc, 15.02.2016.

**Maliyet Enflasyonu;** üretim maliyetlerinde meydana gelen artış sebebiyle ortaya çıkan enflasyon türüne arz enflasyonu, maliyet enflasyonu ya da maliyetin ittiği enflasyon adı verilir. Oluşmasına sebep olan etkenler; işçi ücretlerindeki sürekli artış, firmaların vergi yükümlülüklerinin artması, tarımsal üretimin azalması ve bunun sonucunda tarım mamullerinin fiyatının artması ile hammadde, enerji fiyatlarındaki artıştır.<sup>36</sup> Maliyet artışlarının başlıca diğer nedenleri;<sup>37</sup>

- Faiz haddinin yüksekliği
- Mali tekeller ve eksik rekabet şartları
- Devalüasyon
- Toplu kontratlarla ücretlere yapılan zamlar
- Gümrük vergilerinin yüksekliği

**Grafik 4 : Maliyet Enflasyonu**



**Kaynak:** Zeynel Dinler, **İktisada Giriş**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2000, s.408.

<sup>36</sup> Mc Conell Compell and Brue Stanley, **Economics**, 12th Mcgrw-Hill Inc, New York, 1993, p.142.

<sup>37</sup> <https://bilgi-bilgi.com/enflasyon>, (çevrimiçi), 13.02.2015.

Başlangıçta ekonominin Şekil 2.6' da görüldüğü gibi;  $D_1$  noktasında olduğunu kabul edelim. Maliyeti arttırıcı unsurlardan birinin; örneğin girdi fiyatlarının artması sonucu, arz eğrisinin sola doğru kaymasından dolayı, yeni denge noktası eksik istihdam seviyesine denk gelen  $D_2$  noktasına gelecektir. Bu noktada fiyatlar da  $P_1$  seviyesinden  $P_2$  seviyesine yükselmiş olacaktır. Milli gelir seviyesi de  $Y_1$  seviyesinden  $Y_2$  seviyesine gerileyecektir. Ekonomide eksik istihdam ve enflasyon aynı anda yaşanacak ve stagflasyon oluşacaktır. Stagflasyon durumunda ekonomide ya arz eğrisi sağa kayacak şekilde, toplam arz kısılmalı ya da toplam talep arttırılarak toplam talep eğrisinin sağa doğru kayması sağlanmalıdır. Buna göre; ekonomide Merkez Bankası para arzını arttırarak, toplam talebi sağa kaydırıp  $AD_2$  halini almasını sağlayabilir. Bu durumda yeni denge noktası  $D_3$  olarak gerçekleşecek ve ekonomi  $P_3$  seviyesine yükselerek daha yüksek bir fiyat seviyesinde dengeye ulaşacak ve ekonominin gelir seviyesi ise başladığı gibi  $Y_1$  düzeyine yükselmiş olacaktır. Diğer bir yöntem ise; politika izlemeksizin, eksik istihdam nedeniyle düşen ücretlerin arz eğrisini  $AS_2$  seviyesinden sağa doğru kaydırarak  $AS_1$  seviyesine düşürmesidir. Bu durumda ekonomi yeniden  $P_1$  fiyat seviyesine ve  $Y_1$  gelir düzeyine ulaşacaktır. Denge noktası ise, eksik istihdam seviyesinde ki  $D_2$  noktasından  $D_1$  noktasına gelecektir. <sup>38</sup>

Samuelson ve Nordhaus'a göre yüksek işsizlik ve yetersiz kaynak kullanımının olduğu dönemlerde artan maliyetler sebebi ile oluşan enflasyon olarak tanımlanan maliyet enflasyonunun<sup>39</sup> temeli, 17. yy İngiltere'sinde Bullionistlerin altın standardının kaldırılmasından sonra enflasyon kaynağı olarak İngiltere Bankasının para arzını fazlaca genişletmesi olarak görmesine karşın Anti-Bullionistlerin parasal olmayan faktörleri, enflasyon sebebi olarak görmesine dayanır.<sup>40</sup>

---

<sup>38</sup> Zeynel Dinler, a.g.e., s.409.

<sup>39</sup> Paul A. Samuelson and William D. Nordhaus, **Economics**, N.Y., McGraw-Hill Int. Editions, 1992, p.604.

<sup>40</sup> Osman Z. Orhan, Başlıca **Enflasyon Teorileri Ve İstikrar Politikaları**, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1995, s.58.

Talep ve maliyet enflasyonları konusunda dikkat çeken nokta her ikisinin de ekonomide verim artırıcı rol oynamalarıdır. Talep enflasyonu yüksekliğinde, talep edilen ek mal ve hizmetleri elde etmek için verim artırılabilirse ekonomi üzerindeki tazyik bir süre sonra kaldırılabilir. Diğer yandan mal ve hizmetlere olan talep, para arzını ve harcanabilir geliri kısıtlar. Ayrıca Ücret artışlarının verim artışları ile paralel gitmesi sağlarsa maliyet enflasyonu da durdurulabilir.<sup>41</sup>

**Arz Edenler Enflasyonu;** Bazı İktisatçılar, “oligopolcü yapıya sahip bazı kuruluşların tıpkı sendikalar gibi enflasyonist amaç besleyebileceklerini ve modern yapılanmalar dikkate alındığında bu amaçlarını gerçekleştirebileceklerini öne sürmüşlerdir. Böylece arz edenler enflasyonu, maliyet enflasyonunu yerine söylenmeye başlanmıştır.<sup>42</sup>

**Fiyat Enflasyonu;** Fiyatlar genel seviyesi yükselmesinin bir diğer sebebi de fiyatların kendi değişimidir ki, piyasada aksak rekabetin olması firmaların kar marjlarını artırarak fiyat enflasyonuna diğer bir değişle kar enflasyonuna sebep olmaktadır.

**İthal Enflasyonu;** Bir ülkede yaşanan enflasyonun sebebi sadece iç dinamikler olmayıp aynı zamanda dış ekonomik şoklardan da kaynaklanabilir. İthal enflasyon ithalat ya da ihracat yolu ile fiyatlar genel düzeyinin artması olarak tanımlanmaktadır. İthalat ve ihracat enflasyonunun farklı etkileri bulunmaktadır. Bunlar;<sup>43</sup>

- Yurtdışı fiyat artışlarının yurtiçi fiyatları artırması ithal enflasyonun talep etkisidir.
- İhracatın artması ödemeler dengesinde döviz artışına yol açar ev ülke içinde para arzı artar. Bu direk dış ticaret etkisidir.

<sup>41</sup> Yılmaz Büyükerşen, **Para, Milli Gelir, İstihdam, Büyüme ve Devletin Ekonomiye Müdahalesi**, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler akademisi yayınları, No.131, 1975, s.90.

<sup>42</sup> Merih Paya, **Para Teorisi ve Para Politikası**, Filiz Kitabevi, 1994, s.285.

<sup>43</sup> Ercan Enç, “Enflasyon; Tanımı, Ölçümü ve Sorumluları”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 4, Sayı.8, 1993, s.3.

- İhracat artışı yurtiçine yönelik üretimi azaltarak iç fiyatların artmasına beraberinde de fiyatların yükselmesine sebep olur ki bu fiyat etkisidir.
- Zamanla ticarete konu olmayan malların fiyatının da artması tüketici fiyat endeksini yükseltir. Ücretlerinde artış göstermesiyle maliyet etkisi sağlanmış olur.

Gelişme sürecine göre enflasyon türleri açık ve örtük enflasyon olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

**Açık enflasyon;** ekonomide farklı sebeplerden meydana gelen fiyat artışlarına merkezi otorite tarafından herhangi bir müdahalede bulunulmaması ile ortaya çıkmaktadır. Bu enflasyon türünde ekonomik aktörler fiyatların yükseleceğinin devamlılık arz edeceğini düşünmektedirler. Yine açık enflasyonda paranın değeri kontrolsüz düşer ve fiyatlar yükselir. Bu mekanizmaya istinaden fiyatların sürekli yükseleceği beklentisi firmaların ürünlerini satmayıp stoklamalarına sebep olur. Mal arzındaki bu kısıtlama ve dolaşım hızının artması ile para değer kaybetme sürecine girer ve alım gücündeki azalma enflasyonu hızlandırır.<sup>44</sup>

**Gizli (örtülü) enflasyon;** fiyat artışlarının endekse giren ürünlere yansımaları, fiyat artışlarının sürekli ancak genele yansımaması şeklinde ortaya çıkması halinde oluşan enflasyon türüdür.<sup>45</sup> Diğer bir adı da baskı altında tutulan enflasyon olan gizli enflasyonda<sup>46</sup> aşırı fiyat artışları ve bütüne yayılan bir dengesizlik olmakla birlikte talep fazlası yine de mevcuttur. Farklı bir bakış açısıyla gizli enflasyon, tüm kontrol mekanizmaları aktif olmasına rağmen fiyatlar genel düzeyinin hala artış seyrinde olmasıdır.

**Çekirdek Enflasyon;** piyasaların talep enflasyonunu etkisiz duruma getirecek şekilde uzun dönemde dengede olması ve şokların oluşmaması şartı ile gerçekleşen

<sup>44</sup> [http://www.ekodialog.com/uluslararasi\\_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html](http://www.ekodialog.com/uluslararasi_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html), (çevrimiçi), 16.02.2015.

<sup>45</sup> Erdoğan Anver, “Enflasyon ve Etkileri”, (çevrimiçi), <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/erdogan/004/>, 16.02.2015.

<sup>46</sup> [http://www.ekodialog.com/uluslararasi\\_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html](http://www.ekodialog.com/uluslararasi_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html), (çevrimiçi), 16.02.2015.

ekonomik büyümedeki enflasyon oranıdır. Eckstein'in (1981) bu tanımına göre çekirdek enflasyon oranı, girdi maliyetlerindeki artış seyrini yansıtmaktadır.<sup>47</sup> Çekirdek enflasyon daha çok yapısal nedenlerden dolayı meydana gelen fiyat artışlarını yansıtmakla beraber enflasyon trendini daha iyi temsil ettiği öne sürülmektedir. Çekirdek enflasyon hesabı Tüketici Fiyat Endeksi sepetinde yer alan mallardan;

- Uluslararası fiyat hareketlerine bağlı olduğu için enerji fiyatları
- Mevsimsel etkilere maruz kalan ürünlerin fiyatları (örn, don sebebiyle aşırı fiyat yükselmesi)
- Devletin kontrolünde olan ve resmi fiyatlarla belirlenen kamu malları
- KDV gibi dolaylı vergiler, sepetten çıkartılmak suretiyle yapılır.<sup>48</sup>

**Süredurumsal ( Beklenen) Enflasyon;** Birçok ekonomide enflasyon trendinin uzun zaman devam ettiği bir atalet (süredurum) kazandığı görülmektedir. Eğer fiyatlar veri süre içinde belli oranda devamlı olarak artıyorsa insanların beklentileri her dönem enflasyon olacağına yönelik gerçekleşmektedir. Beklenen bu enflasyon oranı ekonominin neredeyse bir kurumu haline gelip, ekonomik aktörlerin bütün kararlarını enflasyon oranına göre ayarlanmasına sebep olmaktadır. Örneğin beklentilerin %6 enflasyon oranı olduğunu varsayalım. Bu durumda maliyetler ortalama %6 artacak, böylece kısa dönem arz eğrisi her yıl %6 oranında değişecektir. Bu aşamada uygulanan ekonomi politikalarının üretimi potansiyel miktarına ulaştıracak şekilde uygulandığını varsayalım ki bunun sonucunda, toplam talep (AD) Eğrisi yukarı kayacaktır. Böylece AS / AD eğrilerinin kesişim noktası her yıl %6 daha yüksek olacak ve süredurumsal enflasyon meydana gelecektir. Şekil 2.7'de bu durum şematize edilmiştir<sup>49</sup>

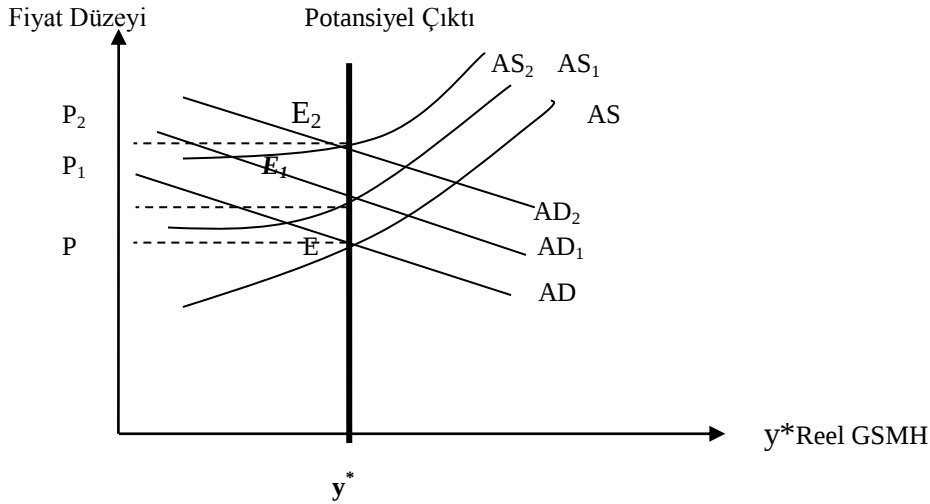
<sup>47</sup> Erdinç Telatar, "Çekirdek Enflasyon: Tanım ve Ölçüm Yöntemleri", **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.13, Sayı.42, 2002, s.110; Otto Eckstein, Core Inflation, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, Inc, 1981.

<sup>48</sup> Metin Berber, "Enflasyonla ilgili Konular", (çevrimiçi)

[www.metinberber.com/kullanici\\_dosyaları/file/enf4.doc](http://www.metinberber.com/kullanici_dosyaları/file/enf4.doc), 15.02.2016.

<sup>49</sup> İlker Parasız, **İktisadın ABC'si**, Ezgi Kitabevi Yayınları, 3.Baskı, Bursa, 1998, s.204.

**Grafik 5 : Beklenen Enflasyon**



**Kaynak:** İlker Parasız, **İktisadın ABC'si**, Ezgi Kitabevi Yayınları, 3.Baskı, Bursa, 1998, s.204.

#### 2.1.4. Dengeli/Dengesiz Enflasyon Maliyeti ve Enflasyonun İktisadi, Sosyal Etkileri

Enflasyonun ekonomi üzerindeki maliyeti, fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artışın öngörülüp / öngörülemede durumuna göre analiz edilmektedir.

##### 2.1.4.1. Öngörülen (Dengeli) Enflasyon Durumu

Ekonomik aktörlerin fiyat değişimlerine ilişkin enflasyon olgusunun gerçekleşeceği öngörülmesi varsa bu durum kimse için sürpriz olmayacak, tüm mal ve hizmetlerin fiyatları, ücretleri ve rantları aynı oranda yükselecek, reel faiz oranları değişmeyecektir. Bu durum sonucunda reel faiz oranı değişmeyecek ve reel çıktı etkinlik ile gelir dağılımı üzerinde herhangi bir etki meydana getirmeyecektir.<sup>50</sup>

Bu şekilde belirlenmiş bir enflasyonun beraberinde getirdiği bazı sorular vardır. Bunlar, “Enflasyon canavarı deyimi aslında gerçekdışı olup olmadığı,

<sup>50</sup> Parasız, a.g.e., s. 207.

insanların enflasyon maliyetlerini abartıp abartmadıkları ve son olarak insanların hayat pahalılığı karşısında kendi gelir artışlarını görüp, görememeleridir. Esasen bu soruların yanıtı tam olarak olmamakla birlikte ekonomistler halkın enflasyon konusunda bazen yanlış anlaşılmasının olduğunu, özellikle yüksek enflasyon ve yüksek fiyatların birbirine karıştırıldığını iddia etmektedirler. Dengeli ve önceden tahmin edilebilen enflasyon enflasyona ilişkin bazı yargıların doğru olamayacağını göstermektedir.<sup>51</sup>

#### **2.1.4.2. Öngörülemeyen (Dengesiz) Enflasyon: Enflasyondan Kaynaklanan Bozulmalar**

Enflasyon olgusu yukarıda da anlatıldığı gibi beklenen bir olgu olabilirken sürpriz şekilde ortaya çıkıp şokta yapabilir ve önceden tahmin edilemeyen bu durum ekonomide ağır tahribatlara yol açabilmektedir.<sup>52</sup> Bu tahribatlar genel olarak;<sup>53</sup>

**Aşırı nakitlerin yönetimi;** Fiyatlar genel düzeyinin sürekli yükselmesi, firmaların ellerinde daha az para tutmalarını sağlayıp, bunun için sıklıkla bankalara gitmelerine diğer bir değişle literatürde ayak kabı eskitme maliyeti olarak geçen olguya sebep olacaklardır.

**Vergiler üzerinde etki;** enflasyonun vergiler üzerine etkisi uygulanan vergi sistemiyle ilintili olup, eğer sistem artan oranlıysa enflasyon oranlarındaki yükseliş mükelleflerin daha yüksek vergi dilimine geçmesine neden olmaktadır. Diğer yandan enflasyonun vergi üzerindeki etkilerini yansıztırmak adına endeksleme önerilmektedir.

**Kamusal ve düzenlenmiş malların fiyatı;** bir ülke ekonomisinde gerçekleşen enflasyon karşısında kamusal malların fiyatları ayarlama yapılmadığı takdirde

---

<sup>51</sup> Mehmet Tomanbay ve Turgut Gümüş, **Genel Ekonomi**, Gazi Kitabevi, 2004, s.397.

<sup>52</sup> Cafer Unay, **Makro Ekonomi**, Vipaş, Bursa, 2001, s.319.

<sup>53</sup> Parasız, a.g.e., s. 207-208.

gerileme göstermekte iken, düzenlenmiş malların (ekmek fiyatları, şehirlerarası otobüs fiyatları) fiyatları da aynı eğilimi göstermektedir.

**Enformasyon Kaybı;** enflasyonun diğer dönemlere göre hızlı olduğu dönemlerde fiyat etiketleri oldukça sık değiştirilmekte ve bu durumda tüketiciler bir malı en düşük fiyatla satan dükkânlar ve yüksek fiyatla satanlar arasında ayırım yapamamaya başlarlar.

Tahmin edilemeyen enflasyonun önemli bir diğer maliyeti de; para talebini artırarak faiz oranlarının yükselmesine yol açmasıdır.<sup>54</sup> Tablo 2.5. ‘de dengesiz ve dengeli enflasyonun etkilerini göstermekte olup, tabloda sol yukarıdan sağ aşağıya gidildikçe enflasyon etkisi ağırlaşmaktadır.

**Tablo 9:** Enflasyon Maliyetinin İki Boyutu ve Etkileri

|                                  | <b>Dengeli<br/>Enflasyon</b>                         | <b>Dengesiz<br/>enflasyon</b>                             |
|----------------------------------|------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| <b>Beklenen<br/>Enflasyon</b>    | Sıfır Maliyet                                        | Etkinlik kaybı                                            |
| <b>Beklenmeyen<br/>Enflasyon</b> | Gelir ve servetin<br>yeniden ve<br>rastgele dağılımı | Etkinlik kaybı +<br>gelir ve servetin<br>yeniden dağılımı |

**Kaynak;** Mehmet Tomanbay ve Turgut Gümüş, **Genel ekonomi**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2004, s. 399.

Önceden bilinen dengeli enflasyon ciddi bir sorun olarak görülmez iken, öngörülemeyen dengesiz enflasyon yukarıda yer alan niteliklerin varlığı nedeniyle canavara dönüşmektedir. Diğer yandan dörtlü ile hiperenflasyonda, bu iki değişkene bir de enflasyonun şiddeti eklenmekte ve tahrip edici etki katlanarak artmaktadır.<sup>55</sup>

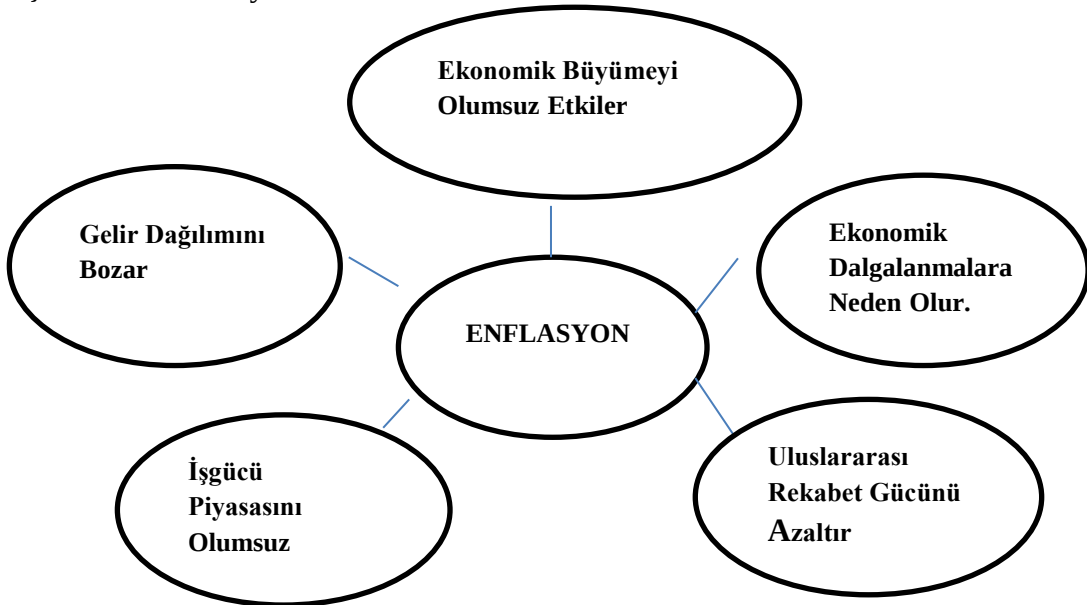
<sup>54</sup> Unay, a.g.e., s.319.

<sup>55</sup> Mehmet Tomanbay ve Turgut Gümüş, **Genel Ekonomi**, Gazi Kitabevi, Ankara, 2004, s. 399.

#### 2.1.4.3. Enflasyonun Ekonomik ve Sosyal Boyutlarda Etkisi

Enflasyon kavramı genelde olumsuz bir olgu olarak nitelendirilmekle birlikte, enflasyona karşı neden olan ekonomi politikaları da iktisatçıların çoğu tarafından zararlı görülmektedir. Diğer yandan ekonomik kalkınmayı sağlayacak kaynakların yetersizliği politika yapıcılarını dış yardımlara yöneltmekte ayrıca döviz ve altın rezervlerinden faydalanılarak yatırımların finanse edilmesini gündeme getirmektedir. Bu sebepler incelendiğinde enflasyonun kaynak olabileceği düşünülmektedir. Dikkat edilmesi gereken ise kaynak olarak kullanılması düşünülen enflasyonun, belirli sınırlar içinde tutulması aksi takdirde kendi kendini besler hale dönüşerek süreklilik kazanacağı olasılığıdır. Daha genel bir ifade ile ekonomik kalkınmada enflasyon uygun bir kaynak olmamaktadır.<sup>56</sup> Genel anlamıyla enflasyon ve etkileri şekil 2.6’ da görülmektedir.

Şekil 16 : Enflasyonun Etkileri



**Kaynak:** TCMB, *Enflasyon ve Fiyat İstikrarı*, TCMB Yayını, 2013, s.7.

<sup>56</sup> Yüksel Birinci, "Enflasyon, Para Politikası ve Stratejileri", *İstanbul Üniversitesi Mecmuası*, Cilt.47, Sayı 1-4, 1989, s.22.

Enflasyon olgusunun ekonomik ve sosyal boyuttaki farklı kalemlere etkisi aşağıda daha detaylı incelenecektir.

### ***Enflasyonun Sosyal Etkileri;***

Enflasyonun sosyal açıdan istenmeyen bir durum olmasının ilk sebebi toplumsal yozlaşmaya neden olmasıdır. Bu sebepten bazı ülkeler toplumu enflasyona karşı korumak için, enflasyona endeksli nominal sözleşmeler yapmaktadır. Örneğin enflasyona endeksli aylık ücretin 500 TL olduğu bir ekonomide aylık enflasyon oranının % 5 olması halinde ücret otomatik olarak 525 TL'ye yükselmektedir.<sup>57</sup> Enflasyonun sosyal açıdan bir diğer etkisi ise sosyal barışı bozmasıdır ki buna göre, enflasyon ortamında ekonomik kesimler arasındaki gelir bölüşümü mücadelesi kaçınılmaz hale gelmekte ve buna bağlı olarak düşük gelirli aileler de gerginlik artmakta ve dayanışma azalmaktadır.<sup>58</sup>

### ***Enflasyonun Gelir Dağılımına Etkileri;***

Enflasyonun gelir ve servet dağılımına etkisi iki açıdan düşünülmektedir ki burada gelir dağılımındaki değişimin hem olumlu hem olumsuz sayılması çelişkisi ortaya çıkmaktadır. Enflasyonun gelir dağılımı üzerindeki olumlu etkisi toplam geliri müteşebbisler ve rantiyeler lehine değiştirerek tasarruf ve yatırımları artırıcı yönüdür. Diğer yandan gelir dağılımındaki değişim yarattığı sosyal sorunlar açısından ele alındığında, toplumun esasen düşük gelirli kesimin gelirlerini daha da azaltması ciddi sakıncaları beraberinde getirmektedir.<sup>59</sup>

---

<sup>57</sup> İlyas Şıklar, **Para Teorisi ve Politikası**, Açık öğretim Fakültesi Yayın No:837, 2004, s.239.

<sup>58</sup> Pınar Seden Meral, “Enflasyonun Okuma Alışkanlığı Üzerine Etkisi”, **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı.19, 2005, s.314.

<sup>59</sup> Özcan Uluatam, **Enflasyon ve Devlet Gelirleri (1963-1978)**, **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları**, No:462, 1981, s.11.

### ***Enflasyonun Ödemeler Dengesine ve Kaynak Dağılımına Etkisi;***

Enflasyon dönemlerinde iç fiyatların yükselmesi ile ithal mallar yurtiçi mallara göre daha ucuz hale gelir. Başka bir anlatımla tüketiciler bir malı yurtiçinden satın almaktansa dış ülkelerden satın almak isterler. Artan ithalat ile azalan ihracat sonucunda dış ticaret dengesi açık vermeye başlar .Diğer yandan ithal edilemeyen mallar yurtiçinde üretilmeye başlayınca rekabet edebilirliği azaltan kalitesiz mallar çoğalır ve ülke kaynakları rekabetten uzak üretim alanlarına yönelerek kaynak dağılımını bozar.<sup>60</sup>

### ***Enflasyonun İşletme Faaliyetlerine Etkileri;***

Bir ülke ekonomisinde gerçekleşen enflasyonun makroekonomik etkileri yanında mikro ekonomik etkileri de bulunmaktadır ki bunların başında işletme faaliyetlerine olan etkiler gelir. Ana başlıklar halinde incelendiğinde bu etkiler;<sup>61</sup>

- Bir çok etkiden önce enflasyon tahmini konusunda belirsizlik oluşur ve ortaya çıkan bu belirsizlik spekülasyon davranışlar nedeniyle dengeleri altüst eder, riski artırır.
- Kayıt dışı ekonomiye sebebiyet verir.
- İşletmelerin sabit ve döner sermayelerini aşındırıp, işletmelerin öz kaynak yabancı kaynak dengesini bozar.
- İşletme yatırımları olumsuz yönde etkiler ve bunun için getirilmiş olan teşvik sistemlerinin etkilerini azaltır.
- Haksız rekabete sebep olur.
- Sağlıklı ve reel büyümeyi engeller.
- Sermayenin iş hayatında risk alan bir organizasyon yerine rantiyer olarak organize olmasına sebep olur.

<sup>60</sup> Ersan Bocutoğlu, Metin Berber ve Kenan Çelik, **Genel İktisada Giriş**, Derya Kitabevi, Trabzon, 2003, s.210.

<sup>61</sup> Mesut Zaloğlu, “Enflasyon, Enflasyonun Mali Tablolara Etkileri ve Enflasyon Muhasebesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı.249, 2002, s.170.

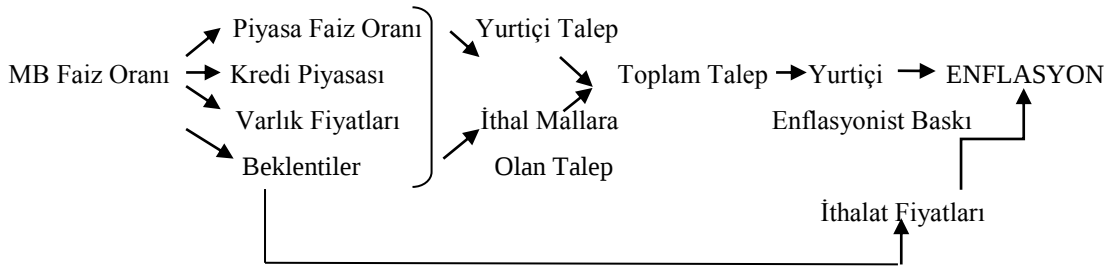
### ***Enflasyonun Politik Etkisi;***

Enflasyonun sosyal ve ekonomik etkileri dışında önemli bir diğer etkisi de politik sürece olan etkisidir. Buna göre enflasyonist bir ortamda çeşitli çıkar grupları ve muhalefet güçleri baskısı ile hükümet her kesimi memnun edecek kararlar almaya zorlanacak ve bir süre sonra alınan kararlar karmaşıklaşp, tutarsız olacak bu da siyasal istikrarsızlığa neden olacaktır.<sup>62</sup>

#### **2.1.2. Enflasyon - Faiz Etkileşimi**

Enflasyon oranı ve faiz arasındaki ilişki ilk kez 1930 yılında Irving Fisher tarafından ortaya atılmış olup Fisher Etkisi adı ile anılan olguya göre, sözü geçen dönemde nominal faiz oranlarının enflasyondaki artışla aynı oranda arttığı, reel faiz oranlarının ise enflasyondaki artıştan etkilenmediği savunulmaktadır.<sup>63</sup> Şekil 17’ de faiz değişiminin enflasyon üzerindeki etkisi şematize edilmektedir;

**Şekil 17 : Faiz Değişiminin Enflasyon Üzerindeki Etkisi**



**Kaynak:** [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 2004.

<sup>62</sup> Targan Ünal, Sadi Uzunoğlu ve Kerem Alkin, **Enflasyonist Ortamda Faiz Politikaları ve İşletmeler Üzerindeki Etkisi**, İstanbul Ticaret Odası Yayın No:1990-10, 1990, s.33.

<sup>63</sup> Mehmet Mercan, “Enflasyon ve Nominal Faiz Oranları Arasındaki Uzun Dönem İlişkinin Fisher Hipotezi Çerçevesinde Test Edilmesi: Türkiye Örneği”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 27, Sayı: 4, 2013, s.369

Şekil 17 incelendiğinde MB'nin faiz oranında yaptığı değişikliğin enflasyon üzerindeki etkisinin, dört farklı kanal üzerinden gerçekleştiği görülmektedir. Bunlardan ilki yapılan faiz değişikliğinin diğer banka ve finans kurumlarının faiz oranlarında da etkili olduğudur. Diğer yandan piyasa faiz oranları, bankalardan alınan kredi miktarının ve hisse senedi, döviz gibi varlık fiyatlarının da değişmesine yol açar. Üçüncü değişim ülkeye giren yabancı sermaye miktarı üzerinde olmakta iken son olarak faiz oranlarına ilişkin kararlar aynı zamanda beklentileri ve bu yolla ileriye dönük kararları da etkilemektedir.<sup>64</sup>

Faiz oranlarının vade uzunlukları, enflasyon üzerindeki etkinliği farklılaştırmakta olup, kısa vadeli faizlerin uzun vadeli oranlara göre birey ve firmaların yatırım-tasarruf kararlarında bununla beraber ekonomi üzerindeki etkinliklerde daha aktif olduğu bilinen görüşlerdendir. Örneğin, yatırım harcamaları, konut ve otomobil gibi tüketim mallarına yönelik harcama kararlarında belirleyici uzun vadeli faiz oranları olmakla birlikte MB finans piyasalarında kısa vadeli faiz oranlarını baz alarak uyguladığı para politikalarıyla uzun vadeli faiz oranlarını değiştirebilmektedir.<sup>65</sup> Diğer bir değişle Uzun vadeli faizlerdeki değişiklikler yatırım ve dayanıklı tüketim malı kararları üzerinde tesirde bulunarak toplam talebi ve bu yolla toplam hasıla ve enflasyonu değiştirirken Kısa vadeli faiz oranlarındaki bir artış, normal koşullar altında açık bir ekonomide, yerli paranın değerlenmesine ve enflasyonun düşmesine yol açar.<sup>66</sup>

---

<sup>64</sup>TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 2004.

<sup>65</sup> Ahmet Şengönül ve Sabri Genç, “Türkiye’de Kısa Vadeli Faiz Oranlarının Uzun Vadeli Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi (2002-2011)”, **BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar**, Cilt 6, Sayı 1, 2012, s.104.

<sup>66</sup> Özer Arabacı ve Meryem Filiz Baştürk, “Faiz Oranı Kanalı 2001–2008 Döneminde Türkiye’de Etkinliğinin Değerlendirilmesi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt13 Sayı 2, 2013, s.16.

### 2.1.2.1. Nominal Faiz Oranları, Reel Faiz Oranı Ayrımı ve Beklenen Enflasyon: Fisher Etkisi

İktisat biliminde belki de en çok tartışılan konulardan biri olan enflasyon- faiz ilişkisi daha önce de söylendiği gibi Fisher (1930) tarafından ortaya koyulmuş olup, bu ilişki herhangi bir dönemde reel faiz oranları ve beklenen enflasyon oranları eşitliğini savunmaktadır. Diğer bir deyişle Fisher Etkisi adı verilen bir olguya göre, nominal faiz oranları enflasyonla eşdeğer biçimde artmakla birlikte reel faiz oranlarında herhangi bir değişim olmamaktadır.<sup>67</sup> Diğer yandan Reel faiz oranlarının sabitliği sürekli olmamakla birlikte bunun anlamı reel faiz oranlarının sadece reel faktörlerden etkilenmesidir.<sup>68</sup>

Nominal faiz oranının  $i_t$ , reel faiz oranı  $r_t$  ile enflasyon beklentilerinin  $\pi_t^e$  toplamına eşit olan Fisher Hipotezi aşağıdaki şekilde formüle edilmiştir.<sup>69</sup>

$$i_t = r_t + \pi_t^e$$

Fama (1975)<sup>70</sup> Fisher hipotezinde enflasyon beklentilerinin esasen rasyonel beklentiler hipotezine dayandığını  $\pi_t^e = \pi_t + \varepsilon_t$  ve hata teriminin normal dağılım gösterdiği varsayımı  $\varepsilon_t \sim iid(0, \sigma^2)$  altında hipotezin regres edilmiş halini;

$$i_t = \beta_0 + \beta_1 \pi_t + \varepsilon_t$$

olarak belirlemiştir. Fisher Hipotezi  $\beta_1=1$  boş hipotezi ile enflasyon oranlarındaki bir değişimin doğrudan nominal faizleri etkileme olasılığı üzerine tasarlanmıştır.  $i_t = \beta_0 +$

<sup>67</sup> Muammer Şimşek ve Cem Kadılar, “Fisher Etkisinin Türkiye Verileri İle Testi”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 7(1), 2006, s.99.

<sup>68</sup> James E. Payne and Bradley T. Ewing, “Evidence From Lesser Developed Countries On The Fisher Hypothesis: A Cointegration Analysis”, **Applied Economics Letters**, [Volume 4, Issue 11](#), 1997, p.683.

<sup>69</sup> Irving Fisher, **The Theory of Interest**, Macmillan, Newyork, 1961, p.27.

<sup>70</sup> Eugene E. Fama, “Short Term Interest Rates As Predictors Of Inflation”, **American Economic Review**, 65, 1975, pp.269-282.

$\beta_1 \pi_t + \varepsilon_t$  ifadesi ile, reel faizlerde herhangi bir değişiklik olmadan nominal faizler ile enflasyon arasında bir ilişkinin olduğu belirtilmektedir. Bununla birlikte  $i_t$  ve  $\pi_t$  eşbütünleşik ve  $\beta_1 < 1$  ise zayıf Fisher Etkisi ve  $\beta_1 = 1$  ise tam Fisher etkisi mevcuttur. diğer yandan değişkenler arasında eşbütünleşme yoksa nominal faizler ve enflasyonun ana bileşenlerinin birbirinden farklı olduğu anlamına gelmektedir.<sup>71</sup>

#### **2.1.2.2. Enflasyonun Önlenmesine Yönelik Faiz Odaklı Uygulamalar: Taylor Kuralı**

Enflasyonun önlenmesine yönelik uygulanabilecek para politikaları faiz enflasyon ilişkisi incelenerek ortaya çıkarılmış olup bunlar, Friedman, Fisher-Simons, Anayasal 1 Kural ve Taylor Kuralıdır.<sup>72</sup> Monetarist iktisadın kurucusu Milton Friedman tarafından geliştirilmiş olan Friedman Kuralı, para otoritesinin para arzını her yıl yüzde 3 ile yüzde 5 oranında artırmasını öngörür ve yine kurala göre fiyat düzeyini sabit tutmayı hedeflememekte, bunun yerine parasal büyüklüklerin ( $M_1$ ,  $M_2$  vb.) büyüme oranını hedef alan bir kuralı önermektedir. Diğer bir yöntem olan Fisher-Simons Kuralı Endeksleme Yöntemi olarak da bilinmekle beraber Irving Fisher ve Henry Simons tarafından ileri sürülmüştür ki buna göre para arzı fiyat endeksine bağlı olarak değişecektir. Para arzı ile fiyat endeksi arasındaki ilişki ters yönlü olacak, fiyat endeksi artarsa para arzı azaltılacak, fiyat endeksi azalırsa para arzı artırılacaktır ve Böylece fiyat endeksindeki değişmelere rağmen paranın değeri korunmuş olacaktır.<sup>73</sup>

Enflasyon hedeflenmesinde kullanılan politikalardan biri olan para politikası kuralları literatürde araçsal ve hedefsel kurallar olarak ikiye ayrılmakla beraber

<sup>71</sup> Tayfur Bayat, “Türkiye’de Fisher Etkisinin Geçerliliği;Doğrusal Olmayan Eşbütünleşme Yaklaşımı”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı 38, 2011, s.48. 47-60

<sup>72</sup> Fuat Lebe ve Tayfur Bayat, “ Taylor Kuralı: Türkiye İçin Bir Vektör Otoregresif Model Analizi”, **Ege Akademik Bakış**, Cilt 11, (Özel Sayı), 2011, s.96. 95-112.

<sup>73</sup> Coşkun Can Aktan, Ekonomik Düzenin Sağlanmasına Yönelik Optimal Mali ve Parasal Kuralların Tasarımı, (çevrimiçi), <http://www.canaktan.org/ekonomi/kurumsal-iktisat/makaleler/optimal-kural.htm>, 25.02.2015.

hedefsel kural bir çeşit parasal taban kuralı iken,<sup>74</sup> araçsal kurallar ile sıkça kullanılan araçlardan biri olan faiz oranlarından genelde kısa vadeli olanları tercih edilir ki bu uygulamaya Taylor Kuralı<sup>75</sup> adı verilir<sup>76</sup> Bu kurala göre merkez bankalarının kısa dönem borç verme faiz oranlarını, gerçekleşen gayrisafi yurtiçi hasıla ve potansiyel gayrisafi yurtiçi hasıla arasındaki fark ile gerçekleşen enflasyon ve hedeflenen enflasyon oranı arasındaki sapmalarla aynı yönde değiştirmesi gerekmektedir.<sup>77</sup> Taylor Kuralının cebirsel gösterimi aşağıdaki şekilde olmaktadır;<sup>78</sup>

$$r = \pi + 0.5(y - y^*) + 0.5(\pi - \pi^*) + 2$$

$r$  = MB' nin belirlediği faiz oranı

$\pi$  = Fiili Enflasyon Oranı

$\pi^*$  = Hedeflen Enflasyon Oranı

$y$  = Reel GSYİH

$y^*$  = Potansiyel GSYİH

Eşitlikte yer alan “ $\pi - \pi^*$ ” “enflasyondaki sapmayı ifade ederken “ $y - y^*$ ” üretimdeki sapmayı ifade etmektedir ve enflasyon ile üretimdeki sapmalara verilen ağırlıklar 0,5’tir. Kurala göre MB üretim veya enflasyondaki sapmalara göre kısa vadeli faiz oranını değiştirecektir. Diğer yandan Taylor’a göre para arzı yerine faiz oranının seçilme sebebi faizin üretim ve enflasyonla ilgili sapmalara daha etkin cevap vermesidir.<sup>79</sup> Yukarıda yer alan mekanizma yani Taylor kuralı, MB tarafından uygulandığında eğer enflasyon ve üretim oranları hedeflenenin üstünde beklenirse

<sup>74</sup> Necla A. Aklan ve Mehmet Nargeleçekenler, “Taylor Kuralı: Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt 63, Sayı 2, 2008, s.28. **22-49.**

<sup>75</sup> John B. Taylor, “Discretion Versus Policy Rules in Practice”, **Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy**, 39:195-214.

<sup>76</sup> Lars E. O. Svensson, “What Is Wrong With Taylor Rules? Using Judgment In Monetary Policy Through Targeting **Rules**”, **Nber Working Paper Series, No 9421, 2002, p.426. 426-277**

<sup>77</sup> Mahfi Eğilmez, “Enflasyon, Faiz ve Taylor Kuralı”, (Çevrimiçi),

<http://www.mahfiegilmez.com/2013/11/enflasyon-faiz-ve-taylor-kural.html>, 22.02.2015.

<sup>78</sup> Gülsüm Akalın ve Erkan Tokucu, “Kura Dayalı-Takdire Dayalı Para Politikaları: Taylor Kuralı ve Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.22, Sayı.1, 2007, S.42. **37-55**

<sup>79</sup> Akalın ve Tokucu, a.y. ; John B. Taylor, “Applying Academic Research On Monetary Policy Rules: an Exercise in Translational Economics” **The Manchester School**, **Volume 66**, 1998, pp. 1–16.

faiz oranları yükseltilmekte iken, hedeflenenin altında olduğunda ise faiz oranlarını düşürme kararı alınmaktadır.<sup>80</sup>

### 2.1.3. Faiz Oranı- Döviz Kuru İlişkisi

İktisat literatüründe tartışılan konulardan biri olan döviz kuru ve faiz ilişkisi üzerine söylemler oldukça fazla olmasına rağmen yine bu iki değişken arasındaki değişimin yönü konusunda bir görüş birliği olmamaktadır. Genel bir açıklama yapılacak olursa, sermaye hareketlerinin sınırsız olduğu açık bir ekonomide, yurtiçi faiz oranlarının yükselmesi ülkeye giren sermaye miktarını artırarak ulusal paranın değer kazanmasına ve sonuçta döviz kurunun düşmesine neden olmakla birlikte para talebi belirleyicilerinden birinin de faiz oranı olması döviz kuru ile aralarında pozitif ilişki olmasına yol açmaktadır. Yani faiz oranlarının yükselmesi ile ulusal para talebi azalmakta ve enflasyon oranları yükselebilmekte iken ulusal para değer kaybederek döviz kuru yükselmektedir.<sup>81</sup> Yine teorik olarak faiz ve döviz kurları arasındaki ilişki üç farklı kanaldan gerçekleşebilmektedir. Bunlardan ilkinde göre yukarıda da bahsedilen duruma benzer olarak yurtiçi faizlerin yüksek olması ile yerli menkul kıymetlere olan talep artar ve buna bağlı olarak döviz arzı fazlalaşarak yerli para değer kazanır. Diğer bir kanala göre faiz oranlarının yükselmesi firma ve bankaların borç yükünü arttırdığından karlarında azalmaya sebep olur ve nakit akışı azalarak kredilerin geri ödenebilirliğini azaltır. Azalan ödeme gücü piyasada kötümser beklentilere sebep olacak ve ülke parasının değerinin düşmesine sebep olacaktır. Son kanala göre ise, artan faiz oranları kamu maliyesinde enflasyonist beklentileri ve risk yönünde görüşleri artıracak ve yine ülke parasının değerini düşürecektir.<sup>82</sup>Uygulanan

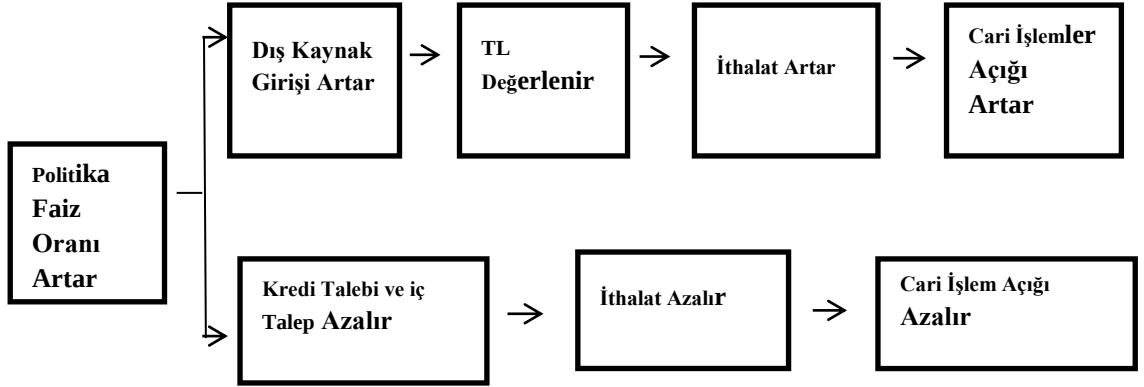
<sup>80</sup> [David Begg](#), [Stanley Fischer](#), [Rudiger Dornbusch](#), **Economics**, The McGraw-Hill Companies, 7th Baskı, London, 2003, p. 340.

<sup>81</sup> Orhan Karaca, “Türkiye’de Faiz Oranı İle Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Faizlerin Düşürülmesi Kurları Yükseltir Mi ?”, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2005/14, (Çevrimiçi), <http://www.tek.org.tr/dosyalar/karaca-05.pdf>, 14.02.2015.

<sup>82</sup> Rıdvan Karacan, “Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (20) 2010, s.73, 72-92; Yıldız Sağlam ve Mehmet Yıldırım “2001 Krizi Sonrası Uygulanan Faiz ve Kur Politikalarının Türkiye Ekonomisine Etkileri”, Adnan Menderes Üniversitesi ve Avrupa Araştırmalar Merkezi, Güncel Ekonomik Sorunlar Kongresi’ne Sunulan Bildiri. 2007.

faiz oranı ve kur üzerindeki dolayısıyla cari işlemlere etkisi şekil 2.8. de görülmektedir.<sup>83</sup>

**Şekil 18 : Politika Faizinin Cari İşlemler Açığını Etkileme Kanalları**



**Kaynak:** Ethem Esen vd., “Faiz Oranındaki Bir Artış Cari İşlemler Açığını Artırır mı?”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.2, Sayı.32, s.218.

## 2.2. Döviz Kuru- Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik

Döviz kuru enflasyon ilişkisi incelenirken asıl yapılan analiz, iç ve dış piyasa istikrarsızlıklarının makroekonomik göstergelerde meydana getirdiği değişikliktir. Şöyle ki; dışa açık bir ekonomide diğer ülke ekonomisindeki herhangi bir şok veya yaşanan olumsuzluk yurtiçi ekonomik göstergelerde de olumsuzluk meydana getirmektedir.

Diğer yandan farklı iktisadi ekollere göre, döviz kuru-enflasyon ilişkisi farklı şekillerde yorumlanmaktadır; Tablo 10’ da iktisadi ekoller ve enflasyon- döviz kuru ilişkisine yönelik saptamaları yer almaktadır.

<sup>83</sup> Ethem Esen, Zekeriya Yıldırım, S. Fatih Kostakoğlu, “Faiz Oranındaki Bir Artış Cari İşlemler Açığını Artırır mı?”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.2, Sayı.32, s.218. 215-227, 215-227

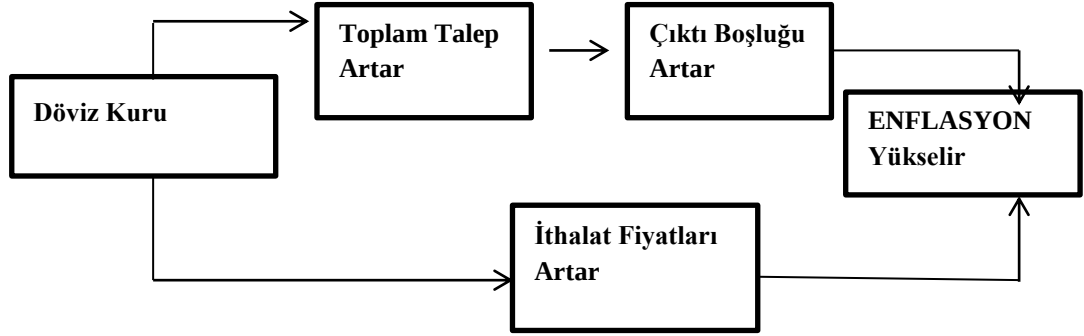
**Tablo 10:** Temel İktisadi Ekollere Göre Enflasyon- Döviz Kuru İlişkisi

| <i>İktisadi Ekol</i>                | <i>Saptamalar</i>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Klasik Ekol</i>                  | Klasik İktisadi ekolün ekonominin tam istihdamda dengede olması üretilen her malın satılabilmesi ve fiyat/ücret esnekliği varsayımları enflasyonun oluşmasına engel olmakla birlikte, enflasyonu durdurmak için para arzı azaltılmalıdır. Döviz kuru-enflasyon ilişkisine istinaden kendiliğinden işleyen bir mekanizmanın varlığını savunan Klasiklere göre fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi durumunda ihracat azalacak, düşmesi durumunda ithalat azalacaktır. |
| <i>Keynesyen Ekol</i>               | Keynesyen Akımın varsayımlarından eksik istihdam durumunda döviz kurlarının artması ve ulusal paranın değer kaybetmesi ithal ikame mallara olan talebi artıracak ve bu durum çoğaltan mekanizması ile ekonomiye yansıyacaktır. Diğer yandan fiyat ve ücret katılığı ile sonsuz arz esnekliği nedeni ile talepteki değişimler fiyatları etkilememektedir.                                                                                                            |
| <i>Paracı Ekol</i>                  | Ulusal paradaki değer kaybı uzun dönemde reel ekonomik değişkenleri etkilememekle birlikte iç fiyatları yükseltmektedir. Buna bağlı olarak döviz kurunun yükselmesi ve üretimde kullanılan girdi miktarının artması fiyatlar genel düzeyini artırmaktadır. Yine bu durumun sonucu iç fiyatların yükselmesi ve maliyet enflasyonudur.                                                                                                                                |
| <i>Rasyonel Beklentiler Teorisi</i> | Teoriye göre beklentilerin rasyonel olması ekonomik aktörlerin denge konusunda isabetli saptamalarda bulunacaklarına ve davranışlarını bu yönde düzenleyeceklerine dayanmaktadır. Yani döviz kuru-enflasyon arasındaki ilişki tamamen ekonomik aktörlerin tercih ve beklentileri ile ilintilidir.                                                                                                                                                                   |

**Kaynak:** Nur Dilbaz Alacahan, “Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkelerde Enflasyon Döviz Kuru İlişkisi ve Türkiye Uygulaması”, **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim dalı Doktora Tezi**, 2011’den yararlanılarak Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Burada tartışılan iki makroekonomik göstergeden döviz kuru, dış ekonomik değişimleri temsil ederken enflasyon, yani fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artış iç ekonomik durumu temsil etmektedir. Dolayısıyla döviz kurundaki herhangi bir değişimin çeşitli kanallar yoluyla yurtiçi fiyat düzeyini etkilemesi literatürde geçiş etkisi diğer bir değişle geçişkenlik olarak nitelendirilmektedir. Döviz kuru – enflasyon ilişkisinin basit gösterimi Şekil 19’ da yer almakta olup, ilerleyen bölümlerde ayrıntılandırılacaktır.

**Şekil 19 : Döviz Kuru-Enflasyon Aktarım Mekanizması**



**Kaynak:**, Christopher Allsopp, Amit Kara, Edward Nelson, "U. K. Inflation Targeting and the Exchange Rate", **Research Division Federal Reserve Bank of St. Louis, Working Paper** No: 2006, s.11.

Gelişmekte olan ekonomilerin işleyişlerinde döviz kuru – enflasyon ilişkisi oldukça önemli olmakla beraber Şekil 19’ da görüldüğü üzere döviz kurunda meydana gelen değişimler yurtiçi fiyatlara da yansiyacaktır. Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri üretimlerinin büyük ölçüde ithalata bağımlı olması kurlardaki değişiklik sonucunda sadece tüketici fiyatlarında değil üretim maliyetlerinde de değişiklik meydana getirmektedir.<sup>84</sup>

Woo (1984)’ya göre yurtiçi fiyatlar düzeyi ve döviz kuru arasındaki ilişki dört farklı yolla açıklanmaktadır. Bunlar;<sup>85</sup>

<sup>84</sup> Ekrem Gül ve Aykut Ekinci, “Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1984 – 2003”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006/1, s.92. **91-106**

<sup>85</sup> Wing T. Woo, “Exchange Rates and The Prices Of Nonfood, Nonfuel Products”, **Brookings**

- İthal edilip tüketici fiyat endeksini direk etkileyen tüketim malları
- Yurtiçi ürün maliyetlerini direk etkileyen ithal girdi fiyatları
- Döviz kuru değişikliklerinin cari işlemler hesabı kanalıyla toplam talebi etkilemesi ve bunun yurtiçi fiyatlara geçişi
- Yurtiçinde ithalata rakip olarak üretimi yapılan ürün fiyatlarının, yabancı ülkelerdeki mal fiyatları artışından etkilenmesi

Diğer yandan yukarıda yapılan açıklamalar ilişkinin tek yönlü açıklaması olurken, temelde döviz kuru-enflasyon ilişkisinin yönü tartışılır bir konudur ve bu konuyu açıklayan iki farklı yaklaşım söz konusudur. Birinci yaklaşım çalışmanın ilk bölümünde anlatılan standart teori olmakla beraber buna göre nedensellik ilişkisi ticaret hadlerindeki değişmeden reel döviz kurlarına doğru olmaktadır. Geçişkenlik (pass-through) olarak isimlendirilen diğer yaklaşım ise, nedenselliğin döviz kurlarından dış ticaret hadlerine doğru ters yönlü olduğunu savunmaktadır.<sup>86</sup>

### **2.2.1. Döviz Kuru -Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğin Farklı Tanımlamaları ve Ekonomideki Rolü**

Döviz kurlarındaki değişimin yurtiçi fiyatları ne yönde ve ne tür bir mekanizma ile etkilediği oldukça önemlidir ki burada özellikle büyük dünya buhranı sonrasında daha da önem kazanan geçiş etkisinin farklı tanımlamaları göze çarpmaktadır. Geçişkenlik; döviz kurlarındaki değişimlerin yurtiçi fiyatlara etkisi ile ilintilidir. Diğer bir deyişle yurtiçi fiyatlardaki değişim başlangıçta nominal döviz kurlarındaki değişime dayalıdır.

Döviz kuru -enflasyon arasındaki geçişkenlik, döviz kurlarındaki %1 birimlik değişimin yurtiçi fiyatlarda meydana getirdiği yüzde değişim olarak tanımlanmakla beraber, genel olarak bu kavram kurdaki değişimlerin ulusal para türünden ithal ürün

---

**Papers On Economic Activity**, 2: 1984, p.514.

<sup>86</sup> Ahmet Zengin, “Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular)”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 2, s.27.

fiyatlarına ne ölçüde etkilediğini ifade etmektedir.<sup>87</sup> Diğer bir değişle geçiş sürecinde döviz kurunda meydana gelen yüzdesel bir değişimi takiben, ulusal para birimi cinsinden ithal fiyatlarındaki değişim incelenmektedir.<sup>88</sup>

Yukarıda farklı tanımlamaları yapılan geçişkenlik ya da diğer bir adlandırma ile geçiş etkisi, ekonomide özellikle görevi fiyat istikrarı olan Merkez Bankaları (MB) açısından oldukça önemlidir. Şöyle ki; geçişkenlik derecesinin düşük olması diğer bir değişle yurtiçi fiyatların kurdaki değişimlerden az etkilenmesi, MB'nin para politikasının daha rahat uygulayabilmesine ve fiyat istikrarı amacına ulaşmasını sağlamaktadır. Ters durumda yani yansıma derecesinin yüksek olması, uluslararası ekonomik krizlerin diğer ülkelere sıçramasını kolaylaştırmaktadır.<sup>89</sup> Diğer bir değişle geçiş etkisinin büyüklüğü, uygulanacak para politikasının etkinliği ile enflasyonun seyri ve tahmini açısından oldukça önemlidir.<sup>90</sup>

MB uygulamaları ve enflasyon hedeflerine ulaşmada anahtar rol oynayan yansıma etkisinin üretim ve tüketim üzerindeki etkileri de oldukça önemli olup, özellikle 1980'li yılların başında ülkelerarası ilişkilerin artmasıyla, bu konuda yapılan çalışmalar artış göstermiştir.<sup>91</sup> Bu çalışmalarda geçiş etkisinin genel olarak incelenme biçimi ulusal para cinsinden ithalat fiyatlarının kur değişimlerine yönelik duyarlılığı ile ilintili olup, yaklaşımın teorik altyapısı eksik rekabet koşulları, endüstri içi ticaret olgusu ve oligopolistik piyasa yapısına dayanmaktadır.

Döviz kuru değişikliklerinin mal ve hizmet fiyatlarında meydana getirdiği değişiklik olan ve yukarıda farklı tanımlamaları yapılan yansıma etkisi iktisat literatüründe üç farklı boyutta ele alınmaktadır. Bunlar döviz kuru değişikliklerinin;

---

<sup>87</sup> Jayant Menon, "The Degree and Determinants of Exchange Rate Pass-through: Market Structure, Non-tariff Barriers and Multinational Corporations", **The Economic Journal**, Vol.106, 1996, p.434.

<sup>88</sup> Cemal Öztürk Tüzün, "Döviz Kurunun Yurtiçi Fiyatlarla Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği", **Dokuz Eylül Üniversitesi Y. Lisans Tezi**, 2007, s.44.

<sup>89</sup> Ömer Özççek, "Döviz Kuru Hareketlerinin Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Sektörel Analiz", **Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 19, Sayı 2, 2010, s. 314.

<sup>90</sup> Michael B. Devereux, Philip R. Lane ve Juanyi Xu, "Exchange Rates and Monetary Policy in Emerging Market Economies", **IIIS Discussion Paper** No. 36, 2004, p.3.

<sup>91</sup> Jose Manuel Campa. and Linda .S. Goldberg , "Exchange Rate PassThrough into Import Prices: A Macro or Micro Phenomenon?" **NBER Working Paper**, No. 8934. , 2002, p.2.

- İthalat Fiyatlarına geçiş
- Tüketici Fiyat Endeksine geçiş
- İhracat Fiyatlarına geçiş,

şeklindedir. Burada ithalat ve tüketici fiyatlarına yansıma da baz alınan enflasyon ve iç fiyatlar iken, sonuncusu olan ihracat fiyatlarına geçiş döviz kurunun uluslararası rekabet edebilirliğe etkisi ile ilgilidir.<sup>92</sup>

### **2.2.2. Döviz Kurlarından Yurtiçi Fiyatlara Geçişkenlik Analizinin Tarihsel Gelişimi**

Literatürde geçişkenlik etkisi üzerine yapılan çalışmalar oldukça fazla olmakla beraber bu çalışmaların zaman aralığı incelendiğinde en eski tarihlerden birinin 1930’lu yıllar olduğu görülmektedir ki bu dönemdeki büyük buhran araştırmanın sebeplerindendir.<sup>93</sup> Benzer şekilde dünya tarihinde farklı zamanlarda yaşanmış bir takım ekonomik olaylar sonucunda da yansıma etkisi inceleme gereği duyulan konulardan biri olmuştur. Örneğin ABD’de yaşanan enflasyonist dönem sonrasında fiyatlar genel seviyesinin düşüşe geçmesi ABD Dolarının değer kazanmasına ve ithal mal fiyatlarının düşme eğiliminde olmasına bağlanarak yansıma etkisi incelenmiştir.

Daha yakın tarihlerde yapılan araştırmalar incelendiğinde analizin ağırlıklı olarak yeni açık makroekonomi dahilinde araştırıldığı görülüp, buradaki amaç kurda meydana gelen değişimin tüketici fiyatlarına etkisinin neden azaldığı yönünde olmaktadır. Özellikle 1990’lı yıllara gelindiğinde ağırlıklı olarak maliyetlerin fiyatlara olan etkileşiminin dikkate alındığı yansıma oranında azalmalar görülmektedir ki bunun sebebi birçok ülkede meydana gelen enflasyon oranlarının düşüklüğü olarak algılanabilir. Firmalardaki maliyet artışlarının büyük ölçüde devalüasyon

<sup>92</sup> Asaf Savaş Akat ve Ege Yazgan, “Döviz Kuru İhracat Fiyatlarına Yansıyor mu?”, **İktisat Toplum Dergisi**, 2012, (çevrimiçi),

<http://www.egeyazgan.com/uploads/akatyazgan2012-kurihracat-final.pdf>, 14.10.2014.

<sup>93</sup> Aliyu Shehu Usman vd. a.y.

kaynaklı olduğu düşünülduğünde söz konusu dönemde döviz kurlarının tüketici fiyatlarına yansıma oranının azaldığı görülmektedir.<sup>94</sup> Tam tersi bir durum da Ocak 2003 'de Türkiye'de yaşanmış olup, bu tarihte gerçekleşen kur artışının fiyatlara yansımaları çok daha yüksek olmuştur ki burada sebep, ülkenin politik ve siyasi yapısındaki değişime yönelik beklentilerdir.<sup>95</sup>

### **2.2.3. Döviz Kuru -Enflasyon Arasındaki Geçişkenliği Açıklayan Teoriler ve İşleme Mekanizması**

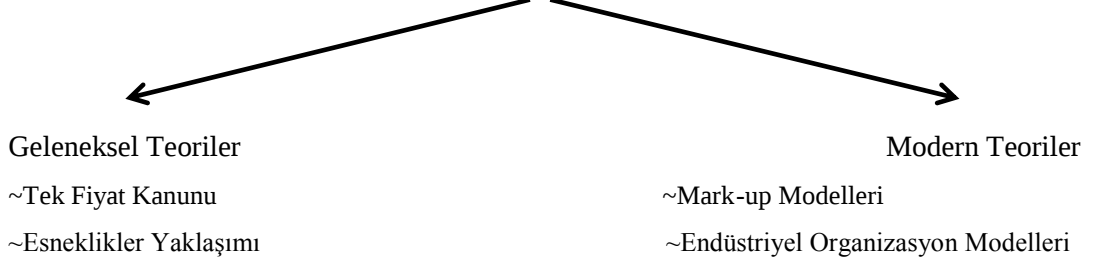
Açık ekonomi yazınında döviz kuru fiyat etkileşimini açıklayan iki sıradışı model göze çarpmaktadır ki bunlardan ilki tek fiyat yasasının varlığına istinaden yapılmış modelken, diğeri Keynesyen yaklaşımdır. Tek fiyat yasasının geçişkenlikle ilgili varsayımlarına alternatif bir yaklaşım olarak düşünülen model, her ülkenin üretimini yaptığı kendi mallarında uzmanlaştığını ifade etmektedir. Şöyle ki hem yerli hem yabancı mallar esnekliklerinin düşük olduğu ve ücretlerin ulusal para cinsinden belirlendiği durumlarda ifade edilen nisbi fiyat  $\lambda = P/ERP_d^*$  şeklindedir. Yani veri birim işgücü halinde belirlenen fiyatlar göz önünde bulundurulduğunda döviz kuru değişimleri nisbi fiyatları oransal olarak etkilemektedir.<sup>96</sup> Anlatılanlar çerçevesinde daha genel bir bakış açısıyla Geçiş Etkisi işleyiş mekanizmasını açıklamaya çalışan birtakım teoriler mevcuttur ki bunlar, geleneksel ve modern teoriler olmak üzere iki kategoride toplanabilmektedir. Geleneksel teoriler ilk bölümde değinilen esneklikler yaklaşımı ve bir diğeri yansıma ile ilgili çalışmaların altyapısını oluşturan tek fiyat kanunu ve buradan hareketle incelenen satınalma gücü paritesidir. Modern teoriler ise, firma davranışları dikkate alınarak belirlenen mark-up modelleri ve endüstriyel organizasyon modelleridir.

<sup>94</sup> Necla Adanur Alkan, “Geçiş Etkisi İle Para İkamesi Arasındaki Etkileşime Yönelik Bir Değerlendirme”, **Liberal Düşünce**, 2004, s.228.

<sup>95</sup> Kürşat Arat, “Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Ankara, 2003, s.64-69.

<sup>96</sup> Necla Adanur Alkan, a.g.y., s.226.

## Şekil 20: Döviz Kuru -Enflasyon Arasındaki Geçişkenliği Açıklayan Teoriler



**Kaynak:** Tarafımızca Hazırlanmıştır.

Döviz kurlarından fiyatlara ilişkin geçiş etkisini açıklayan teoriler çerçevesinde etkinin işleyiş mekanizması incelendiğinde, farklı iki kanal görülmektedir ki bunlar doğrudan ve dolaylı kanallardır.

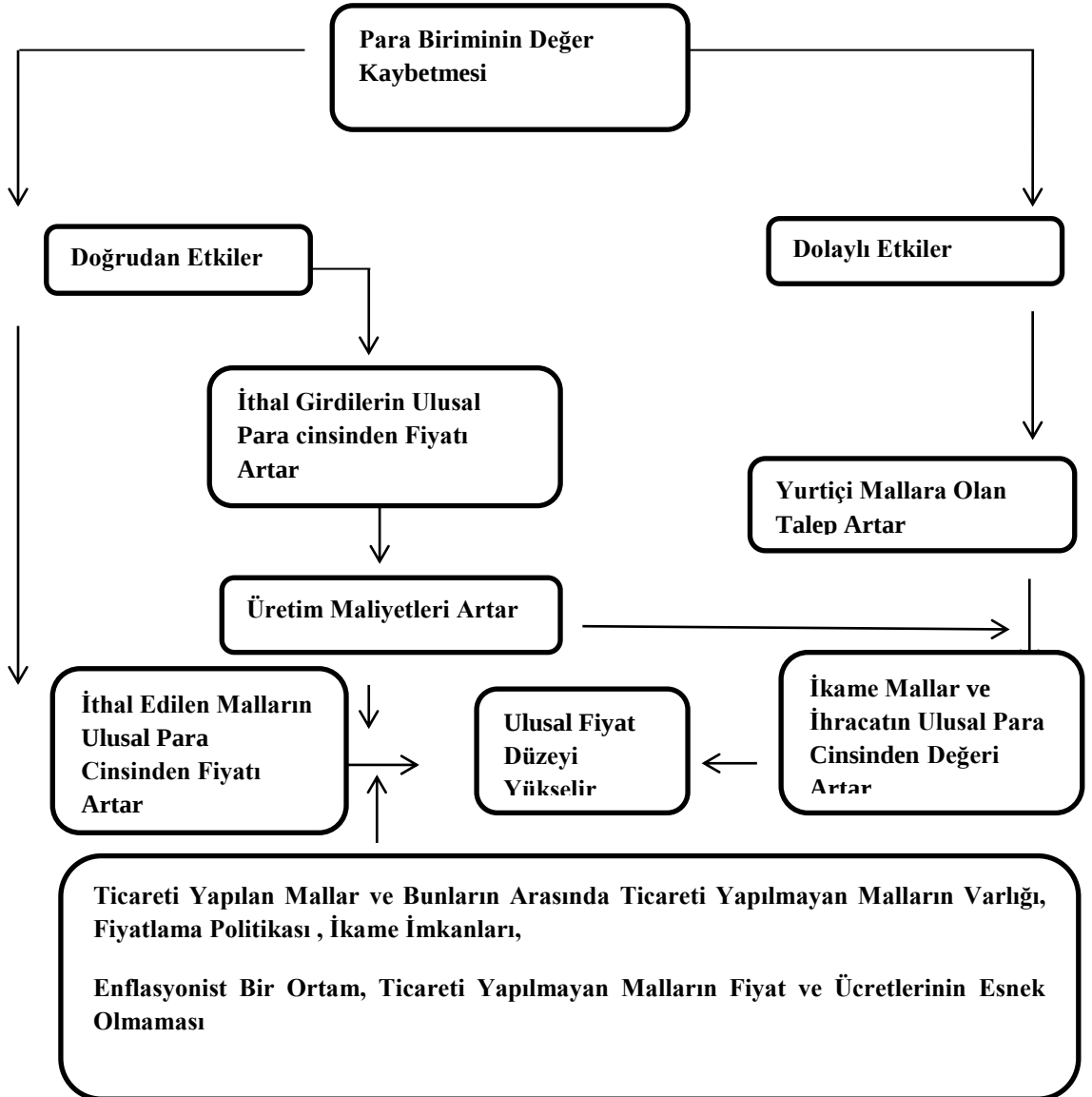
Döviz kurlarından fiyatlara geçişi sağlayan dolaylı kanal toplam talep kanalı olmakla beraber, döviz kurundaki yükselme yurtiçi malların yurtdışı mallara kıyasla daha ucuzlamasına ve buna bağlı olarak ihracat ile toplam talebin potansiyel çıktıya göre artmasına, sonuçta da fiyatların yükselmesine sebep olacaktır. Diğer yandan nominal ücret sözleşmeleri kısa dönemde sabit olduğundan reel ücretler düşüp çıktı artacaktır. Fakat reel ücretler eski durumlarına döndüğünde üretim maliyetleri ve fiyatlar genel düzeyindeki artışa karşılık çıktı düzeyi azalacaktır. Yani döviz kurundaki artış fiyatlarda kalıcı çıktı seviyesinde ise sadece geçici bir artışa neden olacaktır.<sup>97</sup> Bu durum farklı bir açıdan değerlendirildiğinde yerli paranın değer kaybetmesi ithal edilen tüketici mallarının fiyatlarını ve buna bağlı olarak da tüketici fiyat endeksini artırmaktadır. Aynı süre zarfında ithal edilen ara malların da fiyatları artacağından üretim maliyetleri de artacak ve artan mal maliyetlerinin tüketicilere yansıtılması, tüketim mallarının fiyatlarının artmasına neden olacaktır.<sup>98</sup>

<sup>97</sup> Armağan Onur Damar, “Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, Ankara, 2010, s. 9.

<sup>98</sup> Richard Dennis, “Monetary Policy And Exchange Rates in Small Open Economies”, **FRBSF Economic Letter**, May16, 2001, s.1.

Yukarıda da söylendiği gibi geçiş etkisinin işleyiş mekanizması içinde dolaylı kanalın etkisi bir yandan ithal mallar kapsamında değerlendirilirken diğer tarafından bu etki net ihracat kanalı ile de görülmektedir. Kurdaki değer kaybı ihracatı diğer mallara nispeten daha ucuza getirerek ihracatı artıracaktır. Bu durumda ithal mallar daha pahalı hale gelecek ve yurtiçi talep ihraç edilen ve ithal ikame mallara yönelecektir. Bu durum yurtiçinde fiyat artışına sebep olacak ve kurdaki değişimler farklı kanallar aracılığı ile yurtiçi fiyatları etkileyecektir. Bu mekanizma Şekil 21’ de görülmektedir.

**Şekil 21 : Döviz Kurundan Fiyatlara Geçişkenliğin Aktarım Mekanizması**



**Kaynak:** Zulfiqar Hyder Sardar Shah, “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Pakistan”, State Bank Of Pakistan Working Papers, No. 5, 2004, s.4.

### 2.2.3.1. Tek Fiyat Kanunu Çerçevesinde Geçişkenlik

Geçişkenlik sürecinin çıkış noktası tek fiyat kanunu olup bu kanuna göre, ticaret konu olan bir mal dünyanın her yerinde aynı fiyata satılmalıdır ve bu kanunun geçerli olmaması halinde arbitraj nedeniyle bir müddet sonra fiyatlar eşitlenecektir. Bu kapsamda tek fiyat kanunun temeli mal piyasasının tam esnek olması, ülkeler arasında ticaretin serbest olması ve taşıma maliyetlerinin ihmal edilebilir olması varsayımlarına dayanmaktadır.<sup>99</sup>

Tek fiyat kanununa göre yansıma süreci iki evreden oluşmaktadır ki bunlardan ilkinde kurdaki değişimler ithal mal fiyatlarına yönelik iken ikinci aşamada değişim tüketici fiyatlarına doğrudur. Bu aşamalar aşağıdaki gibi açıklanabilir;<sup>100</sup>

#### 1. Evre;

Söz konusu evre ulusal para birimi cinsinden ithalat fiyatlarına yönelik yansıma sürecini ifade ederken, ithal edilen malların yalnızca ülkeye giriş aşamasındaki fiyatlarını baz almaktadır. Bu evre, ithal mallarının ülkeye giriş fiyatının döviz kuru esnekliği olarak ifade edilmektedir.

$$P=P^*ner \quad (1)$$

Literatürde tek fiyat kanunu olarak da yer alan eşitlik (1)'de  $P$  ulusal para birimi cinsinden ithal mal fiyatlarını,  $P^*$  yabancı fiyatları  $ner$  ise nominal döviz kurunu ifade etmekte olup bu durumda kurdaki değişme yurtiçi fiyatlarda değişmeye sebep olacaktır.

<sup>99</sup> Emrah Uslu, "Reel Kurun Denge Değerinden Sapmasında Balassa-Samuelson Etkisi: Türkiye Örneği", **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2012, s.9.

<sup>100</sup> Ayşe Arı, "Dalgalanma Korkusu ve Döviz Kuru Geçiş Etkisi", **Journal of Yaşar University**, 17(5),2010, s.2837; Jacquelin Dwyer e and Ricky Lam, "Explaining Import Price Inflation: A Recent History of Second Stage Pass-Through", Reserve Bank of Australia, Reserach Discussion Paper, No: 9407, 1994, pp.5-7.

## 2. Evre;

Kur değişmelerinin üretici ve tüketici fiyat endekslerine geçiş sürecini kapsayan ikinci evreye göre, ulusal para türünden ithal mal fiyatları nihai perakende fiyatları olarak tanımlanır ve fiyatlar  $R$  ile ifade edildiğinde bu fiyat distribütörlerin toplam maliyet ve kar marjını kapsamaktadır. Burada toplam maliyet dağıtım ve satış sürecindeki maliyetleri de kapsamaktadır. Anlatılanlardan hareketle geçiş sürecinin ikinci evresi şu şekilde gösterilmektedir;

$$R = P^{\alpha} C^{(1-\alpha)\lambda} \quad (2)$$

(2) No'lu Eşitlikte  $\alpha$ ; toplam maliyet içinde ithalatın payını gösterirken denkleme göre; fiyat ve maliyetlerdeki artış perakende fiyatlarına yansımakta diğer yandan miktardaki değişme 1 birimden az olmaktadır ki bunun sebebi ithal malların perakendecilerin maliyetlerinden sadece birisi olmasıdır. Buna göre yansıma ithal edilen malın toplam maliyetler ( $C$ ) içindeki payı ( $\alpha$ ) ile belirlenecektir. Yalnız burada yansıma, perakendecilerin kar marjlarını düşürerek fiyat artışını durdurma ihtimali sebebi ile tam olamamaktadır. Bu durumda yansıma etkisi;

$$R = [C^* \lambda^* \text{ ner}] C^{(1-\alpha)\lambda} \quad (3)$$

Son olarak (3) No'lu eşitliğe göre ithal edilen malın nihai perakende fiyatlarına olan etkisi, ithal edilen malın toplam maliyetler içindeki payı ( $\alpha$ ) ce ihracatçılar ile yurtiçi distribütörlerin kar marjındaki değişim ( $\lambda^*$ ,  $\lambda$ ) tarafından belirlenecektir.<sup>101</sup>

---

<sup>101</sup> Ayşe Arı, a.g.y. , s.2837.

### 2.2.3.2. İhracatçı Firmaların Mark-Up Fiyat Politikaları ve Geçiş Etkisi

Geçişkenlik sürecinin tam olmasını sağlayan birtakım koşullar gereklidir ki bunlar, mark-up fiyatlar ve firma marjinal maliyetlerinin sabitliğidir. Bu iki faktör dikkate alındığında ilgili ülkedeki talep esnekliği, kurlardan fiyatlara yansıma da en etkin olan faktör durumuna gelmektedir. Şöyle ki ithal talep esnekliği yükseldikçe, ithalat fiyatındaki yüzde değişim kurlardaki değişimin üzerinde gerçekleşmektedir.<sup>102</sup>

Geçişkenlik sürecine göre firma, ürün fiyatını belirlemede marjinal maliyetini de göz önünde bulundurarak bunun üzerinde bir fiyat belirler. Maliyete kar marjı ekleyerek mark-up politikası uygular ki, bunu yaparken aynı zamanda özellikle büyük firmalar bu politikayı izleyerek para arzı artışının fiyatları artırmasını beklemeden uyguladıkları bağımsız fiyat artışı politikasıyla para arzının genişletici etkisinden faydalanırlar.<sup>103</sup>Burada döviz kurlarındaki değişim, ihracatçı firmaların kar marjlarındaki değişimleri ve ihraç mallarının ulusal para cinsinden fiyat değişimlerini ayırmaktadır.<sup>104</sup>

Yukarıda da söylendiği firmalar marjinal maliyetleri üzerine (C) bir kar marjı ( $\lambda$ )uygulayarak mark-up fiyatlama politikası izleyeceklerdir. Yani;

$$P = C + C(\lambda)$$

Uygulanan bu politika sonrasında sözü edilen kar marjı nominal kur değişimiyle birlikte değiştiğinde tam yansıma gerçekleşmeyecektir ki ancak örneğin ihracatçı ülke para birimi %20 değer kaybettiğinde kur marjı da %20 artarsa, ihraç fiyatı yabancı para cinsinden aynı kalmış olacaktır.<sup>105</sup>

<sup>102</sup>Nejla Adanur Aklan “Geçiş Etkisi ile Para İkamesi Arasındaki Etkileşime Yönelik Bir Değerlendirme”, **Liberal Düşünce Dergisi**, Vol:9, No:33 , 2004, pp.228.

<sup>103</sup> İlker Parasız Ve Erkan Işığışık, “Mark-Up Fiyat Politikaları Ve Türkiye’de Enflasyon”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt : 4, Sayı : 8, 1993, s.87.

<sup>104</sup>Afonso Ferreira and Andreu Sansó, "Exchange Rate Pass-Through: The Case Of Brazilian Exports Of Manufactures." **XII World Congress of International Economics Association**, Buenos Aires, 1999, s.2.

<sup>105</sup> Şenkan Aldemir, “Türkiye’de Döviz Kuru ile Dış ticaret Fiyatları Arasındaki Yansıma Etkisi Analizi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tez Çalışması**, 2005, s.49-50.

$$P=ER. P^*$$

$$C+C(\lambda)=ER. P^*$$

$$C+C(\lambda:\%20\uparrow) = ER(\%20\uparrow)P^* = \overline{P^*}$$

Aynı mekanizma ülke ithalatı açısından düşünüldüğünde yurtdışındaki bir ülkede ihracat firması, ithalat yapan ülkenin parası değer kaybettiğinde kar marjını kurdaki artış oranı kadar azalttığında ithal malının yurtiçi para birimi cinsinden fiyatı değişmeyecektir. Bu durum aşağıdaki eşitlikte görülmektedir;

$$P^* = C^* \lambda^*$$

$$P=ER.(C^* \lambda^*)$$

$$P=ER(\%20\uparrow)[C^* \lambda^*(\%20\downarrow)]=\overline{P}$$

Yukarıdaki mekanizmanın gerçekleşmesi ya da ne oranda gerçekleşeceği yani, döviz kurundaki değişmelerin ihraç ürünlerinin fiyatlarında ne yönde değişiklik oluşturacağı ( ithal eden ülkenin para birimi cinsinden) yansıma esnekliğine bağlıdır ki ( $PT_M$ ) bu dış ticarete konu olan malın ithalatçı ülke para birimi cinsinden fiyatlarının döviz kuruna göre esnekliğidir;

$$PT_M = \Delta P_M / P_M \div \Delta ER / ER$$

Tek fiyat kanunu çerçevesinde düşünüldüğünde;  $\Delta P^* / P^* \div \Delta ER / ER$  şeklinde ifade edilir.

Döviz kurlarındaki değişimlerin bu ürünleri ihraç eden ülkenin para birimi cinsinden fiyatlarının döviz kuruna göre esnekliği yani ihraç ürünleri yansıma esnekliği ise aşağıdaki eşitlikle ifade edilmektedir;

$$PT_X = \Delta P_X / P_X \div \Delta ER / ER$$

Tek fiyat kanunu çerçevesinde düşünüldüğünde;

$\Delta P / P \div \Delta ER / ER$  şeklinde ifade edilir.

( $P_X$ ; ihraç eden ülkenin para birimi cinsinden fiyatlar,  $P_M$ ; ithal eden ülkenin para birimi cinsinden fiyatlar)<sup>106</sup>

Firmaların kar marjlarına ilişkin kararlarına istinaden uygulayacakları fiyatlama politikası ve döviz kuru değişimlerine karşı tepkileri mark-up düzeyine etki edecek iki faktörle belirlenmiştir ki bunlar yurtiçi/ithal mal ikame dereceleri ve piyasaların değişimlere uyum dereceleridir.<sup>107</sup>

### 2.2.3.3. Endüstriyel Organizasyon Modelleri ve Geçiş Etkisi

Endüstriyel Organizasyon, firmaların piyasa ve piyasa yapısı ile olan ilişkilerini tanımlayan bir alan olmakla birlikte, , tam rekabetçi piyasa ekonomisine; sınırlı bilgi, piyasa uyum maliyetleri, piyasaya giriş ve çıkış engelleri, birleşme ve devralma kolaylıkları, fiyat ayarlama maliyetleri, devlet ile olan ilişkiler, piyasanın yapısı (oligopol, monopol, rekabetçi gibi) olgularını ekleyerek gerçekçi bir yapıyı, yani aksak rekabet dünyasını tanımlamaktadır. Endüstriyel organizasyon

<sup>106</sup> Bu kısımda sadece mark-up fiyat politikasına değinilmekte olup, bu politikanın uygulanması halinde farklı ihtimaller dahilinde oluşacak yansıma derecelerine (tam yansıma, kısmi yansıma, sıfır yansıma gibi) ilerleyen kısımlarda değinilecektir.

<sup>107</sup> Jayant Menon, "Exchange Rates and Import Prices for a Small Open Economy," **Applied Economics**, 27, 1995, s.297-301

modellerinin önemi, Tam rekabetçi piyasa ile aksak rekabet piyasası arasındaki uzaklık ve toplam faktör verimliliği incelemelerinde artmaktadır.<sup>108</sup>

Endüstriyel organizasyon tanımına uygun piyasa yapıları ve mal farklılaştırması yansıma etkisinin tahmin edilmesini güçleştirmekte iken temel sorun döviz kuru hareketlerine karşı marjinal maliyetler üzerine belirlenen mark-up fiyatlamada orandaki belirsizliktir. Endüstriyel organizasyon yapısının yansıma etkisinde oluşturduğu belirsizliklere istinaden yapılan birçok çalışma mevcuttur. Bunlardan Givannini (1988) yaşanan belirsizliği döviz kurları hareketlerine bağlı olarak ortaya çıkan risk ve getiriye istinaden değişen firma kar beklentileri ile açıklamakta iken Mann(1989) bundan farklı olarak döviz kuru volatilitésinin yüksek olmasının fiyatlamada çok fazla etkin olmayacağını belirtmektedir.<sup>109</sup> Yine döviz kuru belirsizliğine istinaden Dornbusch döviz kuru değişiminin kısa dönem etkilerini endüstriyel organizasyon modeli çerçevesinde araştırmıştır. Çalışmasına göre uygulanan fiyat uyum politikaları nispi emek birim maliyetindeki değişimden kaynaklanmıştır.<sup>110</sup> Şöyle ki;

$$P = p (1 - \xi) / h (1 - \xi)^{W^*} / e_r$$

P; yurtiçi fiyat, p talep esnekliğini, W\* yabancı para cinsinden birim emek maliyetini,  $\xi$  rekabetçi sektöre istinaden fiyat esnekliğini  $e_r$  ise döviz kurunu temsil etmektedir. Çalışmaya göre yurtdışı firmaların fiyatlarını döviz kuru değişimi karşısında birim başına emek maliyetindeki eksilmeden daha az düşürdüklerini ve apresiasyonun ithal mal fiyatlarında düşüşe neden olacağını göstermiştir. Yine analiz fiyatların döviz kuru değişimine tepkisini, piyasanın bütünleşme durumu, ithal mal ve yurtiçi malların ikame edilebilirlik durumları ve piyasa yapısı gibi faktörlere bağlamıştır. Diğer yandan piyasalar bölünmüşse ve talebin fiyat esnekliği sabit değilse firmalar döviz kuru değişimlerine karşı fiyat farklılaştırmasına yönelirler ve

<sup>108</sup> TUSİAD, “Endüstriyel Organizasyon”, <http://www.tusiad.org.tr/temel-konular/uretkenlik-temelli-buyume--surdurulebilir-buyume/endustriyel-organizasyon/> (çevrimiçi), 09.03.2015.

<sup>109</sup> Esin Kılıç, “Türk İmalat Sektörü’nde İhracat, İthalat ve Döviz Kuru Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi”, **Anadolu International Conference in Economics** June 17-19, 2009, s. 3.

<sup>110</sup> Rudiger Dornbusch, “Exchange Rates And Prices” NBER Working Paper, No.1769, 1987, p.18.

Krugman piyasaların bu hareketini “piyasaya göre fiyatlandırma” (pricing to market) olarak isimlendirmiştir.<sup>111</sup> Krugman’a göre dolar yükseldiğinde yabancı firmaların ihracat fiyatlarının Amerika’ya karşı aynı düzeyde kalmasını ya da dolardaki artışa eşit artışla belirlenmesi olup, piyasaya göre fiyatlandırma olarak adlandırılan olgu<sup>112</sup> esasen kar marjlarının arzulan yönde kullanılmasını ifade etmektedir.

#### 2.2.3.4. Esneklikler Yaklaşımı Çerçevesinde Geçiş Süreci

Esneklik yaklaşımına göre, devalüasyonun döviz tasarrufu sağlayıcı ve döviz kazandırıcı etkileri (arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında), sırasıyla ithal mallarının yurtiçi talep ve ihraç mallarının dış talep esnekliklerine bağlıdır. Bu iki esneklik ayrı ayrı ne derecede yüksek olursa söz konusu olumlu etkiler de o ölçüde yüksek olacaktır.<sup>113</sup>

Magee (1993) döviz kuru değişimlerinin ticaret üzerindeki kısa dönem etkilerini esneklikler yaklaşımı çerçevesinde iki farklı grupta incelemiş ve bunlardan biri parasal sözleşme analizleri olurken bir diğeri yansıma etkisi olmuştur. Parasal sözleşme analizleri belirli paralara endeksli sözleşmeler ve devalüasyon öncesi kur değişimlerine istinaden yapılan sözleşmeler iken, yansıma etkisi ise devalüasyon sonrası firma davranışları ve sözleşmeleri kapsamaktadır. Esneklikler yaklaşımına göre ticaret dengesinde yansıma ve olası sonuçları Tablo 11’ de görülmektedir

---

<sup>111</sup> Cemal Öztürk Tüzün, “Döviz Kurunun Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi; Türkiye Örneği”, **Dokuz Eylül Üniversitesi SBE İktisat Anabilim Dalı Para Banka Programı Yüksek Lisans Tezi**, 2007, s.62-63.

<sup>112</sup> Paul Krugman, “Pricing To Market When The Exchange Rate Changes”, **NBER Working Paper Series**, No. 1926, May 1986, p.1.

<sup>113</sup> Devalüasyon esneklik yaklaşımı nedir? (çevrimiçi), <http://devaluasyonesneklikyaklasimi.nedir.com/#ixzz3UYUu6LaT> (çevrimiçi), 15.03.2015.

**Tablo 11 :** Devalüasyon Sonrasında Sözleşmelerin Ticaret Dengesi Üzerindeki Kısa Dönem Etkileri

| <i>İhracat</i>  | <i>İthalat</i>                                                                  |                                                                                                            |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                 | İnelastik arz                                                                   | İnelastik talep                                                                                            |
| İnelastik arz   | 1. Durum                                                                        | 2. Durum                                                                                                   |
|                 | $X \uparrow$ ve $\bar{M}$ ise, ticaret dengesinde iyileşme                      | $X \uparrow$ ve $M \uparrow$ , ticaret dengesinde fazlalık varsa dengeye gelme, açık varsa dengede bozulma |
| İnelastik talep | 3. Durum                                                                        | 4. Durum                                                                                                   |
|                 | $\bar{X}$ ve $\bar{M}$ ise ticaret dengesinde değişme olmamakta (yansıma sıfır) | $X$ ve $M \uparrow$ ise ticaret dengesinde bozulma görülmektedir.                                          |

**Kaynak:** Stephen P. Magee, “Currency Contracts, Pass Through and Devaluation”, **Brookings Papers on Economic Activity**, 1973, p.311.

Tabloya göre devalüasyon sonrasında sözleşmelerin ticaret dengesi üzerindeki kısa dönem etkileri dört farklı durum incelenmiştir. İlk durumda yani hem ihracat hem ithalatın inelastik arz/talep mevcudiyetinde ihracattaki artış ve ithalattaki sabitlik ile ticaret dengesinde iyileşme görülmektedir. Bunun sebebi ise, kısa dönemdeki inelastiklik olmakla beraber yansıma boyunca etkinin olumlu olmasıdır. İkinci durum devalüasyon olmadan önceki ticaret dengesine göre değişim göstermektedir ki inelastik talep devalüasyon sonrasında ithalatın yerli para cinsinden değerinin artmasına, aynı şekilde ihracat inelastik olduğunda ihracatında yerli para cinsinden fiyatın yükselmesiyle sonuçlanmaktadır. Üçüncü durumda devalüasyonun ticaret üzerinde etkisi olmamakta ve burada ithalatın yerli para cinsinden fiyatları değişmeyecek yani yansıma sıfır olacaktır. Dördüncü durumda ihracat sabit kalıp ithalatın artması ticaret dengesinin bozulmasına neden olmaktadır.<sup>114</sup>

<sup>114</sup> Ahmet Şahbaz, “Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Değişimlerinin Toplam Çıktı Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama” **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Doktora Tezi**, 2009, s.23.

#### **2.2.4. Geçiş Sürecinin Dereceleri ve Süreci Etkileyen Makro ve Mikro Değişkenler**

Geçiş sürecinin dereceleri geçişkenliğin tam olması ve eksik olması ile birlikte bu derecelendirmeyi belirleyen farklı etkenler mevcuttur. Döviz kuru geçiş derecesi politika yapıcılarının karar alma süreçlerinde oldukça önemli yer tutmakta ve göz önünde bulundurulması gereken bir husus olmaktadır.

##### **2.2.4.1. Geçiş Etkisi Derecelendirilmesine İlişkin Farklı Alternatifler**

Dış ticarete konu olan malların ulusal para cinsinden fiyatları ile döviz kuru değişimi aynı oranda hareketleniyorsa geçiş etkisinin tamlığından, farklı oranlarda hareketlenme var ise kısmi yansımadan bahsedilmektedir.<sup>115</sup> Burada her derecelendirme türü beraberinde farklı sonuçları da getirmektedir ki örneğin söz konusu olan kısmi yansıma ise talep esnekliği yüksek olsa bile dış ticaretle ilgili beklentilerin oluşumu gecikecektir. Aşağıda bu sürecin detay ve sebepleri yer almaktadır.

##### **2.2.4.1.1. Geçiş Etkisinin Derecelendirilmesi: Ulusal Para Cinsinden Fiyatlama (LCP) ve Üreticilerin Parası Cinsinden Fiyatlama (PCP)**

Yansıma ile ilgili çalışmaların özü, tek fiyat kanunu ve satınalma gücü paritesine bağlı olmakla birlikte bu kuramlara göre ticaret engellenmediğinde bir ürünün veya ürün sepetinin fiyatları iki ülkede özdeş olmalıdır yani kur değiştiğinde ürünün yerel fiyatı eş değer şekilde değişmelidir ki burada geçişkenliğin tamlığı söz konusudur. Diğer yandan taşıma maliyetlerinin olmadığı bir durumda yapılan bu analizin aksine taşıma maliyetleri ile ticarete konu olmayan malları da kapsayan tüketici fiyatlarının varlığı geçişkenliğin eksik ya da sıfır da yapabilmektedir.<sup>116</sup>

<sup>115</sup> Michael Knetter, "Exchange Rates and Corporate Pricing Strategies" **NBER Working Paper Series**, No:4151, 1992, s.3.

<sup>116</sup> Ömer Özçiçek, "Döviz Kuru Hareketlerinin Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Sektörel Analiz", **Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt.19, Sayı.2, 2010, s. 314.

Geçişkenliğin dereceleri firmaların fiyatlama tercihlerinde de bağlıdır ki burada iki alternatif söz konusudur. Bunlar; üreticilerin parası cinsinden fiyatlama (Producer Currency Pricing, PCP) ve ulusal para cinsinden fiyatlama (Local Currency Pricing, LCP)'dir.

Üretici ülkenin parasına göre (PCP) fiyatlama yapan ülkelerde, genellikle rekabetin olmadığı bir ortam olmakla birlikte ihracatçının kendi yurtiçi pazarına göre fiyatlama yaptığı durumdur ve yukarıda da söylendiği gibi fiyatlar genelde yabancı para cinsinden olmaktadır. Diğer yandan PCP fiyatlama yapan ülkelerde kur seçiminin dalgalı döviz kuru olduğu ve para otoritesinin ulusal fiyatlarda hedefleme politikalarını benimsediği görülmekle birlikte bu durumda döviz kurundan tüketici fiyatlarına hızla yansıyan (pass-through) bir fiyat etkisi oluşmaktadır. Yani bu fiyatlama tercihinin göre dikkat edilen unsurlar döviz kuru rejimi ve uygulanan para politikalarıdır. Rekabet ortamının oldukça yoğun olduğu durumda ihraç firmaları piyasa paylarını kaybetmemek üzere kurdaki değişimleri direk fiyata yansıtmaz ve fiyatlamayı yerli pazara göre (LCP) yapmaktadır ki fiyatların alıcı ülke parasına göre belirlendiği bu sistemde genellikle sabit döviz kurunun tercih edildiği görülmektedir.

<sup>117</sup> Yansıma derecesini belirleyen fiyat davranışları ve özellikleri karşılaştırmalı olarak gösterilebilir;

---

<sup>117</sup> Sevinç Orhan, “Yerleşik İktisatta Küresel Makroekonomik Teori: Yeni Açık Makroekonomide (NOEM) Cari İşlemler Dinamikleri”, **Ege Akademik Bakış**, 9(4), 2009, s.1497.

***Ulusal para cinsinden (Tüketici  
para Birimi Cinsinden)  
Fiyatlama  
(LCP)***

- Sabit döviz kuru rejimlerinde söz konusu olmaktadır.
- LCP’ de yansıma, PCP’ ye göre daha zayıftır.
- LCP seçildiğinde ihracatçı firmalar ithalatçı ülkenin para birimi cinsinden fiyat ayarlamaları yapmaktadır.
- Firmalar ithalatçı ülkenin para biriminde fiyat alıcıdır.
- LCP seçildiğinde kısa dönemli yansıma söz konusu olmamaktadır.

***Üreticilerin Parası Cinsinden  
Fiyatlama  
(PCP)***

- Dalgalı kur seçiminde daha faydalıdır.
- PCP seçildiğinde ithalat fiyatlarına yansıma tam olmaktadır.
- PCP uygulaması ile yabancı malın ulusal fiyatı nominal kurdaki değişimlerle paralel hareket etmektedir.
- İhracatçının yaptığı mark-up değişmemektedir.
- PCP seçilmesi ile yansıma derecesi yüksek olmakta ve bu durumda harcama kaydırıcı politikalar teşvik edilmiş olmaktadır.

Yukarıdaki açıklamalara bağlı olarak rekabetçi bir piyasa yapısının bulunmadığı şartlarda döviz kuru dalgalanmaları durumunda ihracatçıların kar marjlarını belirlemede tepkilerinin şiddeti az olmakta ve bu durumda döviz kuru

değişimleri ithalatçının para birimlerine tamamen yansıtılır. Aksine rekabetçi bir ortamın ithalatçı ülkede bulunması halinde ihracatçılar alıcılarını kaybetmemek adına kar marjlarını azaltmayı kabullenmektedirler. Böyle bir durumda ise geçişkenliğin şiddeti düşük olacaktır.<sup>118</sup>

#### 2.2.4.1.2. Ulusal Paranın Değer Kaybetmesi ve Kazanması Durumlarında Geçişkenliğin Derecelendirilmesi

Dış ticaret dengesini iyileştirmek amacı ile düşük değerlenmiş kur politikaları ya da aşırı değerlenmiş kur politikaları uygulanmaktadır ki her birinin etki ve doğurduğu sonuçlar yansımanın derecesine göre farklı olmaktadır. Örneğin düşük değerlenmiş kur politikası izlendiğinde yabancı para birimi ile ifade edilen ithal mal fiyatları düşmekte ve böylece düşük değerleme ile ihracatçının kazandığı fiyat avantajının bir kısmı ya da hepsi tekrar kaybedilirken, ithalatçı açısından ise tam tersi durum oluşacaktır. Aşırı değerlenmiş kur politikasında yabancı para ile ifade edilen ithal mal fiyatları artacak ve bu durum ithalat üzerindeki olumlu etkileri, ihracat fiyatlarının yükselmesi de ihracat üzerindeki olumsuz etkileri azaltacaktır. Yine burada yansımanın derecesine bağlı olarak aşırı değerleme ile ihracat açısından kaybedilen fiyat avantajının bir kısmı ya da tamamı geri kazanılacaktır.<sup>119</sup> Aşağıda yer alan Tablo 11 ve Tablo 12 'de sırasıyla ulusal paranın değer kaybetmesi ve ulusal paranın değer kazanması durumlarında geçiş etkisi ve firmaların aldığı farklı fiyatlandırma kararlarına göre geçiş etkisinin derecesi yer almaktadır.

**Tablo 12 :** Ulusal Paranın Değer Kaybetmesi Durumunda Geçişkenlik ve Firma Kararlarına Göre Alternatif Dereceleri

| <i>Döviz Kuru</i> | <i>Malın Fiyatı(\$)</i> | <i>Malın Fiyatı (TL)</i> |                     |
|-------------------|-------------------------|--------------------------|---------------------|
| 1\$=2,50 TL       | 20\$                    | 50 TL                    |                     |
| 1\$=2.60 TL       | 19,234 \$               | 50 TL                    | → Sıfır geçişkenlik |
| 1\$=2.60 TL       | 19,61 \$                | 50,98 TL                 | → Kısmi geçişkenlik |
| 1\$=2.60 TL       | 20\$                    | 52 TL                    | → Tam geçişkenlik   |

<sup>118</sup> Damar, a.g.e., s.4-5.

<sup>119</sup> Zengin, a.g.y. s.29.

Tablo 12’de başlangıçta yabancı bir firmanın Türkiye’ye ihracat yaptığı ve döviz kurunun 1\$=2,50 TL olduğu görülmektedir. Ulusal para da meydana gelen %4’lük bir değer kaybı sonrasında malın TL fiyatının aynı kalması amacı ile fiyatı 1 dolardan 19,234 dolara düşürüldüğünde yansıma etkisi sıfır olacak ve yabancı firmanın satışlarında değişme olmadığından karı düşecektir. Firma malın fiyatını 19,61 \$’a düşürme kararı alırsa ortaya çıkan durum kısmi yansıma etkisidir. Şöyle ki; kurdaki %4’lük artışa karşın ithal malın yurtiçi fiyatında %2’lik bir artış meydana gelmekte ve böylece  $2 \div 0.04 = 50$  olmakta yani kur değişiminin %50’si ithal mal fiyatlarına yansıyacaktır. Diğer bir alternatif söz konusu firmanın satış fiyatını değiştirmemesidir ki burada geçişkenlik tam olmaktadır. Diğer bir değişle bu durumda kur değişiminin tamamı ithal malın fiyatına geçmiştir. Bu durumda ithal mal fiyatı arttığından talebine de bağlı olarak ihracatçı firmanın satış geliri ve kar düzeyinde azalma meydana gelecektir.

**Tablo 13 :** Ulusal Paranın Değer Kazanması Durumunda geçişkenlik ve Firma Kararlarına Göre Alternatif Dereceleri

| <i>Döviz Kuru</i> | <i>Malın Fiyatı(\$)</i> | <i>Malın Fiyatı (TL)</i> |                     |
|-------------------|-------------------------|--------------------------|---------------------|
| 1\$=2,60 TL       | 10 \$                   | 26 TL                    |                     |
| 1\$=2,50 TL       | 10,4 \$                 | 26 TL                    | → Sıfır geçişkenlik |
| 1\$=2,50 TL       | 10,20 \$                | 25,52 TL                 | → Kısmi geçişkenlik |
| 1\$=2,50 TL       | 10 \$                   | 25 TL                    | → Tam geçişkenlik   |

Döviz kurunun düşmesi yani ulusal paranın değer kazanması durumunda ihracatçı firmanın mark-up fiyatla kararlarına bağlı olarak alternatif geçişkenlik dereceleri mevcuttur ki tablo 13’ de bu mekanizma açıklanmaktadır. İlk olarak döviz kuru 1\$=2,60 TL ve mal fiyatının 10 \$ olduğunu varsayalım. Ulusal para %4 değer kazandığında döviz kuru 1\$=2.50 TL olacak ve firma malın dolar cinsinden fiyatını da %4 arttırdığında yani mal fiyatı 10,4 \$ olduğunda yansıma etkisi sıfır olacaktır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta malın TL fiyatının değişmemesi ve satış miktarının aynı kalmasına karşın firmanın kar ve satış gelirinde artış olacaktır. Firma kurdaki değişimden sonra satış fiyatını değiştirmezse yani malın fiyatı 10\$ ‘ da

kalırsa yansıma etkisi tam olacaktır. Çünkü burada malın TL cinsinden değeri 25 TL olacak diğer bir deyişle kurdaki değişim ulusal para cinsinden ithal malın fiyatına tam yansımış olacaktır. Eğer firma malın fiyatını 10,20\$ olarak belirlerse kısmi yansıma etkisi ortaya çıkacak daha açık bir ifade ile kurdaki %4'lük düşüş karşısında, ithal malın yurtiçi fiyatında %1,84 oranında azalma meydana gelecektir. Böylece  $1,84 \div 0,04 = 46$  olacak yani kur değişimin yüzde 46'sı ithal mal fiyatına geçecektir.

#### 2.2.4.1.3. Geçiş Etkisinin Düşük/ Yüksek Olması ve Ekonomik Sonuçları

Geçişkenlik Derecesinin belirlenmesi reel döviz kuru oynaklığı ve makroekonomik şokların dönüşümü kadar yurtiçi enflasyon üzerine uygulanan para politikalarının etkinliği açısından da önemlidir.<sup>120</sup>Buna bağlı olarak geçiş Etkisinin düşük ya da yüksek olması beraberinde farklı sonuçlar getirmektedir. Söz konusu yansıma etkisi zayıfsa, herhangi bir ulusal fiyat ya da ekonomik hareketliliğin diğer ülkelere yayılma ihtimali azalmaktadır. Diğer bir deyişle düşük geçişkenlik sayesinde yurtdışı menşeli enflasyon riski azalmaktadır. Bu durum ise bağımsız bir para politikası ve özgün bir enflasyon hedeflemesine de olanak sağlamaktadır. Buna bağlı olarak döviz kuru –dış ticaret dengesi sağlamada uygulanan uluslararası politikalar geçişkenliğin derecesine bağlı olarak uygulanmalıdır ki zayıf derecedeki bir geçiş de etkinlik azalacaktır. Anlatılanlar dışında düşük geçişkenliğin bir diğer etkisi de yüksek geçişkenliğe nispeten daha düşük harcama kaydırıcı etkiye sahiptir.<sup>121</sup>

---

<sup>120</sup> Haroon Mumtaz, Özlem Oomen and Jian Wang, “Exchange Rate Pass-Through Into UK Import Prices” **Bank of England Working Paper** , No.312, 2006, p.4

<sup>121</sup> Alacahan, a.g.e., s.205-207.

#### 2.2.4.2. Geçişkenlik Sürecini Etkileyen Makroekonomik ve Mikroekonomik Değişkenler

Döviz kurlarında oluşan dalgalanmalar farklı ekonomik değişimlerden kaynaklanmakla beraber bu değişimin yurtiçi fiyat düzeyini etkilemesinin farklı nedenleri mevcuttur. Bunların başında;<sup>122</sup>

- Dalgalanmaların ithal mallar kanalıyla yurtiçi fiyatları etkilemesi ve bu etki boyutunun ülkenin rekabet edebilirliğine ve dış ticaret konu olan malların yapısal özelliğine bağlı olması,
- Ülkede uygulanan döviz kuru rejimi de geçişkenliği etkileyen bir faktör olmakla beraber sistem dalgalı döviz kuru ise enflasyon hedeflemesini uygulayan ekonomide döviz kuru- fiyatlar arasındaki ilişkinin zayıflaması,
- Döviz kuruna gelen şokun büyüklüğünün yurtiçi fiyatlara olan yansımayı etkilemesi ve bunun beraberinde firmalarca etkinin büyüklüğüne göre farklı kararların alınması( örneğin söz konusu değişim küçük boyutta ise firmalar çoğunlukla bu farkı fiyata yansıtmamaktadır) gelmektedir.

Geçişkenliğin etkinliğini değiştiren farklı birçok neden arasında ayırım yapılabilecek bir özellik belirlenmek istendiğinde bu, makro ve mikro ekonomik nedenler olarak belirlenebilir. Yukarıda en genel haliyle incelenen yansıma etkileyenlerinden ilk iki madde makroekonomik değişkenler olmakla beraber firma ve sektörel yapıları dikkate alan son madde mikroekonomiktir. Geçişkenlik sürecini ve etkinin şiddetini etkileyen diğer unsurlar;

---

<sup>122</sup> Mustafa Kemal Gündoğdu, “Döviz Kurunun Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Çalışması” İktisadi Araştırmalar Bölümü, Şubat 2013, s.2, (Çevrimiçi), [https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar\\_03\\_2013.pdf](https://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_03_2013.pdf), 10.10.2014.

- Toplam ithalat içinde ithal girdi ve ithal tüketim malları ağırlığına
- İthal mal fiyatları ve perakende fiyatları arasında bağlantıyı koparan distribütör maliyetlerine
- Yapılan devalüasyonlara
- Yurtiçi ithal talep esnekliğine
- Yurtdışı arz esnekliğine
- Yurtiçi mal arzına
- Yurtiçi işgücü arzının esnekliğine
- İthal edilen malların ülkeye giriş fiyatlarına eklenen maliyetlere
- Yurtiçi piyasadaki talep koşullarına
- Beklentilere, enflasyon seviyesine
- Para politikasının istikrarlı oluşuna
- Yurtiçi ekonominin büyüklüğüne
- Parasal otoriteye güvenilirliğe
- Üretim açığına
- Döviz kuru rejimine
- Ticarete konu olmayan malların paylarına, bağlıdır.

Döviz kuru -enflasyon arasındaki geçişkenliği etkileyen diğer ekonomik olgu ve değişimler;

#### **2.2.4.2.1. Dışa açıklık Derecesi**

Ekonominin dışa açık olup olmaması durumu da geçiş etkisini belirleyen faktörlerden biri olmakla beraber, dışa açıklığı yüksek olan ekonomilerde döviz kurunda meydana gelen hareketlenmelerin hem ara mallar hem de tamamlanmış mal fiyatlarında çok fazla dalgalanmaya yol açtığı görülmektedir.<sup>123</sup>Dışa açık bir

---

<sup>123</sup> Mustafa Kemal Gündoğdu, a.g.y., s. 2.

ekonomide politika yapıcılar için sadece bir ülkeye karşı ticareti korumak değil aynı zamanda enflasyon etkileri de oldukça önemli olmaktadır.<sup>124</sup>

Byrne (2010)'a göre yüksek dışa açıklık oranına sahip ülkelerde döviz kurlarından özellikle ithal mal fiyatlarına geçiş etkisi çok daha etkin olmaktadır.<sup>125</sup> Yine Romer(1993)'e göre, dışa açıklık oranı arttıkça genişletici maliye politikası uygulaması zorlaşmakta ki bunun sebebi, ulusal paranın devalüasyon sonrası azalan değeri ile artan yurtiçi fiyatlar neticesinde daha dikkatli uygulanan para politikaları ve düşük enflasyon oranlarıdır. Buradan hareketle dışa açıklıkla enflasyonu ilintilendiren bazı kanallar mevcuttur ki bunlar;

- Kaynakların daha etkin dağılımı
- Yurtiçi/yurtdışı menşeli girdilerin üretim maliyetlerini düşürmesi
- Kapasite kullanım oranları değişimi ve sebep olduğu ölçek ekonomileri
- Artan yabancı yatırımların hasılayı artırarak fiyatları düşürmesi<sup>126</sup>

#### **2.2.4.2.2. Devalüasyon ve Döviz Kuru Değişimlerinin Esnekliklere Bağlı Olarak Yurtiçi Fiyatlara Geçişkenliği**

Döviz kurlarında meydana gelen değişimin ulusal para cinsinden ithal ve ihraç mal fiyatlarındaki etkisi olarak nitelendirilen geçiş etkisi yukarıda da söylendiği üzere her zaman tam olmamakta birlikte özellikle dış talep esnekliğinin düşük olması durumunda, ihracatçıların devalüasyon sonrasında yabancı para cinsinden

---

<sup>124</sup> Ojoko Emmanuel Ada and Adejumo Oyeronke, “Trade Openness and Inflation in Nigerian Economy: A Vector Error Correction Model (VECM) Approach”, Research Journal of Finance and Accounting”, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.5, No.21, 2014, p.74. <http://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/viewFile/17575/18046>,

<sup>125</sup> Joseph P. Byrne, Aditya S. Chavaliand Alexandros Kontonikas, “Exchange Rate Pass Through To Import Prices: Panel Evidence From Emerging Market Economies”(çevrimiçi) [http://www.gla.ac.uk/media/media\\_164610\\_en.pdf](http://www.gla.ac.uk/media/media_164610_en.pdf), 04.04.2015.

<sup>126</sup> Şahabettin Güneş ve Fatih Konur, “Türkiye Ekonomisinde Dışa Açıklık ve Enflasyon İlişkisi Üzerine Ampirik Bir Analiz”, Eskişehir **Osmanlı Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2013, 8(1), 7-20, s.8; Sunil Ashra, “Inflation and Openness: A Case Study of Selected Developing Economies”, Indian Council of Research on International Economic Relations (ICRIER), Working Paper No. 84., 2002.

fiyatlardaki düşme ile birlikte gelirlerindeki düşmeyi de engellemek için sattıkları mal fiyatlarını da yükseltme yoluna gitmeleri geçiş etkisinin derecesini azaltmaktadır. Diğer bir deyişle düşük talep esnekliğinin varlığında, dışa satış devalüasyon oranında artmayacak, ihracatçıların gelirleri ise ulusal para cinsinden azalabilecektir. Bu durumda ihracatçılar devalüasyon sonrası artırdıkları ulusal para fiyatları dış fiyatların devalüasyonla paralel oranda düşmesini engelleyerek kısmi geçiş etkisini oluşturabilmektedir.

Benzer durum yabancı ihracatçılar için düşünüldüğünde, devalüasyon yapan ülkede artan ithal mal fiyatları talep esnekliği düşük olduğunda söz konusu yabancı satıcılar fiyatlarını talep azalmasını engellemek adına düşürebilirler. Ulusal para cinsinden İthal mal fiyatlarının devalüasyon sonrası yükselmemesi ithalat açısından kısmi yansıma etkisini göstermektedir. Sonuç olarak esnekliklere bağlı olarak devalüasyon sonrası yansıma etkisi şiddeti değişebilmektedir.<sup>127</sup>

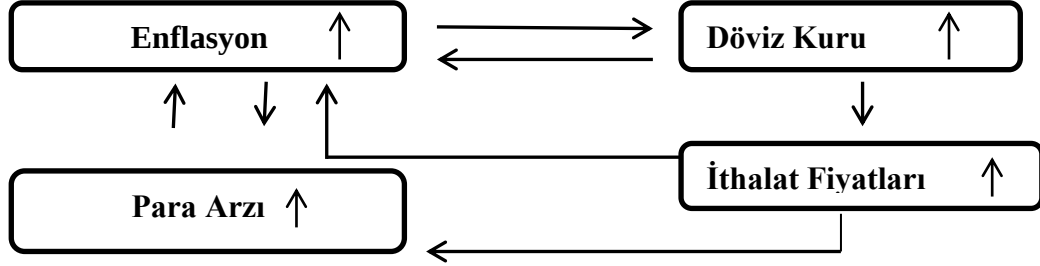
#### **2.2.4.2.3. Parasal Aktarım Mekanizması, Kısır Döngü Hipotezi ve Dış Ticaret Fiyatlarına olan Geçişkenlik**

Döviz kurlarındaki değişimin yurtiçi fiyatlar üzerine olan geçişkenliğini etkileyen doğrudan ve dolaylı farklı kanallar mevcut olmakla birlikte bunlardan ikisi parasal aktarım mekanizması işleyişi ve kısır döngü hipotezidir. Bunlardan kısır döngü hipotezinde direkt etki ithal mallar kanalı ile gerçekleşmekte ve bu yolla artan fiyatlar döviz kurunda yinelenen bir artışa sebep olmaktadır. Devalüasyonla birlikte ithal ikame alanında kullanılan girdi fiyatlarındaki artış üretimin azalmasına neden olacağından parasal otoriteler ekonomiyi canlandıracağını düşündükleri para arzı artırması yoluna gitmektedirler ve bu yolla dolaylı olarak fiyatlar ve kur oluşumları etkilenmektedirler. Bu durum aşağıdaki şekil 22.'de gösterilmektedir;<sup>128</sup>

<sup>127</sup> www2.aku.edu.tr/~mmasca/bolum15\_Od\_bil\_denk\_%20fiy\_deg\_mek.ppt, (çevrimiçi), 15.12.2014.

<sup>128</sup> Harun Terzi ve serdar Kurt, “Türkiye’ de Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.18, sayı. 64, 2007, s.3

**Şekil 22 : Kısır Döngü Hipotezi Aktarım Mekanizması**



**Kaynak:** Harun Terzi ve Serdar Kurt, “Türkiye’ De Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.18, sayı. 64, 2007, s.3.

Döviz kurlarındaki değişimin yurtiçi fiyatlar üzerine olan geçişkenliğini etkileyen diğer bir kanal parasal aktarım mekanizmasıdır.

Parasal aktarım mekanizması politika yapımcıların farklı araçlar kullanarak uyguladıkları para politikası ve reel ekonomiye etkisini ifade etmektedir ki söz konusu parasal aktarım kanalları; faiz oranı kanalı, döviz kuru kanalı, diğer varlık fiyatları kanalı ve kredi kanalıdır. Burada özellikle dolaylı olarak faiz kanalı ve doğrudan döviz kanalı uygulamaları dış ticaret fiyatlarına yansımakta ve dış ticaret dengesinde değişime sebep olmaktadır.

Parasal aktarım mekanizması ekonomi üzerindeki etkisini üç farklı aşamada göstermektedir ki ilk aşama faiz oranları, varlık fiyatları, döviz kuru ve beklentilerde kendini göstermektedir. İkinci aşama yurtiçi ve yurtdışı ithal mal talebini etkilemekte, son olarak fiyatlama davranışlarına göre enflasyon oranı belirlenmektedir. Bunların yanı sıra parasal aktarım mekanizmasının etkileyenleri; her ülkenin farklı olan ekonomik yapısı, yüksek kur geçişkenliği, döviz cinsinden varlık ve yükümlülükler, dış finansman sınırlılığı, mali baskınlık ve banka ile şirket bilançolarındaki vade ve kur uyumsuzluğudur.<sup>129</sup>

<sup>129</sup> Suat Oktar, Nadir Eroğlu ve İlhan Eroğlu, “2008 Global Finans Krizi, Parasal Aktarım Kanalları ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın (TCMB) Deneysel Politika Çabaları”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi**, CİLT XXXV, SAYI II, 2013, s.4.

Parasal Aktarım mekanizması içinde en yaygın aktarım kanalı olan faiz kanalı, Keynesyen Standart Parasal Aktarım kanalı olarak da ifade edilmekle birlikte bu kanala göre, para otoritesi ödünç verilebilir fonlar arz ve talebinin marjinal maliyetini değiştirerek;

- Tüketicilerin nakit akım ve tüketim kararlarını
- Üreticilerin ise toplam talebin değişmesi sonucunu doğuran yatırım ve harcama kararlarını etkilemektedir.<sup>130</sup>

Parasal aktarım mekanizmasının çalışmasını sağlayan bir diğer kanal ise varlık fiyatları kanalı olmakla beraber buna göre para politikasındaki herhangi bir değişiklik reel ve finansal varlıkların fiyatlarını değiştirmekte buradan hareketle de toplam harcamalar ve üretimde değişiklikler olmaktadır.<sup>131</sup> Son yıllarda makroekonomik çalışmalarda reel ve finansal sektör arasındaki bağa vurgu yapılmakla beraber<sup>132</sup> hisse senedi gibi finansal varlık fiyatlarının değişimi ve firmaların yatırım düzeyleri Tobin q teorisine dayandırılarak incelenmektedir ki burada değerli bir hisse senedinin fiyatı daha yüksek bir q olacak dolayısıyla yatırım düzeyi de artacaktır.

Parasal aktarım mekanizmasına ilişkin diğer kanallar kredi ve beklentiler kanallarıdır ki bunlardan kredi kanalına göre uygulanan genişletici para politikaları neticesinde bankaların artan rezerv ve mevduatları arz edilebilecek kredi miktarını artıracak, bu durum sonucunda artan yatırımlar toplam talebi artıracaktır. Diğer bir değişle para politikasının reel ekonomi üzerindeki etkisi banka kredileri aracılığı ile ortaya çıkmakta bununla beraber uygulanan para politikası bankaların kullanabilecekleri fon maliyetlerini de etkileyerek kredi verme konusundaki

---

<sup>130</sup> TCMB, Parasal Aktarım Mekanizması, 2013, (çevrimiçi), <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/8cdd0f38-142f-493b-b489-bdc0111491bb/ParasalAktarim.pdf?MOD=AJPERES>, 15.03.2014

<sup>131</sup> Birgül Cambazoğlu ve Hacer Simay Karaalp, “Parasal Aktarım Mekanizması Döviz Kuru Kanalı: Türkiye Örneği” **Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi**, Cilt.19, Sayı.2, 2012, s. 55

<sup>132</sup> Robert S. Chirinko, Tobin's Q and financial policy” [Journal of Monetary Economics, Volume 19, Issue 1](#), January 1987, p. 69.

tercihlerini de değiştirecektir.<sup>133</sup> Beklentiler kanalı para politikasının etkinliğini artıran bir faktör olmakla beraber para politikasının geleceğe yönelik uygulamalarını özel sektör öngörülerine bağlamaktadır. İleriki dönemlerde yaşanacak iktisadi olaylar örgüsü hakkında ekonomik ajanların kesinleşmemiş öngörülerini diğer ekonomik aktörleri de (hane halkı, iktisadi kurumlar gibi) bir beklenti içine dahil etmekte ve ortaya çıkan bu belirsizlik ortamında beklentiler uygulanacak para politikasının geçmiş deneyimlere dayalı olarak önceden bilinmesine dayalı olmaktadır. Bu durum ise para politikasının etkinliğini artırmaktadır.<sup>134</sup>

Döviz kuru kanalı faiz oranlarının değişimine ilişkin uygulanan para politikasının döviz kurlarını da etkilemesi ile ilgilidir. Döviz kurlarının yurtiçi ve yabancı fiyatlara etkisi yine yurtiçi ve yabancı ülkelerin parasal şartlarına bağlıdır.<sup>135</sup> Yani Parasal aktarım mekanizmasında faiz kanalı ve döviz kuru kanallarının birbirleriyle oldukça ilintili olduğu hatta dış ticaret dengesini de etkilediği görölmektedir. Bu iki kanalın işleyişi incelendiğinde parasal bir daralma sonucu artan reel faiz oranları yabancı yatırımları ülkeye çekecek bu durum ise ulusal paranın değerini artıracak ve beraberinde yurtiçi malların fiyatları da artacaktır. Yani ihraç mal fiyatları yükselirken ithal mal fiyatları düşecek ve sonuçta reel üretim azalacaktır.<sup>136</sup> Farklı bir anlatımla Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yurtiçi fiyatlar üzerindeki etkileri farklı mekanizmalar dahilinde gerçekleşmektedir. Şöyle ki uygulanan daraltıcı para politikası döviz kurunda azalmaya bağlı olarak ihracatı daha pahalı hale getirmekte bu durum ise yurtiçi mallara olan talebin azalmasına ve nihayet fiyatların düşmesine neden olmaktadır. Farklı açıdan bakıldığında ise ithalatın ucuzlaması ile

---

<sup>133</sup> Harun Öztürkler ve Affan Hakan Çermikli, “Türkiye’de Bir Parasal Aktarım Kanalı Olarak Banka Kredileri“, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 44 Sayı:514, 2007, s.59.

<sup>134</sup> Selami Güney ve Nur Dilbaz Alacahan, “Parasal Aktarım Mekanizmaları ve Türkiye’de Değerlendirilmesi“, **Akademik Bakış Dergisi**, Sayı: 33, 2012 Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi, (Çevrimiçi), <http://www.akademikbakis.org>, 12.12.2013.

<sup>135</sup> Eddie George, “The Transmission Mechanism Of Monetary Policy”, The Monetary Policy Committee Bank of England, (Çevrimiçi), <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/other/monetary/montrans.pdf>, 16.03.2015.

<sup>136</sup> Balázs Horváth and Rodolfo Maino, “Monetary Transmission Mechanisms in Belarus“, **IMF Working Paper**, WP/06/246, 2006, p.4.

üretim maliyetleri azalacak ve fiyatlar düşecek yani maliyet enflasyon oranı düşecektir.<sup>137</sup>Bu mekanizmanın gerçekleşmesinde ise birtakım şartlar mevcuttur. Örneğin Dornbusch (1976)'un yapışkan fiyat modelinde de olduğu gibi, faiz oranındaki bir değişimin döviz kuru üzerinde bir değişim oluşturması için, faiz oranındaki değişmeye bir tepki olarak yurtiçi fiyatlarında yavaş ayarlanması gerekmektedir ki döviz kuru kanalı açık bir ekonomi varsayımına dayanmaktadır. Bu varsayımdan hareketle Döviz kuru kanalının önemi, ekonominin açıklık derecesine bağlı olarak değişmektedir. Şöyle ki; İhracat ve ithalatın GSYİH içerisindeki payına göre belirlenen açıklık derecesi ne kadar büyük olursa aktarım mekanizmasında döviz kuru kanalının ağırlığı da o kadar fazla olmaktadır.<sup>138</sup>

#### **2.2.4.2.4. Dolarizasyonda Döviz Kuru Hareketliliklerinin Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Süreci**

Dünya ekonomisinde gerçekleşen yeni makroekonomik oluşumlar, yaşanan krizler ve özellikle finansal liberalleşme hareketleri beraberinde yeni kavramlar da getirmiştir ki dolarizasyon bunlardan birisidir. Dolarizasyon, legal ödeme aracı olarak ülkelerin kendi para birimlerini kullanmayı bırakıp istikrarlı farklı bir para birimini kullanmayı tercih etmeleridir ki bu para birimi genellikle ABD Doları olmaktadır.<sup>139</sup>

Ülkelerin kendi para birimlerinden vazgeçip dolarizasyona yönelmelerinin nedeni siyasi belirsizlik ve enflasyonist baskılar nedeniyle ulusal paranın tasarruf, değişim aracı ile hesap birimi olma gibi birtakım fonksiyonlarını

---

<sup>137</sup> Vedat Cengiz, “Parasal Aktarım Mekanizması İşleyişi ve Ampirik Bulgular”, **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 33, Temmuz-Aralık 2009, s.233-234.

<sup>138</sup> Figen Büyükkakın, Vedat Cengiz ve Armağan Türk, “Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye’de Döviz Kuru Kanalının VAR Analizi” **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:24, Sayı:1, 2009, s.177.

<sup>139</sup> [Andrew Berg and Eduardo Borensztein](#), “The Dollarization Debate”, **Finance and Development**, Volume 37, Number 1, March 2000, s.1.

yitirmesidir.<sup>140</sup> Diğer yandan artan döviz kuru oynaklığı enflasyon artışını da beraberinde getirmiş ve azalan ihracat ile yatırım, dolarizasyon rejiminin uygunluğuna zemin hazırlamıştır. Buradan hareketle döviz kuru rejimlerinden biri gibi görülen dolarizasyon ile birlikte bazı ülkeler ulusal paralarını kısmen ya da tamamen terk etmişlerdir ki dünyada bilinen en eski tam dolarize 1904 yılında Panama tarafından yapılmış günümüzde ise 2000 yılında Ekvator, 2001 yılında ise El Salvador söz konusu rejimi benimsemişlerdir.<sup>141</sup>

Dolarizasyon uygulamasının döviz kuru ile arasındaki etkileşim incelendiğinde, temelde yabancı para talebindeki artışı ifade eden dolarizasyon uygulamasına geçişle birlikte ulusal paranın değer kaybetmesi söz konusu olmaktadır. Yani dolarizasyon döviz kurunu etkilemekle kalmayıp kendisi de döviz kurundan etkilenmektedir. Bu durumda azalan döviz kuru politikası etkinliği ve birtakım makro ekonomik sorunlarla karşı karşıya kalınmaktadır ki dolarizasyondaki sürekli gerileme, ulusal paranın değerlenmesine yol açarak ihracatçıların rekabet gücünün azalmasına sebep olmaktadır.<sup>142</sup> Dolarizasyonun döviz kurları ile arasındaki etkileşime örnek ise nominal döviz kurundaki artış ve beraberinde getirdiği sonuçlar olabilir. Şöyle ki; nominal döviz kurundaki artış, ithal girdi ve ara malı fiyatlarını artıracak ve bu artış tüketici fiyatlarına da yansıtacaktır. Buradan hareketle dolarizasyon seviyesi yüksek ülkelerde üreticiler döviz kurundaki artışa istinaden, ürettikleri ve satmış oldukları mal ve hizmetlere tüketici taleplerini de göz önünde bulundurarak belli oranda zam yapmak isteyeceklerdir.<sup>143</sup>

Kurun yükselmesi ya da diğer bir deyişle devalüasyon ve dolarizasyon arasındaki ilişkide önemli bir etki vardır ki bu temel günah (original sin) olarak

---

<sup>140</sup> Erşan Sever, “Türkiye’de Dolarizasyon Süreci ve Döviz Kuru Belirsizliği İlişkisi”, Sosyo Ekonomi, 2012-1, s. 205.

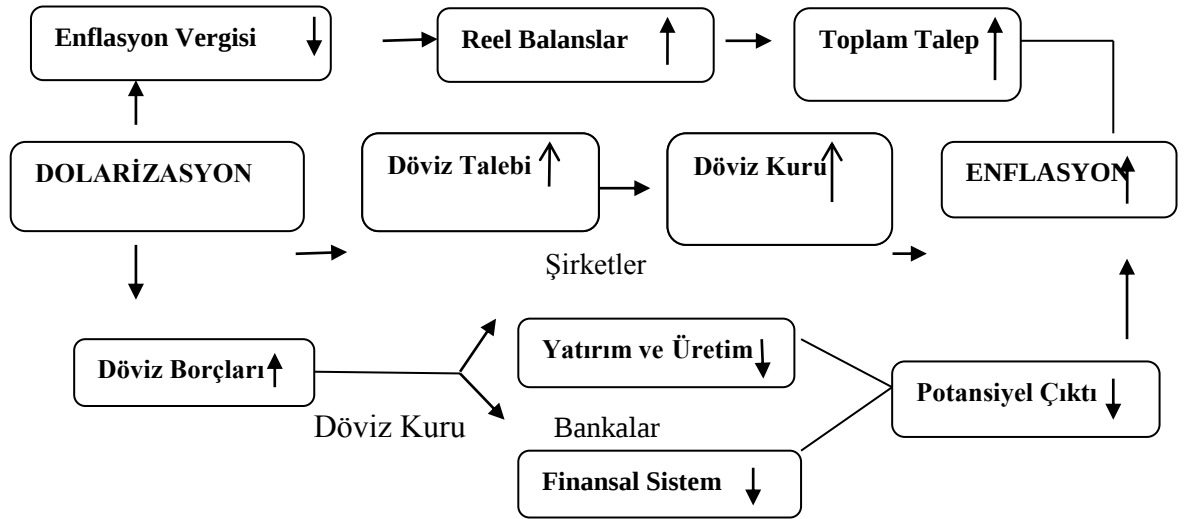
<sup>141</sup> Burcu Berke, “Tam Dolarizasyonun Makroekonomik Politika Yansımaları”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.8 Sayı.27, 2009, s.128-129.

<sup>142</sup> İlker Sarı, “Makro Ekonomik Değişkenlerin Dolarizasyon Sürecine Etkisi: Ampirik Bir Yaklaşım” **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2007, s.25.

<sup>143</sup> Hakan Barument, “Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği”, 2002, (Çevrimiçi), <https://www.mysciencework.com/publication/read/1872668/doviz-kuru-hareketleri-ve-enflasyon-dinamii-turkiye-ornei#page-null>, 29.03.2015.

adlandırılan etkidir. Buna göre ülkeler ulusal para birimleriyle dış ülkeden ya da yurtiçinden uzun vade de borçlanamadıklarında döviz cinsinden yüksek miktarlarda borçlanacaklar ve bu durumda dolarizasyon seviyesi yükselecektir. Bunun yanında reel üretim artmadan devalüasyon temelli artan gelir bir müddet sonra fiyatlara yansıyacak diğer bir değişle ülke içimde temel günah etkisi ile üretim azalırken elinde döviz bulunduranların servetlerindeki reel artış toplam talepte artış oluşturacak fakat yükselen fiyatlar ile servet eski haline dönecektir. Bu durum aşağıdaki şekilde anlatılmaktadır.<sup>144</sup>

**Şekil 23 :** Dolarizasyonda Döviz Kuru Hareketliliklerinin Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Süreci



**Kaynak:** Harun Terzi ve Serdar Kurt, “Türkiye’de Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt.18, sayı. 64, 2007, s.6

#### 2.2.4.2.5. Uygulanan Farklı Döviz Kuru Rejimleri ve Ülke Gelişmişliklerine Göre Geçiş Etkisi

Esnek ve sabit kur sistemlerinin uygulandığı her bir ülkenin makroekonomik değişkenler hususundaki ortak özellikleri, döviz kurlarında yaşanan istikrarsızlıkların söz konusu değişkenleri ki özellikle yurtiçi fiyatlar genel seviyesini negatif yönde etkilemesidir. Genel itibariyle sabit ya da yönetimli kur sistemlerinin uygulandığı

<sup>144</sup> Harun Terzi ve Serdar Kurt, “Türkiye’de Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi”, *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt.18, sayı. 64, 2007, s.6.

ülkelerde, döviz kurlarındaki hareketlilik üreticiler tarafından kalıcı bir şekilde bilindiğinden yurtiçi fiyatlara yansımakta iken aksine esnek kur sistemlerinde yansımaya çok daha düşük derecede gerçekleşmektedir.<sup>145</sup>

Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri yansımaya etkisinin şiddetini belirleyen bir değer faktördür. Nispeten küçük ve dışa bağımlı ülkelerde yüksek yansımaya etkisi mevcut olmakla<sup>146</sup> beraber farklı bir anlatımla, gelişmekte olan ülkelerde kur hareketliliklerinin fiyatlara olan etkisinin yüksek olduğu görülmektedir ki bunun sebepleri;

- Söz konusu ülkelerin ara malı bağımlılığı ve ithal mal ağırlığının hem TÜFE hem de TÜFE sepeti içinde fazla olması
- Yerli ve yabancı mallar arasında sınırlı ikamenin olması<sup>147</sup>

Ülkelerin sanayileşmiş olup olmamaları diğer bir değişle gelişmişlik durumlarına göre yansımaya katsayısı, yapılan çalışmalar ve dünyadaki önemli ekonomik kuruluşların araştırmaları arasında önemli bir yer tutmaktadır. Örneğin Goldfain ve Werlang (2000) 71 ülkeyi kapsayan çalışmalarında, gelişmekte olan ülkelerin yansımaya derecesini 1'e yakın bulmakla beraber sanayileşmiş ülkelerde bu oranı 0,5 olarak bulmuşlardır.

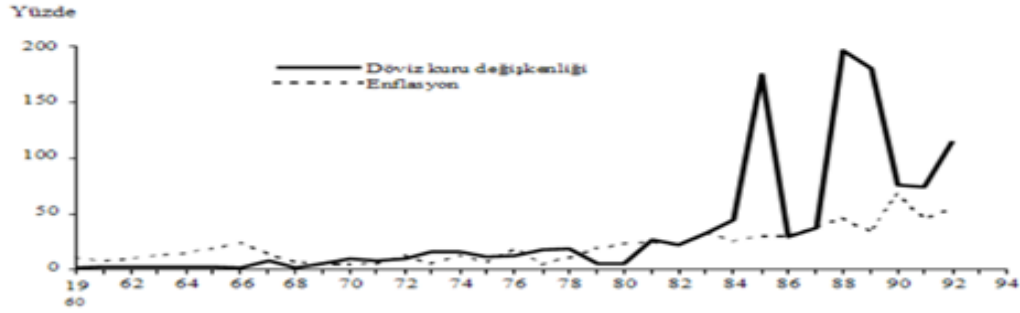
---

<sup>145</sup> Necla Adanur Alkan, a.g.y., s.225.

<sup>146</sup> Mihaljek, Dubravko and Klau, Marc, ““Exchange Rate Pass-Through in Emerging Market Economies: What Has Changed And Why?””, **BIS Papers** No 35, 2008, p.5.

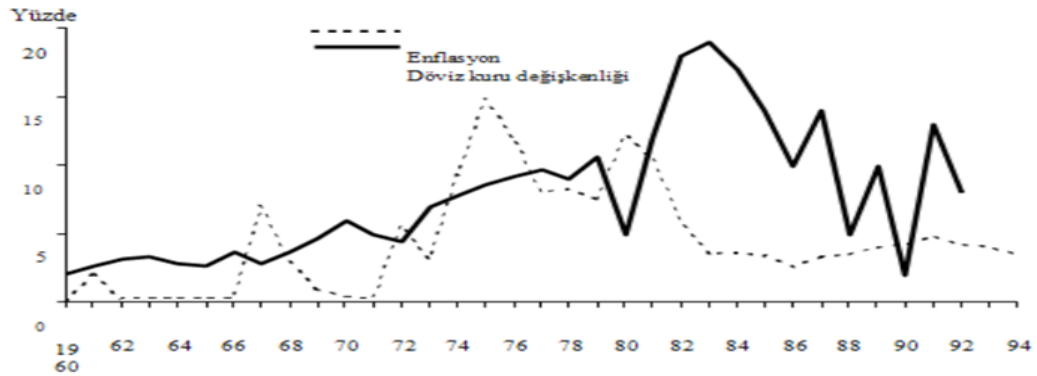
<sup>147</sup> Hakan Kara vd., “Exchange Rate Pass Through in Turkey: Has it Changed and to What Extend?”, TCMB Working Paper, No.504, 2005, s.5.

**Grafik 6 :** Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Değişkenliği ve Enflasyon Arasındaki İlişki



**Kaynak:** IMF, International Financial Statistic and World Economic Outlook

**Grafik 7 :** Sanayileşmiş Ülkelerde Döviz Kuru Değişkenliği ve Enflasyon Arasındaki İlişki



**Kaynak:** IMF, International Financial Statistic and World Economic Outlook

IMF'nin geliştirmekte olan ve sanayileşmiş ülkelerde enflasyon-döviz kuru arasındaki ilişkiyi gösteren 6 ve 7 no'lu grafikleri incelendiğinde; yansımanın gelişmiş ülkelerde geliştirmekte olan ülkelere nispeten düşük olduğu görülmekle beraber, kur değişkenliğinin yansıma üzerindeki etkisinin gelişmiş ülkelerde pozitif yönde, geliştirmekte olan ülkelere negatif yönde olduğu görülmektedir.<sup>148</sup> Diğer yandan Dünya Bankası'nın bu konuda yapmış olduğu araştırmaya göre; döviz kuru

<sup>148</sup> Ömer Özçiçek, a.g.y., s.315.

değişimlerinin yurtiçi fiyatlara baskısı Türkiye, Hindistan, Endonezya gibi orta gelir düzeyine sahip, esnek döviz kuru rejimini benimsemiş ülkelerde çok daha fazla olmaktadır.<sup>149</sup>

---

<sup>149</sup> World Bank, “Exchange Rate Pass-Through And Inflation Trends In Developing Countries” Special Topics, **Global Economic Prospects** , June 2014, (çevrimiçi), [www.worldbank.org/.../GEP2014b\\_annex.pdf](http://www.worldbank.org/.../GEP2014b_annex.pdf), 14.03.2015.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÖVİZ KURUNUN YURTIÇİ FİYATLARA GEÇİŞKENLİĞİNİN TÜRKİYE AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

#### 3.1. Türkiye’de Dönemler İtibariyle Enflasyonun Gelişimi ve Etkileri

Türkiye’de enflasyonun tarihsel gelişim ve etkileri her dönemde farklı boyutta incelenmiş ve birçok çalışmaya konu olmuştur. Dönemler itibari ile uygulanan para politikaları ve söz konusu politikaların fiyatlar genel seviyesi de literatürde oldukça tartışmalı konular arasında yer almaktadır. Zaman içinde insanlar için gerekli olan tüketim malları niteliğinin değişmesi ve bu değişimin ardındaki sosyal ve ekonomik ilerleme, fiyat yükselişlerine karşı toplumda oluşan tepkilerin ve fiyat artışlarının direk etkilerinin değişmesine de yol açmaktadır. Bu yaklaşıma bağlı olarak Türkiye’de incelenecek olan enflasyon geçmişi için dönemleme yapmak genel olarak, fiyat hareketlerini özel olarak ise, enflasyonu anlamakta anlamlı olacaktır. Türkiye’de gerçekleşen fiyatlar genel düzeyindeki hareketlilik süreci, siyasi ve ekonomik gelişmeler çerçevesinde incelendiğinde genel anlamda iki farklı dönem göze çarpmaktadır ki bunlardan ilki; Cumhuriyet’in kuruluşundan İkinci Dünya Savaş’ına kadar olan dönem olurken, diğeri ise savaş sonrası günümüze kadar olan dönemdir. Bu önemli iki ayırım dışında özellikle 1980 sonrası dönemde önem arz etmektedir.<sup>1</sup>

##### 3.1.1. 1980 Yılına Kadar Enflasyon ve Enflasyona Bağlı Makroekonomik Değişimler

Türkiye’de Osmanlı İmparatorluğundan Cumhuriyet’in kuruluşuna kadar zaman zaman yaşanmış enflasyon örnekleri mevcuttur. Örneğin 1476-1585 yılları arasında %1-2 arasında yaşanan enflasyona karşılık, 1585-1605 yıllarında ortalama

---

<sup>1</sup> Fatma Doğruel ve A.Suut Doğruel, **Türkiye’de Enflasyonun Tarihi**, TCMB, Tarih Vakfı, 2005, s.2.

%9-10'luk bir enflasyon yaşandığı bilinmektedir.<sup>2</sup> Yine Osmanlı'da enflasyon maaş ödeme sürelerinin gecikmesi ve mali bozukluklar yaşanmış olup, M. Kemal Atatürk ve İnönü (2. Dünya Savaşı hariç) para disipliniyi korumuştur ki bu tarihlere örnek 1920-1938 ve 1947-1953 dönemleridir.<sup>3</sup> Cumhuriyet'in kurulmasından itibaren bu oranlar farklılaşmış, hatta dünyada yaşanan ekonomik ve siyasal olaylar da Türkiye'deki fiyatlar genel düzeyini büyük ölçüde etkilemiştir.

1923-1929 tarihleri yani Cumhuriyet'in kuruluş yıllarında politika yapımcılar, kuvvetli ve istikrarlı bir para piyasası oluşturmak adına sıkı para politikası uygulamayı tercih etmiş, genişletici politikalardan uzak durmuşlardır. Yine söz konusu dönemde borçlanma ve açık finansman yerine, harcamaların edinilen gelirlere istinaden yapılmış olması ve bütçe denkliliği yapılan uygulamalardandır.<sup>4</sup> Bu dönem sonlarına doğru Amerika'da başlayıp tüm dünyada etkisini gösteren 24 Ekim 1929 Büyük Buhranı Türkiye'yi de etkilemiş, düşen hammadde fiyatları ise beraberinde deflasyonu getirmiştir. Büyük buhranın Türk ekonomisine verdiği zararlardan biri de dünya ekonomisinde düşen tarımsal ürün talebi olmuş ve özellikle 1930'lu yıllarda hızlanan fiyat düşüşleri çiftçi gelirlerini ve döviz kazançlarını azaltmıştır. Yine söz konusu dönemde Türk Lirası değer kaybetmeye başlamış ve bütçeye gelir sağlayacak kaynaklarda azalma görülmüştür.<sup>5</sup> Diğer yandan 1929 bunalımının hemen ardındaki dönemde insanların temel şikayetleri yoksulluk ve düşük gelir seviyesi olmuş hatta dönemin Maliye Bakanı Şükrü Saraçoğlu hayat pahalılığını insanların gelirlerinden çok harcama yapmalarına bağlamıştır.<sup>6</sup>

1940-1943 yılları arasındaki dönem Türkiye'de özellikle TÜFE' de hissedilir artışların olduğu bir süreçtir ki bunun nedeni ağırlıklı olarak İkinci Dünya Savaşıdır. Bu yıllar Türkiye'de tarım politikalarında müdahaleci ve katı devletçilik anlayışının hakim olduğu bir dönem olup ve Türkiye savaşa katılmamasına rağmen savaş

<sup>2</sup> Aslan Eren, **Türkiye Ekonomisi**, Ekin Yayıncılık, 3. Baskı, 2010, s.146.

<sup>3</sup> Hüsnü Kızılyallı, "Türkiye'nin Ekonomik Sorunları" **Vergi Dünyası**, Sayı.273, 2001, s.7.

<sup>4</sup> Filiz Giray, **Maliye Tarihi**, 2. Baskı, Ezgi Kitabevi, Bursa, 2006, 226.

<sup>5</sup> Oktay Yenal, **Cumhuriyet'in İktisat Tarihi**, 1. Baskı, İstanbul: Homer Kitabevi ve Yayıncılık Limited Şirketi, 2003, s.66.

<sup>6</sup> Fatma Doğruel ve A.Suut Doğruel, a.g.e., s.106.

ekonomisi ile alakalı bir çok sıkıntıyı yaşamıştır. Savaşa istinaden ilan edilen seferberlik neticesinde<sup>7</sup> artan askeri harcamalar, düşen vergi gelirleri ve bozulan dış ticaret yapısı ekonomik konjonktürü etkilemiş ve 1942 yılında enflasyon düzeyi %66,2 seviyesine ulaşmıştır.<sup>8</sup>

1950’li yıllar savaşın bittiği, milletlerarası ilişkilerin kurulmaya başlandığı, çeşitli dış yardımların alındığı iktisadi kalkınma için uygun bir dönem olmuştur.<sup>9</sup> Bu tarihten itibaren Türkiye gelişmişlik anlamında ivme kazanmış bununla beraber dönem içinde artış gösteren kamu açıkları büyük ölçüde MB tarafından karşılıksız finanse edilmiş ve ucuz para politikası izlenmiştir. Yine bu dönemde parasal genişlemeyle artan talebe karşılık yurtiçi üretim hacminin gelişmemesi Türkiye’yi kısır bir döngü içine almış ve enflasyon ile dış ticaret dönemin en önemli iki sorunu haline getirmiştir.<sup>10</sup> Buna bağlı olarak ülke içi ekonomik sebeplerden kaynaklanıp, ülkenin uyguladığı ekonomik politikalara bağlı olarak oluşan ilk yüksek enflasyon dönemi 1950’li yılların sonuna doğru yani 1958 devalüasyonundan sonra %22,6 (TÜFE) enflasyon oranı ile 1959 tarihinde görülmüştür. 1960’lı yıllar ise Türkiye’de planlı dönemin başlangıcı olarak belirtilmiş olup söz konusu dönemde, düşük enflasyon oranını sağlayabilecek politikalar uygulanmış ve 1970 yılına kadar ülkede yüksek büyüme oranlarına rağmen çift haneli enflasyon görülmemiştir.<sup>11</sup>

1970’li yıllar Türkiye’nin enflasyonun yıkıcı etkileri ile karşı karşıya kaldığı dönemlerden biridir. Enflasyonun bu dönemde oldukça hızlı artmasının nedeni 1950’li yıllardaki gibi yalnızca içsel ekonomik faktörlerle sınırlı kalmamış, aynı zamanda dünyadaki ekonomik gelişmelerde enflasyonist süreci tetiklemiştir. Esasen 1970’li yılların başında kalkınma çabası sürmüştür fakat 1973 yılı sonrası petrol fiyatlarının yaklaşık dört kat artmış olması ve olası olumsuzluklara karşı döviz

<sup>7</sup> Sefer Şener, “İkinci Dünya Savaşı Yıllarında Türkiye’de Tarım Politikaları Arayışları”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, (7) 2004, s.74.

<sup>8</sup> Ergun Ermişoğlu, “Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye’deki Başarısının Değerlendirilmesi”, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2011, s.4.

<sup>9</sup> Reşat Aktan, **Türkiye İktisadı**, Ankara, 3. Baskı, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, 1978, s.52.

<sup>10</sup> Hakan Çetintaş, “Türkiye’de Enflasyon ve Büyüme”, **İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No: 28, 2003, s.145.

<sup>11</sup> Ergun Ermişoğlu, a.g.e., s.5.

rezervleri ile kısa vadeli borçlanmanın tercih edilmesi, fiyatlar genel seviyesinin artışını hızlandırmıştır. Özellikle 1970’li yılların ikinci yarısında yaşanan bu dönemlerde enflasyon oranları; 1977 yılında %24,4, 1978 yılında %43,8 ve 1979 yılında %71,1 olmuş ve nihayet 1980 yılında üç haneli rakamlara dönüşerek %103,8 oranına ulaşmıştır.<sup>12</sup>

### **3.1.2. 1980-2000 Yılları Arasında Enflasyon ve Enflasyona Bağlı Makroekonomik Değişimler**

Türkiye Ekonomisinde 1980 yılına gelindiğinde ekonomik göstergelerden enflasyon oranları üç haneli rakamlara ulaşmış ve ekonomide ciddi tikanıklıklar oluşturmuştur. 1981-1983 yıllarında ise, Türkiye’de askeri yönetimin başta olmasına bağlı olarak ertelenen grev ve lokavtlar enflasyon artış hızını düşürmüş, 83’den sonra demokrasiye dönüşle birlikte enflasyon oranları yine yükselmeye başlamıştır.<sup>13</sup> Genel anlamda 1980’li yıllarda görülen enflasyon hızı artış nedenleri, uygulanan yanlış ekonomi politikaları ile artırılan para arzı, kamu açıklarındaki artış ve iç-dış borç faizlerinin sürekli artmasıdır ki hükümetin artan borçları finanse etmek için aldığı borçlar ile ülkenin dış borç stoğu 1981’de 14,6 milyar dolar iken, iç borç stoğu 93,643 milyar TL’ye yükselmiştir.<sup>14</sup> Söz konusu dönemde fiyatlar genel seviyesinin bu denli artış gösterme sebebini daha da iyi anlamak için dönemde gerçekleştirilen ekonomi politikaları ve uygulamaları bilinmelidir ki Türkiye, 1980-1989 yılları arasında bir dizi istikrar tedbiri almıştır. Bu dönemde 1970’lerin sonlarında girilen enflasyon sürecinden kurtulmak amacıyla ihracata ağırlık verilmiş ve dış dengeyi sağlayacak şekilde yüksek döviz kuru politikası ile dış gelirlerin artırılması hedeflenmiştir. Bu durumun ifade ettiği ise, ithal ikameci sanayileşme politikaları yerine ihracatı teşvik eden politikaların benimsenmiş olmasıdır ki bu

---

<sup>12</sup> Nuray Girginer ve Füsün Yenilmez, “Türkiyede Enflasyonun Ekonometrik Olarak İncelenmesi(1982-2002)”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 6 Sayı: 1, 2005, s.103.

<sup>13</sup> Nuray Girginer ve Füsün Yenilmez, a.g.y. s.103.

<sup>14</sup> Ercan Kumcu, **İstikrar Arayışları**, Doğan Kitapçılık, 2000, s.160-180.

amaçla 24 Ocak İstikrar Tedbirleri Paketi açıklanmıştır.<sup>15</sup> İstikrar programı ile birlikte;

- Fiyatların piyasalarda serbestçe belirlenmesi ilkesi getirilmiş
- Dış ticaret önemli ölçüde libere edilmiş
- Döviz gelirlerini ve döviz kazandırıcı faaliyetleri teşvik etmek üzere esnek bir kur politikası izlenmiş
- Kamunun yeniden yapılandırılması için köklü değişikliklere gidilmesi benimsenmiş
- Özelleştirme çabaları hız kazanmış
- İhracata dayalı sanayileşme politikaları izlenmiş
- Finansal piyasaların iyileştirilmesinde ve yeniden yapılandırılmasında önemli adımlar atılmıştır.<sup>16</sup>

24 Ocak Kararlara bağlı olarak uygulanan politikalar ile ücretlerin yükselmesi, değerli döviz kuru politikaları ve daha da esnetilen maliye politikaları neticesinde artan kamu harcamaları iç borçlanma yolu ile finanse edilmiştir. Borçluluk oranlarındaki ve iç talepteki artışlar ise beraberinde fiyat artışlarını da getirmiştir. 1989 yılında %64 oranında gerçekleşen enflasyon oranı (1980 yılı hariç olmak üzere) en yüksek dereceye ulaşmış ve söz konusu dönemde büyüme oranı neredeyse sıfıra yaklaşmıştır.<sup>17</sup> 1985-1990 yılları arasında ülke durgunluk içinde olup, iç talep kısılmış ve yatırım yapılmamış olmasına rağmen enflasyon oranlarında düşüş görülmemiştir. 1989 yılında TL konvertibl bir para olmuş ve sermaye hareketlerine tam serbestlik verilmiştir, ki bu sayede ülkeye giren sermaye miktarı ve döviz

---

<sup>15</sup> İlker Parasız, Kriz Ekonomisi, **Hiperenflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1998, s.46-48.

<sup>16</sup> Hakan Çetintaş, a.g.y., s.142.

<sup>17</sup> Ankara Strateji Enstitüsü, *Kötü Dostumuz Enflasyon*, Çevrimiçi, [ankarastrateji.org/files/12012012174606-CUZSS.pdf](http://ankarastrateji.org/files/12012012174606-CUZSS.pdf), 12.03.2015.

rezervleri artmıştır. Bu makroekonomik değişimlerle birlikte MB'nin faiz ve kur üzerindeki etkinliği azalmış diğer bir değişle devalüasyon tersine dönmüştür.<sup>18</sup>

1990'lı yıllar enflasyonun oldukça hızlı yükseldiği bir dönem olmakla beraber söz konusu dönemde Türk Lirası değer kaybetmiş ve sağlanamayan bütçe dengesi sebebiyle TCMB kaynakları kullanılmış diğer bir değişle para politikasında mali baskınlık artmıştır. Özellikle 1993'e kadar gerçekleşen genel makroekonomik gelişmeler; 1990 yılında başlayan Körfez krizinin ekonomik dünyada oluşturduğu belirsizlik, kamu harcamalarının artması ve söz konusu harcamaların finansmanında fazlaca kullanılan TCMB kaynakları, cari açık, zamanla aşırı değerlenen TL ile bankacılık sektörünün kırılgan yapıya sahip olmasıdır. Türkiye Ekonomisi'nin 1990'lı yılların başlarında içinde bulunduğu durum 1994 krizine zemin hazırlamış ve fiyatlar genel seviyesini daha istikrarsız hale getirmiştir.<sup>19</sup> 1994 yılında enflasyon yaklaşık %140'lara kadar çıkmış ve 24 Ocak 1980 kararlarının öngördüğü sıkı para politikası kuralından farklı olarak para arzı artırılmış buda enflasyonist bir yapının oluşmasına neden olmuştur. Fiyatlar genel seviyesindeki bu denli artışın diğer bir nedeni de etkin olmayan vergi politikalarıdır ki söz konusu dönemde vergiler kamu harcamalarını finanse edememiş aynı zamanda vergi tahsilinde de güçlükler yaşanmıştır. Devletin finansal anlamda yaşadığı sıkıntılar borçlanmanın artmasını ve beraberinde de fiyatlar genel seviyesinin artmasını getirmiştir.<sup>20</sup> Bu gelişmelere istinaden ülkede 5 Nisan 1994 tarihinde bir dizi "Olağanüstü İstikrar Tedbirleri" alınmış" kararları alınmıştır. Bu programın hedefleri aşağıdaki gibidir;<sup>21</sup>

- Enflasyonu olduğunca hızlı düşürme ve bu bağlamda fiyat istikrarının sağlanması
- KİT'lerin özelleştirilmesi
- Borçlanma ile Finansmanın ve Kamu açıklarının azaltılması

<sup>18</sup> Bülent Usta, "Enflasyon Hedeflemesi: Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanabilirliği ve Türkiye Örneği", **TCMB Uzmanlık Tezi**, Ankara, 2003, s.44

<sup>19</sup> TCMB, **Enflasyon ve Fiyat İstikrarı**, 2013, s.15.

<sup>20</sup> Esenay Aydoğan, "1980'den Günümüze Türkiye'de Enflasyon Serüveni" **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt.11,Sayı.1,2004, s.95.

<sup>21</sup> Nurhan Yentürk, **Körlerin Yürüyüşü / Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları,2005,İstanbul, s.129.

- Kalkınmanın sürdürülebilir hale getirilmesi için birtakım yapısal değişikliklerin yapılması
- İhracat artışını hızlandırarak ithalat ile arasındaki farkı en aza indirmek

5 Nisan Kararlarına istinaden uygulanan ekonomi politikaları ile TL devalüe edilmiş ve kurlar serbest piyasa koşullarına bırakılmıştır. Bunların sonucunda ithalat bir dönem yavaşlamış, ihracat artmış diğer bir deyişle dış ticaret açıkları azalmıştır. Tüm bunlara rağmen kararların fiyatlar üzerindeki etkisi kalıcı olmaktan uzak kalmış ve bir müddet sonra fiyatlar genel seviyesi tekrar artışa geçmiştir<sup>22</sup> ki 1996 yılında enflasyon %80'lerdedir.

1997'lerin ortalarından itibaren yaşanan talep daralması Türkiye Ekonomisinde enflasyonu etkileyen diğer bir nedendir. Yaşanan ekonomik durgunluğun iki ana nedeni olmakla birlikte bunlardan ilki küresel menşeli iken, ikincisi politika yapıcıların uyguladıkları hatalı politikalardır. Bu dönemde Türkiye'nin en çok etkilendiği dışsal faktör 1997 Temmuzunda Uzak Doğu'da başlayıp sırasıyla Tayland, Endonezya, Kore ve son olarak Rusya'ya bulaşan krizdir ki bunun sebebi Rusya-Türkiye dış ticaretinin yoğunluğudur. Yaşanan kriz neticesinde bavul ticareti adı verilen sektör sekteye uğramış, ülkenin gelirleri düşmüştür. Söz konusu krizlerin birçok ülkeye yayılması dünya ticaret hacmini ve büyüme oranlarını azaltmıştır ki bununla beraber dış talebin ve ihracatın gerilemesi ihracatı da azaltmış, özellikle bu durum 1998'den sonra fiyatlara yansımıştır.<sup>23</sup> Farklı bir anlatımla 1990'lı yılların sonlarına gelindiğinde ekonomide olumlu görülen bazı değişimler yerini olumsuz sonuçlara bırakmaktadır ki düşüyor denilen enflasyon yukarıda da söylendiği gibi tekrar artmaya başlamış ayrıca 1998 yılında yapılan fiyat ayarlamaları da buna çare olmamıştır. Burada sorumlu tutulan özel sektör, kamu sektöründen çok daha az zam yapmıştır. Diğer bir deyişle fiyat artışlarının sebebi

<sup>22</sup> Kadir Karagöz ve Suzan Ergün, "Türkiye'de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme", **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt.15, Sayı.2, 2010, s.173.

<sup>23</sup> Funda Yurdakul, "Türkiye'de Enflasyon Sürecinde Yapısal Kırılmalar", **Ankara Üniversitesi SBE Dergisi**, 56-1, 2002,s.155.

ağırlıklı kamu sektörü olmuştur ki söz konusu dönemde bütçe açıkları artmış ve devletin iç borcu 25 milyar dolar civarında olmuştur.<sup>24</sup>

1999 yılına gelindiğinde ülkenin iç ekonomik sorunlarının yanına dışsal şoklarında eklenmesi ile Türkiye ekonomisinde yüksek reel faizler, yüksek oranlı borç stoku, yüksek enflasyon ve ekonomik daralma görülmüş olup, yılın sonunda IMF ile bir anlaşma imzalanarak kur çıpasına dayalı program uygulanmaya başlanmıştır.<sup>25</sup> Aşağıdaki tabloda 1980-2000 yılları Türkiye’de enflasyon oranları yer almaktadır.

---

<sup>24</sup> Türkiye’de Enflasyon, çevrimiçi, <http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyede-enflasyon.html>, 12.12.2014.

<sup>25</sup> TCMB, **Enflasyon ve Fiyat İstikrarı**, 2013, s.15.

**Tablo 14:** Türkiye’de 1980-2000 Yıllarında Görülen Enflasyon Oranları (Yıllık)

| Yıllar | Enflasyon Oranları | Yıllar | Enflasyon Oranları |
|--------|--------------------|--------|--------------------|
| 1980   | 101.40             | 1991   | 65.90              |
| 1981   | 34                 | 1992   | 70.10              |
| 1982   | 28.4               | 1993   | 66.20              |
| 1983   | 31.39              | 1994   | 106.26             |
| 1984   | 48.40              | 1995   | 89.11              |
| 1985   | 44,95              | 1996   | 80,35              |
| 1986   | 34,62              | 1997   | 85.73              |
| 1987   | 38.85              | 1998   | 84.64              |
| 1988   | 73,70              | 1999   | 64.87              |
| 1989   | 63.27              | 2000   | 54.92              |
| 1990   | 60.30              |        |                    |

**Kaynak:** <http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyede-enflasyon.html>

Tablo 14 incelendiğinde özellikle 1994 yılında enflasyonun üç haneli rakamlara ulaştığı, söz konusu dönemden 2000’e gelene kadar ise iki haneli değerler aldığı görülmektedir.

### 3.1.3. 2000 Sonrası Enflasyon ve Enflasyona Bağlı Makroekonomik Değişimler

Türkiye ekonomisinde 2000 yılına değin uygulanan ekonomi politikalarının enflasyon oranlarını düşürmedeki başarısızlığı, söz konusu dönemde yeni bir enflasyonla mücadele politikasının yürütülmesini gerekli kılmıştır ki buradaki amaç beklenti odaklı katı yapının kırılmasıdır. Özellikle 2000’li yılların sonuna doğru gecelik faizlerin likidite darlığı beraberinde oldukça yükseldiği, cari açığın önemli derecede arttığı ve büyük ölçüde mali istikrarsızlıktan kaynaklanan makroekonomik bozulmaların olduğu görülmektedir ki bu süreç sonunda daha açık bir ifadeyle Kasım 2000’de ekonomik kriz patlak vermiştir. Söz konusu ekonomik krize ülkede yaşanan politik istikrarsızlıkta eklenince ikinci bir kriz Şubat 2001’de yaşanmıştır.<sup>26</sup> Türkiye’de yaşanan 2000-2001 ekonomik krizleri sonrasında ise öne çıkan en önemli makroekonomik sorunlar arasında enflasyon görülmektedir ki bu dönemde enflasyon hedeflemesi politikaları oldukça önem kazanmıştır.<sup>27</sup> Ekonomide yaşanan istikrarsızlıkların düzeltilmesine istinaden 2001 yılında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulanmış olup, ekonominin yeniden yapılandırılması ve enflasyonun kontrol altına alınması hedeflenmiştir.<sup>28</sup>

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı yanında ekonomide gelişen diğer yapısal dönüşümler, 22 Şubat 2001 tarihinde geçilen dalgalı döviz kuru rejimi ve TCMB Kanunu’nda yapılan değişikliklerdir. 25 Nisan 2001 tarihinde TCMB temel amacını fiyat istikrarının sağlanabilmesi ile bu fiyat istikrarının sürdürülmesi olarak tanımlamış ve uygulayacağı para politikası araçlarını doğrudan seçme yetkisini edinmiştir. Bu tarihten itibaren TCMB araç bağımsızlığından kaynaklanan iletişim ve şeffaflık ile birlikte, politika yapıcılarının büyüme ve istihdama ilişkin politikalarını fiyat istikrarı hedefi ile çelişmediği sürece destekleyeceğini taahhüt etmiştir.

<sup>26</sup> Furkan Emirmahmutoğlu, Bedriye Saraçoğlu ve Selin Güney, “Türkiye’de Enflasyon Direngenliğinin BAI-PERRON Yöntemi ile İncelenmesi ”**Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**,12/2, 2010, s.7-8.

<sup>27</sup> Fatih Acar, “Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001-2013)”, **Çalışma Dünyası Dergisi**, Cilt 1, Sayı 2, 2013, s.19.

<sup>28</sup> Şeref Kalaycı, “Parasal Hedefleme, Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonist Bekleyişler: Türkiye Ekseninde Bir Değerlendirme”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2002, s.273.

Ekonominin yapısında gerçekleşen bu dönüşümlere istinaden TCMB, döviz kuru odaklı para politikası yerine fiyat istikrarı odaklı para politikasını tercih etmiş bu kapsamda da araç olarak kısa vadeli faiz oranlarını kullanmıştır.<sup>29</sup>

TCMB 2001 yılının ikinci periyodunda 2002 yılı için örtük enflasyon hedeflemesinin uygulanacağını bildirmiş olup, birtakım sebeplerden açık enflasyon hedeflemesine geçememiştir ki bu sebepler; ülkede mali disiplinin henüz sağlanamaması, önceki enflasyonlara bağlı olan fiyat alışkanlığının devam etmesi ve kurun yurttiçi fiyatlara geçirgenliğinin fazla olmasıdır.<sup>30</sup> Diğer yandan örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı 2002-2005 yılları arasında hedeflenen oranlara büyük ölçüde ulaşılmış hatta 2004 yılında bu oran tek haneli olmuş, düşük enflasyon ortamında ise istikrarlı büyüme görülmüştür.<sup>31</sup> 2001-2005 döneminde kronik enflasyonist ortamdan tek haneli rakamlara giderken temel amaç yüksek enflasyonu düşürmek olduğundan, hedeflerin altında kalınması bekleyişleri olumsuz etkilememiş olup, aksine enflasyondaki düşüşün süreceği düşüncesini güçlendirmiştir. Dolayısıyla, söz konusu dönemde enflasyonun hedeflerin altında kalması, üzerinde kalmasına oranla daha kabul edilebilir bir durum olarak değerlendirilmiştir ve bu bağlamda Merkez Bankası'nın ilan ettiği hedefler, örtük bir şekilde “üst sınır” olarak algılanmıştır.<sup>32</sup>

2004 yılında ulaşılan tek haneli enflasyon rakamları, yapılan yasal düzenlemeler, kamu ve finans sektöründeki ilerlemeler 2006 yılında uygulanan açık enflasyon hedeflemesine zemin hazırlamıştır.<sup>33</sup> Merkez Bankası 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi sistemini uygulamaya başlamış olup sistem çerçevesinde kısa vadeli faiz oranlarının Para Politikası Kurulu tarafından oylama ile belirlenmesi benimsenmiş ve enflasyon hedefi, 2006 yılında üç yıllık bir dönem için açıklanmıştır.

<sup>29</sup> Canan Biral Yılmaz, “Türkiye’de Enflasyon Beklentilerini Belirleyen Makroekonomik Unsurlar”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2012, s.37.

<sup>30</sup> Şebnem Oğuz, “Türkiye’de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi ve TÜFE Alt Gruplarındaki Farklılaşması”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2010, s.13.

<sup>31</sup> Nur Keyder, **Para Teori, Politika, Uygulama**, 10. Baskı, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2005, s.459.

<sup>32</sup> TCMB, Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para ve Kur Politikası, Sayı: 2005-56, s.5.

<sup>33</sup> Fikret Kartal, “Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü”, **Maliye Finans Yazıları**, Sayı 91, 2001, s.86.

Katılım Öncesi Ekonomik Program ve üç yıllık bütçe hedefleri ile uyumlu olarak, 2006, 2007 ve 2008 için yılsonu enflasyon hedefleri, sırasıyla, % 5, %4 ve % 4 olarak açıklanmıştır. 2006 yılı için üç aylık dönemler itibariyle, hedefle tutarlı patika ve belirsizlik aralığının alt ve üst sınırları ilan edilmiş ve buna ek olarak IMF anlaşması çerçevesinde, üçer aylık enflasyon hedefi patikası para politikası performans ölçütü olarak belirlenmiştir.<sup>34</sup>

Tablo 15’de Türkiye’de yıllar itibari ile hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları yer almaktadır.

**Tablo 15 : Yıllar İtibariyle Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları**

| Yıllar      | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Hedef       | 35   | 20   | 12   | 8    | 5    | 4    | 4    | 7,5  | 6,5  | 5,5  |
| Gerçekleşen | 29,7 | 18,4 | 9,3  | 7,7  | 9,7  | 8,4  | 10,1 | 6,5  | 6,4  | 10,4 |

Kaynak: TCMB

Tablo 15 incelendiğinde Türkiye’de 2002-2005 yılları arasında uygulanan örtük enflasyon uygulamasında hedeflere ulaşıldığı görülmekte iken aynı durumun 2008-2011 yılları arasında devam etmediği görülür. Zira 2006 yılında hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon arasında yaklaşık %4,7’lik bir sapma göze çarpmaktadır. Yine 2007, 2008 ve 2011 yıllarında da hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları arasında sapmalar mevcuttur. Diğer yandan 2009 ve 2010 yıllarında hedefe yaklaşmış hatta daha düşük enflasyon oranları görülmüştür.

2006-2008 yıllarında gerçekleşen enflasyon oranları hedeflerin üzerinde olmasına rağmen, Türkiye’nin kronik enflasyon sorunundan dolayı tek haneli

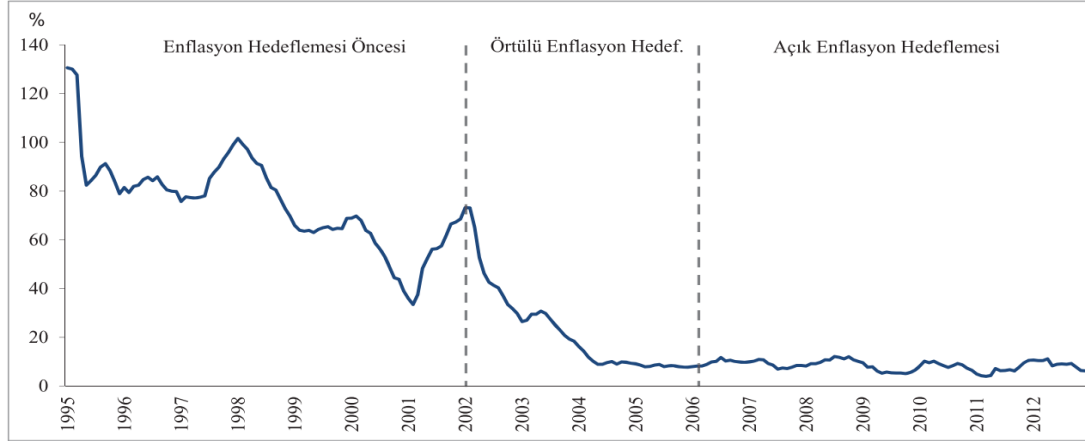
<sup>34</sup> TCMB, a.g.y.

enflasyon oranlarının genelde katlanılabilir düzeyde bulunduğu belirtilmekle birlikte, 2006 yılında yaşanan TCMB başkanın atanma yapılamamasının, enflasyon hedefinden sapmaların görülmesi ve 2008 yılında merkez bankasının enflasyon hedefini revize etmesi sonucu merkez bankasının kredibilitesi azalmış ve riskleri arttırmıştır. TCMB, 2006 yılından itibaren enflasyonun belirlenen hedeflerin üzerinde gerçekleşmesini genel olarak olumsuz hava koşullarından kaynaklanan işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışlar, küresel likidite koşullarındaki olumsuzluklar ve enerji fiyatlarındaki yükselişleri de içerisinde barındıran dışsal etkilere bağlamıştır. Yaşanan global krizin üretim ve talep üzerindeki negatif etkisiyle diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de 2009 yılı ve sonrasında faiz ve enflasyon oranlarında düşüşler görülmüştür ki 2006 yılında %13 seviyesinde olan faiz oranı, kriz döneminde %17 seviyelerine kadar yükselmiştir. Diğer yandan global faiz oranlarındaki gelişmelerle beraber temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranı 2009 yılının sonunda %6,5’a kadar düşürülmüştür. Finansal istikrar da dikkate alınarak likitide yönetiminde elastikiyetin sağlanması için TCMB, 2010 yılında bir hafta vadeli repo ihale faiz oranını temel politika aracı olarak seçmiş ve 2010 yılında repo faiz oranını %6,5’a kadar düşürmüştür. Global kriz ortamında, global politikalara aynı doğrultudaki politikalarla yıllık enflasyon oranı 2009 yılında %7,5’luk enflasyon hedefinin altında %6,5 seviyesinde ve 2010 yılında % 6,4 enflasyon oranı ile %6,5 olan enflasyon hedefine çok yakın bir seviyede gerçekleşmiştir.<sup>35</sup> Enflasyon hedeflemesi öncesi, örtük enflasyon hedeflemesi ve 2006’dan sonra uygulanan açık enflasyon hedeflemesi rejimlerinin he birinde fiyatlar genel seviyesinin seyri ve trend hareketliliği diğer bir değişle volatilité farklı olmuştur. Bu durum Grafik 8’de gösterilmektedir.

---

<sup>35</sup> Ankara Strateji Enstitüsü, Kötü Dostumuz Enflasyon, (çevrimiçi), <http://www.ankarastrateji.org/files/17012012160839-UOJQQ.pdf>, 15.02.2015.

**Grafik 8 : Enflasyon Hedeflemeleri Rejimlerine Göre Yurtiçi Fiyatlardaki Değişim Süreci**



**Kaynak:** TCMB

Grafik 8 incelendiğinde 1995-2001 dönemi yani enflasyon hedeflemesi öncesi dönemde enflasyon seviyesi ve volatilité oldukça yüksek iken, örtülü enflasyon hedeflemesi rejimine geçildiğinde fiyatlar genel seviyesinin düşme eğilimine girdiği görülmektedir. Söz konusu dönemlerin aksine 2006’dan sonra uygulanan açık enflasyon hedeflemesi rejimi ile hem volatilité hem de enflasyon oranlarının azaldığı aşikardır. Buradan hareketle enflasyon trendinin enflasyon hedeflemesi rejimi ile daha istikrarlı hale geldiği söylenebilmektedir ki Mishkin (2000) enflasyon hedeflemesini tanımlarken para politikası ana amacının fiyat istikrarı olup, enflasyon için mevcut bir hedef doğrultusunda merkez bankasının uyguladığı şeffaf para politikası stratejisi<sup>36</sup> ifadesini kullanmaktadır.

2008 yılı hem dünya ekonomisi hem de Türkiye ekonomisi açısından dönüm yılı olmuştur. ABD mali piyasalarında 2007 ortasında ortaya çıkan mali kriz derinleşerek bir yıl içinde Avrupa’ya ulaşmış ardından da tüm dünyaya yayılmıştır. 2009 yılında küresel ekonominin 2. Dünya Savaşı’ndan bu yana ilk kez küçüleceği

<sup>36</sup> Frederic S. Mishkin, "Inflation Targeting In Emerging Market Countries", Nber Working Paper Series, Working Paper 7618, (çevrimiçi), [http://www.nber.org/papers/w7618.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w7618.pdf?new_window=1), 02.03.2015.

öngörülmekteyken Türkiye’de fiyatlar genel seviyesi incelendiğinde 2007 yılının ilk döneminden itibaren düşüş eğilimine giren enflasyon oranları aynı yılın ortalarında tekrar artmaya başlamıştır. Bu artış eğilimi 2008 yılının ilk yarısına kadar devam etmiş ve Temmuz ayında zirve yaparak yıllık bazda %12’ye kadar yükselmiştir. Yılın ikinci yarısında ise, yurtdışı mal ve petrol fiyatlarındaki düşüşler ile yurtiçi gıda fiyatları artış hızında meydana gelen önemli ölçüdeki gerilemelerle düşen yılsonu enflasyonu yine de hedeflenen değerin üzerinde gerçekleşmiştir.<sup>37</sup> TCMB söz konusu krizi dikkate alarak revize ettiği para politikası uygulamalarında araç olarak kullandığı faiz oranları kararlarında eşanlı hem çıktı miktarını hem de enflasyonu düşürmeyi amaçlamıştır. Krizle beraber fiyat istikrarı kadar finansal istikrarda önem kazanmış bu yüzden 2006 sonrası izlenen para politikası stratejisi önceki politikalara nispeten daha esnek şekilde uygulanmıştır.<sup>38</sup>

2010 yılında global ekonomideki değişimler yurtiçi makroekonomik göstergeleri etkilemeye devam etmiş, özellikle söz konusu dönemde likiditenin fazlaşması ve artan getiri sebebiyle sermaye akımlarının yönü değişmeye başlamıştır. Diğer yandan iktisadi faaliyetlerde beklenilenden çok daha iyi duruma gelinmiş, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu söylemleri artmış, referandum ile siyasi belirsizlik azalmış son olarak güncellenen orta vadeli program mali disiplin sürecinin devam edeceğini bildirmiştir. Bu değişimlere bağlı olarak, tüketici fiyatları % 1,15 oranında artmış ve yıllık enflasyon % 9,24 düzeyine yükselmiştir. Enflasyondaki bu yükselişte işlenmemiş gıda fiyatlarındaki keskin artışlar etkili olmuştur. Böylece, yılın üçüncü çeyreği sonu itibarıyla gıda grubunun enflasyona yaptığı katkı 4,2 puana yükselmiştir. Diğer yandan, gıda fiyatları dışındaki bütün alt kalemlerin çeyreklik değişim oranları geçmiş yılların ortalamasının belirgin olarak altında kalmıştır.<sup>39</sup> 2011 yılına gelindiğinde 2010 yılının sonlarından itibaren uygulanan orta vadeli program çerçevesinde mali disiplin devam ettirilmeye

<sup>37</sup> TOBB, (çevrimiçi), <http://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomik%20rapor.pdf>, 05.03.2015.

<sup>38</sup> Bülent Doğru, “Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Altında Merkez Bankası Performansının Politika Faizlerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt 50, Sayı 577, s.90

<sup>39</sup> TCMB, Enflasyon Raporu, 2010-IV.

çalışılmış olup, ekonomi aşamalı olarak daha da sağlıklı bir duruma getirmek amaçlanmıştır. Bu kapsamda döviz kurlarındaki sapmaları azaltmak için politika uygulamaları yanında kredilerin makul oranda büyümesi için gerekli tedbirler alınmıştır. Açıklanan hedefler doğrultusunda temel mal fiyatları Türk lirasındaki aşırı değer kaybına bağlı olarak beklenilenin çok üzerinde bir artış gösterirken, gıda grubu fiyatlarının yıllık artış hızı ise işlenmemiş gıda fiyatlarındaki baz etkisiyle belirgin bir düşüş göstermiştir. Bu iki etkinin büyük ölçüde birbirini telafi etmesiyle enflasyon çeyrek boyunca genelde yatay bir seyir izlemiş, ancak döviz kurundaki gelişmelerin daha baskın olması nedeniyle Temmuz Enflasyon Raporu'nda beklenilenin az miktar üzerinde gerçekleşmiştir.

2013-2014 yılı enflasyon verileri ve ülke ekonomisinin durumu incelendiğinde fiyatlar genel seviyesindeki değişimin enerji ve temel mal grubundaki değişimlerle açıklandığı belirlenmektedir. 2014 yılında döviz kuru baskılarının hafifletilmesiyle dayanaklı tüketim malları enflasyon oranları azalırken, geçişkenlik etkisinin daha geç görüldüğü temel mallarda fiyatlar genel seviyesi artış göstermiştir.<sup>40</sup>

### **3.2. Türkiye’de Döviz Kuru Hareketleri ve Uygulanan Döviz Kuru Politikaları**

Türkiye Ekonomi tarihi incelendiğinde dış ticarete yönelik farklı politikalar uygulanarak ekonomik gelişme hedefine ulaşmak istenmiştir ki bu politikalardan biri de kur politikasıdır. 24 Ocak 1980 tarihinde alınan önlem ve istikrar kararları kur politikaları odaklı olmuş hatta Türkiye dış ticaretinde yeni bir dönemin başlamasına sebep olmuştur.

Türkiye’nin döviz kurları rejimlerinin geçirdiği tüm tarihsel süreçlere bakıldığında 1980 öncesi ve sonrası politikalar olarak bir ayrımın yapılması mümkündür ki 1980 öncesi dönemde dünyada uygulanan döviz rejimlerine paralel

---

<sup>40</sup> TCMB, Enflasyon Raporu, 2014-IV.

bir şekilde sabit döviz kuru rejimi ve ithal ikameci bir politika takip edilmiş, döviz işlemleri sıkı kontroller altında gerçekleştirilmiştir.<sup>41</sup>

Söz konusu nedenlerden Türkiye’de uygulanan kur politikaları ve makroekonomik etkileri 1980 öncesi ve sonrası şeklinde incelenecektir.

### **3.2.1. Türkiye’de 1980 Öncesi Uygulanan Kur Politikaları ve Alınan Kararlar**

Cumhuriyetin kuruluşundan bulunduğumuz döneme kadar izlenen kur politikaları ağırlıklı olarak devletin büyük rol aldığı sabit kur sistemine dayalıdır. Diğer yandan 1930 yılına değin dış ticarete hiçbir şekilde ithalat kısıtlaması olmamakla birlikte ulusal paranın dış değeri arz ve talep değişimlerine göre belirlenmektedir.<sup>42</sup> Burada uygulanan para politikası uygulamaları oldukça önemli olmaktadır. Cumhuriyetin kuruluş yıllarında hükümet Osmanlı İmparatorluğundan devraldığı kâğıt paralarla ekonomik işlemlerini sürdürmüş ve para arzının artırılmamasına özen göstermiştir ki burada amaç ulusal paraya karşı vatandaşın güvenini kazanmaktır. Yine de söz konusu dönemde hakim olan kapalı ekonomi ve buna bağlı aşırı değerlenen TL sonucunda ihracat kapasitesi daralmış, ithalat talebi ise daha da artırılmıştır. Paranın dış değeri ile ilgili bir diğer saptama da, dış borçlar nedeniyle azaltılamayan döviz talebidir. Oluşan ekonomik gelişimlere istinaden 1930’lu yıllarda uygulanan para politikalarının amacı döviz kurlarında ve fiyatlarda istikrarın sağlanması olmuş ve bu amaca yönelik uygulanan sıkı para ve maliye politikaları ile para arzı artışları önlenmiş, fiyatlarda ise ciddi bir yükselme görülmemiştir<sup>43</sup>

1940-1950 arası dönem ikinci Dünya Savaşı ve savaş sonrası ekonomik gelişmelere sahne olmuştur. Türkiye savaşa katılmamış olmasına rağmen önlem

<sup>41</sup> Döviz Fiyatları, Türkiye’de Döviz Kuru Rejimleri, çevrimiçi, <http://www.doviz-fiyatlari.com/turkiye-doviz-kuru-rejimleri.html>, 04.05.2015.

<sup>42</sup> Bahar Şanlı, “Türkiye’de Uygulanan Kur Politikaları”, *İktisat Fakültesi Mecmuası*, Cilt 49, 1998, s.184.

<sup>43</sup> Akif Pirimoğlu, *Para Politikası*, Eskişehir, 1991, ss.194-195.

amaçlı artırılan savunma harcamaları emisyon harcamalarını yılda ortalama %31,6 artırmış, kredi hacmi de aynı trendle iki kat artırılarak 600 milyon TL'ye yükseltilmiştir. Söz konusu dönemde kalkınma hızı eksiye düşmüş ülke milli geliri %31 gerilemiştir.<sup>44</sup> Özellikle savaşın hemen öncesinden başlanarak hükümet tarafından uygulanan kambiyo politikası kapsamında; TL'nin yabancı paralar karşısında değeri yüksek tutulmaya çalışılmış, 1939 yılında TL'nin serbest piyasada oluşan primli kurları resmileştirilmiş ve 1941 yılında ikili kur sistemi uygulanmaya başlanmıştır.<sup>45</sup> Nitekim 1940'lı yılların özellikle ilk periyodu savaş ekonomisi temelli etkiler göstermiş, bu yıllarda ekonomide daralma olmuş hatta büyüme %3.2 oranında gerçekleşmiş, hem arz yönlü sınırlar hem de parasal genişleme enflasyonist etkiler doğurmuştur.<sup>46</sup>

1931 yılından 1946 yılına kadar neredeyse 15 yıl Türk lirası değerine hiç dokunulmamış olmasından dolayı dönem hükümeti ulusal paraya gerçek değerinin verilmesini isteyerek dış fiyatlarla iç fiyatlar arasındaki farkı ortadan kaldırmayı amaçlamıştı. Burada beklenen dış ticaretteki yapay önlemlerin kaldırılarak dış ticaretin canlandırılması ve üretimin çoğaltılmasıdır.<sup>47</sup> Nitekim 21 Temmuz 1946'da ilk kez yapılan çok partili ve tek dereceli genel seçimler aracılığı ile hükümeti kurma görevi Recep Peker'e verilmiş olup, Hükümet güvenoyu alıp, çalışmaya başladıktan bir ay sonra 7 Eylül 1946'da ilk devalüasyon gerçekleşmiştir. 1 dolar = 1,31 TL'den 2,80 TL'ye çıkmıştır. 20 gün sonra ise Türkiye 47 milyon dolarlık bir iştirak hissesi ile IMF üyeliğine katılmıştır. Hemen sonrasında Truman doktrini ve bunun finansal planlaması olan Marshall yardımı ülke gündemine girmiş ve 1950 seçimlerinden

---

<sup>44</sup> Eren, Aslan, **Türkiye'nin Ekonomik Yapısı Ve Güncel Sorunlar**, Muğla Üniversitesi Yayını, Muğla, 1999, s.154. Bahar Şanlı, a.g.y., s.187.; Yahya S. Tezel, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950)**, Genişletilmiş 2.baskı, Yur Yayınları, Ankara, 1986, s.150-156.

<sup>45</sup> Bahar Şanlı, a.g.y., s.187.; Yahya S. Tezel, **Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950)**, Genişletilmiş 2.baskı, Yur Yayınları, Ankara, 1986, s.150-156.

<sup>46</sup> Timur Önder, "Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması", **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2005, s.108.

<sup>47</sup> Esat Çelebi. Türkiye'de Devalüasyon Uygulamaları (1923 - 2000), **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 2(1), 2011, s.59.

sonra iktidarı ele alan Demokrat Parti ise 9 Ağustos 1950’de “Yabancı Sermaye Yatırımlarının Teşvikine Dair” yasa çıkararak liberasyonda önemli bir adım atmıştır.<sup>48</sup> Bu aralıkta değinilmesi gereken nokta 1946 yılında uygulanan devalüasyonun Türkiye tarihinin ilk önemli devalüasyonu olduğu ve beklenilen aksine çok sayıda olumsuz makroekonomik değişimi beraberinde getirdiğidir ki bunlar; üretimde hedeflenen artışın sağlanamaması, devlet giderlerin artması ve dolayısıyla bütçe açıklarının artması, TL’nin düşen satınalma gücü ile artan ithalata karşı azalan ihracattır.<sup>49</sup> Söz konusu dönemde uygulanan kambiyo rejimi 1959 yılına kadar sabit kalmış, 1950’li yılların ortasında yaşanan %15’i aşan enflasyon oranları ve dış ticaret açıklarının artması ile kabul edilebilirliğini yitirmiş olup, 1958 yılında alınan yeni kararlara yerini bırakmıştır. Bu uygulamalar; yurtiçi ve yabancı fiyatlar arasındaki farkı azaltmaya yönelik uygulanan prim sistemi, bir anlamda ithalata uygulanan devalüasyon niteliğinde olan dışalımlarda dolar başına 6.22 lira vergi getirilmesi ve son olarak 1960 yılındaki %220’lik devalüasyon uygulamasıdır.<sup>50</sup> 1970’li yıllara gelindiğinde alınan iktisadi kararlar 1973 petrol krizinden etkilenmiş olup, 24 Ocak 1980 istikrar ve önlemlerin alınmasına zemin hazırlamıştır. Söz konusu dönemde Türkiye’de kambiyo rejiminde yaşanan olaylar aşağıdaki gibidir;<sup>51</sup>

- Türk Lirasının aşırı değerlenme sorununa getirilen farklı çözüm yolları 1970 yılı sonunda ödemeler dengesi sorununu başlatmış %66 oranında yapılan devalüasyonla paranın resmi değeri gerçek değerinin %6 oranında altında kalmış ve bunun sonucunda cari işlemler dengesi ilk defa fazla vermiştir.
- 1970 yılı sonrasında 1980 yılına kadar farklı tarihlerde birden fazla devalüasyon uygulanmıştır ki bunlar; 1975’de dolar 13,85 lirayı bulur ve bir süre sonra %25’lik devalüasyon uygulamasına geçilirken 1 Mart 1978’de bir

<sup>48</sup> Murat Ertekin, “Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye’nin Dış Ticareti”, (çevrimiçi), <http://www.dtm.gov.tr>, 04.04.2014.

<sup>49</sup> Esat Çelebi, a.g.y., s.60.

<sup>50</sup> Mustafa Özçam, “Döviz Kuru Politikaları ve Türkiye’de Döviz Kuru Oynaklığının Etkileşimleri” **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, 2004, s.8.

<sup>51</sup> Akademi İktisat, Türkiye’de 1923-1994 Döneminde Kalkınma Stratejileri Çerçevesinde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları, çevrimiçi, [http://www.akademiktisat.net/calisma/tr\\_iktisat\\_genel/1923\\_1994\\_kalkinma\\_doviz.htm](http://www.akademiktisat.net/calisma/tr_iktisat_genel/1923_1994_kalkinma_doviz.htm), 05.05.2015.

yeni devalüasyon uygulaması daha yapılır ki bu kez oran %33 civarında olup 19,25 TL olan doları 25 TL'ye yükselir.1979 yılına gelindiğinde dolar değeri 26,50 TL olurken aynı yıl yapılan ikinci devalüasyon sonucunda 1 dolar 47,10 TL'ye yükselir.

Görüldüğü üzere 1974'ten sonra günümüze gelinen dönemde ülkemizde uygulanan döviz kuru politikası, büyük paralar arasındaki dalgalanma hareketleri yanında, şiddetli yurtiçi enflasyonun da etkisi altında kalmıştır.<sup>52</sup> Yine yukarıdaki açıklamalar ışığında 1970-1980 yılları arasında ki dönemde döviz kuru rejimi olarak esnek kur sisteminin uygulanmaya çalışılmış, 1980 yılında ise reel döviz kuru ve ihracat arasında ki olumsuzluk giderilmeye çalışılmış ve ihracata dayalı bir sanayileşme politikası izlenmeye başlanmıştır.<sup>53</sup>

### **3.2.2. Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan Kur Politikaları ve Alınan Kararlar**

24 Ocak kararlarına kadar gelinen süreçte ithal ikameci ve devletçilik politikalarının farklı algılanıp uygulanması sonucunda ülke karaborsa cennetine dönüşmüş, ekonomik olarak oldukça sıkıntılı dönemler geçirmiş ve ülke toplumsal bir çıkmaza sürüklenmiştir. Yaşanan bu sorunlar ve döviz darboğazı sebebiyle 24 Ocak kararlarının uygulanması zorunluluk haline gelmiştir.<sup>54</sup> Diğer yandan 1980’den 1995 yılına kadar Türkiye’de uygulanan döviz kuru politikaları farklı alt gruplara ayrılarak incelenebilir ki bu dönemler;<sup>55</sup>

- Mini Devalüasyonlar Dönemi:1980-1981
- Günlük Kur Uygulaması Dönemi:1981-1984

<sup>52</sup> Nihat Töre, “1971 Sonrasında Türkiye’de İzlenen Döviz Kuru Politikası”, çevrimiçi, [http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD\\_V02\\_N04\\_A01.pdf](http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD_V02_N04_A01.pdf), 14.02.2015.

<sup>53</sup> Döviz Fiyatları, Türkiye’de Döviz Kuru Rejimleri, çevrimiçi, <http://www.doviz-fiyatlari.com/turkiye-doviz-kuru-rejimleri.html>, 04.05.2015.

<sup>54</sup> Fevzi Öztürk, ” Türkiye ekonomisinin kırıma noktası: 24 Ocak İstikrar Kararları”, çevrimiçi, <http://www.dunyabulteni.net/haberler/244303/turkiye-ekonomisinin-kirilma-noktasi-24-ocak-istikrar-kararlari>, 04.04.2015.

<sup>55</sup> Ahmet Ay, ”Dışa Açılma Sürecinde Döviz Kuru Politikası” Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi, Sayı 4 2000, s.17.

- Kontrollü Esnek Kur Uygulaması Dönemi:1984-1989
- Konvertibilite Dönemi:1989-1994
- Nominal Çapa Uygulaması Dönemi:5 Nisan 1994

### 3.2.2.1. Mini Devalüasyonlar Dönemi: 1980-1981

Türkiye özellikle 1977-1979 yıllarında aldığı bir dizi devalüasyon kararı diğer bir deyişle döviz krizini, dış dünya ile entegre olarak gidermeye çalışmıştır. Buradan hareketle 1980’de ve izleyen yıllarda ithalat rejimini, sermaye hareketleri ile kambiyo rejimini serbestleştirmiş, ulusal parayı bir kere daha devalüe ederek dış piyasalarda dalgalanmaya bırakmış ve son olarak finansal piyasalara müdahaleyi azaltmıştır.<sup>56</sup> Daha açık bir ifade ile 24 Ocak 1980 tarihinden 1 Mayıs 1981’e kadar döviz kurlarında en fazla %5 olacak şekilde devalüasyonlar yapılmış yani TL’nin dış dünyada değeri istikrarlı olarak düşürülerek ihracat artırılmaya çalışılmıştır. Yine söz konusu dönemde TCMB Türk lirası ile yabancı paralar arasındaki pariteyi belirleyip, ilan etmeyle yetkilendirilmiş böylece resmi kurla piyasa kuru arasındaki farklılık kapatılarak daha gerçekçi denge kuruna ulaşma yolu izlenmeye başlanmıştır.<sup>57</sup> Çok sayıda devalüasyonun ardı ardına yapıldığı bu dönemde yani mini devalüasyonlar sürecinde amaç; enflasyon oranını düşürmek, enflasyonu besleyen KİT’leri yeniden organize etmek, döviz gelirleriyle giderleri kapatmak, ihracatı artırarak dış ödemeler dengesini revize etmek, sermaye piyasasını düzenlemek, yatırımları hızlandırmak, para arzındaki genişlemeyi engellemektir.<sup>58</sup>

24 Ocak Kararlarına istinaden Türk Lirasının devalüe edilmesiyle beraber ekonomide, potansiyel emisyon hacmi, para stoğunun reel değeri ve kişilerin reel satınalma güçleri parasal genişlemeden ayrı olarak düşürülmüştür. Diğer bir deyişle

<sup>56</sup> Ahmet H. Köse ve Erinç Yeldan, “Dışa Açılma Sürecinde Türkiye Ekonomisinin Dinamikleri:1980-1997”, **Toplum ve Bilim**, Sayı 77, 1998, s.50.

<sup>57</sup> C.Erdem Hepaktan, Serkan Çınar ve Özlem Dünder, “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret ile İlişkisi”, **Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Cilt 3, Sayı 5, 2011, s.64.

<sup>58</sup> Esat Çelebi, “Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları(1923-2000)”, çevrimiçi, [journal.dogus.edu.tr/index.php...article/download...62,04.04.2015](http://journal.dogus.edu.tr/index.php...article/download...62,04.04.2015).

ekonomide mevcut olan dolaşımdaki para ve vatandaşın satınalma gücünde azalma gerçekleşmiştir.<sup>59</sup>

### 3.2.2.2. Günlük Kur Uygulaması Dönemi: 1981-1984

1 Mayıs 1981 tarihinden itibaren Türkiye, döviz kuru politikalarında verdiği çok sayıda devalüasyon kararından sonra kur ayarlamaları yetkisini Maliye Bakanlığından TCMB' na devrederek söz konusu dönemden itibaren hafta sonları hariç her gün ilan edilen günlük kur ayarlamalarına geçti.<sup>60</sup> Söz konusu dönemde Türk Lirası değerinin olduğundan daha yüksek belirlenmesinden, gerçek değerinde belirlenmesini esas alan gerçekçi esnek kur politikası uygulanmaya çalışılmıştır. Bu süreçte nominal döviz kurları enflasyon oranlarının üzerinde değişmiş, yani Türk Lirası reel olarak değer kaybetmiştir. Başka bir ifade ile dönem içinde kambiyo rejimi her ne kadar “pasif sürünen” ya da “nisbi satınalma gücü paritesi” olarak tanımlansa da gerçekte izlenen politika reel efektif değer yitirme politikasıdır.<sup>61</sup>

Günlük döviz kuru uygulamasına 29 Aralık 1983 tarihinde son veren Merkez Bankası, sadece TL'nin ABD doları cinsinden esas kurunu belirleyip ilan etmeye başlamıştır. Benimsenen diğer bir ilke ise, Merkez Bankasınca günlük olarak belirlenen esas kur etrafındaki dalgalanma marjının fiyat artışları da göz önünde bulundurularak aylık devalüasyon oranında olmasıdır.<sup>62</sup>

---

<sup>59</sup> Kamil Cura, “Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Sayı: 1, 1998, s.135.

<sup>60</sup> Ekodialog, Türkiye’nin Kur Politikası ve Dış Ticaretine Etkileri, çevrimiçi, <http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyenin-kur-politikasi-dis-ticaretine-etkileri.html>, 14.04.2015.

<sup>61</sup> Ahmey Ay, a.g.y., s.18.

<sup>62</sup> Sami Taban, “Döviz Kuru Rejimleri Türkiye’de Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Kullanılabilir Mi?”, **Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 5, Sayı 1, 2004, s.136.

### 3.2.2.3. Kontrollü Esnek Kur Uygulaması Dönemi: 1984-1989

1980 yılında temelleri atılıp, 1984 yılının ilk dönemlerinde daha da ilerleyen serbestleşen dış ticaret hareketleri beraberinde kambiyo rejiminde de serbestiyi getirmiş, hatta 1984-1989 dönemleri arasında Türkiye Ekonomisi birçok önemli değişimi birlikte yaşamıştır. Söz konusu değişiklikler arasında, Türk Parasının Yabancı paralar karşısındaki değerini belirleme görevinin Merkez Bankasına verilmesi ile bankaların görev tanımlarına döviz transfer ve tahsis işlemlerinin dahil edilmesi bulunmaktadır.<sup>63</sup>

Bu yeniliklerin dayanağı 07.07.1984 tarihli ve 18451 sayılı Resmî Gazete’ de yayımlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında oluşturulan 30 Sayılı Karar olup, söz konusu karar ile bankalara tekrar serbestlik tanınmıştır. Yine aynı karara ilişkin 13.0.1984 tarih 18457 sayılı Resmî Gazete’ de yayımlanan T.C. Merkez Bankası’nın 1-A sayılı genelgesi ile de “Bankalar Merkez Bankası’nca günlük olarak belirlenecek ‘esas kura yönelik aşağıdaki değişimler yapılmıştır.”<sup>64</sup>

- Dövizler için sınır %6, Efektifler için ise %8 olmak üzere, döviz ve efektif alış ve satış kurlarını serbestçe tespit edebilirler ancak döviz alış-satış kurları arasındaki fark %2 oranını aşamaz.
- Bankalar arasındaki döviz ve efektif alım-satım işlemlerinde kurlar, döviz alım-satım işlemlerinde esas kurun %6 altını veya üstünü, efektif alım satım işlemlerinde ise esas kurun %8 altını veya üstünü geçmemek üzere bankalarca serbestçe tayin edilir.

<sup>63</sup> Ahmet Okur, ” Türkiye’de İzlenen Esnek Kur Politikasının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri”, **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt 9, Sayı 1-2, 2002, s.45.

<sup>64</sup> Akademi İktisat, Türkiye’de 1980-1994 Döneminde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları, çevrimiçi, [http://www.akademiktisat.net/calisma/tr\\_iktisat\\_genel/1980\\_1994\\_doviz\\_politika.htm](http://www.akademiktisat.net/calisma/tr_iktisat_genel/1980_1994_doviz_politika.htm),05.05.2015.

1988'e gelindiğinde aynı yıl içinde iki kez kur sınırları farklılaştırılmış olup, bankalar, özel finans kurumları ve yetkili müesseseler bu kararlara göre belirlemelerini yapmışlardır. Söz konusu dönemde son değişim 12 Eylül 1988 tarihindeki Türk Parasını Koruma ile ilintili 30 sayılı karara ilişkin bankaların gişe satış kurunun tespit edilmesinde dövizler için %0,5 olan limit %0,2'ye efektifler için %2 olan limit ise %1'e indirilmiştir.<sup>65</sup> 1989'da ve 1990'lı yılların başında sermaye hareketleri serbestisinde son aşamaya gelmiş ve Türkiye'de yerleşik kişilerin uluslararası piyasalardan borçlanması serbest bırakılmıştır.<sup>66</sup> Buradan hareketle 1989 yılı Ağustos ayında 32 sayılı karar ile döviz işlemleri ve sermaye hareketleri tamamen liberalleştirilmiştir. Bu uygulamada amaç;<sup>67</sup>

- Daha liberal bir döviz mekanizması oluşturup, ortak pazar ve diğer mali piyasalarla entegreyi kolaylaştırmak,
- Menkul kıymetlerin yurtiçi/yurtdışı piyasalardan alım-satımı önündeki engelleri kaldırma aracılığı ile sermaye piyasalarının gelişimine yardımcı olmak,
- Sermaye hareketlerini serbestleştirerek bu şekilde bankaların yurtdışından kredi bulmasını sağlamaktır.

1989 Ağustosundan sonra, hem kamu kesimindeki hem de özel kesimdeki bankalarda firmalar ve bizzatı hükümet dış borç rekabetine girmişler, hatta dövizle borçlanıp yurda getirerek Türk lirasına çevirip repo ve benzeri yüksek spekülatif

---

<sup>65</sup> Melike Altinkemer, "Türkiye'de Döviz Piyasası ve Döviz Kurlarının Belirlenmesi", **TCMB Tartışma Tebliği**, 1990, s.3.

<sup>66</sup> Mahfi Eğilmez, Konvertibilite, Kendime Yazılar, Çevrimiçi, <http://www.mahfiegilmez.com/2014/03/konvertibilite.html>, 15.03.2014.

<sup>67</sup> Şükrü Binay ve Kürşat Kunter, Mali Liberalleşmede Merkez Bankası'nın Rolü, 1998, çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/08d89bde-e342-433c-bace-c7ce0c6a6b9a/mali+liberallesme.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=08d89bde-e342-433c-bace-c7ce0c6a6b9a>, 15.05.2015.

getiri alanlarına plase etmişlerdir.<sup>68</sup> Bu aşamalardan sonra Nisan 1990 IMF Türkiye tarafından yapılan başvuruyu değerlendirerek TL'nin konvertibl hale geldiğini duyurdu. Bu süreçte Döviz piyasası özellikle 1990-1992 yılları arasında uygulamak üzere hazırlanan para politikalarında ağırlıklı olarak TCMB'nin açık pozisyonunu daraltma ya da kontrol altında tutma gayreti sonucu olan müdahalelere uğramış, fakat bu müdahaleler kur rejimini etkileyecek ölçüde yoğun olmamıştır.<sup>69</sup>

#### 3.2.2.4. Nominal Çapa Uygulaması Dönemi: 5 Nisan 1994

1994 yılında artan kamu açıkları ve iç dengesizlikler sonucu Merkez Bankası rezervleri önemli sorunlarla karşı karşıya kalmıştır. Rezervlerin azalması, büyük mali kriz ve ardı ardına yapılan devalüasyon müdahalelerinin ardından 5 Nisan 1994' te hükümet, Türk lirasını yaklaşık yüzde 20 oranında devalüe etmiştir. Bu uygulamalar sonucunda, reel kur 1994 yılında yüzde 10-15 oranında değer kaybetmiş, kriz yılı olan 1994 sonrası dönemde, reel döviz kuru 1995'te bir miktar değer kazanmış, 1995 yılı sonunda 1993 yılı sonuna göre daha düşük bir değerde kalmıştır.<sup>70</sup> Yine 1994 ekonomik krizine istinaden TCMB döviz talebini sınırlamış, ekonomideki fazla nakdi çekmek amacıyla dolar satışında bulunmuş ve yeterli olmayan bu adımlar ardından 5 Nisan Kararları denilen istikrar programını uygulamaya koymuştur. Söz konusu uygulamaya göre dolar kurunda devalüasyon yapılmış ve tasarruf mevduatlarına %100 devlet garantisi verilmiştir.<sup>71</sup>

1996-1997 yıllarına gelindiğinde TCMB, kamuoyuna detaylı açıklanmayan para politikası uygulamasına geçmiş olmakla birlikte, ekonomik istikrarın en gerekli olduğu piyasa olarak döviz piyasasını belirlemiştir. MB' nin 1996 yılında amacının kurlarda istikrar olduğunu açıklaması ile piyasalar buna inanmış ve bankanın piyasaya müdahale gerekliliği azalmıştır. 1998 yılında ise uygulanan kur

<sup>68</sup> Ertan Oktay, "5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi -Merkez Bankası & Para-Banka Ve Döviz Sorunu", **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 4, Sayı: 12, 1994, s.39.

<sup>69</sup> Emre Alpan İnan, **Kur Rejimi Tercih ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık ve Araştırma Grubu, 2002, s.3

<sup>70</sup> Hakan Berument, "Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği", **Bilkent Üniversitesi Yayınları**, 2002, s.4.

<sup>71</sup> TCMB Bülten, Sayı:34, 2014, çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr>, 05.04.2015.

politikasından vazgeçilmemiş ve kur sepeti değişiminin enflasyonla paralel ilerlemesi istenmiştir.<sup>72</sup>

Türkiye’de ardı ardına yaşanan kronik enflasyon, yetersiz ve istikrarsız büyüme IMF ile Aralık 1999’da 18 Stand-by anlaşması imzalanması enflasyonun düşürülmesi ve döviz kurunun çıpa olarak kullanılması politikasını da gündeme getirir de<sup>73</sup> 1999 yılı Stand-By anlaşması amaçlarını ulaşamamıştır. Şöyle ki; artan talep akımına engel olunamamış, enflasyon oranlarında beklenen düşüş gerçekleşmemiştir. Yine söz konusu dönemde cari işlemler açığı yüksek seviyelerine ulaşmış, diğer yandan petrol ve doğal gaz fiyatlarındaki hareketler açığı daha da yüksek seviyelere çıkarmıştır. Yabancı sermaye girişlerinin ülkeyi terk etmemesi makroekonomik göstergelerin daha da kötüye gitmesini bir süre engellemiş, fakat çözülemeyen yapısal problemlerin varlığı, gidişata yönelik tedbirler alınmaması ve dış piyasalardaki bozulmalar söz konusu sermaye akımlarını da azaltmıştır. Azalan yabancı sermaye girişi ülkeyi likidite sorununa sürüklemiş, bu durumun sonucunda kısa vadeli faizlerdeki hızlı artışlarla beraber açık pozisyonunda olan bankalar daha da zor durumda kalmıştır. Sayılan bu nedenlerden uygulanan döviz kuru çıpasına dayalı uygulanan programa son verilmiş, kur 2001 yılı Şubat ayında dalgalanmaya bırakılmıştır.<sup>74</sup>

### 3.2.3. 2000’den Günümüze Döviz Kur Uygulamaları ve Alınan Kararlar

Şubat 2001 öncesi dönemde sabit ayarlanabilir kur politikası uygulanmakta ve döviz piyasaları ağırlıklı olarak MB’nın gözetimi altındaydı. Bu süreçte bankacılık sistemindeki aksaklıklar ve bu durumun ekonomiye yansımalarıyla beraber 22 Şubat 2001’de Türk Lirası yabancı para birimleri karşısında dalgalanmaya bırakılmış ve bu süreçte ilk döviz piyasası müdahalesi ise döviz satış ihalesinde

<sup>72</sup> İlker Parasız, **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi, 2003, ss. 518-520

<sup>73</sup> Okur, a.g.y., s.45.

<sup>74</sup> Burak Darıcı, “Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi”, **Mevzuat Dergisi**, Yıl 9, Sayı 104, 2006, çevrimiçi, <http://www.mevzuatdergisi.com/2006/08a/03.htm>, 14.02.2014.

olmuştur.<sup>75</sup> 2001 Şubat ayında döviz kuru rejiminde gerçekleşen bu beklenmeyen değişim nedeniyle yurtiçi döviz piyasasında meydana gelen büyük çaplı dalgalanma ve istikrarsızlık eğilimleri, Merkez Bankası'nın piyasaya müdahalesini gerektirmiş, ancak 2001 Ağustos ayından itibaren görece istikrarlı koşulların ortaya çıkması ile birlikte müdahalelerin asgari seviyeye indirilmiştir.<sup>76</sup>

Türkiye Ekonomisinde dalgalı kur rejimine geçilmesinden itibaren özellikle 2002 ve 2006 yılları arası döviz kurlarında neredeyse sekiz kez yukarı doğru dalgalanma trendi görülmüş ve bu dalgalanmaların üzerinde etkili olan faktörler ağırlıklı olarak iç/dış siyasi ve ekonomik gelişmeler olmuştur. İlk dört dalgalanma 2004 yılına kadar gerçekleşmiş olup, bunların sebebi ekonomik siyasi gelişmelerin yanı sıra Türkiye'nin jeopolitik konumudur. Diğer dalgalanmaların sebebi ise ilk dört dalgalanmadan farklı olarak uluslararası finans piyasalarındaki değişimdir.<sup>77</sup> Bu zaman aralığında Merkez Bankası, 2003 yılında yalnızca döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmaların engellenmesi amacıyla döviz kurlarının seviyesine yönelik olmayan sınırlı müdahalelerde bulunacağını, ayrıca, ters para ikamesi ve ödemeler dengesindeki olumlu gelişmelere paralel olarak döviz rezervlerini artırmak için şeffaf döviz alım ihaleleri yapacağını açıklamıştır. Bu kapsamda, ödemeler dengesindeki gelişmeler ve ters para ikamesi sebebiyle piyasalarda oluşan döviz arz fazlası sonucu, uluslararası rezerv pozisyonunun güçlendirilmesi hedefiyle uyumlu olarak, 6 Mayıs 2003 tarihinde günlük döviz alım ihalelerine bir kez daha başlanmıştır.<sup>78</sup>

2006 yılında yaşanan küresel likidite kaynaklı döviz arzı miktarındaki düşüş ve buna bağlı olarak oluşan döviz piyasası derinliğinin azalması ile kurlardaki oynaklık üzerine 16 Mayıs'ta günlük döviz alım ihaleleri geçici olarak

<sup>75</sup> Necla Adanur Aklan, "Kriz Sonrası Süreçte Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Döviz Piyasası Müdahalelerinin Etkinliği", **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, (13),2007,s.325.

<sup>76</sup> TCMB, 2002 Yılında Para ve Kur Politikası ve Muhtemel Gelişmeler, çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-01.html>, 02.02.2015.

<sup>77</sup> Zafer Yükseler, "2002-2006 Döneminde Türk Ekonomisinde Döviz Kuru Dalgalanmaları: Nedenleri, Etkileri ve Politika Kararları", 2006, çevrimiçi,

[http://www.researchgate.net/profile/Zafer\\_Yuekseler/publication/259073374\\_2002-2006\\_DNEMNDE\\_TRK\\_EKONOMSNDE\\_DVZ\\_KURU\\_DALGALANMALARI\\_NEDENLER\\_E\\_TKLER\\_VE\\_POLTKA\\_KARARLARI/links/00b49529df7fd61b2c000000.pdf](http://www.researchgate.net/profile/Zafer_Yuekseler/publication/259073374_2002-2006_DNEMNDE_TRK_EKONOMSNDE_DVZ_KURU_DALGALANMALARI_NEDENLER_E_TKLER_VE_POLTKA_KARARLARI/links/00b49529df7fd61b2c000000.pdf), 14.05.2015

<sup>78</sup> Darıcı, a.g.y., çevrimiçi, <http://www.mevzuatdergisi.com/2006/08a/03.htm>, 14.02.2014.

durdurulmuştur. Yine MB 2006 yılı içinde belirlenen kur oynaklığındaki artış sebebi ile bir defa döviz alım, üç defa da döviz satışına müdahale etmiştir.<sup>79</sup>

ABD finans piyasalarında 2007 ortasında ortaya çıkıp, kısa süre içinde Avrupa'ya ulaşıp tüm dünyaya yayılan mali kriz, 2008 yılını hem dünya ekonomisi hem de Türkiye ekonomisi açısından önemli bir yıl haline getirmiştir. Bu yüzden 2008 Eylül ayından itibaren dünya piyasaları arasında bir panik havası oluşmuş ve durum Türkiye'yi de etkilemiştir. Söz konusu dönemde yabancı sermaye çıkışı artmış ev bu duruma bağlı olarak Türk Lirasının değerinde düşüş yaşanmıştır. 2009 yılına kadar uygulanan kur politikaları ile daha istikrarlı bir döviz piyasası oluşmuş ve yine 2009 ağustos ayından itibaren döviz piyasasına yönelik önlemler gözden geçirilmeye başlanmıştır.<sup>80</sup>

2008 ve 2009 yıllarında dış piyasalarda yaşanan ekonomik gelişmelerin Türkiye mali piyasalarında meydana getireceği olumsuz etkileri azaltmak amacıyla Merkez Bankası'nca döviz satım ihaleleri düzenlenmiş ve yukarıda da değinildiği üzere, Türk bankacılık sisteminin etkinliğini artıracak ve bankaların döviz likiditesini güçlü kılacak bir dizi tedbir daha alınmıştır. Bu tedbirler bankalara döviz likiditesi sağlama ve bankaların Merkez Bankası aracılığıyla gerçekleştirebilecekleri döviz depo işlemleriyle ilintili olup, bu doğrultuda 2008 yılı son çeyreği içinde Merkez Bankası bünyesindeki Döviz ve Efektif Piyasaları - Döviz Depo Piyasası'nda aracılık faaliyetlerine yeniden başlanmıştır. Bu kapsamda TCMB bankaların işlem yapma sınırlarını 10,8 milyar ABD dolarına yükseltmiş, döviz depolarının vadesi uzatıp borç verme faiz oranları düşürmüştür ve bunların yanı sıra, yabancı para zorunlu karşılık oranı 2 puan düşürülerek bankacılık sistemine yaklaşık 2,5 milyar ABD doları likidite sağlanmıştır.<sup>81</sup> Tablo 15'de 2008 Eylül -2009 Ağustos Tarihleri Arasında Uygulan Kur Politikaları yer almaktadır.

<sup>79</sup> TCMB, 2007 Yılında Para ve Kur Politikası, Çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/>, 15.04.2015.

<sup>80</sup> Alparslan Serel ve Musa Bayır, "2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği" **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Sayı:19, 2013, s.65.

<sup>81</sup> TCMB, 2010 Yılında Para ve Kur Politikası, Çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/>, 15.04.2015

**Tablo 16:** 2008 Eylül -2009 Ağustos Tarihleri Arasında Uygulan Kur Politikaları

| <b>Tarih</b>    | <b>Müdahale Aracı</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | <b>Müdahale Amacı</b>                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ekim 2008       | <p>Bankaların Döviz Depo Piyasalarındaki işlem yapabilme limitleri kademeli olarak artırılmıştır. Söz konusu borçlanma limitleri çerçevesinde bankaların alabilecekleri döviz depolarının vadesi 1 haftadan 1 aya uzatılmıştır.</p> <p>Döviz borçlanma faiz oranları %10'dan; ABD doları için %7'ye, Euro için %9'a düşürülmüştür ve Döviz depo aracılık faaliyetlerine yeniden başlanmıştır.</p> | <p>Kalıcı olarak döviz piyasasından çekilen döviz rezervlerinin sistemde kalması</p> <p>Bankaların döviz likiditesi bakımından daha esnek kararlar alabilmesi ve piyasadaki döviz likiditesi sıkıntısını giderici politikaların teşvik edilmesi</p> |
| 24-27 Ekim 2008 | Döviz satım ihaleleri ile toplam 100 milyon ABD doları satılmıştır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Sağlıksız fiyat oluşumlarının engellenmek istenmesi                                                                                                                                                                                                 |
| Aralık 2008     | <p>Yabancı para zorunlu karşılık oranı %11'den %9'a düşürülmüştür. Ayrıca İhracat reeskont kredisi limiti yükseltilmiş ve bu kredilere kullanım kolaylığı getirilmiştir.</p>                                                                                                                                                                                                                      | <p>Piyasalara döviz likiditesi sağlanması ve Dış ticarete yaşanan döviz likiditesi sıkıntısının giderilmesi</p>                                                                                                                                     |

|                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                          |
|--------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Şubat 2009               | Döviz Depo Piyasası'nda bankaların Merkez Bankası'ndan alabilecekleri döviz depolarının vadesi 1 aydan 3 aya uzatılmış, söz konusu piyasada bankaların kendi aralarında gerçekleştirdikleri, karşılaştıran işlemlerde daha önce 1 aya kadar olan vade 3 aya kadar uzatılmıştır.<br><br>Döviz borçlanma faiz oranları ABD doları için %7'den %5,5'e, Euro için %9'dan %6,5'e düşürülmüştür. | Bankaların döviz likiditesi bakımından daha esnek kararlar alabilmesi ve piyasadaki döviz likiditesi sıkıntısını giderici politikaların teşvik edilmesi                  |
| 10 Mart ve 3 Nisan 2009  | Döviz satım ihaleleri ile toplam 0,9 milyar ABD doları satılmıştır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | Sağlıksız fiyat oluşumlarının engellenmek istenmesi                                                                                                                      |
| 20 Mart ve 17 Nisan 2009 | İhracat reeskont kredisi kullanımının yaygınlaştırılmasına yönelik olarak, daha fazla sayıda firmanın ihracat reeskont kredisinden yararlandırılmasını sağlayacak düzenlemeler yapılmış, kredi limitleri yükseltilmiştir.                                                                                                                                                                  | Dış ticarete yaşanan döviz likiditesi sıkıntısının giderilmesi                                                                                                           |
| 4 Ağustos 2009           | Döviz alım ihalelerine tekrar başlanmıştır.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Küresel ekonomiye ilişkin olumlu beklentilerle birlikte yabancı sermaye girişindeki artışlar nedeniyle, döviz piyasası likiditesinin yeniden gözden geçirilmek istenmesi |

**Kaynak:** Alparslan Serel ve Musa Bayır, "2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği" **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi** ,

Sayı:19, 2013, s.6

2013 yılına gelindiğinde ilk periyotta döviz kurları gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi Türkiye’de de dalgalı bir seyir izlemiş olup, İlk çeyreğin sonlarından itibaren kredi notu artışları nedeniyle Türkiye’ye yönelik risk beklentilerinin olumlu olması ve Japonya Merkez Bankasının aldığı kararların global likiditeyi artıracığına yönelik öngörülerin etkisiyle döviz kurunda düşüş görülmüştür. 2013 yılının Ocak ayında 1,76 TL olan dolar kuru Eylül 2013’te 2,04 TL’ye çıkmıştır. Aynı şekilde euro da Türk Lirası karşısında değer kazanmış, 2013 Ocak’ta 2,38 TL olan avro kuru Eylül 2013’te 2,75 TL’ye çıkmıştır. Sepet kur ise 2013 yılı başından itibaren, 9 aylık dönemde, yüzde 16 artmıştır.<sup>82</sup>

### **3.3. Türkiye’de Dış Ticaret Yapısı ve Uygulanan Dış Ticaret Politikaları**

1980, Türkiye için ithal ikameci politikalar yerine dışa dönük politikaların uygulandığı bir yıl olmakla beraber Seksenlerin ilk yarısından itibaren ticaretin serbestleşmesi ile birlikte dış ticaret hacminde önemli artışlar gözlenmiştir. Dış ticaret hacminin 2004 yılı itibariyle 160 milyon \$ üzerine çıkmış, yine 2004 yılında dış ticaret hacminin GSMH’ya oranı % 50’nin üzerine çıkmıştır.<sup>83</sup> Bu oranlara istinaden Türk Dış Ticaret yapısı 1980 ve 1980 sonrası olarak incelenebilmektedir.

#### **3.3.1. 1980 Öncesi Uygulanan Dış ticaret Politikaları ve Makroekonomik Durumu**

Türkiye Cumhuriyeti’nin özellikle 1. Dünya Savaşı ve Kurtuluş savaşı neticesinde negatif yönde oluşan ekonomik etkileri ile beraber ulaştırma altyapısının ve sermaye birikiminin yetersizliği dış ticaret politikalarının farklılaşmasına yol açmıştır. Diğer yandan her ne kadar dış ticaret politikalarında liberalleşme istense de, bu uygulamalarda arzulanan sonuçların alınmaması ve büyük buhran döneminde gümrük tarifelerinde oluşan değişimlerle düşünülenin aksine ağırlıklı olarak devletin

<sup>82</sup>T.C. Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2013, Çevrimiçi, [https://pbk.tbmm.gov.tr/dokumanlar/2013\\_yillik\\_ekonomik\\_rapor.pdf](https://pbk.tbmm.gov.tr/dokumanlar/2013_yillik_ekonomik_rapor.pdf), 10.04.2014.

<sup>83</sup> Utku Utkulu, **Türkiye’nin Dış Ticareti ve Değişen Mukayeseli Üstünlükler**, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 2005, s.27.

bulunduğu bir dış ticaret yapısı göze çarpmaktadır.<sup>84</sup> Tablo 17’de 1980 öncesi türkiye için dış ticaret evreleri ve sonuçları yer almaktadır.

**Tablo 17:** Türkiye’de Dönemler İtibariyle 1980 Öncesi Dış Ticaret Evreleri

| <i>Dönem</i>     | <i>Dış Ticaret Denge Durumu</i>                                                                                                                                                                                                                |
|------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>1923-1929</b> | Dış ticaret dengesi önceki yıllardaki benzer şekilde sürekli açık vermiş diğer yandan yıllar arasındaki fark da 1929 yılı ayrı olmak üzere hemen hemen aynı seviyede ilerlemiştir.                                                             |
| <b>1930-1939</b> | Dış denge türkiye lehinde olmak üzere fazlalık vermiş ve söz konusu dönem itibariyle dış ticaret dengesinin tek aleyhte olduğu yıl 1938 olmuştur.                                                                                              |
| <b>1940-1945</b> | Söz konusu dönemde dış ticaret dengesi fazlalık vermiş,hatta 1944 yılı fazlalık veren en yüksek yıl olmuştur.                                                                                                                                  |
| <b>1946-1949</b> | Dört alt dönem ortalamasının alındığı yıllarda dış ticaret dengesi negatif olmakla beraber sadece 1946 yılında önemli düzeyde fazlalık vermiş, sonraki dönemlerde ise dışalım oranlarındaki artış dengeyi negatife çevirmiştir.                |
| <b>1950-1960</b> | Dış ticaret dengesi tüm yıllar negatif olmuş başta 1957 yılına kadar(1957 istisna)giderek büyümüştür. Yine söz konusu dönemlerde açığın en yüksek olduğu yıl 1952 olmuştur.                                                                    |
| <b>1960-1970</b> | Planlı alt dönem olarak geçen yıllarda dış ticaret dengesi yine negatif olmuştur.                                                                                                                                                              |
| <b>1971-1978</b> | 1973 petrol krizinden sonra açık daha da büyümüş,1973 yılında 769,1 milyon dolar iken,1974’de 21.2 milyar dolar,1975’de 3.3 milyar dolar,1977’de 4 milyar dolar 1978’de 2.3 milyar dolar son olarak 1979’da ise 1.8 milyar dolar civarındadır. |

**Kaynak:**Nazif Kuyucukluoğlu,**Türkiye İktisadı**, Filiz Kitabevi, 1993, s.556-557.

<sup>84</sup> Burcu Kılınç, Savrul,Hasan Alp Özel ve Cüneyt Kılınç, “Osmanlı’nın Son Döneminden Günümüze Türkiye’de Dış Ticaretin Gelişimi”,Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, 8:1,2013, s.56.

Yukarıdaki tablo incelendiğinde dikkat çeken iki önemli nokta olmaktadır ki; bunlardan ilki dış ticaret dengesinin iki alt dönem dışında sürekli açık verdiği bir diğeri ise, 1970’lerden sonra özellikle 1974’den itibaren söz konusu açığın aniden yükseldiğidir. 1973 yılına kadar açık 1 milyar doların altında olurken dünya petrol krizinde etkisiyle bu oran hemen 1974’de 2.2 milyar dolara sıçramışken yine 1979 da meydana gelen ikinci petrol şoku ile 1980 yılında dış ticaret açığı en yüksek değer olan beş milyar dolara tırmanmıştır.<sup>85</sup>

1980 yılına değin izlenen politika ithal ikamesine dayalı bir sanayileşme stratejisi olup, söz konusu politikaların yoğunlaştığı alan iç piyasaya yönelik üretimdir. Diğer yandan izlenen ithal ikame stratejilerine yönelik olarak üretime sağlanan teşvikler ihracatı olumsuz yönde etkilediğinden dış ticaret açığı gittikçe büyümüştür.<sup>86</sup>

### **3.3.2. 1980 Sonrası Uygulanan Dış ticaret Politikaları ve Makroekonomik Durum**

1980 sonrası uygulanan dış ticaret politikaları 1960-1970’li yıllardan farklı olarak dışa açık sanayileşme politikaları olmuş diğer yandan da ekonomi politikasında bir takım yapısal dönüşümler beklenmiştir ki bu süreci geciktiren unsurlar;<sup>87</sup>

- Kronik yüksek enflasyon
- İmalat sanayiindeki yatırım noksanlığı
- Rekabeti artıracak unsurlardan biri olan verimlilik düzeylerindeki gelişmenin yavaş olması
- Kamu finansman yapısının bozulması sebebi iel mali piysaların baskı altında kalması

<sup>85</sup> Nazif Kuyucukluoğlu, **Türkiye İktisadı**, Filiz Kitabevi, 1993, s.556-557.

<sup>86</sup> Aslan Eren, **Türkiye Ekonomisi**, Ekin Yayınevi, 2010, s.208.

<sup>87</sup> C. Erdem Hepaktan, “Türkiye’nin Dönüşüm Sürecinde Dış Ticaret Politikaları”, **2. Ulusal İktisat Kongresi**, 20-22 Şubat 2008, DEÜ İİBF İktisat Bölümü, İzmir, s.1.

- Reel faiz oranlarının yüksek oluşu, olmaktadır.

Türkiye dış ticarete serbestleşme sürecine geçtiğinde özellikle 1980’li yılların ikinci yarısından itibaren enflasyon artışının hız kazanması ve büyümenin yavaşlaması ekonomik politikaların amacını dış rekabet gücünün korunmasından iç ekonomik istikrarın sağlanmasına yönelik değiştirmiştir. Yapılan bu değişimden ortaya çıkan sonuç ise, Türkiye’nin azalan uluslararası rekabet gücü ve ithalata karşı azalan ihracat olmaktadır ki tablo 18’de dış ticarete meydana gelen bu süreç 1950’den başlayarak gösterilmektedir.<sup>88</sup>

**Tablo 18:** Seçilmiş Dönemlerde Türkiye Dış Ticaret İstatistikleri

| Yıllar | İhracat<br>(min ABD<br>Doları) | İhracat<br>/<br>GSYİH | İthalat (min<br>ABD Doları) | İthalat<br>/<br>GSYİH | İhracat<br>/<br>İthalat |
|--------|--------------------------------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|
| 1950   | 263                            | %3.9                  | 286                         | %4.2                  | %92.2                   |
| 1970   | 588                            | %2.3                  | 948                         | %3.7                  | %62.1                   |
| 1980   | 2.910                          | %3.2                  | 7.909                       | %8.7                  | %36.8                   |
| 1985   | 7.958                          | %8.9                  | 11.344                      | %12.7                 | %70.2                   |
| 1990   | 12.959                         | %6.5                  | 22.302                      | %11.1                 | %58.1                   |
| 1995   | 21.637                         | %9.6                  | 35.709                      | %15.8                 | %60.6                   |
| 2000   | 27.775                         | %10.5                 | 54.503                      | %20.5                 | %51.0                   |
| 2005   | 73.476                         | %15.3                 | 116.774                     | %24.3                 | %62.9                   |
| 2010   | 113.883                        | %15.5                 | 285.544                     | %25.2                 | %61.4                   |
| 2014   | 157.715                        | -                     | 242.224                     | -                     | %65.1                   |

**Kaynak:** Mübariz Hasanov, **Türkiye’nin Stratejik Hedefi: İthalata Olan Bağımlılığın Azaltılması**, Hazar Stratejisi Enstitüsü, Şubat 2015, s.13.

<sup>88</sup> Mübariz Hasanov, **Türkiye’nin Stratejik Hedefi: İthalata Olan Bağımlılığın Azaltılması**, Hazar Stratejisi Enstitüsü, Şubat 2015, s.13.

Tablodan da görüldüğü üzere 1980 sonrası ihracat ve ithalat oranları oldukça farklılaşmıştır ki bunun sebebi uygulanan ekonomi politikalarının revize edilmesidir. 1980 sonrası dış ticarete meydana gelen önemli değişimler aşağıdaki gibidir;<sup>89</sup>

- 24 Ocak kararları diğer bir değişle istikrar paketi ile temel sorunların çözümüne yönelik bir takım tedbirler alınmaya çalışılmıştır.
- Gümrük vergileri aşama aşama azaltılmıştır.
- Kotalar kaldırılmıştır.
- İthalat serbestleştirilmiş, esnek kur sistemine geçilmiştir.
- İthal ikameye dayalı sanayileşme politikalarından vazgeçilerek ihracata dayalı kalkınma benimsenmiştir.
- 1990'lı yıllarda ithalat ve ihracat büyüme hızlarında paralellik sağlanmış ve Türkiye DTÖ hükümlerini kabul etmiştir.
- 1996 'da Türkiye ve AB arasında Gümrük Birliği oluşturulmuştur.

### 3.3.3. Türkiye’de İhracat Yapısı

Türkiye’nin dış ticaret portföyü incelendiğinde özellikle ihracat kanalı farklı iki yönden değerlendirilmelidir ki bunlardan ilki ihracat miktarı iken bir diğeri ihracat yapısını değiştirmede yaşanan sorunlardır. Diğer yandan dışa bağımlı bir sanayi yapısına da sahip olan Türkiye’de bu yapının oluşmasına zemin hazırlayan çeşitli sebepler mevcuttur. Bunlar;<sup>90</sup>

- Artan yerli üretimin ithal aramalarla olan ihtiyacı artırması ve ihracı yapılan ürün çeşidinin değiştirilememesi buna bağlı olarak da döviz girdilerinin artırılamaması
- Zaman zaman döviz darboğazları nedeniyle ithalata getirilen sınırlamalar, kotalar ve gümrük vergileri neticesinde korumacılıkta aşırıya kaçılması ile

<sup>89</sup> Aykut Bedük ve Mehmet İnce, “Türkiye’de İhracatın Geliştirilmesinde Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Önemi”,**Öneri**, Cilt:6, Sayı:23, 2005, s.170.

<sup>90</sup> Cem Alpar, “Türkiye’nin İhracat Sorunu”, çevrimiçi, [http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD\\_V01\\_N01\\_A03.pdf](http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD_V01_N01_A03.pdf), 05.04.2015.

yüksek karlara ulaşan firmaların kısa sürede oligopol ya da tekel yapıya bürünmesi

- Uygulanan yanlış ithal ikame politikaları ve aşırı korumacılık sonucunda mamul mal ihracatına fırsat bulamayan yabancı firmalar bunları Türkiye’de üretmeye yönelmiştir. Bu tarz üretimin ana özelliği ise ara malı bakımından dışarıya bağımlı olması ve az sayıda yabancı şirketin Türkiye pazarının büyük bölümünü ele geçirmiş olması
- Türk sanayinin ikili bir yapıya sahip olması da sebeplerden bir diğeridir. Şöyle ki; bir yanda piyasanın neredeyse %15’ine sahip yabancı menşeli büyük firmalar diğer yanda ise teknolojik olmayan yöntemlerle üretim yapan ve etkisiz çok sayıda firma varlığı

1980-1995 döneminde İhracat hareketleri incelendiğinde, 1980’de 2,9 milyar dolar olandış satım, ekonominin dünya ekonomileri ile bütünleşmesi amacıyla başlatılan dış ticaret teşvik uygulamalarının sonucunda yaklaşık 4,5 kat artmış ve 1990 yılında 13 milyar dolar seviyelerine gelmiş olmakla beraber çeşitli iç ve dış faktörlerin ve özellikle yukarıda sözü geçen faktörlerinde olumsuz etkisiyle 1990-1993 döneminde artış hızı yavaşlamış yine söz konusu dönem boyunca ancak 15 milyar dolar düzeyine gelebilmiştir.

1987 yılında dış ticaret ve özellikle ihracat kanadında yeniden yapılanma doğrultusunda Türk Eximbank resmi destekli ihracat finansman kuruluşu olarak faaliyete geçmiş, 1988 yılında fiilen uygulanmaya başlanmıştır. Kurumun amaçları;<sup>91</sup>

- İhracatın geliştirilmesi ve ihraç edilen mal ve hizmet çeşidinin artırılmaması
- İhraç mallarına yeni pazarlar kazandırılması,
- İhracatçıların uluslararası ticarete rollerinin artırılması ve girişimlerinde ihtiyaçları olan desteğin sağlanması,

---

<sup>91</sup> EXIMBANK, çevrimiçi, [http://www.eximbank.gov.tr/dosyalar/kurumsal/FaaliyetRaporlari/Eximbank\\_FaaliyetRaporu\\_2013.pdf](http://www.eximbank.gov.tr/dosyalar/kurumsal/FaaliyetRaporlari/Eximbank_FaaliyetRaporu_2013.pdf), 12.10.2014.

- İhracatçılar ile yurt dışında faaliyet gösteren yatırımcılara uluslararası piyasalarda rekabet gücü ve güven kazandırılması
- Yurt dışında yapılacak yatırımlar ile ihracat amaçlı yatırım malları üretim ve satışının desteklenerek teşvik edilmesi

1990-94 yılları arasında gelişmiş ülkelerde ve özellikle Avrupa ekonomisinde durgunluk yaşanması, makro ekonomik oranlarda negatif yönde değişimi beraberinde getirmiş ve bu değişim neticesinde döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve sonrasında uygulanan kur politikaları, ihracat oranlarını daha da farklılaştırmıştır.<sup>92</sup> 2001 yılına gelindiğinde yaşanan ekonomik krizin de etkisiyle alınan önlemler neticesinde sanayi ürünleri yüksek oranda artarken tüketim ve yatırım harcamaları sınırlı kalmış bu durumda üretim fazlası ihracata yönelmiştir ki 2002 yılından itibaren Türkiye ihracat kaynaklı büyüme eğilimine geçmiştir.<sup>93</sup> Bu kapsamda ihracatımız 2002 yılında yaklaşık %15 dolayında bir artış göstererek 36 milyar doları aşmış ayrıca bu eğilim 2003 yılında Eximbank’ında sağladığı kredilerle rekor düzeyi görmüştür. 2003 yılında bu oran bir önceki yıla göre %30,5’lik bir artışla 47 milyar dolar düzeyinde gerçekleşmiştir.<sup>94</sup> İhracat artışının daha istikrarlı bir görünüme kavuşması amaçlanan ihracat stratejik planı 2004 yılında yürürlüğe girmiştir. Söz konusu uygulama sonrasında sanayi malları ihracatındaki artış %84,8 oranına ulaşmış aynı şekilde 2007 yılında %25,3 artışla 107,2 milyar dolar civarında, 2008 yılında ise 132 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.<sup>95</sup>

2014 yılına gelindiğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış seriye göre ihracat %4,5 artmış iken en fazla ihracat yapılan ülkeler sırasıyla Almanya,

<sup>92</sup> Köksal Büyükdere, “Türkiye’nin Dış Ticaretinin Gelişimi”, [Gümrük Dünyası Dergisi, Sayı 47](http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/47/6.html), Çevrimiçi, <http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/47/6.html>, 14.05.2015.

<sup>93</sup> İlker Parasız, **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi, 2004, s.627.

<sup>94</sup> Bahar Şanlı, “1990’lardan Günümüze Türkiye’nin İhracatındaki Genel Değişim ve Küreselleşen Dünyada Türkiye’nin İhracat Politikası”, çevrimiçi, <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/67MaliCozum/18%20Bahar%20sanl%FD.pdf>, 06.06.2014.

<sup>95</sup> Mehmet Yavuz, “Türkiye’de İhracatın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Bir Zaman Serisi Analizi”, çevrimiçi, <http://teacongress.org/papers2012/YAVUZ.pdf>, 12.05.2015.

İngiltere ve İtalya'dır. Diğer yandan Avrupa Birliği'ne yapılan ihracat %137 artmıştır.<sup>96</sup>

### 3.3.4. Türkiye'de İthalat Yapısı

Türkiye ithalatını oluşturan mal grupları ağırlıklı olarak sermaye ile ara mallardan oluşmakta ve bunun nedeni olarak yerli üretimin ithal sermaye malı ve girdilere olan bağımlılığı gösterilmektedir. İthal ürünlere olan bu bağımlılığın kırılmama sebebi ise, ileri teknoloji ve sermaye yoğun ürün üretebilen yerli üretim eksikliğidir ki bu durum ekonomik büyümeyle birlikte artan ithalat talebi ile sonuçlanmaktadır.<sup>97</sup>

Ülke ekonomisinde ithalatın bu denli artması dış ticaret dengesinde açıklara neden olmakla beraber politika yapımcıların bu soruna istinaden farklı dönemlerde çeşitli politikalar geliştirdikleri görülmektedir. 1929 yılına kadar oldukça serbest olan ithalat politikamız, 1929-1950 yılları arasında daha kontrollü bir ithalat politikasına dönüşmekle beraber 1950-1953 yılları arasında liberal bir politika izlenmiş, büyüyen dış ticaret açıkları sebebiyle 1953 Nisan ayında daha sıkı bir politika uygulama kararı alınmıştır.<sup>98</sup> Söz konusu dönemde ithalatı azaltmak ve ihracatı artırmak amacı ile bir çok önlem alınmıştır ki bunlardan birkaçı; dışsatımda katlı kur uygulaması, dışalım vergi, birçok mal girişinin izne bağlanması ve miktar kısıtlamalarıdır.<sup>99</sup>

İthal ikameci politikaların Türkiye'de uygulanma dönemleri olan 1960-1970'li yıllarda ağır sanayi ve sermaye mallarında yurtiçi üretim kapasitesini artıracak kamu yatırımları hedeflenmiştir. Diğer yandan ithal ikame stratejisinin büyük ölçüde hammaddelere dayanması 1973 petrol krizinden sonra Türkiye'nin dış

<sup>96</sup> TUIK, çevrimiçi, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=16071>, 18.06.2015.

<sup>97</sup> Metin Toprak, Nazım Çatalbaş vd., **Türkiye Ekonomisi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No:2895, 2013, s.232.

<sup>98</sup> İlyas Şıklar, **İthalat ve İhracat Uygulamaları**, Anadolu Üniv. Yayınları, 2002, s.30.

<sup>99</sup> Suat Öksüz, **Türkiye'de Para ve Dış Denge**, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, No223/146,1980, Eskişehir, s.50.

ticaret hadlerinin bozulmasına sebep olmuş, 1977’de ödemeler dengesi krizi fazlasıyla hissedilmiştir.<sup>100</sup>

29 Aralık 1983 yılı dış ticarete serbestleşmenin ilk etkisi olarak alınan kararlarla ithalat rejimi büyük ölçüde değişime uğramış ve kotalar tamamen kaldırılmıştır. Buna göre ithalat; ithali yasak mallar, ithali serbest mallar, ithali izne tabi olan mallar ve fon ödemek sureti ile ithal edilecek mallardan oluşuyordu ki 1981 yılında ithali yasak olan malların sayısı zaten azalmıştı.<sup>101</sup> Söz konusu kararlar aşağıda yer almakta olup, 12/1983 Dış Ticaret (Düzenleme ve Denetim) Yasası ile ekonomik kalkınmayı hedef alan yatırımların gerçekleştirilmesi, üretimin teşviki ve korunması, ithalât ve ihracatın düzenlenmesi, geliştirilmesi ve yabancı ülkelerle dengeli ticarî ilişkilerin oluşturulması, toplum ihtiyaçlarının düzenli olarak karşılanması ve piyasada istikrar sağlanması, ithalat ve ihracatın yol açabileceği salgın hastalıkların önlenmesi veya denetim altına alınması, tehlikeli maddelerin denetlenmesi amaçları ile ve genellikle kamu yararını göz önünde bulundurarak; Bakanlar Kurulunca alınmaktadır ;<sup>102</sup>

- İthalât ve ihracat işlemlerinin başlamasından fiilen gerçekleşmesi,
- ithalat ve ihracatla ilgili mal bedellerinin ödenerek hesapların kapatılması,
- İthal ve ihraç mallarının tüketiciye intikaline veya pazarlanmasına kadar olan bütün safhalardaki işlemleri düzenleme, takip ve denetleme, ithalât ve ihracatla ilgili kuruluşları denetleme,
- Belli malların ithalini veya ihracını teşvik etmeye, zaman zaman kısmen veya tamamen kısıtlama veya yasaklama, koşullu veya koşulsuz izne bağlı tutma

<sup>100</sup> Hasan Alp Özel, “Türkiye’de Ticari Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi”, **Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi**, 6:2, 2011, s.83; TCMB, 2002, s.5-6.

<sup>101</sup> Tuba M. Ogun, **Ekonomik Kronoloji (1923-1997)-Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi**, Turhan Kitabevi,1. Baskı, 1998, Ankara,s.498.

<sup>102</sup> Dış Ticaret (Düzenleme ve Denetim) Yasası, çevrimiçi, [http://www.ticaret.gov.ct.tr/Portals/1065/Mevzuat/Yasalar/12-1983\(3\).pdf](http://www.ticaret.gov.ct.tr/Portals/1065/Mevzuat/Yasalar/12-1983(3).pdf), 15.04.2014.

- İthal veya ihraç fiyatlarının iç ve dış piyasaya uygunluğunu denetleme, ithal ve ihraç mallarında taban veya tavan fiyatları saptama yetkisi.

1990'lı yıllar boyunca ucuz olan döviz kurları imalat sanayisi, hammadde ve aramalı fiyatlarını düşürerek bu ürünlerin yurtdışından alınmasına sebep olmuştur. Aşırı değerlenmiş döviz kuru politikası ithal girdi kullanımını daha cazip hale getirmiş ve her geçen yıl ithalata olan bağımlılığı artırmıştır. Bu sebepten yerli girdi üreticileri hem rekabetten geri kalmış hem de ithalatla ilgili sektörlerde işsizlik artmıştır.<sup>103</sup> Söz konusu dönemde meydana gelen önemli olaylardan biri Gümrük Birliği'ne giriştir. Bu anlaşmayla birlikte otomobil gibi belirli tüketim malları ithalatında artış meydana gelmiş fakat tüketim mallarında meydana gelen artışın ithalatın genel yapısını fazlaca değiştirmedeği görülmüştür. Şöyle ki; 1995 yılında tüketim mallarının toplam ithalat içindeki payı %7 iken, 1990-2000 yılları arasında bu oran %10 ile %13 arasında değişmiştir.<sup>104</sup>

1980 tarihinden günümüze değin, Türkiye'nin ithalatının sektörel yapısında da önemli değişiklikler oluşmuştur. Örneğin madencilik ürünlerinin payı 2005 yılında % 12'ye; tarım ürünlerinin payı ise % 3'e gerilerken, sanayi ürünlerinin payı %82'ye yükselmiştir. Türkiye'nin ithalat yapısındaki bu değişimde Türkiye'nin 1980 sonrası ithalat politikasını aşamalı olarak serbestleştirmesi etkili olmuştur. Yine söz konusu dönemde Türkiye'nin sanayi üretimindeki artışa paralel olarak da özellikle makine-ekipman, ara girdi ve hammadde ithalatında önemli artışlar görülmüştür ve İthalatın mal çeşitliliği arttıkça enerji hammaddelerinin ithalat içindeki payında bir

<sup>103</sup> Ümit Güner ve Alper Yılmaz, **Dış Ticaret; Gümrük Birliği'nin Yapısal Kırılma Analizi**, Otorite Yayınları, 2010, s.36.

<sup>104</sup> Cengiz Aktaş ve Didem Güven, "Gümrük Birliği Sonrasında Türkiye'nin İthalat Fonksiyonu Katsayılarındaki Değişim", çevrimiçi, [http://birimler.dpu.edu.tr/app/views/panel/ckfinder/userfiles/17/files/DERG\\_9/67-80.pdf,14.05.2015.;](http://birimler.dpu.edu.tr/app/views/panel/ckfinder/userfiles/17/files/DERG_9/67-80.pdf,14.05.2015.;) Erdal Güven, **Türkiye AB Gümrük Birliği- Görüşler ve Değerlendirmeler**, TURKAB Yayını, İstanbul, 2002.

azalma görülmüştür.<sup>105</sup> Genel itibariyle Türkiye'nin ithalat yapısı aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo 19: Türkiye'nin İthalat Yapısı (Toplam İçindeki % Payları)**

| Yıllar | Ara malı | Sermaye malı | Tüketim malı |
|--------|----------|--------------|--------------|
| 1989   | 79,2     | 16,1         | 4,7          |
| 1990   | 72,4     | 18,1         | 9,3          |
| 1995   | 70,2     | 22,7         | 6,8          |
| 2000   | 66,1     | 20,9         | 12,7         |
| 2005   | 70,1     | 17,4         | 12,0         |
| 2010   | 70,8     | 15,5         | 13,3         |
| 2011   | 71,9     | 15,5         | 12,3         |
| 2012   | 74,0     | 14,3         | 11,3         |
| 2013   | 73,0     | 14,6         | 12,1         |
| 2014   | 73,0     | 14,9         | 12           |
| 2015   | 73,7     | 15,2         | 10,8         |

**Kaynak: İsmet Göçer, Türkiye'nin Dış Ticaret Yapısı, çevrimiçi,**

[http://www.akademik.adu.edu.tr/fakulte/iktisat/wp-](http://www.akademik.adu.edu.tr/fakulte/iktisat/wp-content/uploads/2015/04/fasillar_itibariyle_turkiyenin_dis_ticaret_yapisi.pdf)

[content/uploads/2015/04/fasillar\\_itibariyle\\_turkiyenin\\_dis\\_ticaret\\_yapisi.pdf](http://www.akademik.adu.edu.tr/fakulte/iktisat/wp-content/uploads/2015/04/fasillar_itibariyle_turkiyenin_dis_ticaret_yapisi.pdf), 20.06.2015.

Tablo 19 incelendiğinde, ithal edilen mal dağılımında en yüksek payın ara malı sonrasında ise sermaye ve tüketim malı olduğu görülmektedir. Buradan hareketle ithal bağımlılığının ağırlıklı olarak üretime yönelik olduğu tüketimin ise daha da az olduğu görülmektedir.

---

<sup>105</sup> Köksal Büyükdere, a.g.y.

Türkiye’de 2012 yılında uygulanan dış ticaret politikaları kapsamında bir çok ülkeye ihracat yapılmış ve ticaret hacmi 390 milyar dolara yaklaşmış, ihracat ise 152,6 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir.<sup>106</sup> 2014 yılında En çok ithalat yapılan ülke Rusya olup, geçen yıla göre %12,2 artarak 2 449 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu ülkeyi sırasıyla Çin (2 078 milyon dolar), Almanya (1552 milyon dolar) ve ABD (1 037 milyon dolar.) izlemektedir.<sup>107</sup>

### 3.4. Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi

Türkiye 1970’lerin sonlarında kronik ve yüksek bir enflasyon oranı ile karşı karşıya kalmış, bu süreçten kurtulmak ve 1980 yılında yaşanan döviz krizini de aşmak amacı ile kapsamlı bir istikrar programı benimsemiştir. Söz konusu dönemde ilk amaç reel döviz kurlarındaki değişim ile ihracatı artırmak, enflasyonun yurtdışı ile rekabeti üzerindeki negatif etkisini azaltmaktır. Adı geçen amaca yönelik 1998 yılında IMF ile imzalanan stand-by anlaşması gereği olarak, döviz kur politikasında 2000 ocak döneminden itibaren ilk 18 ayda enflasyon hedefine yönelik kur sepeti, sonrasında ise aşamalı olarak genişleyen band yürütülmüştür.<sup>108</sup>

Türkiye için döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişki de 2000 yılı ve söz konusu yılda alınan kararlar farklılaşmış olup, enflasyonla mücadele programı ile beraber kur politikasında değişikliğe gidilmiştir. Bu dönemde yapılan değişiklikler;<sup>109</sup>

- 2 Ocak 2000 tarihinden itibaren 12 aylık dönemler için döviz kuru sepetinin alacağı değerler 1 ABD Doları+0.77 Euro olarak açıklanmıştır.
- Döviz kuru enflasyonm hedeflemesi miktarınca arttırılmıştır.
- Yapılan müdahale neticesinde enflasyon oranı nominal döviz kuru artış oranına yaklaşık iki, üç ay içinde yaklaştırmaya başladı.

<sup>106</sup> Türkiye Cumhuriyeti Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü, çevrimiçi, <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelismeler.tr.mfa>, 14.05.2014.

<sup>107</sup> TUIK, çevrimiçi, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=16071>, 18.06.2015.

<sup>108</sup> TCMB, Para ve Kur Politikası, 2000, <http://www.tcmb.gov.tr/>

<sup>109</sup> Hakan Berument, a.g.y., s.5.

2000 yılını izleyen 2001 yılının Şubat ayında Türkiye, enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşması amacı ile dalgalı kur sistemine geçmiş ayrıca tek bir amaca yönelik taahhüdün olması koşulu ile fiyat istikrarı hedefine öncelik verilmiştir.<sup>110</sup>Söz konusu dönemden daha da geriye gidilip,1996-2004 yılları arasındaki enflasyon ve döviz kurlarındaki değişim aşağıdaki gibi gerçekleşmiş olup, döviz kuru yüksekliğinin sebebi fiyat istikrarsızlığı ve buna bağlı olarak oluşan enflasyon olarak görülmektedir.<sup>111</sup>

- 1996-2004 yılları arasında enflasyon dalgalı bir seyir izlerken döviz kuru sürekli artış eğilimi göstermektedir.,
- 1996 yılından 2004 yılına kadar döviz TL karşısında 10 kattan daha fazla değerlenmiştir.
- Yaşanan yüksek enflasyon dönemlerinde para arzı artmakta ve bu durumda ulusal para değer kaybetmektedir ki Türkiye Ekonomisinde 2002-2003 dönemi bu durumu açıklamaktadır.

2005 ve 2009 yılları arasında döviz kuru oranlarındaki artış enflasyon oranlarındaki artıştan daha fazla olmakla beraber global krizin yaşandığı 2008 sonrası dönemde kur artmış fiyatlar genel seviyesi ise düşme eğiliminde olmuştur. Aşağıdaki tabloda 1995-2009 yılları arasında yer alan dönemde enflasyon ve kur gelişmeleri yer almaktadır.<sup>112</sup>

---

<sup>110</sup> Eser Tutar, “Enflasyon Hedeflemesinin Önkoşulları:Türkiye’de Para Politikası Araçları ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin İncelenmesi”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2005, s.39.

<sup>111</sup> İlhan Çiftçi,” Fiyat İstikrarı, Enflasyon, Faiz, İstihdam ve Döviz Kuru Üzerine Bir Değerlendirme”, çevrimiçi, <http://www.ilhanciftci.com/wp-content/uploads/2009/10/doviz-faiz-ve-enflasyon-iliskisi.pdf>,12.04.2014.

<sup>112</sup> Armağan Onur Damar, a.g.e., s.82.

**Tablo 20:** Dönemler İtibari ile Enflasyon ve Kur değişimleri

| <i>Dönem</i>                  | <i>İzlenen Kur Politikası</i> | <i>Enflasyon Gelişmeleri (ortalama)</i> | <i>Kur Gelişmeleri (ortalama)</i> |
|-------------------------------|-------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>1995-1994</b>              | Yönetilen Kur Rejimi          | ÜFE:%74.93<br>TÜFE: %81.74              | USD:%71,64                        |
| <b>2000-Şubat 2001</b>        | Sürünen Kur Rejimi            | ÜFE:%49.32<br>TÜFE: %53.32              | USD:%47.92                        |
| <b>Şubat 2001-Aralık 2005</b> | Dalgalı Kur Rejimi            | ÜFE:%31.62<br>TÜFE: %28.81              | USD:%22.06                        |
| <b>Ocak 2006-Aralık 2009</b>  | Dalgalı Kur Rejimi            | ÜFE:%7.45<br>TÜFE: %8.77                | USD:%4.92                         |

**Kaynak:** TCMB

Tablo 20’de görüldüğü üzere döviz kuru rejimi olarak geçilmesi ile beraber özellikle kur değişimleri ile beraber ÜFE ve TÜFE’deki ortalamalar da azalmaktadır. Nitekim döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğe ilişkin yazın incelendiğinde, dalgalı döviz kuru rejiminin uygulandığı ülkelerde geçişkenliğin daha da azaldığı görülmektedir.

### **3.5. Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik İle İlişkili Literatür**

Literatürde reel döviz kurları ve dış ticaret fiyatları arasındaki ilişkiyi araştıran çok sayıda ekonometrik çalışma olmasına rağmen, bunlar arasında görüş

birliğine varılamamıştır. Türkiye için döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisini tahmin eden ilk çalışma, Leigh ve Rossi<sup>113</sup> tarafından 2002 yılında yapılan “Exchange Rate Pass Through in Turkey” başlıklı çalışmadır. Bu çalışmada VAR metodu kullanılmış ve 1994-2000 dönemi incelenerek döviz kuru hareketlerinin fiyat endeksleri üzerine etkileri araştırılmıştır. Elde ettikleri bulgular ışığında yansıma etkisinin 1 yıl sürdüğü, etkinin çoğunluğunun ilk çeyreklik periyotta gerçekleştiği görülmektedir. Yine çalışma sonuçlarına göre, üretici fiyatlarına yansıma etkisinin tüketici fiyatlarına kıyasla çok daha büyük olduğu görülmektedir.

Zengin (2000)<sup>114</sup> deki çalışmasında; reel döviz kuru hareketleri ve dış ticaret fiyatları arasındaki standart teori ile yansıma etkilerinin Türkiye ekonomisindeki geçerliliğini sınamış ve Vektör Otoregresif Model (VAR) yöntemini kullanmıştır. Analizinde üç değişken kullanan (ihracat fiyat endeksi, ithalat fiyat endeksi ve reel döviz kurları) ve analiz sonucunda uzun dönemli bir eşbütünleşmenin varlığını saptayan Zengin, döviz kurlarından, ithalat fiyat endeksine doğru direkt bir etkinin söz konusu olduğunu fakat aynı etkinin ihracat fiyat endeksi için geçerli olmadığını saptamıştır. Ek olarak döviz kurunun ihracat fiyat endeksi üzerindeki etkisinin ithalat fiyat endeksi ile arasındaki nedensel ilişki kanalıyla sağlandığını tespit etmektedir.

Aldemir (2005)<sup>115</sup>, Türkiye ekonomisinde dış ticaret fiyatlarına yönelik yansıma etkisini 1988-2004 aylık verilerini kullanarak VAR yöntemi ile tahmin etmiş diğer yandan da ihracat artışlarının oldukça yoğun olduğu 2001 yılını dönüm noktası kabul ederek iki ayrı dönem incelemiştir. Model tahmin sonuçları ise; ilk dönemde ithal girdi kullanımındaki fazlalığın ulusal paradaki değer kaybı ile rekabet gücünü azalttığı, ikinci dönemde döviz kuru oranlarındaki hareketliliğin ihracat artışlarını beraberinde getirdiği ve yine ikinci dönemde politika yapıcıların uyguladığı politikalar sayesinde yansımanın azaldığı şeklindedir.

---

<sup>113</sup> Daniel Leigh and Marco Rossi, “Exchange Rate Pass Through in Turkey”, **IMF Working PaperWP/02/204**, 2002

<sup>114</sup> Ahmet Zengin, Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular), **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 2, 2000, s.2.

<sup>115</sup> Şenkan Aldemir, “Türkiye’de Döviz Kuru ile Dış ticaret Fiyatları Arasındaki Yansıma Etkisi Analizi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tez Çalışması**, 2005.

Damar (2010)<sup>116</sup> çalışmasında Vektör Hata Giderme Modeli (VECM) çerçevesinde Türkiye’de döviz kurunda yurtiçi fiyatlara yansımaya etkisini incelemiş olup, diğer çalışmalardan farklı olarak iki ayrı dönem üzerine analiz ve burada da dalgalı kura geçiş öncesi/sonrasını dikkate almıştır. Bunun yanında yansımaya etkisi hem TÜFE enflasyonu hem de çekirdek enflasyon için ayrı ayrı süre ve büyüklükte hesaplanmıştır. Elde ettiği bulgular ise; yansımaya etkisinin üretim zinciri boyunca ve dalgalı kur sonrası düştüğü, çekirdek enflasyonda TÜFE’ye kıyasla daha yüksek bir yansımaya etkisi bulunduğu ve geçiş etkisindeki azalmanın varlığıdır.

Arat (2003)<sup>117</sup>, Döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisini, ardışık VAR analizini kullanarak TEFE ve TÜFE’nin alt kümeleri olan ticarete konu olan mallar fiyat endeksi ve ticarete konu olmayan mallar fiyat endeksi ile tahmin etmiş ve döviz kuru şoklarının ağırlıklı olarak ticarete konu olan malları etkileyip, yansımaya etkisinin ticarete konu olmayan mallara göre daha yüksek olduğunu tespit etmiştir. Diğer yandan Türkiye’deki TÜFE’ye yansımaya etkisini düşük bulmuştur.

Kara ve Ögünç (2011)<sup>118</sup> çalışmalarında, alternatif VAR modelleri kullanarak Türkiye’de döviz kuru ve ithalat fiyatlarının çekirdek tüketici fiyatları üzerindeki etkisini tahmin etmişlerdir. 2002-2011 yıllarını kapsayan değerler kullanılarak yapılan analizlerinde, yansımaya bir yıl içinde iki değişkenin ortalama %15 yakınlarında olduğunu belirtmekte ve bulguları döviz kuru ile tüketici fiyatları arasındaki ilişkinin zayıfladığını göstermektedirler.

Volkan, Saatçioğlu ve Korap (2007)<sup>119</sup> Türkiye’de yansımaya etkisini VAR modeli kullanarak iki farklı dönem itibariyle incelemiş olup, baz aldığı kıstas 2003 yılı öncesi ve sonrasıdır. Çalışmada 2003 yılı sonrası etkinin azaldığı ve döviz kuru şoklarının sanayi sektörü fiyatlarından tüketici fiyatlarına geçtiğine ilişkin bulgular elde edilmiştir.

---

<sup>116</sup> Armağan Onur Damar, “Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2010,

<sup>117</sup> Kürşat, Arat, “Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2003

<sup>118</sup> Hakan Kara ve Fethi Ögünç , “Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Enflasyona Etkisi” **TCMB Ekonomi Notları**, Sayı:14, 2011

<sup>119</sup> Ara Volkan, Cem Saatçioğlu ve Levent Korap, “Impact Exchange Rate Changes On Domestic Inflation: The Turkish Experience”, **Turkish Economic Association Discussion Paper**, 2007/6

Gündoğdu (2013)<sup>120</sup>, VECM modelini kullanarak, 2003 Ocak-2012 Eylül dönemini baz almış, 2009 yılını ise, dönüm noktası olarak kabul ederek değerlendirmesini kriz öncesi/sonrası dönem olarak yapmıştır. Oluşturduğu modellerde beş değişken kullanmış ve 6 farklı yansıma etkisi incelemiştir. Farklı kombinasyonlarla analiz edilen 6 farklı model bulguları değerlendirildiğinde çalışmanın, Türkiye için yapılan diğer çalışmalar ile benzerlik gösterdiği görülür ki döviz kurundaki dalgalanmaların TÜFE ve ÜFE'nin seyrinde etkili olduğuna ancak, söz konusu etkinin incelenen dönem içinde azaldığı ve geçiş etkisinin yıllar içinde azaldığı bunlardan ikisidir. Yine çekirdek enflasyonda TÜFE'ye kıyasla daha yüksek bir geçiş etkisinin bulunduğu ve çekirdek TÜFE'nin kapsam dışında bıraktığı enerji ve altın fiyatlarında geçiş etkisinin yüksek, alkollü içecekler, tütün ve işlenmemiş gıda ürünlerinde geçiş etkisinin düşük olduğu görülmektedir.

Mihaljek ve Klau (2001)<sup>121</sup> yaptıkları çalışmada, Türkiye'nin de içinde olduğu 13 gelişmekte olan ülkeyi incelemişler ve özellikle 1995:2- 2000:4 döneminde TÜFE'ye yönelik en yüksek yansımanın Türkiye' de olduğunu bulmuşlardır. Çalışma sonucunda, nominal döviz kurundaki değişimin enflasyonla olan ilişkisinin ithalat fiyatlarındaki değişim ile enflasyon arasındaki ilişkiden daha güçlü bir ilişki içinde olduğu bulunmuştur. Ülkelerin dördünde esneklikler aynıdır, ikisinde ithalat fiyat esnekliği daha yüksektir, yedisinde ise nominal döviz kuru esnekliği daha yüksektir. Sıralamalarda dikkat çekici unsur ise, yansımanın ilgili dönemlerde diğer ülkelere kıyasla Türkiye'de yüksek olduğudur. Benzer şekilde Ca'Zorzi<sup>122</sup> vd. (2007) benzer çalışmayı 12 gelişmekte olan seçilmiş Asya, Latin Amerika, Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri için üç VAR modeli kullanarak yapmıştır. Analiz sonucunda yansıma etkisinin fiyat zinciri boyunca azaldığını görmüş, diğer yandan etkinin tüketici fiyatlarından çok ithalat fiyatlarına yansıdığını belirlemişlerdir. Özellikle bir yıl sonra Türkiye, Meksika, Şili, Macaristan ve Arjantin ithalat fiyatlarına yansıma daha yüksek çıkarken, Çek Cumhuriyeti ve

<sup>120</sup> Mustafa Kemal Gündoğdu, "Döviz Kurunun Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Çalışması", Şubat 2013, çevrimiçi, [http://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar\\_03\\_2013.pdf](http://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_03_2013.pdf), 20.11.2014

<sup>121</sup>Michael Ca'zorzi, Elke Hahn and Marcelo Sanchez, "Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets", **European Central Bank, Working Paper Series**, No:739, 2007.

<sup>122</sup>Dubravko Mihaljek and Marc Klau, "A Note on the Pass-Through from Exchange Rate and Foreign Price Changes to Inflation in Selected Emerging Market Economies". **In BIS Papers** no. 8, 2001.

Kore'deki diğer Asya ülkelerine göre çok daha düşük çıkmıştır. Tüketici fiyatlarına yansıma da ise en yüksek etki Meksika ve Macaristan' dadır. Diğer yandan yansıma etkisi gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere göre çok daha fazla. Ayrıca çalışmada yansıma ve enflasyon arasındaki ilişki özellikle Arjantin ve Türkiye için oldukça önemli olarak görülmektedir.

Mc Carty (1999)<sup>123</sup> seçilmiş 9 endüstrileşmiş ülke için yaptığı çalışmasında döviz kurlarının ve ithalat fiyatlarının yurtiçi TEFE ve TÜFE üzerindeki etkilerini incelemiş ve 6 değişkenli VAR modelini kullanmıştır. Elde ettiği bulgulara döviz kuru ve ithalat fiyat şoklarının ülkelerin çoğunda hatta nispeten daha gelişmişlerinde yurtiçi enflasyon üzerinde az bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Bunun sebebini modelde kullanılan değişkenlerin hareketliliği ile açıklamıştır. Benzer şekilde Aliyu vd.(2009)<sup>124</sup> çalışmalarında Nijerya ekonomisinde 1986-2007 yılları arasında döviz kuru şoklarının tüketici ve ithalat fiyatlarına yansımaları VAR metodu ile tahmin etmiş ve incelediği dönemler boyunca ithalat fiyatlarına olan yansımanın tüketici fiyatlarına nispeten çok daha yüksek olduğunu bulmuşlardır. Bulgularına göre döviz kurunda meydana gelen %1'lik şok yaklaşık dört çeyreklik dönem sonrasında ithalat fiyatlarına %14,3 ve tüketici fiyatlarına %10,5 yansımaktadır. Diğer bir bulguları ise, literatürde yaygın biçimde etkin olan yansımanın gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere göre çok daha yüksek olduğu görüşüdür.

Gül ve Ekinci (2006)<sup>125</sup> Türkiye'de döviz kuru ve enflasyon arasındaki nedensellik ilişkisini 1984-2003 dönemine ait döviz kuru ve enflasyon aylık verileriyle incelemiş ve elde ettiği bulgulara göre, nominal döviz kurları ile enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu görülmüştür. Diğer yandan döviz kuru ile enflasyon arasında bulunan nedensellik ilişkisi, döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir ilişki biçiminde olmaktadır. Brezilya ekonomisinde döviz kuru ve

---

<sup>123</sup> Jonathan, Mc CARTHY "Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economics" **BIS Working Papers**, No: 79,1999.

<sup>124</sup> Shehu Usman Rano Aliyu and Ma'aji Umar Yakub and Ganiyu Kayode Sanni and Omolara Duke, "Exchange Rate Pass-through in Nigeria: Evidence from a Vector Error Correction Model", **MPRA Paper No. 25053**, posted 16, September 2010.

<sup>125</sup> Ekrem Gül ve Aykut Ekinci "Türkiye'de Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi 1984-2003", **Bilecik: Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Aralık 2006, Sayı 16, 2006.

enflasyon arasındaki Nedensellik ilişkisinin incelendiği diğer bir çalışma olan Ferreira(1997)<sup>126</sup>,nın bulguları, yansıma etkisinin 1978:3-1985: 04 periyotlarında 1986 yılı sonrasına göre çok daha yüksek görüldüğüdür. Tapşın ve Karabulut (2013),<sup>127</sup> reel döviz kuru, ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiyi Türkiye için analiz etmiş ve Toda Yamamoto'nun nedensellik analizini uygulamışlardır. Bulgularına göre ithalat değişkeninde ihracata doğru ve tek taraflı nedensellik bulunmaktadır.

Ito ve Sato (2008)<sup>128</sup> çalışmalarında VAR metodunu kullanarak özellikle 90'lı yıllarda krizlerin etkilediği seçilmiş Doğu Asya, Latin Amerika ve Türkiye üzerinde döviz kuru ve yurtiçi fiyatları arasındaki yansıma etkisini incelemişlerdir. Bulgulara göre, yansımanın derecesi Türkiye ve Latin Amerika ülkelerinde Endonezya hariç Doğu Asya ülkelerine göre çok yüksek olmakla beraber özellikle Meksika, Türkiye ve Endonezya'da çok daha yüksektir. Yine benzer şekilde Azgün (2013)<sup>129</sup> Türkiye üzerine yaptığı çalışmasında döviz kurlarındaki değişmelerin fiyatlara geçişini VAR modeli ile tahmin etmeye çalışmış ve yedi farklı değişken kullanmıştır. Bulgulara göre, döviz kuru şoklarının iç fiyatlara yansıması fiyat endeksleri türüne göre farklılık göstermektedir. Ayrıca döviz kuru şokları ithalat fiyatlarını anlamlı bir şekilde belirlemezken, üretici ve tüketici fiyatlarını etkilemekte ve bu etki zamanla azalmaktadır.

Brument (2002)<sup>130</sup> çalışmasında reel döviz kuru değişiklerin ekonomiye özellikle de fiyatlara yansımaları amaçlamış olup, reel döviz kuru enflasyon ve reel GSYİH değişkenleri kullanılarak oluşturulan VAR modelleri tahmin etmiştir. Diğer yandan yurtdışı faktörleri de tahmine eklemek amacıyla ABD faiz hadlerini dışsal

---

<sup>126</sup> Afonso, Ferreira, and Andreu Sansó, "Exchange rate pass-through: the case of brazilian exports of manufactures." XII World Congress of International Economics Association, Buenos Aires, 1999.

<sup>127</sup> Gülçin TAPŞIN, Ahu Tuğba KARABULUT, "Reel Döviz Kuru, İthalat Ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği" **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi** (26) 2013, 190-205.

<sup>128</sup> Takatoshi Ito ve Kiyotaka Sato, "Exchange Rate Pass-Through and Domestic Inflation: A Comparison between East Asia and Latin American Countries", **RIETI Discussion Paper Series** 07-E-040,

<sup>129</sup> Sabri Azgün, "Türkiye' de Döviz Kuru Hareketlerinin İç Fiyatlara (İthalat Fiyatları, ÜFE, TÜFE) Geçiş" **Sosyo Ekonomi**, 2013-2.

<sup>130</sup> Hakan Berument, "Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği Türkiye Örneği", **Bilkent Üniversitesi Yayınları**, 2002,

değişken olarak kullanmıştır. Vektör otoregresyon modeli oluşturulurken VAR Son Kestirim Hatası kriterinin (VAR Final Prediction Error Criterion) belirlediği bir gecikme değeri alınmıştır. Enflasyon oranlarında belirgin bir mevsimsellik gözlemlendiği için modelde 11 adet aylık kukla değişkeni kullanılmıştır. Bulgulara göre; TEFE enflasyon oranının TÜFE enflasyon oranına göre reel döviz kurundan daha fazla etkilenmiş olduğunu göstermiştir. Bununla beraber reel döviz kuru en fazla imalat sanayiini etkilerken, en az da tarım kesimini etkilemektedir.

Campa vd. (2002)<sup>131</sup>, 25 OECD ülkesi döviz kurlarının dış ticaret fiyatlarına yansımaları çalışmış olup, 1975-1999 verilerini kullanmışlardır. Elde ettikleri sonuçlara göre; belli bir ithalat sepeti seviyesinde ülkelerde kısa dönemde kısmi yansıma yaşanmakta ve uzun döneme göre çok daha düşük seviyede olmaktadır. Döviz kuru değişimleri fiyatları ortalama olarak %46 oranında etkilerken, uzun dönemde bu oran %64'lere çıkmaktadır. Ayrıca yansıma elastikiyeti imalat sanayi ürünleri ve gıda ürünleri için genellikle kısmi olmakta ve fiyat değişimleri belli seviyede seyrederken, tam tersi durum enerji ve ağır metal ithalat fiyatlarında görülmektedir.

Hyder and Shah (2004)<sup>132</sup>Pakistan'da yansıma etkisi üzerine yaptıkları çalışmalarında VAR modelini kullanmışlar ve bulgularına göre, yansıma derecesi düşük olduğunda yurtiçi fiyatları da döviz kurları hareketlerinden daha az etkilenmekte, buna ek olarak yansımanın Tüketici fiyatlarında toptan eşya fiyatlarına nispeten fazlaca hissedildiği ve bu sürecin 12 aya yayıldığı görülmektedir. Diğer bir bulguda, yansıma etkisinin 2000 yılında rupi/dolar paritesinin dalgalanmaya bırakılmasıyla birlikte azaldığıdır. Yine 2004 yılında seçilmiş Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri üzerine yapılan Korhonen and Wachtel'in<sup>133</sup> çalışmalarında elde edilen bulgulara göre; seçilmiş ülkelerde döviz kuru fiyatları arasındaki etki tepki

---

<sup>131</sup> Jode Manuel Campa and Linda S: Goldberg, "Exchange Rate pass-Through Into Import Prices:A Micro or Makro Phenomenon?"**NBER Working Paper**, No: 8934, 2002.

<sup>132</sup> Zulfiqar Hyder Sardar Shah, "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Pakistan", **SBP Working Paper Series**, No. 05 June, 2004.

<sup>133</sup> Likka Korhonen and Paul Wachte," A Note On Exchange Rate Pass-Through in CIS Countries "**BOFIT Discussion Papers** , 2005.

ilişkisi oldukça kuvvetli olmaktadır. Yansımanın hızı ve etkisi ise, kısmen yüksek bulunmakta ve ülkelerin birçoğunda 12 aydan daha kısa sürede fiyatlara yansımakta.

Yüncüler (2009)<sup>134</sup> çalışmasında dışsal faktörleri baz alarak, bu faktörlerin Türkiye’de tüketici ve üretici fiyatlarına yansıma etkisini, özellikle ithalat fiyatlarına ağırlık vererek analiz etmiştir. Kullandığı yöntem VAR olup, verileri 2002-2009 yıllarını kapsamaktadır. Bulduğu sonuçlar ise; döviz kurlarından üretici fiyatlarına olan yansımanın tüketici fiyatlarına göre fazla olduğu ve Türkiye’de önceki yıllara göre kıyaslandığında yansıma derecesinde bir azalma olduğudur. Aydın ve Kara (2012)<sup>135</sup> çalışmalarında Türkiye’de döviz kuru enflasyon etkilerini 2004:01-2011:03 periyotları için incelemişler ve analizlerine göre döviz kuru değişimlerinin TÜFE üzerindeki etkisinin gittikçe azaldığını diğer yandan ithalat fiyatlarındaki hareketliliğin TÜFE’ den ziyade ÜFE’ de daha hızlı ve net değişimlere sebep olduğu bulunmaktadır. Buna bağlı olarak döviz kuru değişkeninin üretici fiyatlarındaki değişimi açıklama gücü, tüketici fiyatları açıklama gücüne göre çok daha fazla olmaktadır.

Beirne ve Bijsterbosch (2009)<sup>136</sup>, Avrupa Birliği’ne dahil olan 9 Orta ve Doğu Avrupa ülkesinde döviz kuru yansıma etkisinin tüketici fiyatlarını ne derecede etkilediğini VAR yöntemi ile tahmin etmektedir. Analiz sonuçlarına göre; sabit döviz kur rejimini benimseyen ülkelerde kur geçişkenliğinin daha yüksek olduğu görülmekte ve döviz kurları iç fiyatları yaklaşık 0,6 oranında artırmaktadır.

Alacahan (2011)<sup>137</sup>, Türkiye’de enflasyon hedeflemesi rejimi altında döviz kuru-enflasyon ilişkisini analiz ettiği çalışmasında, kurun TEFE/ÜFE ve TÜFE fiyatlarına yönelik yansıma etkisini ortaya koymaya çalışmıştır. Bulgulara göre; Türk

---

<sup>134</sup> Çağlar Yüncüler, “İthal fiyatlarının Türkiye’de Enflasyon Göstergelerine Geçişkenliği” **Orta Doğu Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi**, 2009.

<sup>135</sup> Üzeyir AYDIN ve Oğuz KARA, “Türkiye’de Döviz Kuru - Enflasyon Etkileşiminin Para Politikası Üzerine Etkileri” **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 49, Sayı: 572, 2012.

<sup>136</sup> John Beirne and Martin Bijsterbosch, “Exchange Rate Pass-Through In Central And Eastern European Member States”, **Working Paper Series**, No 1120, December 2009.

<sup>137</sup> Nur Dilbaz Alacahan, “Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkelerde Enflasyon- Döviz Kuru İlişkisi ve Türkiye Uygulaması”, **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Doktora Tezi**, 2011.

Lirası değer kazanıp ithalat fiyatlarını düşürse bile, bu durum yansımayı azaltacak kadar önemli bir etki bırakmamaktadır. Bunun sebebi ise, ülkemizin ithalata bağımlı olması ve dolara ihtiyacın olmasından kaynaklanmaktadır.

Tablo 21’de literatür özeti yer almaktadır.

**Tablo 21:** Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğe İlişkin Literatür

|                                 | Analiz Yapılan<br>Ülke/Ülkeler                                            | Kullanılan<br>Yöntem           | Değişkenler                                                                                                                                                                                                                            | İncelenen<br>Dönem | Sonuç                                                                                                                                                                                                                                                       |
|---------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Daniel Leigh and Marco Rossi,   | Türkiye                                                                   | Vektör Otoregresif Model (VAR) | <ul style="list-style-type: none"><li>• Türk Lirası ile Petrol Fiyatları,</li><li>• Reel Output</li><li>• US Dolarına Bağlı Nominal Döviz Kuru, Toptan Eşya Fiyat</li><li>• Tüketici Fiyat Endeksidir.</li></ul>                       | 1994: 01- 2002:04  | Döviz kurlarının fiyatlar üzerindeki etkisinin bir yıldan fazla sürede hissedildiği fakat en çok ilk dört ayda etkilendiği,<br><br>TEFE'ye olan yansıma, TÜFE'ye olan yansıma ile karşılaştırıldığında TEFE'nin yansımalarının daha çok olduğu bulunmuştur. |
| Jonathan, Mc CARTHY             | ABD,Japonya, Almanya, Fransa, İsveç, İsviçre, Hollanda, Belçika,İngiltere | VAR                            | <ul style="list-style-type: none"><li>• Petrol fiyatları enflasyonu,</li><li>• output gap döviz kuru değişimi,</li><li>• İthalat fiyat enflasyonu</li><li>• Toptan eşya fiyat enflasyonu</li><li>• Tüketici fiyat enflasyonu</li></ul> | 1976 :01-1998:04   | Döviz kuru ve ithalat fiyat şoklarının Diğer ülkelere kıyasla daha gelişmiş ülkelerde çok daha az etkiye sahip olduğu bulunmuştur.                                                                                                                          |
| Dubravko Mihaljek and Marc Klau | Brezilya, Türkiye, Meksika, Hindistan, Polonya, Kolombiya,                | Granger Nedensellik Analizi    | <ul style="list-style-type: none"><li>• Bağımlı değişken olarak Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) alınmış,</li><li>• Bağımsız değişkenler</li></ul>                                                                                        | 1995:02- 2000:04   | Nominal döviz kurundaki değişimin enflasyonla olan ilişkisinin ithalat fiyatlarındaki değişim ile enflasyon arasındaki ilişkiden daha güçlü bir ilişki içinde olduğu bulunmuştur.                                                                           |

|                                 |                                                                         |                             |                                                                                                                                                                                                          |                   |                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                 | Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Filipinler, Singapur, Tayland, Hong Kong   |                             | olarak ise, TÜFE'nin bir dönem geciktirilmiş, ithalat fiyatları, nominal döviz kuru ve çıktı açığı                                                                                                       |                   |                                                                                                                                                                                                                                 |
| Ekrem Gül ve Aykut Ekinci       | Türkiye                                                                 | Granger Nedensellik Analizi | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Döviz kuru</li> <li>• Enflasyon</li> </ul>                                                                                                                      | 1984: 01 -2003:12 | Nominal döviz kurları ile enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu ancak döviz kuru ile enflasyon arasında bulunan nedensellik ilişkisi, döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir ilişki biçiminde olmaktadır. |
| Takatoshi Ito ve Kiyotaka Sato, | Türkiye, Arjantin, Meksika, Brezilya, Endonezya, Kore, Tayland, Malezya | VAR                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Çıktı açığı</li> <li>• Petrol fiyatları</li> <li>• Para arzı</li> <li>• TÜFE</li> <li>• ÜFE</li> <li>• İthalat Fiyatları</li> <li>• Petrol fiyatları</li> </ul> | 1995:01-2006:06   | Yansımanın derecesi Türkiye ve Latin Amerika ülkelerinde Endonezya hariç Doğu Asya ülkelerine göre çok yüksek olmakla beraber özellikle Meksika, Türkiye ve Endonezya da çok daha yüksektir.                                    |

|                                                  |         |                                              |                                                                                                                                                                                                 |                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------------------------------------|---------|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mustafa Kemal<br>Gündoğdu                        | Türkiye | Vektör Hata<br>Giderme<br>Modelini<br>(VECM) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Döviz kuru</li> <li>• ÜFE</li> <li>• TÜFE</li> <li>• Çekirdek TÜFE</li> <li>• İmalat Sanayi ÜFE</li> </ul>                                             | 2003 :01-2012 :09 | Döviz kurundaki dalgalanmaların TÜFE ve ÜFE'nin seyrinde etkili olduğuna ancak, söz konusu etkinin incelenen dönem içinde azaldığı ve geçiş etkisinin yıllar içinde azaldığı bunlardan ikisidir. Yine çekirdek enflasyonda TÜFE'ye kıyasla daha yüksek bir geçiş etkisinin bulunduğu ve Çekirdek TÜFE'nin kapsam dışında bıraktığı enerji ve altın fiyatlarında geçiş etkisinin yüksek, alkollü içecekler, tütün ve işlenmemiş gıda ürünlerinde geçiş etkisinin düşük olduğu görülmektedir. |
| Ara Volkan, Cem<br>Saatçioğlu ve Levent<br>Korap | Türkiye | VAR                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Çıktı Açığı</li> <li>• Döviz Kuru</li> <li>• İthalat Fiyatları</li> <li>• TÜFE</li> </ul>                                                              | 1994:04-2006:11   | 2003 yılı sonrası yansımaya etkisinin azaldığı ve döviz kuru şoklarının sanayi sektörü fiyatlarından tüketici fiyatlarına geçtiğine ilişkin bulgular elde edilmiştir.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Şenkan Aldemir                                   | Türkiye | VAR                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nominal Döviz Kuru</li> <li>• İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı</li> <li>• İmalat Sanayi TEFE</li> <li>• TL Cinsinden ihracat Fiyatları</li> </ul> | 1988-2004         | 1988'in ilk döneminde ithal girdi kullanımındaki fazlalığın ulusal paradaki değer kaybı ile rekabet gücünü azalttığı, ikinci dönemde döviz kuru oranlarındaki hareketliliğin ihracat artışlarını beraberinde getirdiği ve yine ikinci dönemde politika yapıcılarının uyguladığı politikalar sayesinde yansımının azaldığı şeklindedir.                                                                                                                                                      |
| Armağan Onur Damar                               | Türkiye | VECM                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Döviz Kuru</li> <li>• İthalat Fiyatları</li> </ul>                                                                                                     | 1995:01-2000:06   | Yansımaya etkisinin üretim zinciri boyunca ve dalgalı kur sonrası düştüğü, Çekirdek enflasyonda TÜFE'ye kıyasla daha yüksek bir                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

|                           |         |     |                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                    |                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------|---------|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                           |         |     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Üretici Fiyatları</li> <li>• Tüketici Fiyatları</li> </ul>                                                                                                                                                                                | 2002:01-2009:12                    | yansımaya etkisi bulunduğu, Yansımaya etkisindeki azalmanın varlığıdır.                                                                                                                                                                     |
| Kürşat Arat               | Türkiye | VAR | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Petrol Fiyatları</li> <li>• Sanayi üretim Endeksi</li> <li>• Döviz sepeti</li> <li>• İthalat Fiyat Endeksi</li> <li>• Ticarete Konu Olan Malların Fiyat r-endeksi TEFE</li> <li>• Ticarete konu olmayan malların fiyat endeksi</li> </ul> | 1994:01-2001:01<br>2001:02-2002:12 | Döviz kuru şoklarının ağırlıklı olarak ticarete konu olan malları etkileyip, yansımaya etkisinin ticarete konu olmayan mallara göre daha yüksek olduğunu tespit etmiş diğer yandan Türkiye'deki TÜFE'ye yansımaya etkisini düşük bulmuştur. |
| Hakan Kara ve Fethi Ögünç | Türkiye | VAR | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Çıktı açığı</li> <li>• İthalat birim değer endeksi</li> <li>• Döviz kuru sepetindeki değişim</li> <li>• İmalat sanayi fiyat endeksi</li> <li>• TÜFE</li> </ul>                                                                            | 2002-2011                          | Yansımaya söz konusu ilk yıl içinde içinde ortalama %15 yakınlarında olduğunu belirtmişler ve bulguları döviz kuru ile tüketici fiyatları arasındaki ilişkinin zayıfladığını göstermiştir.                                                  |

|                                                 |                                                                                                                      |                     |                                                                                                                                                                                                       |                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Hakan Berument                                  | Türkiye                                                                                                              | VAR                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reel döviz kuru</li> <li>• Enflasyon</li> <li>• Reel GSYİH</li> </ul>                                                                                        | 1983: 03 ve 2001:11 | TEFE enflasyon oranının TÜFE enflasyon oranına göre reel döviz kurundan daha fazla etkilenmiş olduğunu göstermiştir. Bununla beraber reel döviz kuru en fazla imalat sanayiini etkilerken, en az da tarım kesimini etkilemektedir                                                                |
| Michael Ca'zozzi, Elke Hahn and Marcelo Sanchez | Türkiye, Çin, Güney Kore, Singapur, Tayvan, Hong Kong, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Arjantin, Şili, Meksika | VAR                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Faiz oranları</li> <li>• Çıktı açığı</li> <li>• TÜFE</li> <li>• İthalat fiyat endeksi</li> <li>• Petrol fiyatları</li> </ul>                                 | 1989-2003           | Çalışmada ilk periyotta Türkiye, Meksika, Şili, Macaristan ve Arjantin ithalat fiyatlarına yansıma daha yüksek çıkarken, Çek Cumhuriyeti ve Kore'deki diğer Asya ülkelerine göre çok daha düşük çıkmıştır. Tüketici fiyatlarına yansıma da ise en yüksek etki Meksika ve Macaristan' dadır.      |
| Sabri Azgün                                     | Türkiye                                                                                                              | VAR                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Petrol fiyatları</li> <li>• GSYİH</li> <li>• Para Arzı</li> <li>• Döviz Kurları</li> <li>• Fiyatlar genel düzeyi(ithalat fiyat endeksi, TÜFE,ÜFE)</li> </ul> | 1987: 01-2010:4     | Döviz kuru şokları ithalat fiyatlarını anlamlı bir şekilde belirlemezken, üretici ve tüketici fiyatlarını etkilemekte ve bu etki zamanla azalmaktadır.                                                                                                                                           |
| Jode Manuel Campa and Linda S: Goldberg,        | 25 OECD ülkesi                                                                                                       | Nedensellik Analizi | <ul style="list-style-type: none"> <li>• İthalat fiyatları</li> <li>• Döviz kurları</li> <li>• İhracat fiyatları</li> <li>• Reel GSYİH</li> </ul>                                                     | 1975-1999           | Döviz kuru değişimleri fiyatları ortalama olarak %46 oranında etkilerken, uzun dönemde bu oran %64'lere çıkmaktadır. Ayrıca yansıma etkisinde bir azalmanın olduğu bunun sebebinin de enerji sektörünün ithalattaki payının azalması ve imalat sektörünün artması olduğu sonucuna ulaşmışlardır. |

|                                     |                              |                        |                                                                                                                                                                                                          |                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Çağlar Yüncüler                     | Türkiye                      | VAR                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• İthalat fiyatları</li> <li>• Nominal Döviz kurları, TÜFE</li> <li>• İhracat fiyatları</li> <li>• Çıktı açığı</li> <li>• İmalat sanayi üretim endeksi</li> </ul> | 2002:04-2009:03                     | Döviz kurlarından üretici fiyatlarına olan yansımanın tüketici fiyatlarına göre fazla olduğu ve Türkiye'de önceki yıllara göre kıyaslandığında yansıma derecesinde bir azalma olduğu görülmektedir.                                                                                                                                                     |
| John Beirne and Martin Bijsterbosch | 9 Orta ve Doğu Avrupa Ülkesi | VAR                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• TÜFE</li> <li>• Sanayi üretim Endeksi</li> <li>• ÜFE</li> <li>• Petrol Fiyatları</li> <li>• Nominal Efektif Döviz Kuru</li> </ul>                               | 1995:01-2008:04.                    | Sabit döviz kur rejimini benimseyen ülkelerde kur geçişkenliğinin daha yüksek olduğu görülmekte ve döviz kurları iç fiyatları yaklaşık 0,6 oranında artırmaktadır.                                                                                                                                                                                      |
| Nur Dilbaz Alacahan                 | Türkiye                      | Ko-entegrasyon Analizi | <ul style="list-style-type: none"> <li>• TÜFE</li> <li>• ÜFE</li> <li>• Nominal Efektif Döviz Kuru</li> </ul>                                                                                            | 1994: 04-2001:12<br>2002:01-2010:06 | Enflasyon hedeflemesi rejimi öncesinde döviz kurları ile 1995 baz yıl olarak kabul edilip 100 sayıldığında toptan eşya ya da üretici fiyat endeksi ( $PUFE_t$ ) ve tüketici fiyat endeksi ( $PTUFE_t$ ) verileri arasında güçlü bir birliktelik vardır. Enflasyon hedeflemesi sonrası dönemde de bu birebirliğin olduğu ve zayıflamadığı görülmektedir. |
| Afonso, Ferreira, and Andreu Sansó. | Brezilya                     | Ko-entegrasyon Analizi | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nominal döviz kuru</li> <li>• Yabancı para cinsinden üretim maliyetleri</li> </ul>                                                                              | 1978:3-1996.4                       | Bulgulara göre yansıma etkisi 1978:3-1985:04 periyotlarında 1986 yılı sonrasına göre çok daha yüksek görülmekte.                                                                                                                                                                                                                                        |

|                                    |         |                                         |                                                                                                                                                                      |                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------------------------------|---------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                    |         |                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ulusal para cinsinden üretim maliyetleri</li> <li>• İmalat sanayi ihracının yabancı para cinsinden değeri</li> </ul>        |                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Üzeyir AYDIN ve Oğuz KARA          | Türkiye | VAR                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Üretim Açığı</li> <li>• Nominal Döviz Kuru</li> <li>• İthalat Birim Değer Endeksi</li> <li>• ÜFE</li> <li>• TÜFE</li> </ul> | 2004:01-2011:03 | Analizlerine göre; döviz kuru değişimlerinin TÜFE üzerindeki etkisinin gittikçe azaldığını diğer yandan ithalat fiyatlarındaki hareketliliğin TÜFE’ den ziyade ÜFE’ de daha hızlı ve net değişimlere sebep olduğu bulunmaktadır.Buna bağlı olarak döviz kuru değişkeninin üretici fiyatlarındaki değişimi açıklama gücü, tüketici fiyatları açıklama gücüne göre çok daha fazla olmaktadır. |
| Gülçin Tapşın, Ahu Tuğba Karabulut | Türkiye | Toda Yamamoto’nun Nedensellik Analizini | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reel döviz kuru</li> <li>• İhracat</li> <li>• İthalat</li> </ul>                                                            | 1980-2011       | Bulgularına göre ithalat değişkeninde ihracata doğru ve tek taraflı nedensellik bulunmaktadır.                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

### 3.6. Türkiye İçin Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğin Tahmini

#### 3.6.1.Çalışmada Kullanılan Yöntem: Vektör Otoregresif (VAR) Modeli

İktisadi ilişkiler arasındaki ilişkinin karmaşıklığı ve çok yönlülüğü, bu ilişkileri tahmin etmede kullanılan denklemlerin birden fazla olması durumunu, yani eş anlı denklem sistemlerinin kullanılma zorunluluğunu gerekli kılmaktadır. İktisadi parametreler arasındaki karşılıklı etkileşimin doğal bir sonucu olarak ortaya çıkan bağımlı ve bağımsız değişkenin belirlenmesi aşamasında karşılaşılan güçlükler analizin tutarlılığını da önemli ölçüde etkilemektedir. Yine eşanlı denklem sistemlerinde, belirlenme problemini aşabilmek için bazen yapısal model üzerinde bazı kısıtlamalar yapılması gerekmektedir.<sup>138</sup> Söz konusu problemin çözülmesi adına 1980 yılında Sims tarafından geliştirilen Vektör Otoregresif (VAR) modeli kullanılmaktadır ki modelin amacı değişkenler arasındaki tek yönlü ilişkiyi tespit etmek değil, aynı zamanda değişkenler arasındaki önceki ve sonraki durumu da açıklamaktır. Yine geliştirilen modele göre içsel ve dışsal değişken ayrımı yapılmaksızın modelde bulunan her bir değişkenin diğer bir değişkeni etkileyebileceği ve bu değişkenlerinde diğer değişkenlerden etkilenebileceği savunulmaktadır.<sup>139</sup> VAR Analizi temelde üç aşamada yapılmaktadır ki bunlar;

- Etki- Tepki Analizi
- Varyans Ayrıştırması
- Granger Ndedensellik Analizi

Pagan (1987) ise, VAR modelini dört adımda özetlemiştir.<sup>140</sup>

- Veriler VAR' a uygun bir forma dönüştürülür.
- k gecikme değerleri ve değişkenler seçilir.

<sup>138</sup> Tarı, Recep ve Bozkurt Hilal Y. “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin VAR Modelleri ile Analizi (1991:1 -2004:3)”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, 4: 2006, s.15.

<sup>139</sup> Sims C.A. , *Macroeconomics and Reality*, **Econometrical**, No,4,1980, pp.1-49.

<sup>140</sup> Funda Yurdakul, “Hendry ve Sims Yöntemlerinin Teorik Olarak Karşılaştırılması”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 10, Sayı 33, Yaz 1999,s.89.

gecikme değerleri azaltılarak ve katsayılar düzleştirilerek VAR basitleştirilmeye çalışılır.

- Ortogonalizasyon işlemiyle elde edilen şoklara ulaşılır (orthogonal innovation).

Döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliği içeren yazın incelendiğinde ağırlıklı olarak VAR analizinin kullanıldığı görülmektedir ki bunun farklı iki sebebi bulunmaktadır. Bunlar;<sup>141</sup>

- VAR Analizi ile elde edilen etki-tepki fonksiyonları ile döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin hız ve büyüklüğünün belirlenmesine olanak sağlamaktadır.
- VAR Analizi ile modelde yer alan tüm değişkenler için optimum bir gecikme sayısı belirlenebilmektedir.
- Dinamik içsellik bulunan VAR analizinde değişkenlerin gecikmeli değerlerinin de modele dahil edilmesi ile beklentilerde tahmin sürecine dahil edilebilmektedir.

Döviz kurları ve enflasyon arasındaki geçişkenliği tahmin etmede kullanılan VAR Modelinin çeşitli sınırlılıkları da mevcuttur ki bunlar;<sup>142</sup>

- Analiz statik bir nitelik taşımakla beraber herhangi bir kur değişimi ile birlikte analiz edilen dönem içinde gerçekleşecek değişimler geçişkenlik oranında elde edilememektedir.
- Değişkenler arasındaki içsel bağlantılar dolayısıyla ortaya çıkan etkinin ayırt edilememesi yapılan tahminin etkinliğini azaltmaktadır.

---

<sup>141</sup> Cemal Öztürk Tüzün, **Döviz Kurunun Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği**, Dokuz Eylül Ün. İktisat Anabilim Dalı, Y.Lisans Tezi, 2007, s.106.

<sup>142</sup> Şenkan Aldemir, “Türkiye’de Döviz Kuru ve Dış Ticaret Fiyatları Arasındaki Yansıma Etkisi Analizi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Doktora Tezi**, Eskişehir, 2005, s.131.

- Analizin statik yapısı, döviz kurlarında meydana gelebilecek değişimlerin tahmin sürecine dahil edilmesine olanak sağlamaktadır.

İki değişkenli bir VAR Modeli standart haliyle şu şekilde ifade edilebilir;

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} x_{t-i} + v_{1t}$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^p d_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p d_{2i} x_{t-i} + v_{2t}$$

Yukarıdaki modelde (p) gecikmelerin uzunluğunu, (v) ise ortalaması sıfır, kendi gecikmeli değerleriyle olan kovaryansları sıfır ve varyansları sabit, normal dağılıma sahip, rassal hata terimlerini temsil etmektedir. VAR modelinde hataların kendi gecikmeli değerleriyle ilişkisiz olması varsayımı, modele herhangi bir kısıt getirmemektedir. Çünkü değişkenlerin gecikme uzunluğunun artırılmasıyla otokorelasyon sorunu ortadan kaldırılabilir. Hataların, zamanın belli bir noktasında birbiriyle ilişkili olması durumunda yani aralarındaki korelasyonun sıfırdan farklı olması durumunda ise hatalardan birindeki değişim, zamanın belli bir noktasında diğerini etkilemektedir. Ayrıca hata terimleri, modelin sağındaki tüm değişkenlerle ilişkisizdir. Modelin sağ tarafında, sadece içsel değişkenlerin gecikmeli değerleri yer aldığı için, eşanlılık sorunuyla karşılaşılmamaktadır. Bu durumda modeldeki her bir denklem, klasik en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilmektedir.<sup>143</sup>

<sup>143</sup>Doğan Uysal, Mehmet Mucuk ve Volkan Alptekin, “Türkiye Ekonomisinde Vektör Otoregresif Model İle Enflasyon - Büyüme İlişkisinin Analizi”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 4, Sayı 8, 2008, ss. 55–71.; Özgen, Ferhat B. ve Bülent Güloğlu (2004), “Türkiye’de İç Borçların İktisadi Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi”, **METU Studies in Development**, 31: 93-114.

Döviz kurları ve ilgili fiyat endeksleri arasındaki geçişkenlik tahmininde, oransal olarak bir hesaplama yapmakta mümkündür ki burada elde edilecek olan bir esneklik katsayısıdır. Daha açık bir ifade ile, döviz kurları ve ilgili fiyat endeksi arasındaki geçişkenlik t döneminde gerçekleşen döviz kuru şokuna karşılık, ilgili fiyat endeksinin j. Ayın ardından verdiği kümülatif yanıtların, yine J ay sonra döviz kurunun verdiği kümülatif yanıtlara oranıdır ve aşağıdaki şekilde formüle edilmektedir.<sup>144</sup>

$$PT_{i,t+j} = P_{i,t+j} / E_{i,t+j}$$

$PT_{i,t+j}$  = döviz kurunun ilgili fiyat endeksine (i) yönelik kümülatif yansıma katsayısı

$P_{i,t+j}$  = t ile t+j ayları arasında ilgili fiyat endeksinde gerçekleşen kümülatif değişim

$E_{i,t+j}$  = t ile t+j ayları arasında döviz kurunda gerçekleşen kümülatif değişim

### **3.6.2. Döviz Kurları ve Farklı Fiyat Endeksleri Arasındaki Geçişkenliğin Tahmini**

#### **3.6.2.1. Veri Seti, Model ve Deterministik Özellikleri**

Döviz kuru değişikliklerinin mal ve hizmet fiyatlarında meydana getirdiği değişiklik olan ve yukarıda farklı tanımlamaları yapılan geçiş etkisi iktisat literatüründe üç farklı boyutta ele alınmaktadır. Bunlar döviz kuru değişikliklerinin aşağıdaki üç farklı fiyat endeksine geçişkenliğini kapsamaktadır ki bunlar;

---

<sup>144</sup> Şenkan Aldemir, a.g.e., Alexander Mihailov, “The Empirical Range Of Pass Through in US” German and Japanese Macrodatta”, 2004, çevrimiçi, <http://www.etsg.org/ETSG2004/Papers/Mihailov.pdf>, 01.07.2015.

- İthalat Fiyatları
- Tüketici Fiyat Endeksi
- İhracat Fiyatları

Dolayısıyla Döviz kurları enflasyon arasındaki geçişkenlik aşağıdaki analitik çerçeve ve ekonometrik model kapsamında 2005:01-2014:12 dönemleri aylık verileri kullanılarak VAR Modeli ile tahmin edilecektir. Burada iki farklı model kullanılacak olup, ilk model döviz kurlarındaki değişimin ihracat fiyatlarına olan etkisini, ikinci model ise, ithalat fiyatlarına olan geçişkenlik ve bu yolla da yurtiçi fiyatlar genel seviyesinde meydana gelen değişimi kapsamaktadır.

İlk modelde yer alan değişkenler sırası ile nominal döviz kuru (ner), ihracat birim değer endeksi (ex), sanayi üretim endeksi (cp), TÜFE (cpi) iken, ikinci modelde yer alan değişkenler sırasıyla nominal döviz kuru (ner), dışa açıklık derecesi (ad), ithalat birim değer endeksi (imp) ve TÜFE'dir. Değişkenlerin kısaltmaları, kaynakları ve baz alınan yıl durumu aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Döviz kuru ve ihracat fiyatları arasındaki geçişkenliğin belirlendiği söz konusu model aşağıdaki gibidir;

$$ner_t = E_{t-1}[ner_t] + \varepsilon_t^{ner} \quad (1)$$

$$ex_t = E_{t-1}[ex_t] + \alpha_1 \varepsilon_t^{ner} + \varepsilon_t^{ex} \quad (2)$$

$$cp_t = E_{t-1}[cp_t] + \beta_1 \varepsilon_t^{ner} + \beta_2 \varepsilon_t^{ex} + \varepsilon_t^{cp} \quad (3)$$

$$cpi_t = E_{t-1}[cpi_t] + \gamma_1 \varepsilon_t^{ner} + \gamma_2 \varepsilon_t^{ex} + \gamma_3 \varepsilon_t^{cp} + \varepsilon_t^{cpi} \quad (4)$$

Zincir VAR yapısını oluşturan ilk eşitlikte bağımlı değişken olan nominal döviz kuru, sadece gecikmeli değerlerinin bir fonksiyonu olarak tanımlanırken, ikinci eşitliğin bağımlı değişkeni olan ihracat birim değer endeksi kendi gecikmeli değerlerinin ve nominal döviz kurunun cari dönem değerlerinin bir fonksiyonudur. Aynı şekilde (3) no'lu eşitlikte bağımlı değişken olarak sanayi üretim endeksi belirlenmekte ve kendi geçmiş dönem değerleri ile nominal döviz kuru ve ihracat

birim değer endeksinin bir fonksiyonu olarak tahmin edilmektedir. Bu kapsamda modelde ilk sırada yer alan değişkene ilişkin bir şok, VAR modelindeki diğer değişkenler üzerinde etkili olurken, üçüncü ve dördüncü değişkende gerçekleşen şok diğer değişkenler üzerinde etkili olmamaktadır. Değişkenlerin en dışsal olandan en içsel olana doğru sıralaması;  $ner_t$ ,  $ex_t$ ,  $cp_t$ ,  $cpi_t$  şeklindedir.

Döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin ithalat fiyatları kanalı ile belirlendiği ikinci model aşağıdaki gibidir;

$$ner_t = E_{t-1}[ner_t] + \varepsilon_t^{ner} \quad (1)$$

$$ad_t = E_{t-1}[ad_t] + \alpha_1 \varepsilon_t^{ner} + \varepsilon_t^{ad} \quad (2)$$

$$imp_t = E_{t-1}[imp_t] + \beta_1 \varepsilon_t^{ner} + \beta_2 \varepsilon_t^{ad} + \varepsilon_t^{imp} \quad (3)$$

$$cpi_t = E_{t-1}[cpi_t] + \gamma_1 \varepsilon_t^{ner} + \gamma_2 \varepsilon_t^{ad} + \gamma_3 \varepsilon_t^{imp} + \varepsilon_t^{cpi} \quad (4)$$

Zincir VAR yapısını oluşturan ilk eşitlikte bağımlı değişken olan nominal döviz kuru, sadece gecikmeli değerlerinin bir fonksiyonu olarak tanımlanırken, ikinci eşitliğin bağımlı değişkeni olan dışa açıklık derecesi kendi gecikmeli değerlerinin ve nominal döviz kurunun cari dönem değerlerinin bir fonksiyonudur. Aynı şekilde (3) no'lu eşitlikte bağımlı değişken olarak ithalat birim değer endeksi belirlenmekte ve kendi geçmiş dönem değerleri ile nominal döviz kuru ve ihracat birim değer endeksinin bir fonksiyonu olarak tahmin edilmektedir. Bu çerçevede modelde ilk sırada yer alan değişkene ilişkin bir şok, VAR modelindeki diğer değişkenler üzerinde etkili olurken, üçüncü ve dördüncü değişkende gerçekleşen şok diğer değişkenler üzerinde etkili olmamaktadır. Değişkenlerin en dışsal olandan en içsel olana doğru sıralaması;  $ner_t$ ,  $ad_t$ ,  $imp_t$ ,  $cpi_t$  şeklindedir.

**Tablo 22:** Modellerde Kullanılan Değişkenler ve Özellikleri

| Değişken                           | Kısaltma | Baz Alınan Yıl                                                                                                                                                                                                                               | Kaynak ve Açıklama                                                               |
|------------------------------------|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Döviz Kuru</i>                  | ner      |                                                                                                                                                                                                                                              | Nominal döviz kuru kullanılmış olup (USD/TL), veriler EVDS'den temin edilmiştir. |
| <i>İhracat Birim Değer Endeksi</i> | ex       | 2010=100                                                                                                                                                                                                                                     | TÜİK                                                                             |
| <i>İthalat Birim Değer Endeksi</i> | imp      | 2010=100                                                                                                                                                                                                                                     | TÜİK                                                                             |
| <i>Sanayi Üretim Endeksi</i>       | cp       | 2010=100                                                                                                                                                                                                                                     | TÜİK                                                                             |
| <i>TÜFE</i>                        | cpi      | 2003=100 verilerinden hareketle 2010=100 endeksi tarafımızca hesaplanmıştır                                                                                                                                                                  | EVDS                                                                             |
| <i>Dışa Açıklık Derecesi</i>       | ad       | Dışa açıklık derecesi var olan bir endeks olmayıp; <u>Dış Ticaret Hacmi/GSMH</u> şeklindedir. GSMH yerine sanayi üretim endeksi kullanılmış, ticaret hacmi yerine de ithalata olan etki ölçüldüğünden ithalat miktar endeksi kullanılmıştır. | Tarafımızca hesaplanmıştır.                                                      |

#### 3.6.2.1.1. Birim Kök Analizi

Ekonometrik modellerde kullanılan değişkenler arasında anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için serilerin durağan olması gerekmektedir ki Durağanlık genel bir; sabit ortalama, sabit varyans ve seriye ait iki değer arasındaki kovaryansın incelenen

zamana değil, yalnızca iki zaman değeri arasındaki farka bağlı olması şeklinde ifade edilmektedir.<sup>145</sup>

Bu amaçla en yaygın olarak kullanılan, Augmented Dickey-Fuller (1979) ve Philips-Perron (1988) testleri ile incelenmiştir. Bu çalışmada, hem sabitli ve trendli hem de sabitli-trendsiz modeller esas alınmıştır.

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$
$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 trend + \alpha_2 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

Yukarıdaki regresyon denklemlerindeki  $Y_t$ ; durağanlık testine konu olan değişkeni,  $\Delta$  birinci derece fark operatörünü,  $\varepsilon$  ise hata terimlerini göstermektedir. Yapılan ADF kök birim testi için iki hipotez kurulmuş olup bunlar;

$$H_0: \alpha_1 = 0$$

$$H_1: \alpha_1 < 0$$

Burada kurulan hipotezlerden  $H_0$  reddedilirse  $Y$ 'nin durağan olduğuna karar verilir. Durağanlığa ilişkin yapılan test sonuçları aşağıda yer almaktadır.

---

<sup>145</sup> Metin BERBER , Seyfettin ARTAN, "Türkiye'de Enflasyon-Ekonomik Büyüme ilişkisi: Teori, Literatür ve Uygulama," **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2004, Cilt.18, Sayı.3-4: 1-17.

**Tablo 23: ADF (1981) ve PP (1988) Birim Kök Testi Sonuçları**

|       |               | <i>Değişkenler</i> | ADF        | PP         | ADF        | PP          | ADF        | PP          |
|-------|---------------|--------------------|------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|
| Düzey | Sabit         | DVZKURU            | -0.221(1)  | 0.130(2)   | -8.353(0)  | -8.221(4)   |            |             |
|       |               |                    | [0.9314]   | [0.9668]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       |               | İHRACAT            | -2.468(1)  | -2.215(6)  | -6.258(0)  | -6.263(3)   |            |             |
|       |               |                    | [0.1257]   | [0.2019]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       |               | İTHALAT            | -2.337(3)  | -2.137(7)  | -8.067(0)  | -8.465(6)   |            |             |
|       |               |                    | [0.1620]   | [0.2307]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       | Sabit + Trend | SANAYİ             | -0.796(12) | -3.152(1)  | -2.124(12) | -35.610(46) | -9.820(11) | -88.536(22) |
|       |               |                    | [0.8157]   | [0.0254]** | [0.2355]   | [0.0001]*   | [0.0000]*  | [0.0001]*   |
|       |               | TÜFE               | 1.271(0)   | 3.137(26)  | -7.299(3)  | -9.150(29)  |            |             |
|       |               |                    | [0.9984]   | [1.0000]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       |               | DIŞA AÇIKLIK       | -6.034(0)  | -6.227(5)  | -12.478(1) | -19.818(9)  |            |             |
|       |               |                    | [0.0000]*  | [0.0000]*  | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
| Düzey | Sabit         | DVZKURU            | -2.247(1)  | -1.729(0)  | -8.411(0)  | -8.222(5)   |            |             |
|       |               |                    | [0.4587]   | [0.7322]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       |               | İHRACAT            | -2.651(1)  | -2.343(6)  | -6.278(0)  | -6.283(3)   |            |             |
|       |               |                    | [0.2587]   | [0.4070]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       |               | İTHALAT            | -2.806(3)  | -2.149(7)  | -8.139(0)  | -8.510(6)   |            |             |
|       |               |                    | [0.1981]   | [0.5128]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       | Sabit + Trend | SANAYİ             | -1.882(12) | -6.870(5)  | -2.109(12) | -34.893(46) | -9.761(11) | -90.721(22) |
|       |               |                    | [0.6566]   | [0.0000]*  | [0.5346]   | [0.0001]*   | [0.0000]*  | [0.0001]*   |
|       |               | TÜFE               | -2.191(0)  | -1.973(13) | -7.643(3)  | -13.063(43) |            |             |
|       |               |                    | [0.4894]   | [0.6095]   | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |
|       |               | DIŞA AÇIKLIK       | -6.928(0)  | -7.152(5)  | -12.417(1) | -19.701(9)  |            |             |
|       |               |                    | [0.0000]*  | [0.0000]*  | [0.0000]*  | [0.0000]*   |            |             |

**Not:** \*,\*\* ve \*\*\* değerleri sırasıyla %1, %5 ve %10 anlam seviyelerinde serilerin durağanlıklarını göstermektedir. Parantez içindeki değerler Schwarz bilgi kriterine göre optimal gecikme uzunluğunu göstermektedir. Gecikme uzunluğunun sıfır olması durumunda Dickey-Fuller testini göstermektedir. Köşeli parantez içindeki değerler olasılık değerlerini göstermektedir. ADF testi için: Mac Kinnon (1996) kritik değerleri sabitte %1, %5 ve %10 değerleri için sırasıyla -3.486, -2.886, -2.579 ve sabit + trend için %1, %5 ve %10 olasılık değerleri için sırasıyla -4.037, -3.448, -3.149. PP testi için: Mac

Kinnon (1996) kritik değerleri sabitte %1, %5 ve %10 değerleri için sırasıyla -3.486, -2.885, -2.579 ve sabit + trend için %1, %5 ve %10 olasılık değerleri için sırasıyla -4.036, -3.448, -3.149.

Geliştirilmiş Dickey-Fuller (1981) ve Phillips-Perron (1988) test sonuçlarına göre sabitli ile sabitli ve trendli modelde sanayi ve dışa açıklık dışındaki değişkenlerin düzey değerlerinde durağan olmadıkları görölmekte, birinci farklarının alınmasıyla [I(1)] durağan hale geldiği belirtilmektedir. Sanayi serisi, her iki modelde ADF testine göre düzey ve birinci fark değerlerinde birim kök içerdiği, ancak ikinci fark alındığında durağanlaştığı; PP testine göre ise düzey, birinci ve ikinci fark durumunda birim kök içermemektedir. Dışa açıklık değişkeni ise her iki modelde de ADF ve PP testi sonuçlarına göre düzey ve birinci fark durumunda durağandır.

#### 3.6.2.1.2. Modellerle İlişkin Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

VAR modelinde gecikme sayısının belirlenmesinde en önemli nokta, hata terimleri arasında ilişki olmamasıdır. Bu sebeple genel bir gecikme sayısını belirlemek için VAR sistemi farklı gecikmelerle tahmin edilir. Bu farklı gecikmeli VAR sistemlerini kıyaslamak için "Olabilirlik Oran Testi", "Akaike Bilgi Kriteri (AIC)", "Schwarz'ın Bilgi Kriteri (SBC)" kullanılır. Yapılan testlere göre Birinci modelde gecikme uzunluğunu tespit edilmekle beraber 7. gecikmede otokorelasyon olmadığı ve istikrar koşulunun sağlandığı belirlenmektedir.

**Tablo 24:** 1. Modele Göre Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -646.0948 | NA        | 1.597434  | 11.81990  | 11.91810  | 11.85973  |
| 1   | -586.0623 | 114.6074  | 0.717528  | 11.01931  | 11.51031* | 11.21847  |
| 2   | -556.9262 | 53.50449  | 0.565771  | 10.78048  | 11.66427  | 11.13895* |
| 3   | -538.2807 | 32.88391  | 0.540807  | 10.73238  | 12.00897  | 11.25017  |
| 4   | -519.5541 | 31.66489  | 0.517514  | 10.68280  | 12.35219  | 11.35992  |
| 5   | -494.0750 | 41.22987  | 0.439515  | 10.51045  | 12.57264  | 11.34689  |
| 6   | -468.1210 | 40.11078* | 0.371679  | 10.32947  | 12.78445  | 11.32523  |
| 7   | -450.8166 | 25.48456  | 0.369818* | 10.30576* | 13.15354  | 11.46083  |
| 8   | -437.9844 | 17.96515  | 0.401720  | 10.36335  | 13.60393  | 11.67775  |

**Not:** AIC; Akaike Bilgi Kriterini, SW; Schwarz Kriterini, HQ; Hannan-Quinn Kriterini, FPE; Final Prediction Error (Son Tahmin Hatası), LR; Ardışık değiştirilmiş LR test istatistiği kriterini ifade etmektedir. Gecikme seviyesine 8 gecikme ile başlanmıştır.

İkinci modelde ise gecikme uzunluğu 8 olarak belirlenmekle beraber, Söz konusu gecikmede otokorelasyon olmadığı ve istikrar koşulunun sağlandığı belirlenmektedir.

**Tablo 25:** 2. Modele Göre Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

| Lag | LogL      | LR        | FPE       | AIC       | SC        | HQ        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 0   | -60.39632 | NA        | 3.75e-05  | 1.160294  | 1.257935  | 1.199904  |
| 1   | -13.23268 | 90.07830  | 2.14e-05  | 0.598787  | 1.086991* | 0.796837* |
| 2   | -0.246019 | 23.86738  | 2.26e-05  | 0.653081  | 1.531848  | 1.009571  |
| 3   | 12.36980  | 22.27659  | 2.41e-05  | 0.714058  | 1.983387  | 1.228987  |
| 4   | 25.15147  | 21.64822  | 2.57e-05  | 0.772046  | 2.431938  | 1.445415  |
| 5   | 43.33564  | 29.48786  | 2.49e-05  | 0.732691  | 2.783146  | 1.564500  |
| 6   | 61.83480  | 28.66536  | 2.41e-05  | 0.687661  | 3.128679  | 1.677910  |
| 7   | 85.79790  | 35.40493  | 2.13e-05  | 0.544182  | 3.375763  | 1.692871  |
| 8   | 115.9896  | 42.43165* | 1.69e-05* | 0.288475* | 3.510619  | 1.595603  |

**Not:** AIC; Akaike Bilgi Kriterini, SW; Schwarz Kriterini, HQ; Hannan-Quinn Kriterini, FPE; Final Prediction Error (Son Tahmin Hatası), LR; Ardışık değiştirilmiş LR test istatistiği kriterini ifade etmektedir. Gecikme seviyesine 8 gecikme ile başlanmıştır.

### 3.6.2.2. Döviz Kuru ve İhracat Fiyatları Arasındaki Geçişkenlik: VAR Sonuçları

VAR Modeli kullanılan değişkenler arasında teoriden ayrı olarak gerçek nedensellik ilişkisini ortaya koymaktadır. Döviz kurları ve ihracat fiyatları arasındaki geçişkenliğe ilişkin VAR Analizi sonucunda (Ek 1), döviz kurları ile bir dönem gecikmeli olarak kendisi ve ihracat birim değer endeksi arasında anlamlı bir ilişki bulunmaktadır. Şöyle ki, durağanlaştırılmış döviz kuru ilk gecikmeli değerindeki bir birimlik değişimin %37'si kendisinden kaynaklanmaktadır. Diğer yandan döviz kurlarındaki değişim, yabancı para cinsinden ihracat birim değer endeksini negatif yönde etkilemekte olup, TÜFE değişkeni için bu durumun tam tersi söz konusudur.

Yine döviz kurundaki bir birimlik artış sanayi üretim endeksinde ilk ayda 9,83 birimlik bir azalma meydana getirmektedir.

#### **3.6.2.2.1. Etki- Tepki Sonuçları ve Bu Yolla Hesaplanan Geçişkenlik Katsayıları**

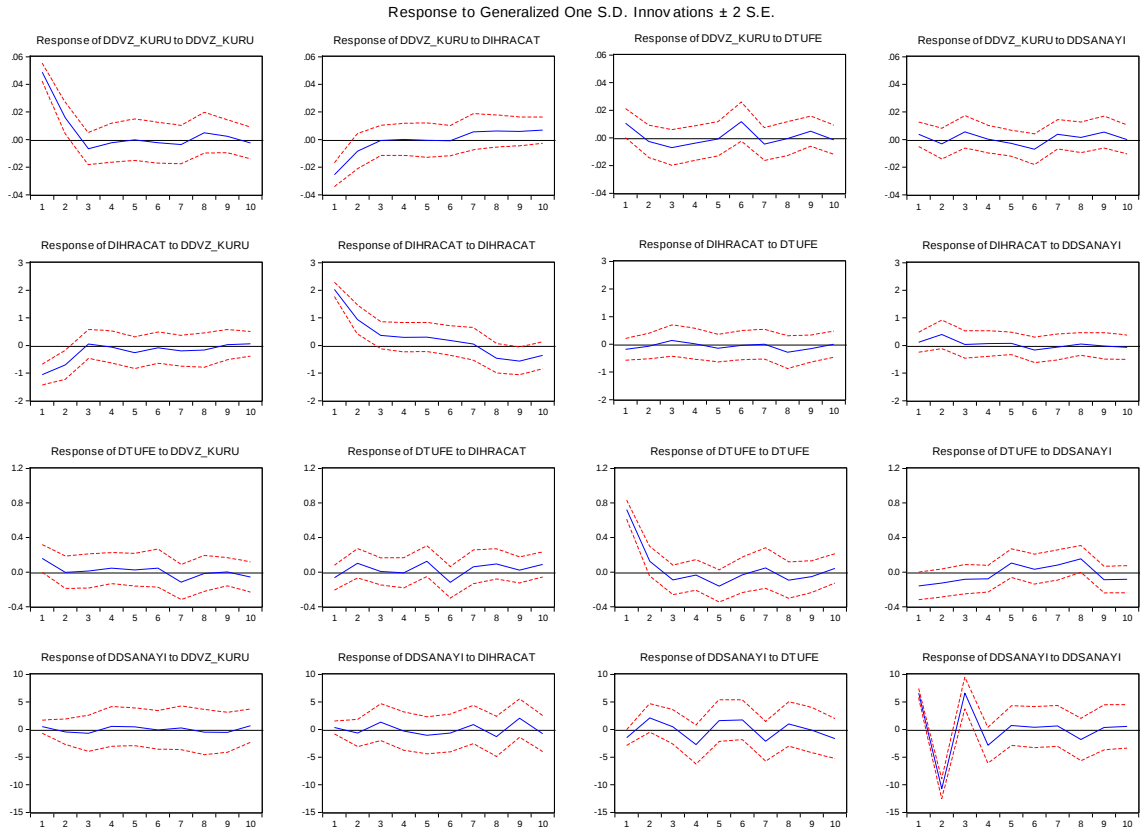
VAR Modeli parametrelerinin doğrudan yorumu pek anlamlı olmamakla beraber, etki-tepki (impulse-response) ve varyans ayrıştırması (variance decomposition) analizleri yapılarak bazı sonuçlar çıkarılmaya çalışılmıştır. Sistemdeki değişkenlerin kendi veya başka değişkenlerin şoklarına karşılık gösterdiği tepkiler oldukça önemli olmakta ve zaman serisi modellerinde hata terimi ile genellikle şoklar temsil edilmektedir. Bunun sonucu ise sistemdeki her bir değişkenin kendi ve diğer değişkenlerin hatalarına karşı reaksiyonu etki-tepkiler olarak adlandırılmaktadır. Etki tepkiler aynı büyüklüğün iki farklı görünümünü ifade etmekle beraber şoku veren değişken yönünden etki, şoku alan değişken yönünden ise tepki söz konusu olmaktadır. İki değişken arasında değişkenlerden birinin diğerine neden olduğu yargılamasına dayanan bun analize etki-tepki ya da dinamik çarpan analizi adı verilmektedir.<sup>146</sup>

Yapılan ampirik çalışmanın bu kısmında, etki-tepki fonksiyonlarından döviz kurlarında meydana gelen bir standart hatalık şok karşısında diğer değişkenlerin tepkilerini gösteren grafiklere yer verilmiştir. Standart hataları türetmek için Monte Carlo simülasyon tekniği kullanılmıştır.

---

<sup>146</sup> Recep Tarı, *Ekonometri*, Umuttepe Yayınları, 9. Baskı, Kocaeli, 2014, s.453.

**Grafik 9:** Döviz Kuru ve İhracat Fiyatları Arasındaki Geçişkenliğe İlişkin Etki-Tepki Grafikleri



Grafik 9 incelendiğinde, döviz kurlarında meydana gelen 1 standart sapmalılık şok meydana geldiğinde kendisi üzerinde ilk üç dönemde negatif fakat artan bir etki olmakla beraber, 7. Dönemden sonra bu durum değişmekte ve ara dönemlerde ise sabit kalmaktadır. Diğer yandan yine döviz kurlarında meydana gelen 1 standart sapmalılık şok karşısında TÜFE inişli çıkışlı bir trend izlerken, özellikle 2. Dönemde artma yönünde değişim göstermiştir ki bu beklenen bir değişimdir. Aynı şekilde döviz kurunda meydana gelen 1 standart sapmalılık şok karşısında sanayi üretim endeksi de ilk dönemlerde azalma eğilimi gösterirken inişli çıkışlı bir seyir izlemektedir.

Modele ait Etki tepki analiz sonuçları rakamsal olarak ifade edildiğinde EK-2 incelenmelidir ki buna göre elde edilen sonuçlardan bazıları aşağıdaki gibidir;

- Döviz kuru değişkeninde 1 standart sapmalık şok meydana geldiğinde ihracat birim değer endeksi ilk dönemde 1,05 birim negatif yönde tepki gösterirken bu sonuç literatürü destekler niteliktedir. 9. ve 10. Dönemler dışında bu oranlar hep negatif işaretli olmaktadır.
- Döviz kurunda 1 standart sapmalık şok meydana geldiğinde TÜFE serisi ilk dönemde 0.15 birim artmaktadır ki yine bu sonuç literatürü destekler niteliktedir.

Döviz kurları ve ihracat fiyatları arasındaki geçişkenlik hesaplamalarında iki farklı etki göz önünde bulundurulmakta olup, bunlar doğrudan ve dolaylı etkilerdir. Doğrudan etkiler fiyatlama politikasını maliyetleri ekarde ederek değerlendirirken, dolaylı etkiler maliyetleri dikkate alarak oluşturulan bir fiyat politikasını kapsamaktadır. Nominal döviz kurundaki biri birimlik değişimin, ihracat fiyatlarını ne ölçüde etkilediği diğer bir değişle doğrudan yansıma etkisi, nominal kurda t döneminde gerçekleşen 1 standart sapmalık şok karşısında j. ay sonra yurtiçi ihracat fiyatlarında meydana gelen kümülatif yanıtın yine j ay sonra kendisinde gerçekleşen kümülatif yanıtı oranlanmasını ifade eder ve aşağıdaki formülle gösterilir;

$$PT_{t,t+j}^{ex} = EX_{t,t+j} / NER_{t,t+j}$$

$PT_{t,t+j}^{ex}$  = İhracat fiyatlarına yönelik doğrudan yansıma etkisi

$EX_{t,t+j}$  = ihracat fiyatlarında t ile t+j ayları arasında ortaya çıkan kümülatif değişim

$NER_{t,t+j}$  = Nominal döviz kurunda t ile t+j ayları arasında gerçekleşen kümülatif değişim

### 3.6.2.2.2. Varyans Ayırıştırması ve Sonuçları

Varyans ayırıştırması VAR'da amaçlanan ikinci hedef olmakla beraber incelenen değişkenlerin her birinin varyansında meydana gelen değişimin % kaçının kendi gecikmeleriyle % kaçının ise diğer değişkenlerce açıklandığını araştırır. Bu analiz ile serinin varyansındaki değişmeye şok süresince her bir değişkenin katkısı ölçülür.<sup>147</sup>

Döviz kurlarındaki değişimlerin modelde bulunan tüm değişkenler üzerindeki etkilerini görebilmek için varyans ayırıştırması yapılmış olup, bunların içinden döviz kurlarının etkisini gösteren sütunlar Tablo 26'da yer almaktadır.

**Tablo 26:** Varyans Ayırıştırması Sonuçlar (Model 1)

| Dönemler | Döviz Kuru | İhr. Birim Değer End. | Sanayi Üretim End. | TÜFE     |
|----------|------------|-----------------------|--------------------|----------|
| 1        | 100        | 27.15115              | 0.618567           | 4.747281 |
| 2        | 97.26627   | 30.67611              | 0.281951           | 4.392461 |
| 3        | 94.43654   | 29.44187              | 0.43408            | 4.244291 |
| 4        | 94.01567   | 28.95212              | 0.525539           | 4.479752 |
| 5        | 93.70323   | 29.55524              | 0.618425           | 4.174864 |
| 6        | 88.16716   | 29.32084              | 0.607557           | 4.367589 |
| 7        | 87.04342   | 29.74147              | 0.628784           | 6.095837 |
| 8        | 84.21819   | 27.78178              | 0.70378            | 5.850352 |
| 9        | 81.27829   | 26.00964              | 0.793674           | 5.730478 |
| 10       | 80.28305   | 25.49516              | 0.966207           | 6.024064 |

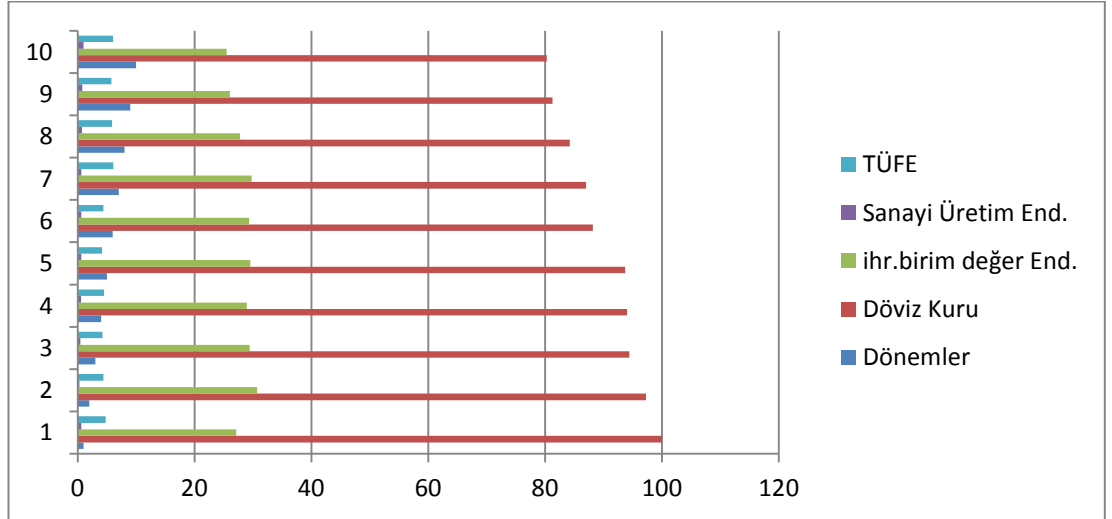
İhracat birim değer endeksindeki değişimlerin ilk dönemde neredeyse %72'si kendisi tarafından açıklanırken bu oranın 10. döneme kadar %69'lara düştüğü görülmektedir. Yine ihracattaki değişimin yaklaşık %30'u döviz kurundaki değişimden kaynaklanmakta, bu da döviz kurları ve ihracat fiyatları arasındaki geçişkenliğin şiddetini göstermektedir. Bu durum literatürle de paralellik arz etmektedir. TÜFE'deki değişimin hemen hemen %70'i kendisinden kaynaklanmakta,

<sup>147</sup> Recep Tarı, a.g.e., s.469.

diğer yandan %6'sı ise 7. ve 10. dönemlerde döviz kurundan kaynaklanmaktadır. Söz konusu oran hiçbir dönemde %4'ün altına düşmemiş olup, döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin varlığını göstermektedir.

Varyans ayrıştırması bulgularında diğer sonuçlar incelendiğinde sanayi üretim endeksindeki değişimin %12'sinin TÜFE'den kaynaklandığını, döviz kurlarındaki değişimlerden ise daha az etkilendiği görülmekle birlikte bu oran ihracat birim değer endeksinde %5'lere çıkmaktadır.

**Grafik 10:**Varyans Ayrıştırması Sonuçları Diyagramı (Model 1)



Grafik 10 incelendiğinde, döviz kurundaki herhangi bir değişimin yüzdelik oran itibariyle en fazla kendisini ve sonrasında sırasıyla ihracat birim değer endeksini, TÜFE' yi ve sanayi üretim endeksini etkilediği görülmektedir.

### 3.6.2.3. Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenliğin İthalat Kanalı İle Tahmin Edilmesi: VAR Sonuçları

Döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenlik ithalat kanalı ile de tahmin edilebilmektedir. Bu amaçla kullanılan model yukarıda da gösterildiği üzere;

$$ner_t = E_{t-1}[ner_t] + \varepsilon_t^{ner} \quad (1)$$

$$ad_t = E_{t-1}[ad_t] + \alpha_1 \varepsilon_t^{ner} + \varepsilon_t^{ad} \quad (2)$$

$$imp_t = E_{t-1}[imp_t] + \beta_1 \varepsilon_t^{ner} + \beta_2 \varepsilon_t^{ad} + \varepsilon_t^{imp} \quad (3)$$

$$cpi_t = E_{t-1}[cpi_t] + \gamma_1 \varepsilon_t^{ner} + \gamma_2 \varepsilon_t^{ad} + \gamma_3 \varepsilon_t^{imp} + \varepsilon_t^{cpi} \quad (4)$$

şeklindedir. Döviz kuru ve enflasyon ile ithalat fiyatları arasındaki geçişkenliğin incelendiği modele ilişkin VAR sonuçlarına göre (Ek 4), durağanlaştırılmış döviz kuru 1 gecikmeli değişkenindeki bir birimlik değişim kendisi üzerinde 0.36 birimlik etki yapmaktadır. Bu değişimin pozitif yönü 2. , 3. ve 4. gecikmeli değişkenlerde negatife dönüşmektedir. Diğer yandan durağanlaştırılmış döviz kuru 1 gecikmeli değişkenindeki bir birimlik değişim, durağanlaştırılmış TÜFE değişkeninde 1.19 birimlik pozitif etki yapmakla beraber, durağanlaştırılmış döviz kuru 7 ve 8 gecikmeli değerinde sırasıyla söz konusu etki artarak 2.55 ve 3,45 birime yükselmiştir. Döviz kuru ve TÜFE arasındaki pozitif yönlü bu değişim, beklenen bir sonuç olmaktadır ki bu sonuç, döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliği temsil etmektedir. Yine durağanlaştırılmış döviz kuru 1 değişkenindeki bir birimlik değişim ithalat birim değer endeksinde 5.57 negatif etki yapmaktadır. Döviz kuru yükseldikçe azalması beklenen ithalat ve artması beklenen ihracat ile dışa açıklığın da azalması beklenmektedir. Bu beklentiye istinaden dışa açıklık derecesi ve döviz kuru arasındaki ilişki VAR sonuçlarına göre, durağanlaştırılmış döviz kuru 1 gecikmelisindeki bir birimlik değişimin dışa açıklık oranında 0,16 oranında negatif etki yaptığı yönündedir ki bu durum beklentilerle paralellik göstermektedir.

### 3.6.2.3.1. Etki-Tepki Sonuçları

Yapılacak ilk analiz etki tepki olup, sonrasında da varyans ayrıştırmasına geçilecektir.

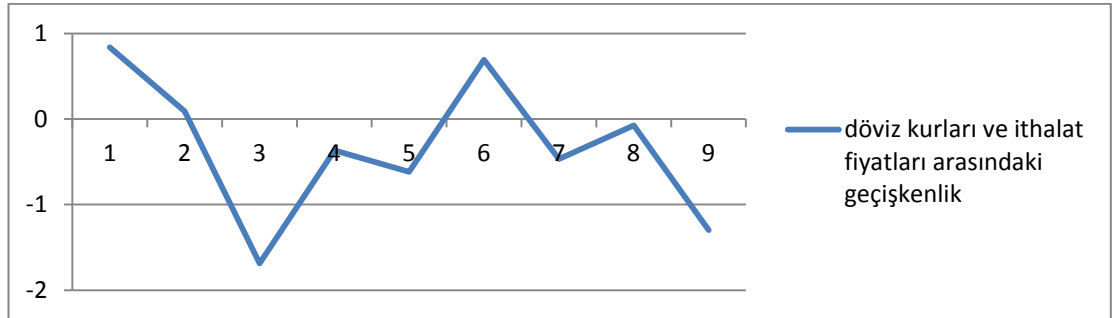
Döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin incelendiği etki –analiz sonuçlarına göre (EK5), döviz kurunda meydana gelen 1 standart sapmalılık şok karşısında ithalat birim değer endeksi serisi ilk dönemde 1,01 birim negatif yönlü tepki gösterirken diğer dönemlerde bu oran daha da azalmaktadır. TÜFE değişkeni döviz kuru değişkenindeki bir standart sapmalılık şok karşısında genelde pozitif yönlü tepki vermekle beraber bu etki ilk dönemde 0,66 birimdir.

Nominal döviz kurundaki biri birimlik değişimin, ithalat fiyatlarını ve ne ölçüde etkilediği diğer bir değişle geçişkenlik katsayısı, nominal kurda t dönemde gerçekleşen 1 standart sapmalı şok karşısında j. ay sonra yurtiçi ithalat fiyatlarında meydana gelen kümülatif yanıtın yine j ay sonra kendisinde gerçekleşen kümülatif yanıtı oranlanmasını ve aynı şekilde TÜFE için, , nominal kurda t dönemde gerçekleşen 1 standart sapmalı şok karşısında j. ay sonra TÜFE’de meydana gelen kümülatif yanıtın yine j ay sonra kendisinde gerçekleşen kümülatif yanıtı oranlanmasını ifade eder ve aşağıdaki formüllerle gösterilir;

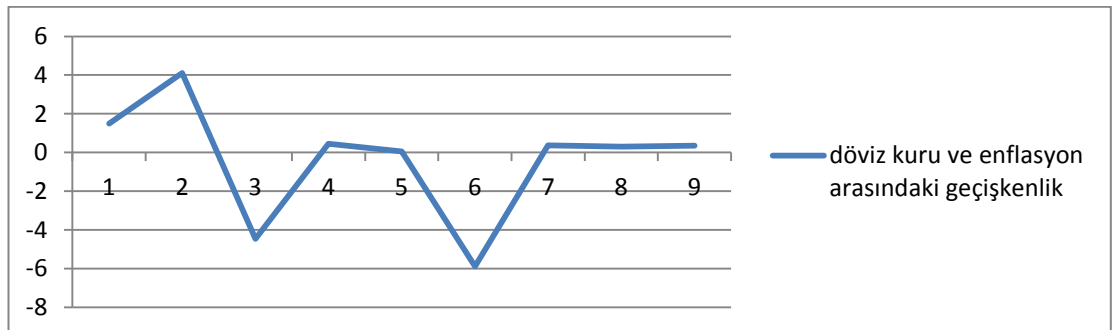
$$PT_{t,t+j}^{imp}=imp_{t,t+j}/ner_{t,t+j}$$

$$PT_{cpi,t,t+j}=cpi_{t,t+j}/ner_{t,t+j}$$

**Grafik 11:** Döviz Kuru ve İthalat Fiyatları Arasındaki Geçişkenlik Katsayılarındaki değişim



**Grafik 12:** Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik Katsayıları



Grafik 11 ve 12 incelendiğinde 6. ve 7. Dönemler dışında değişimlerin paralellik arz ettiği görülmektedir. Söz konusu dönemlerde ise tam tersi bir etki görülmektedir ki 2008 küresel kriz dönemi ve söz konusu dönemde Türkiye

ekonomisinde yaşanan makroekonomik gelişimler bu farklılığı destekler niteliktedir. Şöyle ki kriz döneminde TL’de yaşanan aşırı değer kaybının diğer bir değişle daha yüksek hale gelen kur değişimi sonrasında enflasyon oranlarında emtia fiyatlarının düşmesi sebebi ile çok büyük artışlar görülmemektedir. Farklı bir bakış açısıyla yine söz konusu dönemde artan ithalat, ithalata olan geçişkenliği artırırken, azalan yurtiçi mallara olan talep yurtiçi fiyatları azaltmış, diğer bir değişle TÜFE’ye olan geçişkenlik azalmaktadır.

### 3.6.2.3.2. Varyans Ayırıştırması Sonuçları

Döviz kurlarındaki değişimlerin modelde bulunan tüm değişkenler üzerindeki etkilerini görebilmek için varyans ayırıştırması yapılmış olup, bunların içinden döviz kurlarının etkisini gösteren sütunlar Tablo 27’da yer almaktadır.

**Tablo 27:** Varyans Ayırıştırması Sonuçları (Model 2)

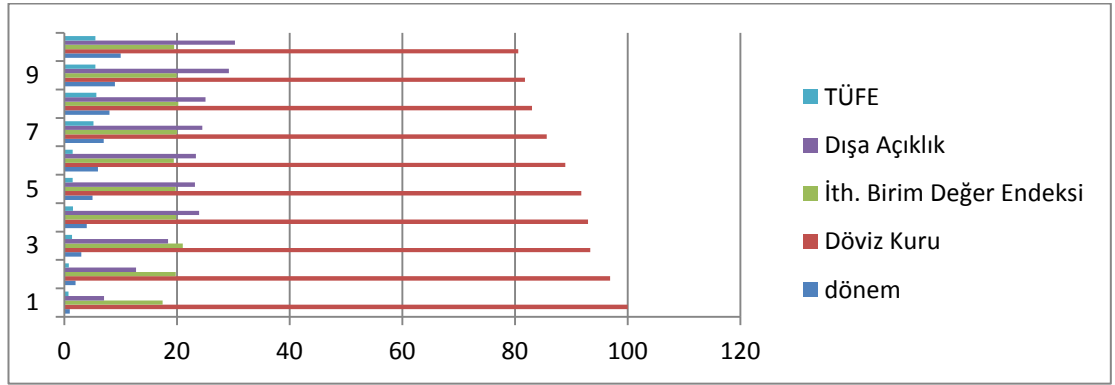
| <b>Döviz Kuru</b> | <b>İth. Birim Değer Endeksi</b> | <b>Dışa Açıklık</b> | <b>TÜFE</b> |
|-------------------|---------------------------------|---------------------|-------------|
| 100.0000          | 17.44343                        | 7.044519            | 0.758066    |
| 96.85823          | 19.80306                        | 12.72079            | 0.808600    |
| 93.37067          | 21.01966                        | 18.40202            | 1.400062    |
| 92.95069          | 19.85104                        | 23.94692            | 1.573938    |
| 91.75559          | 19.81123                        | 23.19706            | 1.501904    |
| 88.92803          | 19.43023                        | 23.37333            | 1.482170    |
| 85.62320          | 20.01110                        | 24.48181            | 5.177872    |
| 83.01358          | 20.22555                        | 25.04720            | 5.713922    |
| 81.74763          | 19.95510                        | 29.19775            | 5.537074    |
| 80.55035          | 19.47821                        | 30.30670            | 5.537623    |

Tablo 27 ve Ek-6 incelendiğinde ithalat birim değer endeksindeki değişimlerin hemen hemen %20’si döviz kurundaki değişimlerden kaynaklanmakla beraber ilk dönemde %82’si kendisi tarafından açıklanmaktadır. 10. dönemde bu oran %67’ye düşmektedir.

TÜFE’deki değişimlerin ilk dönemde sadece %0,75’i döviz kuru değişimlerinden kaynaklanırken 10. dönemde bu oran %5.3’e çıkmaktadır. TÜFE’yi açıklayan bir diğer değişken ithalat birim değer endeksi olmakla beraber TÜFE’deki

değişimin özellikle 9. ve 10. Dönemlerde %18'lik kısmı ithalat birim değer endeksindeki değişim tarafından açıklanmaktadır. Buradan hareketle döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin sağlanmasında ithalat birim değer endeksinde payı olduğu anlaşılmaktadır. Model 2'ye ilişkin varyans ayrıştırması diyagramı aşağıdaki gibidir;

**Grafik 13:** Varyans Ayrıştırması Sonuçları Diyagramı (Model 2)



Grafik 11 incelendiğinde model 1'deki sonuçlara benzer şekilde döviz kurundaki değişimlerin büyük çoğunluğunun yine kendisinden kaynaklandığı görülmektedir. Daha açık bir ifade ile, yandan döviz kurundaki herhangi bir değişimin yüzdelik oran itibarıyla en fazla kendisini ve sonrasında sırasıyla dışa açıklık derecesini, ithalat birim değer endeksinin ve son olarak TÜFE'yi görülmektedir.

### 3.6.2.3. Döviz Kuru ve Fiyatlar Arasındaki Geçişkenliğe İlişkin Ekonometrik Analizin İktisadi Açısından Değerlendirilmesi

Döviz kurunun aşağı ya da yukarı yönde hareketi, fiyatlar genel seviyesinde farklı şekillerde etkin olabilmektedir. Bu etkinlik TCMB'nin uygulayacağı para politikaları tercihinde etkin olabilmektedir. Döviz kurunun enflasyon, ihracat ve ithalat fiyatları üzerindeki geçişkenliğinin incelendiği çalışmada, yurtiçi fiyatlar genel seviyesine olan etkinin ağırlıklı olarak ithalat kanalı ile gerçekleştiği görülmektedir. Şöyle ki, döviz kuru değişkenindeki herhangi bir hareketlilik ağırlıklı olarak ithalat birim değer endeksinin değiştirilmesinde, buradan da ithal mal kullanılarak üretilen mal fiyatları da bu değişime paralellik arz eden bir değişim

göstermektedir. Diğer yandan çalışmada kullanılan her iki modelde de ortak sonuç, döviz kuru değişiminin daha açık bir ifade ile kurlardaki artışın fiyatlar genel seviyesini de artırdığıdır. Bu artış yukarıda da değinildiği üzere ithal ara malı kaynaklı olmakla birlikte, yabancıların ucuzlayan yurtiçi mallara olan taleplerinden de kaynaklanabilmektedir. Yapılan analizden çıkarılmakta olan bir diğer sonuç ise, ithalat fiyatlarının TÜFE'ye oranla döviz kuru değişimlerinden daha fazla etkilenmesidir.

Dışa açıklık derecesi döviz kurundan fiyatlara olan geçişkenliği etkileyen faktörlerden biri olarak görülmektedir. Nitekim çalışmada döviz kuru artışlarıyla değişim gösteren bir dışa açıklık derecesi mevcuttur. Yüksek kur uygulamasının ithal mal talebini tüketicilerin ithal mal talep esnekliğine bağlı olarak azaltıp, yabancıların talep esnekliğine istinaden de ihracatı artırması beklenmektedir ki analiz sonuçları incelendiğinde dışa açıklık derecesinin kur yükselişine karşı negatif tepki gösterdiği görülmektedir. Yapılan Analizlerde dikkat çeken bir diğer nokta ithalat fiyatlarına yönelik geçişkenliğin ilk dönemlerde yüksek olup, ardından bu etkinin zayıflamasıdır.

Teorik olarak döviz kur artışlarının döviz cinsinden ihracat fiyatlarını düşüreceği bilinmektedir ki analiz sonuçları da teori ile uyuşmaktadır. Fakat burada dikkat edilmesi gereken nokta döviz kuru değişimlerinin ihracat fiyatlarına ne oranda yansıdığıdır ki burada firmaların kar marj kararları sürece dahil olmaktadır. Şöyle ki, rekabetçi bir piyasada yer alan firma pazar payını kaybetmemek adına karının bir kısmından vazgeçtiğinden eksik geçiş etkisinden söz edilmektedir. Aksine bulunulan piyasada rekabet oranı düşük ise geçiş etkisinin tamlığından söz edilmektedir. Konuyla ilintili John Taylor ise firmaların fiyat belirleme alışkanlıklarını göz önünde bulundurarak, yüksek enflasyon dönemlerinde döviz kurundaki değişimleri fiyatlarına tam yansıtma eğiliminde olduklarını, düşük enflasyonda ise tersi durumun gözlemlendiğini belirtmektedir.<sup>148</sup>

---

<sup>148</sup> Döviz kuru enflasyon ilişkisi, çevrimiçi, <https://ekonometriknotlar.wordpress.com/2012/01/23/doviz-kuru-enflasyon-iliskisi/>, 05.06.2015.

Sanayi üretim endeksi analizde kullanılan bir diğer değişken olup, sanayi sektörünün üretim faaliyetlerindeki değişimin karşılaştırmalı olarak izlenmesini sağlayan bir gösterge niteliğindedir. Söz konusu göstergede farklı ağırlıklarda yer alan sektörler mevcuttur ki imalat sektörünün toplamdaki payı neredeyse %80 civarındadır. Dolayısıyla döviz kurlarında meydana gelen değişimden etkilenme olasılığı oldukça yüksek olmaktadır. Özellikle Türkiye gibi dışa açıklık derecesinin yüksek olduğu ülkelerde döviz kuru kanalı ile artan ithal mal fiyatları sanayi üretim endeksinde de değişim meydana gelmektedir. Nitekim çalışmada ihracattaki değişimi açıklayan değişkenlerden biri olarak modele dahil olan endeks ile döviz kuru arasında da negatif bir ilişkiden bahsetmek mümkündür. Artan döviz kuru yükselen ithal ara mal fiyatları ile maliyetleri de artırmakta, bu da üretimin azalmasına sebep olmaktadır.

2008 yılında yaşanan küresel kriz neticesinde özellikle son çeyrekte TL gözle görülür değer kayıpları ile karşı karşıya kalmıştır. Beklenen sonuç ise çok daha yüksek oranlarda seyredecek olan enflasyon oranları olmaktadır. Dolayısıyla döviz kuru ve ithalat fiyatları arasındaki geçişkenliğe ilişkin beklentiler önem kazanmakta ve piyasa da yer alan ekonomik aktörler buna göre karar vermek durumunda kalmaktadırlar. Söz konusu dönemde fiyatlar genel seviyesinin çok fazla yükselmediği görülmektedir. Bunun sebebi olarak da emtia fiyatlarındaki düşüş gösterilmektedir. Nitekim farklı dönem ve şartlarda döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçişkenliği belirleyen farklı parametrelerin bulunduğu bilinmektedir.

## SONUÇ

Türkiye Ekonomisinde döviz kurları ve enflasyon arasındaki geçişkenlik derecesi, enflasyon hedeflemesi ve diğer makroekonomik politika uygulamalarının başarıya ulaşmasında önemli bir kriter olarak görülmekte ve özellikle Türkiye'nin dış ticaret yapısının da tartışılmasına neden olmaktadır. Uygulanacak politikaların geçerliliğinin sağlanmasında dikkat edilen döviz kur hareketlerinin, dış ticaret fiyatları ve yurtiçi fiyatlara yansımaları diğer bir değişle geçişkenliği etkileyen farklı nedenler mevcuttur ki bunlar;

- Dalgalanmaların ithal mallar kanalıyla yurtiçi fiyatları etkilemesi ve bu etki boyutunun ülkenin rekabet edebilirliğine ve dış ticaret konu olan malların yapısal özelliğine bağlı olması,
- Ülkede uygulanan döviz kuru rejimi de geçişkenliği etkileyen bir faktör olmakla beraber sistem dalgalı döviz kuru ise enflasyon hedeflemesini uygulayan ekonomide döviz kuru- fiyatlar arasındaki ilişkinin zayıflaması,
- Döviz kuruna gelen şokun büyüklüğünün yurtiçi fiyatlara olan geçişkenliği etkilemesi ve bunun beraberinde firmalarca etkinin büyüklüğüne göre farklı kararların alınması( örneğin söz konusu değişim küçük boyutta ise firmalar çoğunlukla bu farkı fiyata yansıtmamaktadır) gelmektedir.

Geçişkenliğin etkinliğini değiştiren farklı birçok neden arasında ayırım yapılabilecek bir özellik belirlenmek istendiğinde bu, makro ve mikro ekonomik nedenler olarak belirlenebilir. Yukarıda en genel haliyle incelenen geçiş etkileyenlerinden ilk iki madde makroekonomik değişkenler olmakla beraber firma ve sektörel yapıları dikkate alan son madde mikroekonomiktir. Söz konusu makroekonomik etkiler, ülke ekonomisinin dış ticaret yapısını ve uygulanmakta olan para politikalarını kapsamakta iken, firma davranışları ve kar marj aralıklarına

istinaden alınan kararları kapsayan nedenler mikroekonomiktir. Burada Geçişkenliğin dereceleri firmaların fiyatlama tercihlerinde de bağlıdır ki burada iki alternatif söz konusudur. Bunlar; üreticilerin parası cinsinden fiyatlama (Producer Currency Pricing, PCP) ve ulusal para cinsinden fiyatlama (Local Currency Pricing, LCP)'dir. Üretici ülkenin parasına göre (PCP) fiyatlama yapan ülkelerde, genellikle rekabetin olmadığı bir ortam olmakla birlikte ihracatçının kendi yurtiçi pazarına göre fiyatlama yaptığı durum iken aksine, Rekabet ortamının oldukça yoğun olduğu koşullarda, ihraç firmaları piyasa paylarını kaybetmemek üzere kurdaki değişimleri direk fiyata aktarmazlar. Burada fiyatlama yerli pazara göre (LCP) yapılmaktadır. Maliyetler açısından döviz kurları ve yurtiçi fiyatlar arasındaki geçişkenliğin dikkate alındığı mikroekonomik yaklaşım Türkiye için incelendiğinde, ithal mal bağımlılığı göze çarpmaktadır ki bu durumda ülkede uygulanan döviz kuru rejimi daha da önemli olmaktadır. 2001 yılı bu anlamda Türkiye için dönüm noktası olmuştur ki bu tarihten itibaren dalgalı döviz kur uygulamasına geçilmiş, döviz kuru ve yurtiçi fiyatlar arasındaki geçişkenliğin derecesi farklılaşmıştır.

Uygulanan döviz kuru rejimleri ve politikaları dış ticaret dengesinin oluşmasında da etkisini göstermekle, diğer bir deyişle Dış ticaret dengesini iyileştirmek amacı ile düşük değerlenmiş kur politikaları ya da aşırı değerlenmiş kur politikaları uygulanmaktadır. Her bir uygulamanın etki ve doğurduğu sonuçlar döviz kurlarının fiyatlara geçişkenliğinin derecesine göre farklı olmaktadır. Örneğin düşük değerlenmiş kur politikası izlendiğinde yabancı para birimi ile ifade edilen ithal mal fiyatları düşmekte ve böylece düşük değerlendirme ile ihracatçının kazandığı fiyat avantajının bir kısmı ya da hepsi tekrar kaybedilirken, ithalatçı açısından ise tam tersi durum oluşacaktır. Kurlarla ilintili olarak yine ulusal paranın devalüasyona uğraması dolaylı ve doğrudan olmak üzere iki farklı yolla yurtiçi fiyatları etkilemekte ayrıca faizlerin yükseltilip sıkı para politikası uygulamalarını gerektirmektedir. Burada dikkate edilmesi gereken unsur ise, devalüasyonun gerçekleşme koşullarından biri olan esneklik koşullarıdır. örneğin dış talep esnekliğinin düşük olması durumunda, ihracatçıların devalüasyon sonrasında yabancı para cinsinden fiyatlardaki düşme ile birlikte gelirlerindeki düşmeyi de engellemek için sattıkları mal fiyatlarını da

yükseltme yoluna gitmeleri geçiş etkisinin derecesini azaltmaktadır. Diğer bir değişle düşük talep esnekliğinin varlığında, dışa satış devalüasyon oranında artmayacak, ihracatçıların gelirleri ise ulusal para cinsinden azalabilecektir. Bu durumda ihracatçıları devalüasyon sonrası artırdıkları ulusal para fiyatları dış fiyatların devalüasyonla paralel oranda düşmesini engelleyerek kısmi geçiş etkisini oluşturabilmektedir.

Türkiye'nin en önemli makroekonomik problemlerinden biri enflasyondur. Politika yapıcılar bu problemten kurtulmak amacı ile farklı yollar denemişlerdir ki bu sebeple TCMB ana amacını fiyat istikrarı olarak belirlemiş ve enflasyon hedeflemesi stratejisi geliştirmiştir. 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçen Türkiye, fiyatlar genel seviyesindeki değişimleri incelemiş ve hedef orandan sapmaları tartışmıştır. Burada önemli olan ise hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları arasındaki farktır ki bu fark ne kadar az olursa geçişkenlik derecesinin o kadar az olduğu görülmektedir. Döviz kurları ve enflasyon arasındaki geçişkenliğin yüksek olması yaşanan herhangi bir ekonomik şoktan etkilenme olasılığının daha da güçlü olmasına, aksine geçişkenlik derecesinin düşük olması şokların yayılma etkisinin daha da zayıf olmasına sebep olmaktadır.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgulara göre döviz kuru etkisinin TÜFE üzerindeki etkisinin başlarda fazlaca olduğu aşıkâr iken söz konusu etkinin dönem içinde azaldığı görülmektedir. Yine 2008 Mortgage Krizi sonrası geçiş etkisinin daha da azaldığı belirlenmektedir. Her ne kadar elde edilen bulgular Geçiş Etkisinin zaman içinde azaldığını gösterse de, Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerindeki özellikle ithal ara mal bağımlılığı nedeni ile her zaman var olacağı öngörülmektedir. Diğer yandan yine çalışma sonuçlarına göre, ithalat birim değeri endeksi ile TÜFE arasındaki değişimlerin genellikle paralellik arz ettiği görülmektedir ki bu sonuç artan dış açıklığın bir sebebi olarak da görülebilmektedir. Döviz kurları ve ihracat fiyatları arasındaki geçişkenlik dikkat edilmesi gereken bir diğer noktadır. yine çalışma sonuçlarına göre döviz kuru değişkeninde bir şok meydana geldiğinde ihracat birim değeri endeksinde negatif yönde bir etki göze çarpmaktadır. Diğer bir değişle nominal döviz kurunda gerçekleşen bir birimlik artış literatür ile uygunluk

arz ederek döviz cinsinden ihracat fiyatlarında yıl sonu itibari ile azalmaya yol açmaktadır.

## KAYNAKÇA

- Abuşoğlu, Ömer Döviz Kuru Politikası ve İhracat Üzerine Etkiler:1980-1988 Dönemi, **TOBB Yayınları**, Ankara,1990.
- Acar, Fatih “Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001-2013)”, **Çalışma Dünyası Dergisi**, Cilt 1, Sayı 2, 2013, s.19.
- Ada, Ojoko Emmanuel and Oyeronke, Adejumo “Trade Openness and Inflation in Nigerian Economy: A Vector Error Correction Model (VECM) Approach”, **Research Journal of Finance and Accounting**, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.5, No.21, 2014, p.74. <http://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/viewFile/17575/18046>, 15.03.2015.
- Aizenman Joshua and Ito, Hiro “Trilemma Policy Convergence Patterns and Output Volatility” **NBER Working Paper**, No:17806, 2012.
- Akad, Savaş Türk Ekonomisinde Döviz Sorunu, Dış Ticarete Cari İşlemlerde ve Dış Ödemeler Dengesinde Gelişmeler, Alınması Gereken Önlemler, **Banka ve Ekonomik Yorumlar**, İstanbul, 1986.
- Akalın Gülsüm ve Ayhan Uçak, “IMF Politikaları Üzerine Bir Kritik”, **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2007, Cilt:22, Sayı:1, 2007, s.30.
- Akalın, Gülsüm ve Tokucu, Erkan “Kura Dayalı-Takdire Dayalı Para Politikaları: Taylor Kuralı ve Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt.22, Sayı.1, 2007.
- Akdiş, Muhammet "Para Arzının Enflasyon Üzerindeki Etkisi ve Milton Friedman'ın Enflasyon Yaklaşımı", **Maliye Yazıları Dergisi**, 1993.
- Aklan A. Necla ve Nargeleçekenler, “Taylor Kuralı: Türkiye Üzerine Bir

- Mehmet Değerlendirme”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt 63, Sayı 2, 2008, s.28. 22-49.
- Aklan, A. Nejla “Geçiş Etkisi ile Para İkamesi Arasındaki Etkileşime Yönelik Bir Değerlendirme”, **Liberal Düşünce Dergisi**, Vol:9, No:33 , 2004.
- Aklan, Necla Adanur “Kriz Sonrası Süreçte Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Döviz Piyasası Müdahalelerinin Etkinliği”, **Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi**, (13),2007,s.325.
- Aktan, Coşkun Can Ekonomik Düzenin Sağlanmasına Yönelik Optimal Mali ve Parasal Kuralların Tasarımı, (çevrimiçi), <http://www.canaktan.org/ekonomi/kurumsal-iktisat/makaleler/optimal-kural.htm>, 25.02.2015.
- Aktan, Reşat Türkiye İktisadi, Ankara, 3. Baskı, **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları**, 1978, s.52.
- Akyazı, Haydar ve Topal, Kadir “Enflasyonla Mücadelede Arjantin Mucizesi ve Türkiye’de Enflasyon Duyarsızlığı”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl:12, Sayı:135, 1997.
- Alexander Mihailov, “The Emprical Range Of Pass Through in US”German and Japanese Macrodata”, 2004, çevrimiçi, <http://www.etsg.org/ETSG2004/Papers/Mihailov.pdf>,01.07.2015.
- Alacahan, , Dilbaz, Nur “Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkelerde Enflasyon- Döviz Kuru İlişkisi ve Türkiye Uygulaması”, **İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı** Doktora Tezi, 2011.

- Aldemir, Şenkan, "Türkiye’de Döviz Kuru ile Dış ticaret Fiyatları Arasındaki Yansıma Etkisi Analizi", **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü** Doktora Tez Çalışması, 2005.
- Alexander, S.Sidney. "Effects of a Devaluation: A Simplified Synthesis of Elasticities and Absorption Approaches," **American Economic Review**, 1959.
- Alexander, Sidney S "Effects Of A Devaluation On A Trade Balance" **Staff Paper IMF**, Vol.2, No.2,1952, pp.263-278.
- Aliyu Shehu Usman Rano And Umar Yakub Ma'aji And Sanni Ganiyu Kayode And Duke,Omolara "Exchange Rate Pass-through in Nigeria: Evidence from a Vector Error Correction Model", **MPRA Paper** No. 25053, posted 16, September 2010.
- Alper , Ahmet Murat, "Sürdürülebilir Reel Döviz Kuru Türkiye Örneği", **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Bölümü** Doktora Tezi, 2010.
- Altaylıgil, Barış "Portföy Seçimi için Ortalama Varyans-Çarpıklık Modeli", **İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Dergisi**, Cilt:37, Sayı:2, 2008, s.65.
- Altinkemer, Melike "Türkiye’de Döviz Piyasası ve Döviz Kurlarının Belirlenmesi", **TCMB**
- Altınok Serdar ve Çetinkaya Murat "Devalüasyon ve Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları ve Sonuçları" **Selçuk Üniversitesi S.B.E Dergisi**, Sayı 9, 2003, s.55.
- Altıntaş Halil ve Çetin Rahmi, Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi, 1989-2005" **Ankara Üniversitesi Siyasal Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2008.
- Altıntaş Halil ve Çetin, Rahmi "Türkiye’de Dış Ticaret Belgesi Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımıyla Öngörülmesi: 1989-2005", **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt.63,

Sayı.4, 2008.

- Altunöz, Utku, “Balassa Samuelson Hipotezi: Türkiye Ekonomisi İçin Sınır Testi Yaklaşımı”, **Çankırı Karatekin Üniversitesi Çankırı Karatekin İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt 4, Sayı 1, 2014, ss.107-122.
- Anver, Erdoğan “Enflasyon ve Etkileri”, (çevrimiçi), <http://www.muhasabetr.com/yazarlarimiz/erdogan/004/>, 16.02.2015.
- Arabacı, Özer ve Baştürk, M. Filiz “Faiz Oranı Kanalınnın 2001–2008 Döneminde Türkiye’de Etkinliğinin Değerlendirilmesi”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 2013, Cilt13 Sayı 2, 2013.
- Arat, Kürşat, “Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2003.
- Arı, Ayşe “Dalgalanma Korkusu ve Döviz Kuru Geçiş Etkisi”, **Journal of Yaşar University**, 17(5),2010.
- Asaf Savaş Akat ve Ege Yazgan, “Döviz Kuru İhracat Fiyatlarına Yansıyor mu?”, **İktisat Toplum Dergisi**, 2012, (çevrimiçi), <http://www.egeyazgan.com/uploads/akatyazgan2012-kurihracat-final.pdf>, 14.10.2014.
- Ashra, Sunil “Inflation and Openness: A Case Study of Selected Developing Economies”, **Indian Council of Research on International Economic Relations (ICRIER), Working Paper No. 84.**, 2002.
- Aslan, Eren Türkiye'nin Ekonomik Yapısı Ve Güncel Sorunlar, **Muğla Üniversitesi Yayını**, Muğla, 1999, s.154.
- Aslan, Nurdan Ve Kanbur, Ayşe Nesligül “Türkiye’ de 1980 Sonrası Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F**

- Dergisi**, 2007, cilt.23, sayı.2, s.9-43.
- Atılğan, Özgür “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi(1920-2010)”, **İstanbul Ün. SBE İktisat Bölümü** Yüksek Lisans Tezi, 2011.
- Ay, Ahmet “Döviz Kurlarının Belirlenmesinde Parasal Modellerin Başarısını Etkileyen Faktörler”, **SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, sayı:1-2, 2001, s.128.
- Ay, Ahmet “Dışa Açılma Sürecinde Döviz Kuru Politikası” **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi**, Sayı 4 2000, s.17
- Ay, Ahmet, Üçgöz Selcan “Balassa-Samuelson Etkisi: Türkiye Örneği”, **KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi** 5 (1-2 ) 2008,s.2.
- Aydın, Üzeyir Ve Kara, Oğuz “Türkiye’de Döviz Kuru - Enflasyon Etkileşiminin Para Politikası Üzerine Etkileri” **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 49, Sayı: 572, 2012.
- Aydoğan, Esenay “1980 Den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni”, **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt:11, Sayı :1, 2004.
- Aydoğan, Esenay “1980’den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni” **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt.11,Sayı.1,2004, s.95.
- Azgün, Sabri “Türkiye’ de Döviz Kuru Hareketlerinin İç Fiyatlara (İthalat Fiyatları, ÜFE, TÜFE) Geçiş” **Sosyo Ekonomi**, 2013-2.
- Bahar Şanlı, “1990’lardan Günümüze Türkiye’nin İhracatındaki Genel Değişim ve Küreselleşen Dünyada Türkiye’nin İhracat Politikası”, çevrimiçi, <http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/67MaliCozum/18%20Bahar%20sanli%FD.pdf>,

06.06.2014.

- Bahmani-Oskooee, Mohsen "Effects of the US Government Budget on its Current Account: An Empirical Inquiry," **Quarterly Review of Economics and Business**, 1989, 29: 76-91.
- Bahmani-Oskooee, Mohsen  
Pourheydarian, Mohammad, "Exchangerate Sensitivity Of Demand For Money And Effectiveness Of Fiscal And monetary Policies", **Applied Economics**, Vol.22, No. 7, 1990, pp. 918-920.
- Baillie, Richard And McMahon, Patrick The Foreign Exchange Market and Econometric Evidence, **Cambridge University Press**, p.81.
- Baillie, Richard T. And, McMahon, Patrick The Foreign Exchange Market-Theory And Econometric Evidence, **Cambridge University Press**, 1990, s. 17.
- Bal Harun ve Demiral, Mehmet "Reel Döviz Kuru ve Ticaret Dengesi: Türkiye'nin Almanya ile Ticareti Örneği (2002,01-2012,09)", **Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt:16, Sayı:2, 2012.
- Bal, Harun "Kambiyo Politikaları Dış Ticaret ve Enflasyon" **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı:85-86, 1993.
- Balassa, Bela, "The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal", **Journal Of Political Economy**, vol: 72, 1964, 584-596.
- Ball, Laurence "What Causes Inflation", **Business Review**, March/April 1993.
- Bayat, Tayfur "Türkiye'de Fisher Etkisinin Geçerliliği; Doğrusal Olmayan Eşbütünleşme Yaklaşımı", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı 38, 2011, s.48. 47-60.

- Bedük, Aykut ve Cem Alpar, "Türkiye'nin İhracat Sorunu", çevrimiçi, [http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD\\_V01\\_N01\\_A03.pdf](http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD_V01_N01_A03.pdf), 05.04.2015.
- Begg, David, Economics , **The McGraw-Hill Companies**, 7th Baskı, London, 2003.
- Fischer Stanley ,
- Dornbusch, Rudiger
- Beirne ,John And Bijsterbosch, Martin "Exchange Rate Pass-Through In Central And Eastern European Member States", **Working Paper Series**, No 1120, December 2009.
- Berber, Metin "Enflasyonla ilgili Konular", (çevrimiçi) [www.metinberber.com/kullanici\\_dosyaları/file/enf4.doc](http://www.metinberber.com/kullanici_dosyaları/file/enf4.doc), 15.02.2016.
- Berber Metin, Seyfettin Artan, "Türkiye'de Enflasyon-Ekonomik Büyüme ilişkisi: Teori, Literatür ve Uygulama," **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2004, Cilt.18, Sayı.3-4: 1-17.
- Berg, Andrew and Borensztein , "The Dollarization Debate", **Finance and Development**, Volume 37, Number 1, March 2000.
- Berke, Burcu "Tam Dolarizasyonun Makroekonomik Politika Yansımaları", **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.8 Sayı.27, 2009.
- Berument, Hakan "Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği", **Bilkent Üniversitesi Yayınları**, 2002, s.4.
- Binay, Şükrü ve Kunter, Kürşat Mali Liberalleşmede Merkez Bankası'nın Rolü, 1998, çevrimiçi,

- Birinci, Yüksel “Enflasyon, Para Politikası ve Stratejileri”, **İstanbul Üniversitesi Mecmuası**, Cilt.47, Sayı 1-4, 1989.
- Blanchard, Olivier Macroeconomics, **Prentice Hall**, Third Edition, 1996, p.489.
- Bocutoğlu, Ersan, Berber Metin ve Çelik, Kenan Genel İktisada Giriş, **Derya Kitabevi**, Trabzon, 2003
- Boughton,, James M “On The Origins Of The Fleming – Mundell Model”, **IMF Staff Papers**, Vol.50 No.1, 2003.
- Bozoklu, Şeref ve Yılcı, Veli “Reel Döviz Kurlarının Durağanlığı:E7 Ülkeleri İçin Ampirik Bir İnceleme”, **Maliye Dergisi**, Sayı 158, Ocak-Haziran 2010, s.591.
- Büyükkın, Figen, Cengiz Vedat ve Türk, Armağan “Parasal Aktarım Mekanizması: Türkiye’de Döviz Kuru Kanalinin VAR Analizi” **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt:24, Sayı:1, 2009.
- Büyükerşen, Yılmaz Para, Milli Gelir, İstihdam, Büyüme ve Devletin Ekonomiye Müdahalesi, **Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler akademisi yayınları**, No.131, 1975.
- Büyükdere, Köksal “Türkiye’nin Dış Ticaretinin Gelişimi”, Gümrük Dünyası Dergisi, Sayı 47, Çevrimiçi, <http://www.gumrukkontrolor.org.tr/Yayinlar/Dergiler/47/6.html>, 14.05.2015.
- Byrne, Joseph P., Chavaliand , Aditya S. and Kontonikas, ,Alexandros “Exchange Rate Pass Through To Import Prices: Panel Evidence From Emerging Market Economies”(çevrimiçi) [http://www.gla.ac.uk/media/media\\_164610\\_en.pdf](http://www.gla.ac.uk/media/media_164610_en.pdf), 04.04.2015.

- Ca'zorzi, Michael, Hahn Elke And Sanchez, Marcelo, "Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets", **European Central Bank, Working Paper Series**, No:739, 2007.
- Cambazoğlu Birgül ve Karaalp, Hacer Simay "Parasal Aktarım Mekanizması Döviz Kuru Kanalı: Türkiye Örneği" **Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi**, Cilt.19, Sayı.2, 2012.
- Campa Jode, Manuel And Goldberg,, Linda S, "Exchange Rate pass-Through Into Import Prices:A Micro or Makro Phenomenon?" **NBER Working Paper**, No: 8934, 2002.
- Campa, Jose Manuel and Goldberg Linda, S. "Exchange Rate PassThrough into Import Prices: A Macro or Micro Phenomenon?" **NBER Working Paper**, No. 8934. , 2002.
- Carbough Richard, International Economics, **5th Edition**, New York, 1995.
- Cassel, Gustav, "Abnormal Deviations In International Exchange " **The Economic Journal**, 1918, 28(112), p.413-415.
- Cassel, Gustav, "The Present Situation Of The Foreign Exchanges" **Economic Journal**, Vol.26, no:103, s.319-323, çevrimiçi, <http://www.jstor.org/stable/2221918?seq=3>, 10.10.2014.
- Cengiz Aktaş ve Didem Güven, "Gümrük Birliği Sonrasında Türkiye'nin İthalat Fonksiyonu Katsayılarındaki Değişim", çevrimiçi, [http://birimler.dpu.edu.tr/app/views/panel/ckfinder/userfiles/17/files/DERG\\_/9/67-80.pdf](http://birimler.dpu.edu.tr/app/views/panel/ckfinder/userfiles/17/files/DERG_/9/67-80.pdf),14.05.2015.;
- Cengiz, Vedat "Parasal Aktarım Mekanizması İşleyişi ve Ampirik Bulgular", **Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Sayı: 33, Temmuz-Aralık 2009.

- Ceylan Reşat ve Ulucan Hakan , “Satınalma Gücü Paritesi Hipotezi (SAGP)’nin OECD Ülkeleri İçin Test Edilmesi”, **Sosyo-Ekonomi**, 2014-2, s.195.
- Chacholiades, Miltiades International Economics, Literatür Yayıncılık, İstanbul, 1994.
- Chirinko, Robert S “Tobin's Q and Financial Policy” **Journal of Monetary Economics**, Volume 19, Issue 1, January 1987.
- Coakley, Jerry, Filod P. Robert, Fuertes Anam, Taylor P. Mark, “Purchasing Power Parity And Theory Of General Relativty; The First Tests”,**Journal of International Money and Finance**, 2005, vol:24, p.294.
- Compell, Mc Conell and Stanley , Brue , Economics, **12th Mcgrw-Hill Inc**, New York, 1993. <https://bilgi-bilgi.com/enflasyon>, (çevrimiçi),13.02.2015.
- Coşkun, Metin Ve Taylan, Ali Sabri “Tobin's Q and Financial Policy” **Journal of Monetary Economics**, Volume 19, Issue 1, January 1987.
- Cura, Kamil “Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, Sayı: 1, 1998, s.135.
- Çağlar, Ünal, Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar, **Alfa Yayınları**, 2003, İstanbul, s.88 .
- Çağlayan, Ebru ve Şak, Nazan “OECD Ülkelerinde Satınalma Gücü Paritesi: Panel Eşbütünleme Yaklaşımı” **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt 26, Sayı: 1, 2009, s.485.
- Çakmak Erol ve Çınar Sema “Bankacılık Sektöründe Toplam Hizmet Kalitesinin Satınalma Gücü Paritesi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama: 1980-2002”, **G.Ü., İİBF**

|                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                       | <b>Dergisi, 1/2004, s.33-46.</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Çatalbaş, Karpat Gaye | “Türkiye’de Para Arzı İle Enflasyon Arasındaki İlişkinin Parametrik Olmayan Regresyon Analizi İle İncelenmesi”, <b>Gazi Ün. İİBF Dergisi, 9/3, 2007.</b>                                                                                                                                                          |
| Çelebi, Esat          | “Türkiye’ de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)”, <b>Doğuş Ün. Dergisi, Cilt:2, Sayı:1, 2001, s.56-57.</b>                                                                                                                                                                                                      |
| Çelebi, Esat          | Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923 - 2000), <b>Doğuş Üniversitesi Dergisi, 2(1), 2011, s.59</b>                                                                                                                                                                                                            |
| Çetintaş, Hakan       | “Türkiye’de Enflasyon ve Büyüme”, <b>İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, No: 28, 2003, s.145.</b>                                                                                                                                                                                                            |
| Çiftçi, İlhan         | “Fiyat İstikrarı, Enflasyon, Faiz, İstihdam ve Döviz Kuru Üzerine Bir Değerlendirme”, çevrimiçi, <a href="http://www.ilhanciftci.com/wp-content/uploads/2009/10/doviz-faiz-ve-enflasyon-iliskisi.pdf">http://www.ilhanciftci.com/wp-content/uploads/2009/10/doviz-faiz-ve-enflasyon-iliskisi.pdf</a> ,12.04.2014. |
| Damar, Armağan Onur   | “Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, <b>TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2010.</b>                                                                                                                                                                                                    |
| Darıcı, Burak         | “Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi”, <b>Mevzuat Dergisi, Yıl 9, Sayı 104, 2006, çevrimiçi, http://www.mevzuatdergisi.com/2006/08a/03.htm, 14.02.2014.</b>                                                                                                                 |
| Darıcı, Burak,        | “Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi” <b>Mevzuat Dergisi, sayı.104, 2006.</b>                                                                                                                                                                                               |
| Delice, Güven         | “Uluslararası Finansal Sermaye Akımlarını Belirleyen Faktörler ” <b>Ankara Ün. Siyasal</b>                                                                                                                                                                                                                        |

- Bilimler Fakültesi, 2000, s.53-77.**
- Demiray, Deniz, Balak. "Döviz Kurlarına Moneter Yaklaşım ve Türkiye İçin Alternatif Bir Uygulama (Johansen Çok Denklemlili Koentegrasyon Analizi)", **D.E.Ü. İ.İ.B.F Dergisi**, Cilt:13, Sayı:2, 1998, ss.66.
- Dennis, Richard "Monetary Policy And Exchange Rates in Small Open Economies", **FRBSF Economic Letter**, 16, 2001.
- Dernburg F. Thomas, Global Macroeconomics, Harper And Row, 1989,s.30-31.
- Devereux, Michael B., Lane Philip R. And Xu, Juanyi "Exchange Rates and Monetary Policy in Emerging Market Economies", **IIIS Discussion Paper** No. 36, 2004.
- Dış Ticaret (Düzenleme ve Denetim) Yasası, çevrimiçi, [http://www.ticaret.gov.ct.tr/Portals/1065/Mevzuat/Yasalar/12-1983\(3\).pdf](http://www.ticaret.gov.ct.tr/Portals/1065/Mevzuat/Yasalar/12-1983(3).pdf), 15.04.2014.
- Dinçer, Nazire Nergiz, "Döviz Kuru Dalgalanmalarının Asimetrik Etkileri: Türkiye Örneği", **Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi**, Yayın No: DPT: 2682, Şubat 2005, s.14.
- Doğanlar, Murat ve Özmen, Mehmet. Satınalma Gücü Paritesi ve Reel Döviz Kurları: Gelişmekte olan ülkeler üzerine bir inceleme", **İMKB Dergisi**, 4(16), 111-121, 2000.
- Doğru, Bülent "Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Altında Merkez Bankası Performansının Politika Faizlerine Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt 50, Sayı 577, s.90

|                                              |                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Doğruel Fatma ve Doğruel A.Suut              | Türkiye’de Enflasyonun Tarihi, <b>TCMB</b> , Tarih Vakfı, 2005, s.2.                                                                                                                                                         |
| Dornbusch, Rudiger                           | “Exchange Rate Economics: 1986”, <b>The Economic Journal</b> , Vol.97, No.385, 1987.                                                                                                                                         |
| Dornbusch, Rudiger,                          | Exchange Rates And Prices, <b>American Economic Reviews</b> , 1987, 77, 93-136.                                                                                                                                              |
| Duarte Margarida,                            | “International Pricing In New Open Economy Models”, <b>Federal Reserve Bank Of Richmond, Economic Quarterly</b> , 2001, Vol.87/4, P.55.                                                                                      |
| Dornbusch, Rudiger                           | “Exchange Rates And Prices” <b>NBER Working Paper</b> , No.1769, 1987.                                                                                                                                                       |
| Durusoy Ömer Tanju ve Tokatlıoğlu İbrahim,   | “Devalüasyon ve J Eğrisi” <b>Ekonomik Yaklaşım</b> , Cilt:8, Sayı 24-25, 1997.                                                                                                                                               |
| Dwyer , Jacquelin and Lam, Ricky             | “Explaining Import Price Inflation: A Recent History of Second Stage Pass-Through”, <b>Reserve Bank of Australia, Reserach Discussion Paper</b> , No: 9407, 1994.                                                            |
| Edwards Sebastian                            | “Does the Current Account Matter?” <b>NBER Working Paper</b> , No: 8275, 2001.                                                                                                                                               |
| Edwards, Sebastian, And Savastano Miguel A., | “Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need To Know?” <b>NBER Working Paper</b> No 7228 ,1999.                                                                                                   |
| Eğilmez, Mahfi                               | “Enflasyon, Faiz ve Taylor Kuralı”, (Çevrimiçi), <a href="http://www.mahfiegilmez.com/2013/11/enflasyon-faiz-ve-taylor-kural.html">http://www.mahfiegilmez.com/2013/11/enflasyon-faiz-ve-taylor-kural.html</a> , 22.02.2015. |
| Eğilmez, Mahfi                               | “Kur Rejimleri ve Türkiye”, çevrimiçi, <a href="http://www.mahfiegilmez.com/2012/10/kur-rejimleri-ve-turkiye-uygulamas.html">http://www.mahfiegilmez.com/2012/10/kur-rejimleri-ve-turkiye-uygulamas.html</a> , 25.11.2014.   |

- Eğilmez, Mahfi  
Konvertibilite, Kendime Yazılar, Çevrimiçi,  
<http://www.mahfiegilmez.com/2014/03/konvertibilite.html>, 15.03.2014.
- Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Ercan  
Ekonomi Politikası, **Remzi Kitabevi**, 17. Basım, 2012.
- Ekodialog,  
[http://www.ekodialog.com/uluslararasi\\_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html](http://www.ekodialog.com/uluslararasi_ekonomi/enflasyon-cesitleri-nelerdir.html), (çevrimiçi), 16.02.2015.
- Ekonomik Rapor Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, (TOBB),  
Ekonomik Rapor 2011, çevrimiçi, [haber.tobb.org.tr/ekonomikrapor2011/er/1,1,2.pdf](http://haber.tobb.org.tr/ekonomikrapor2011/er/1,1,2.pdf), 18.10.2014.
- Ekren, Nazım  
“Ekonomi Yönetiminin Performansı: Stratejik değişim ve Yenilenme İhtiyacı”, **Aktive Bankacılık ve Finans Makaleleri-II**, **Aktive Line Gazetesi Eki**, Yıl: 1, Sayı:8, 2000.
- Ellis, L.,  
“Measuring The Real Exchange Rate; Pitfalls and Practicalities”, **Economic Research Department Reserve Bank Of Australia/Research Discussion Paper**, 2001.
- Emirmahmutoğlu, Furkan ve Saraçoğlu, Bedriye ve Güney, Selin  
“Türkiye’de Enflasyon Direngenliğinin BAI-PERRON Yöntemi ile İncelenmesi ” **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 12/2, 2010, s.7-8
- Enç, Ercan  
“Enflasyon; Tanımı, Ölçümü ve Sorumluları”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 4, Sayı.8, 1993.
- Enflasyon,  
[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 2004, (çevrimiçi), 24.02.2015.
- Eren, Aslan  
Türkiye Ekonomisi, **Ekin Yayıncılık**, 3. Baskı, 2010, s.146.
- Erkılıç, Serdar  
“Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, **TCMB**

- Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2006.
- Erkiliç, Serdar “Türkiye’de Cari Açığın Belirleyicileri”, **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2006.
- Ermışoğlu, Ergun “Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Türkiye’deki Başarısının Değerlendirilmesi”, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2011, s.4.
- Ertekin, Murat “Döviz Kuru Rejimleri Ve Türkiye’nin Dış Ticareti”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı:32, 2004, s.89.
- Esen Ethem, Yıldırım, Zekeriya, Kostakoğlu S. Fatih “Faiz Oranındaki Bir Artış Cari İşlemler Açığını Artırır mı?”, **Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt.2, Sayı.32, s.218. 215-227, 215-227.
- Esen, Oğuz, “Hiperenflasyon Korkusu ve İstikrar Programları”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.4, Sayı.8, 1993, s.20-21.
- Eser, Kadir “Mali Baskı Altındaki Gelişmekte olan Ülkelerde Uygulanan Finansal Liberalizasyon Programlarının Etkinliği”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.4, Sayı.10, 1993.
- EXIMBANK,** çevrimiçi,  
[http://www.eximbank.gov.tr/dosyalar/kurumsal/FaaliyetRaporlari/Eximbank FaaliyetRaporu 2013.pdf](http://www.eximbank.gov.tr/dosyalar/kurumsal/FaaliyetRaporlari/Eximbank_FaaliyetRaporu_2013.pdf), **12.10.2014.**
- Fama, Eugene E. “Short Term Interest Rates As Predictors Of Inflation”, **American Economic Review**, 65, 1975, pp.269-282.
- Ferreira, Afonso And Sansó Andreu Exchange Rate Pass-Through: The Case Of Brazilian Exports Of Manufactures. **XII World Congress of International Economics Association**, Buenos Aires, 1999.

- Fischer, David Hackett      The Great Wave: Price Revolutions and The Rhythm of History, **Oxford University Press**, First published 1996, USA.
- Fisher , Irwing      The Theory of Interest, **Macmillan, Newyork**, 1961, p.27.
- Fleming. Marcus, J.      “Internal Financial Policies Under Fixed and Floating Exchange Rates,” **IMF Staff Papers**, 1962, pp.369-379.
- Frankel, Jacop. A.      “Flexible Exchange Rates, Prices and The Role of News: Lessons From 1970s” **Journal of Political Economy**, 1981,665-705.  
<http://www.jstor.org/stable/1833030>
- Friedman, Milton And Rose      Free To Choose, A Personel Statement, **Penguen Books**, 1980.
- Funda Yurdakul,      “Hendry ve Sims Yöntemlerinin Teorik Olarak Karşılaştırılması”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 10, Sayı 33, Yaz 1999,s.89.
- Gandolfo, Giancarlo      International Finance and Open-Economy **Macroeconomics**, **Springer**, 2002, p.16.
- Ganiev, Cunus ve Emsen, Ö.Selçuk      “Kırgızistan’da Döviz Kurlarının Yönü: Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı:20, s.95-113.
- George, Eddie      “The Transmission Mechanism Of Monetary Policy”, The Monetary Policy Committee Bank of England, (Çevrimiçi), <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/other/monetary/montrans.pdf>, 16.03.2015.
- Ghose,D. ve Kharas, H., 1993      “International Competitiveness, The Demand For Exports And Real Effective Exchange Rates In Developing Countries”, **Journal of Development**

- Economics**, Vol.41, Issue 2, 377–398.
- Giovannini Alberto “Exchange Rates And Traded Goods Prices” **Journal of International Economics**, Vol 24, 1988.
- Giray, Filiz Maliye Tarihi, 2. Baskı, **Ezgi Kitabevi**, Bursa, 2006, 226.
- Girginer, Nuray ve Yenilmez, Füsün “Türkiyede Enflasyonun Ekonometrik Olarak İncelenmesi(1982-2002)”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 6 Sayı: 1, 2005, s.103.
- Gül Ekrem ve Ekinci Aykut “Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1984 – 2003”, **Sosyal Bilimler Dergisi**, 2006/1, s.92. 91-106.
- Gül, Ekrem Ve Ekinci Aykut “Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi” 1984-2003”, **Bilecik: Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Aralık 2006, Sayı 16, 2006.
- Gündoğdu, Mustafa Kemal “Döviz Kurunun Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Çalışması”, Şubat 2013, çevrimiçi, [http://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar\\_03\\_2013.pdf](http://ekonomi.isbank.com.tr/UserFiles/pdf/ar_03_2013.pdf), 20.11.2014.
- Güner Ümit ve Yılmaz, Alper **Dış Ticaret; Gümrük Birliği’nin Yapısal Kırılma Analizi**, Otorite Yayınları, 2010, s.36.
- Güneş, Şahabettin ve Konur, Fatih “Türkiye Ekonomisinde Dış Açıklık ve Enflasyon İlişkisi Üzerine Ampirik Bir Analiz”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2013, 8(1), 7- 20, s.8.
- Güney, Selami ve Alacahan, ,Nur Dilbaz “Parasal Aktarım Mekanizmaları ve Türkiye’de Değerlendirilmesi”, **Akademik Bakış Dergisi**, Sayı: 33, 2012 Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi, (Çevrimiçi),

<http://www.akademikbakis.org>, 12.12.2013.

- Güran, Nevzat Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge, 1. Baskı, İzmir, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 1987.
- Güven, Erdal **Türkiye AB Gümrük Birliği- Görüşler ve Değerlendirmeler**, TURKAB Yayını, İstanbul, 2002.
- Güzeldal, Ömer “Devalüasyon ve Dış Ticarete Etkileri”, Vergi Dünyası, Sayı.242, 2001, çevrimiçi, <http://www.vergidunyasi.com.tr/dergiler.php?id=2736>, 03.01.2015.
- Hallwood, Paul C. and Macdonald Ronald , International Money and Finance, **UK Blackwell Publishing**, 1986, pp.48.
- Harberger, A. C. “Currency Depreciation, Income and The Balance of Trade,” **Journal of Political Economy**, 1950,58:47-60.
- Hasan Alp Özel, **“Türkiye’de Ticari Serbestleşmenin Tarihsel Gelişimi”**, Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi, **6:2, 2011, s.83: TCMB, 2002, s.5-6.**
- Hepaktan, C. Erdem “Türkiye’nin Dönüşüm Sürecinde Dış Ticaret Politikaları”, 2. Ulusal İktisat Kongresi, 20-22 Şubat 2008, DEÜ İİBF İktisat Bölümü, İzmir, s.1.
- Hepaktan, C.Erdem “Türkiye’nin Marshall-Lerner Koşuluna İlişkin Parçalı Eşbütünleşme Analizi” **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt:16, Sayı:1, 2009, s.42.
- Hepaktan, C.Erdem ve Çınar, Serkan ve DüNDAR, Özlem “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret ile İlişkisi”, **Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi**, Cilt 3, Sayı 5, 2011, s.64.
- Hinkle, L.E. ve F. Nsengiyumva, 1999a “External Real Exchange Rates: Purchasing Power Parity, the Mundell-Fleming Model and Competitiveness in Traded Goods”, L.E. Hinkle ve

- P.J. Montiel (der.), Exchange Rate Misalignment Concepts and Measurement for Developing Countries, **Washington: World Bank.**
- Horváth Balázs and Maino Rodolfo “Monetary Transmission Mechanisms in Belarus”, **IMF Working Paper**, WP/06/246, 2006.
- <http://devaluasyonesnekliyaklasimi.nedir.com/#ixzz3UYYu6LaT>
- Hyder Zulfiqar And Shah Sardar, “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Pakistan”, **SBP Working Paper Series**, No. 05 June, 2004.
- IMF, **World Economic Outlook**, October, Washington, D.C, 1997, p.83.
- Işıklar, Gültekin, “Teoride ve Uygulamada Döviz Kuru Belirlenmesi ve Türkiye Üzerine Bir Deneme” **Hacettepe Üniversitesi** Yüksek Lisans Tezi, 1998, , Ankara.
- Ito Takatoshi ve Sato, Kiyotaka “Exchange Rate Pass-Through and Domestic Inflation: A Comparison between East Asia and Latin American Countries”, **RIETI Discussion Paper Series** 07-E-040.
- Ivensen, Carl Aspets of Theory, International Capital Movements, **August M. Kelley Publishers**, New York, 1967.
- İlyas Şıklar, **İthalat ve İhracat Uygulamaları**, Anadolu Üniv. Yayınları, 2002, s.30.
- İnan, Emre Alpan Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye, **Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık ve Araştırma Grubu**, 2002, s.3

- İnce, Mehmet “Türkiye’de İhracatın Geliştirilmesinde Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Önemi”,**Öneri**, Cilt:6, Sayı:23, 2005, s.170.
- İyibozkurt, Erol Uluslararası İktisat, 3. Baskı, **Ezgi Kitapevi Yayınları**, Bursa, 1995.
- J Gordon ,Robert, Macroeconomics, **Scott Foresman And Company**, 1986, s.540-541.
- Johnson, Harry G. “The Monetary Approach to Balance of Payments Theory and Policy: Explanation and Policy Implications”, **Economica**, 44, 1977.
- Johnson, Harry G. The Monetary Approach to Balanve of Payments Theory, in H.G. Johnson (ed), **Further Essays in Monetary Economics**, London, Mcmillan,1972.
- Kalamotousakis, George, J., “Exchange Rates and Prices: The Historical Evidence”, **Journal of International Economics**, 8(2), 1978, pp. 163-167.
- Kalaycı, Şeref “Parasal Hedefleme, Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonist Bekleyişler: Türkiye Ekseninde Bir Değerlendirme”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2002, s.273.
- Kara, Hakan ve Öğünç , Fethi “Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Enflasyona Etkisi” **TCMB Ekonomi Notları**, Sayı:14, 2011.
- Kara, Hakan, Tuğer Küçük Hande, Özlale Ümit, Tuğer Burç, Yavuz, Devrim ve Yücel M. Eray, “Exchange Rate Pass Through in Turkey: Has it Changed and to What Extend?”, **TCMB Working Paper**, No.504, 2005.
- Karaca, Orhan “Türkiye’de Faiz Oranı İle Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Faizlerin Düşürülmesi Kurları Yükseltir Mi ?”, **Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni** 2005/14, (Çevrimiçi), <http://www.tek.org.tr/dosyalar/karaca-05.pdf>,

14.02.2015.

- Karacan, Rıdvan “Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi** (20) 2010, s.73, 72-92.
- Karagöz, Kadir ve Ergün, Suzan “Türkiye’de Ekonomik İstikrarsızlığın Kaynakları: Ekonometrik Bir Değerlendirme”, **Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt.15, Sayı.2, 2010, s.173.
- Kargı, Bilal “Devalüasyon ve Dış Ticaret Dengesinin Tayini: Türkiye Üzerine Zaman serileri Analizi (1987-2002)”AÜEHFD, Cilt 8, Sayı 1-2, 2004, s.632.
- Kargı, Veli “Enflasyon ve 1980-2005 Döneminde Türkiye’de Fiyat Artışları”, **Maliye Dergisi**, Sayı.152, 2007.
- Karluk, Rıdvan Uluslararası Ekonomi, **Beta Basıl Yayım Dağıtım**, İstanbul, 1998.
- Kartal, Fikret “Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü”, **Maliye Finans Yazıları**, Sayı 91, 2001, s.86.
- Kasman, Saadet ve Ayhan, Duygu “Avrupa Birliği’nin Genişleme Sürecinde Satınalma Gücü Paritesi Sağlanıyor Mu?”, **2. Ulusal İktisat Kongresi, DEÜ İİBF İktisat Bölümü**, 20-22 Şubat 2008.
- Kazgan, Gülten Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi, **İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları**, İstanbul, 2006, s.123.
- Kemal, Yıldırım, Mercan Mehmet Ve Kostakoğlu S. Fatih ., “Satınalma Gücü Paritesinin Geçerliliğinin Test Edilmesi; Zaman Serisi ve Panel Veri Analizi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Aralık 2013, 8(3), s.75-95.

- Kenen, Peter B “Fixed Versus Floating Exchange Rates”, **Cato Journal**, Vol. 20, No. 1, 2000, p.110.
- Keyder, Nur Para Teori, Politika, Uygulama, 10. Baskı, **Seçkin Yayıncılık**, Ankara, 2005, s.459.
- Keynes, John Maynard, A Tract On Monetary Reform, Londra, **Macmillan**.
- Kılavuz, Emine “Tarihi Gelişimi İçinde Türkiye’de İzlenen Kur Politikası”, **Erciyes Üniv. SBE Yüksek Lisans Tezi**, 1989, S.13-14.
- Kılıç, Esin “Türk İmalat Sektörü’nde İhracat, İthalat ve Döviz Kuru Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi”, **Anadolu International Conference in Economics** June 17-19, 2009.
- Kılınç Cüneyt, “Osmanlı’nın Son Döneminden Günümüze Türkiye’de Dış Ticaretin Gelişimi”, **Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi**, 8:1,2013, s.56.
- Kılınç Savrul Burcu, Özel Hasan Alp **Türkiye İktisadı**, Filiz Kitabevi, 1993, s.556-557.
- Kızılyalı, Hüsni “Türkiye’nin Ekonomik Sorunları” **Vergi Dünyası**, Sayı.273, 2001, s.7.
- Kibritçioğlu, Aykut “Döviz Kurlarının Oluşumuyla İlgili Kuramlara Giriş”, çevrimiçi, [http://kibritcioglu.com/iktisat/Kibritcioglu\\_1996-Ch10\\_kurbop.pdf](http://kibritcioglu.com/iktisat/Kibritcioglu_1996-Ch10_kurbop.pdf), 10.10.2014.
- Kibritçioğlu, Aykut, Rittenberg, Libby. ve Selçuk, Faruk Inflation and Disinflation in Turkey, Aldershot, **UK&Burlington, Ashgato**, England, 2002, p. 43-49.

- Knetter, Michael "Exchange Rates and Corporate Pricing Strategies" **NBER Working Paper Series**, No:4151, 1992.
- Knight Malcolm and Scacciavilliani Fabio "Current Account: What's Their Relevance For Economic Policymaking?", **IMF Working Paper** No.WP/98/71, 1998.
- Korhonen Likka And Wachte Paul " A Note On Exchange Rate Pass-Through in CIS Countries " **BOFIT Discussion Papers**, 2005.
- Kouri Pentti J.K. And Porter, Michael G. "International Capital Flows And Portfolio Equilibrium", **Journal Of Political Economy**, Vol.82, No.3, 1974, pp.443-467.
- Köse, Ahmet H. ve Yeldan, Erine "Dışa Açılma Sürecinde Türkiye Ekonomisinin Dinamikleri:1980-1997", **Toplum ve Bilim**, Sayı 77, 1998, s.50.
- Krugman Paul. R. And Obstfeld, Maurice International Economics: Theory and Policy, **USA: Pearson Publishing**, 2006, p.372.
- Krugman, Paul "Pricing To Market When The Exchange Rate Changes", **Nber Working Paper Series**, No. 1926, May 1986.
- Kumcu, Ercan İstikrar Arayışları, **Doğan Kitapçılık**, 2000, s.160-180.
- Kuyucukluoğlu, Nazif , **T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü**, çevrimiçi, <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelismeler.tr.mfa>, 14.05.2014.
- Lahtinen, Markus, Essays On Purchasing Power Parity Puzzle, **Tampereen Yliopistopaino Oy-Juvenes Print**, Finland, 2005, p.2.

|                                 |                                                                                                                                                                                          |
|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Lebe Fuat ve Bayat, Tayfur      | "Taylor Kuralı: Türkiye İçin Bir Vektör Otoregresif Model Analizi", <b>Ege Akademik Bakış</b> , Cilt 11, (Özel Sayı), 2011.                                                              |
| Leigh Daniel And Rossi Marco    | ,"Exchange Rate Pass Through in Turkey", <b>IMF Working Paper</b> WP/02/204, 2002.                                                                                                       |
| Levis, S.W. Ve Driver, R., 1998 | "Real Exchange Rates For the Year 2000 (Policy Analyses in International Economics), <b>Institute for International Economics</b> , p:3.                                                 |
| Maciejewski, E. B., 1983        | Real Effective Exchange Rate Indices : A Re-Examination Of The Major Conceptual And Methodological Issues", <b>International Monetary Fund. Staff papers</b> , Vol.30, 491-541.          |
| Magee, Stephen P.               | "Currency Contracts, Pass Through and Devaluation", <b>Brooking Papers on Economic Activity</b> , 1, 1973, , pp.303-325.                                                                 |
| Magee, P .Stephen               | "Currency Contracts, Pass Through and Devaluation", <b>Brookings Papers on Economic Activity</b> , 1973.                                                                                 |
| Mann, Catherine.L.              | "The Effects Of Exchange Rate Trends And Volatility On Export Prices: Industry Examples From Japan, Germany, And The United States" <b>Weltwirtschaftliches Archiv</b> , Vol: 125, 1989. |
| Markowitz , Harry,              | " Portfolio Selection", <b>The Journal of Finance</b> , Vol. 7, No. 1. , 1952, , pp. 77-91.                                                                                              |
| Mc Carthy, Jonathan             | "Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economics" <b>BIS Working Papers</b> , No: 79,1999.                                       |
| Meade, J. E.                    | The Balance Of Payments, <b>Oxford University Press</b> , 1951.                                                                                                                          |

- Mehmet Yavuz, "Türkiye’de İhracatın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Bir Zaman Serisi Analizi", çevrimiçi, <http://teacongress.org/papers2012/YAVUZ.pdf>, 12.05.2015.
- Menon , Jayant "Exchange Rates and Import Prices for a Small Open Economy," **Applied Economics**, 27, 1995.
- Menon , Jayant "The Degree and Determinants of Exchange Rate Pass-through: Market Structure, Non-tariff Barriers and Multinational Corporations", **The Economic Journal**, Vol.106, 1996.
- Meral, Pınar Seden "Enflasyonun Okuma Alışkanlığı Üzerine Etkisi", **Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı.19, 2005.
- Mercan, Mehmet "Enflasyon ve Nominal Faiz Oranları Arasındaki Uzun Dönem İlişkinin Fisher Hipotezi Çerçevesinde Test Edilmesi: Türkiye Örneği", **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 27, Sayı: 4, 2013, s.369.
- Mihaljek Dubravko And Klau Marc A Note on the Pass-Through from Exchange Rate and Foreign Price Changes to Inflation in Selected Emerging Market Economies". In **BIS Papers** no. 8, 2001.
- Mihaljek, Dubravko and Klau, Marc "Exchange Rate Pass-Through in Emerging Market Economies: What Has Changed And Why?", **BIS Papers** No 35, 2008.
- Mishkin, Frederic S. " Inflation Targeting In Emerging Market Countries", Nber Working Paper Series, **Working Paper** 7618, (çevrimiçi), [http://www.nber.org/papers/w7618.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w7618.pdf?new_window=1), 02.03.2015.

- Mumtaz, Haroon Özlem Oomen and Wangy, Jian “Exchange Rate Pass-Through Into UK Import Prices” **Bank of England Working Paper** No. 312, November 2006.
- Mussa Michael and Savastone Migguel “The IMF Approach to Economic Stabilization” **IMF Working Paper**, WP/99/104, July 1999, p.8.
- Mübariz Hasanov, **Türkiye’nin Stratejik Hedefi: İthalata Olan Bağımlılığın Azaltılması**, Hazar Stratejisi Enstitüsü, Şubat 2015, s.13.
- Müslümov, Alövsat, Hasanov Mübariz Ve Özyıldırım, Cenktan “Döviz Kuru Sistemleri ve Türkiye de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri”, **TUGİAD**, 1986, s.22.
- Obstfeld Maurice and Rogoff, Keneth “Intertemporal Approach to the Current Account”, **NBER Working Paper**, No:4893, 1994.
- Obstfeld, Maurice, ve Rogoff, Kenneth, **Foundations of International Macroeconomics**, MIT Pres, 1996, 200-212.
- Oğuz, Şebnem “Türkiye’de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi ve TÜFE Alt Gruplarındaki Farklılaşması”, **TCMB** Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2010, s.13.
- Oktar, Suat Eroğlu, Nadir ve Eroğlu, İlhan “2008 Global Finans Krizi, Parasal Aktarım Kanalları ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın (TCMB) Deneyisel Politika Çabaları”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B. Dergisi**, CİLT XXXV, SAYI II, 2013.
- Oktay, Ertan “5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi -Merkez Bankası & Para-Banka Ve Döviz Sorunu”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt 4, Sayı: 12, 1994, s.39.
- Okur, Ahmet “Türkiye’de İzlenen Esnek Kur Politikasının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkileri”, **Yönetim ve Ekonomi**, Cilt 9, Sayı 1-2, 2002, s.45.

- Ongan, Hakan "Türkiye' de Enflasyon ve Devalüasyon İlişkisi", **İstanbul Üniversitesi Mecmuası**, Cilt.53, sayı.2, 2003, s.89-91.
- Ongun, M. Tuba **Ekonomik Kronoloji (1923-1997)-Türkiye Ekonomisi Sektörel Analizi**, Turhan Kitabevi,1. Baskı, 1998, Ankara,s.498.
- Orhan , Sevinç "Yerleşik İktisatta Küresel Makroekonomik Teori: Yeni Açık Makroekonomide Cari İşlemler Dinamikleri", **Ege Akademik Bakış**, 9(4) , 2009.
- Orhan, Osman Z. Başlıca Enflasyon teorileri ve İstikrar Politikaları, **Filiz Kitabevi**, İstanbul, 1995.
- Orhan, Sevinç "Yerleşik İktisatta Küresel Makroekonomik Teori: Yeni Açık Makroekonomide (NOEM) Cari İşlemler Dinamikleri", **Ege Akademik Bakış**, 9(4), 2009, s.1497.
- Orman, Sabri Revalüasyon Nedir?, çevrimiçi, <http://www.ekodialog.com/Konular/revalua.html>, 10.10.2014.
- Otto, Eckstein,. Core Inflation, Englewood Cliffs, **NJ: Prentice-Hall, Inc**, 1981.
- Ökte, M. Kutluğhan Savaş "Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım: Bir İnceleme" **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 10, Sayı 35, 2011. <http://dergipark.ulakbim.gov.tr/esosder/article/view/5000068381>
- Önder, Timur "Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması", **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2005, s.108.

- Özçam, Mustafa “Döviz Kuru Politikaları ve Türkiye’de Döviz Kuru Oynaklığının Etkileşimleri” **Sermaye Piyasası Kurulu Araştırma Raporu**, 2004, s.8.
- Özçiçek, Ömer “Döviz Kuru Hareketlerinin Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Sektörel Analiz”, **Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt 19, Sayı 2, 2010.
- Özçiçek, Ömer “Döviz Kuru Hareketlerinin Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Sektörel Analiz”, **Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Cilt.19, Sayı.2, 2010.
- Özkan, F., 2003 “Denge Reel Kur Hesaplama Yöntemleri Ve Reel Kur Dengesizliğinin Ölçülmesi: Türk Lirası Üzerine Bir Çalışma”, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası** Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, s. 7.
- Özkan, Filiz “Döviz Kuru Tahmininde Parasal Model ve Yapay Sinir Ağları Karşılaştırması”, **Business and Economics Research Journal**, Volume 3, Number 1 , 2012, s. 27-39.
- Öztürk Nazım Ve Bayraktar Yüksel, “Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 11, Sayı 1, 2010, s:159.
- Öztürk, Eyüp Türkiye Ekonomisi Temelinde Balassa-Samuelson Hipotezinin Geçerliliği, **Hacettepe Ün. Sosyal Bilimler Enstitüsü** Yüksek lisans Tezi,2013, s.22.
- Öztürk, Nazım Para, Banka, Kredi, Borsa, **Ekin Kitabevi**, 2011.
- Öztürkler, Harun ve Çermikli, Affan Hakan “Türkiye’de Bir Parasal Aktarım Kanalı Olarak Banka Kredileri”, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 44 Sayı:514, 2007.
- Parasız İlker ve Ekren, Nazım Uluslararası İktisat ve Yeni Yönelimler, Bursa, 2013, **Ezgi Yayınevi**, s. 189.

|                                         |                                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Parasız, İlker                          | İktisadın ABC'si, <b>Ezgi Kitabevi Yayınları</b> , 3.Baskı, Bursa, 1998.                                                                                                                           |
| Parasız, İlker ve Işığışok, Erkan       | "Mark-Up Fiyat Politikaları ve Türkiye'de Enflasyon", <b>Ekonomik Yaklaşım</b> , Cilt: 4, Sayı: 8, 1993.                                                                                           |
| Parasız, İlker                          | Kriz Ekonomisi, Hiperenflasyon ve Yüksek Enflasyonla Mücadelede Ünlü İstikrar Politikaları ve 5 Nisan 1994 Kararları, <b>Ezgi Kitabevi</b> , Bursa, 1998, s.46-48.                                 |
| Parasız, İlker                          | Türkiye Ekonomisi, <b>Ezgi Kitabevi</b> , 2003, ss. 518-520                                                                                                                                        |
| Parasız, İlker,                         | Türkiye Ekonomisi 1923'den Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları, <b>Ezgi Kitabevi</b> , Bursa, 1998, s.276.                                                                                   |
| Pastor, Gonzalo C.                      | "Peru: Monetray and Exchange Rate Policies,1930-1980", <b>IMF Working Paper</b> , WP/12/166, 2012.                                                                                                 |
| Paya, Merih                             | Para Teorisi ve Para Politikası, <b>Filiz Kitabevi</b> , 1994.                                                                                                                                     |
| Paya, Merih                             | Makro İktisat, <b>Filiz Kitabevi</b> , İstanbul,2007.                                                                                                                                              |
| Payne , James E. and Ewing, ,Bradley T. | "Evidence From Lesser Developed Countries On The Fisher Hypothesis: A Cointegration Analysis", <b>Applied Economics Letters</b> , Volume 4, Issue 11, 1997, p.683.                                 |
| Pietrobelli, C., 1991                   | "Real Effective Exchange Rates: Methodological Proposals for a Computable Index and an Ap-plication to Chile (1973-86)", <b>Economia Internazionale / International Economics</b> , Vol.44, 57-85. |

|                                            |                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Pirimoğlu, Akif                            | Para Politikası, Eskişehir, 1991, ss.194-195.                                                                                                                                    |
| Plihon , Dominique                         | Döviz Kurları, (Çeviren: Mehmet Bolak, Haluk Levent ve Ertuğrul Tokdemir), İletişim Yayınları: Cep Üniversitesi, İstanbul, s.72.                                                 |
| Plihon, Dominique                          | Döviz Kurları, Çevirenler: Mehmet Bolak, Haluk Levent ve Ertuğrul Tokdemir, <b>İletişim Yayınları</b> , İstanbul,1995.                                                           |
| Polak j. Jacques                           | "Monetary Analysis on Income Formation and Payments Problems" IMF Staff Papers, 6, 1957.                                                                                         |
| Polak J.Jaques                             | "The IMF Monetary Model at Forty " <b>IMF Working Paper</b> , No:97149, USA, 1997, pp.6.                                                                                         |
| Rincon, Hernan C                           | "Testing The Short Run and Long Run Exchange Rate Effects on Trade Balance: The Case of Colombia", <b>Bancu De Republica de Colombia, Borradores de Economia</b> , NO:120, 1998. |
| Rodrik, Dani                               | "How Far Will International Economic Integration Go?" <b>The Journal of Economic Perspectives</b> , 14/1, 2000.                                                                  |
| Roy J. Ruffin and Raaul R. Gregory,        | Principle of Economics, <b>4th ed.</b> , London, 1990.                                                                                                                           |
| Saatçioğlu, Cem                            | Dış Dengenin Sağlanmasında Döviz Kuru Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye Uygulamaları, <b>İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü</b> , Doktora Tezi, İstanbul, 2000. |
| Salvatore, Dominick                        | International Economics, Third Edition,USA, <b>Macmillian Publishing Company</b> , 1990.                                                                                         |
| Samuelson Paul. A. and Nordhaus William D. | Economics, <b>N.Y., McGraw-Hill Int. Editions</b> , 1992.                                                                                                                        |

- Samuelson, Paul A., "Theoretical Notes On Trade Problems", **Reviews Of The Economics And Statistics**, Vol: 46, 1964, Pp.145-154.
- Sarı, İlker "Makro Ekonomik Değişkenlerin Dolarizasyon Sürecine Etkisi: Ampirik Bir Yaklaşım " **TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi**, 2007.
- Sebastian Edwards Economic Development and Culture Change, The University of Chicago, **Los Angeles and National Bureau of Economic Research**, 1989.
- Serel, Alparslan ve Bayır, Musa "2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği" **Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi**, Sayı:19, 2013, s.65.
- Sever, Erşan "Türkiye’de Dolarizasyon Süreci ve Döviz Kuru Belirsizliği İlişkisi", **Sosyo Ekonomi**, 2012-1
- Sever, Erşan ve Mızrak,Zekeriya "Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması", **SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi**, s.265. (çevrimiçi), [sead.selcuk.edu.tr/sead/article/download/311/307](http://sead.selcuk.edu.tr/sead/article/download/311/307), (12.12.2014).
- Seyidoğlu, Halil Türkiye’de Sanayileşme ve Dış Ticaret Politikası, Ankara, 1982.
- Seyidoğlu, Halil Ekonomik Terimler Ansiklopedisi, İstanbul, 1992.
- Seyidoğlu, Halil Uluslararası İktisat, 16. Bs., İstanbul, **Güzem**, 2007.
- Seymen, Dilek ve Aslı, Seda Bilman, "Döviz Piyasasında Denge, Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Kurunu Belirlemeye Yönelik Yaklaşımlar", çevrimiçi, <http://kisi.deu.edu.tr//dilek.seymen/dk.pdf>, 01.11.2014.

- Sharpe, William.F , Alexander Gordon J. And Bailey, Jeffrey,V. Fundamentals of Investments, **Printice Hall**, New York, 2000.
- Sims C.A. , Macroeconomics and Reality, **Econometrical**, No,4,1980, pp.1-49.
- Snowdon Brian and Rane Howard, An Encyclopedia of Macroeconomics, 1. Edition, Cheltenham, UK, **Edward Elgar Publishing**, 2002.
- Stanley Fischer, "Exchange Rate Regimes: Is the Bipolar View Correct?", **Finance and Development**, Volume 38, Number 2, June 2001, p. 17.
- Suat Öksüz, Türkiye’de Para ve Dış Denge, Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayınları, No223/146,1980, Eskişehir, s.50.
- Svensson, Lars E. O. "What Is Wrong With Taylor Rules? Using Judgment In Monetary Policy Through Targeting Rules", **Nber Working Paper Series**, No 9421, 2002, p.426. 426-277.
- Şahbaz, Ahmet "Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Değişimlerinin Toplam Çıktı Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama" **Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı** Doktora Tezi, 2009, s.46.
- Şahinoğlu, Tuba, Özden Kenan, Başar, Selim ve Aksu Hayati "Türkiye’de Enflasyonun Oluşumu: ARDL Yaklaşımı", **Sosyoekonomi**, 2010.
- Şanlı, Bahar "Türkiye’de Uygulanan Kur Politikaları", **İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt 49, 1998, s.184.
- Şanlı, Bahar a.g.y. s.187.
- Şener, Sefer "İkinci Dünya Savaşı Yıllarında Türkiye’de Tarım Politikaları Arayışları", **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, (7) 2004, s.74.

|                                     |                                                                                                                                                                                 |
|-------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Şengönül Ahmet ve Genç, Sabri       | “Türkiye’de Kısa Vadeli Faiz Oranlarının Uzun Vadeli Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi (2002-2011)”, <b>BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar</b> , Cilt 6, Sayı 1, 2012.         |
| Şıklar, İlyas                       | Para Teorisi ve Politikası, <b>Açıköğretim Fakültesi</b> Yayın No:837, 2004.                                                                                                    |
| Şimşek, Muammer ve Kadılar,Cem      | “Fisher Etkisinin Türkiye Verileri ile Testi”, <b>Doğuş Üniversitesi Dergisi</b> , 7(1), 2006, s.99.                                                                            |
| Taban, Sami                         | “Döviz Kuru Rejimleri Türkiye’de Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Kullanılabilir Mi?”, <b>Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi</b> , Cilt 5, Sayı 1, 2004, s.136. |
| Tapşın Gülçin Karabulut, Ahu Tuğba, | “Reel Döviz Kuru, İthalat Ve İhracat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği” <b>Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi</b> (26) 2013, 190-205.                                       |
| Tarı, Recep ve Bozkurt Hilal Y.     | “Türkiye’de İstikrarsız Büyümenin VAR Modelleri ile Analizi (1991:1 -2004:3)”, <b>İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi</b> , 4: 2006, s.15. |
| Tarı, Recep                         | Ekonometri, <b>Umuttepe Yayınları</b> ,9. Baskı, <b>Kocaeli,2014,s.453</b>                                                                                                      |
| Taşkın, Fatma                       | “Döviz Kuru Belirlenmesinde ‘Parasalcı’ Yaklaşım Modeli: Türkiye’deki Döviz Kurları Üzerine Bir Uygulama”, <b>Ekonomik Yaklaşım</b> , 6(18-19), 1995, s. 67-87.                 |
| Taylor, B John                      | “Applying Academic Research On Monetary Policy Rules: an Exercise in Translational Economics” <b>The Manchester School</b> , Volume 66, 1998.                                   |
| Taylor, Mark P.                     | “The Economics of Exchange Rates”, <b>Journal Of Economic Literature</b> , Vol.33, p.31.                                                                                        |

- TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 2004.
- Telatar, Erdinç “Çekirdek Enflasyon: Tanım ve Ölçüm Yöntemleri”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.13, Sayı.42, 2002.
- Terzi, Harun ve Kurt, Serdar “Türkiye’ De Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt.18, sayı. 64, 2007.
- Tezel, Yahya S. Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi (1923-1950), Genişletilmiş 2.baskı, **Yur Yayınları**, Ankara, 1986, s.150-156.
- Thirlwall, A. P. Inflation Saving And Growth in Developing Economies, **The Macmillian Press Ltd.**, London, 1974.
- Tica, Josip and Druzic, Ivo “The Harrod-Balassa-Samuelson Effect: A Survey of Empirical Evidence”, **FEB Working Papers**, No:06-07/686, p.37.
- Tiryaki, S. Tolga “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü**, Ankara, 2002, s.3.
- Tiryaki, S.Tolga “Cari İşlemler Hesabına Çeşitli Yaklaşımlar, Sürdürülebilirlik ve Türkiye Örneği”, **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü**, 2002.
- Tomanbay, Mehmet ve Gümüş, Turgut Genel Ekonomi, **Gazi Kitabevi**, Ankara, 2004.
- Toprak, Metin, Çatalbaş Nazım **Türkiye Ekonomisi**, T.C. Anadolu Üniversitesi Yayını No:2895, 2013, s.232

- Töre, Nihat “1971 Sonrasında Türkiye’de İzlenen Döviz Kuru Politikası”, çevrimiçi, [http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD\\_V02\\_N04\\_A01.pdf](http://ekonomikyaklasim.org/pdfs2/EYD_V02_N04_A01.pdf), 14.02.2015.
- TÜİK, “Satınalma Gücü Paritesi” ,Sorularla Resmi İstatistikler Dizisi-4, çevrimiçi, [www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab\\_id=146](http://www.tuik.gov.tr/IcerikGetir.do?istab_id=146), 16.09.2014.
- TÜİK, çevrimiçi, <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=16071>, **18.06.2015**.
- Tunca Zafer ve Tunalı, Çiğdem Börke “Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım” **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt: 56, Sayı: 1, 2006.
- TUNCA, Zafer ve TUNALI, Çiğdem Börke, “Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım” **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, Cilt 56, no: 1, 2006, s.5.
- Turner, P. ve Dack, J. V., “Measuring international price and cost competitiveness”, Bank for International Settlements, **Monetary and Economic Dept.** (Basle), No. 39, 1993.
- TUSIAD <http://www.tusiad.org.tr/temel-konular/uretkenlik-temelli-buyume--surdurulebilir-buyume/endustriyel-organizasyon/> (çevrimiçi), 09.03.2015.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası İstatistik Genel Müdürlüğü “ Reel Efektif Döviz Kuru Endekslerine İlişkin Yöntemsel Açıklama”, (çevrimiçi) [www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/reel\\_efktf/YontemselAciklama.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/reel_efktf/YontemselAciklama.pdf) , 16 Mart 2014.
- Tüzün, C. , Öztürk Döviz Kurunun Yurtiçi Fiyatlarla Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Y. Lisans Tezi**, 2007.

|                              |                                                                                                                                                                                      |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Uçan, Okyay,                 | “Açık Ekonomilerde Döviz Kuru Dinamikleri; Türkiye rneği”, <b>T.C. ukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı</b> Doktora Tezi,2011, s.12.               |
| Uluatam, zcan               | Enflasyon ve Devlet Gelirleri (1963-1978), <b>Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları</b> , No:462, 1981.                                                           |
| Ulusoy, Ahmet                | Maliye Politikası, <b>yol Kitabevi</b> , 3. Baskı, Trabzon, 2003.                                                                                                                  |
| Unay, Cafer                  | Makro Ekonomi, <b>Vipaş A.Ş.</b> , Yayın No: 13, 8. Baskı, Bursa, 2001.                                                                                                              |
| Uslu, Emrah,                 | “Reel Kurun Denge Değerinden Sapmasında Balassa-Samuelson Etkisi; Türkiye rneği” <b>TCMB İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü</b> Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2012, Ankara, s.2. |
| Usta, Bülent                 | “Enflasyon Hedeflemesi: Gelişmekte Olan lkelerde Uygulanabilirliği ve Türkiye rneği”, <b>TCMB</b> Uzmanlık Tezi, Ankara, 2003, s.44                                                |
| Utkulu, Utku                 | “ Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme” <b>Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi</b> , Cilt:16, Sayı:2, 2001, s.114.                                   |
| Utkulu, Utku                 | <b>Türkiye’nin Dış Ticareti ve Değişen Mukayeseli stnlkler</b> , Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, 2005, s.27.                                                                  |
| Uysal Doğan, Mehmet Mucuk ve | <b>Türkiye Ekonomisi</b> , Ekin Yayınevi, 2010, s.208.                                                                                                                               |
| Eren Aslan,                  |                                                                                                                                                                                      |

- Uysal, Yaşar “Bölüşüm İlişkileri ve Bu İlişkinin Düzenlenmesinde Etkili Olabilecek İktisat Politikalarının Değerlendirilmesi” **Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 1, Sayı 2, 1999.
- Ünal, Targan Uzunoğlu Sadi ve Alkin, Kerem Enflasyonist Ortamda Faiz Politikaları ve İşletmeler Üzerindeki Etkisi, **İstanbul Ticaret Odası** Yayın No:1990-10, 1990.
- Ünsal, Erdal Makro İktisat, **İmaj Yayınevi**, 6. Baskı, Ankara, 2005, s.101.
- Volkan Alptekin, “Türkiye Ekonomisinde Vektör Otoregresif Model İle Enflasyon - Büyüme İlişkisinin Analizi”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 4, Sayı 8, 2008, ss. 55–71.
- Volkan, Ara Saatçioğlu Cem ve Korap , Levent ,”Impact Exchange Rate Changes On Domestic Inflation: The Turkish Experience”, **Turkish Economic Association Discussion Paper**, 2007/6.
- Whitman Marina; Branson William “Global Monetarism And The Monetary Approach To The Balance Of Payments” **Brooking Paper On Economic Activity**, Volume:1975, no:3, USA, pp.491-556.
- H., Fand, David I.,
- William H Branson. Makro İktisat Teorisi ve Politikası, (Cev: İbrahim Kanyılmaz), **Alfa Yayınları**, 1. Baskı, İstanbul, 1995.
- Woo, Wing T. “Exchange Rates And The Prices Of Nonfood, Nonfuel Products”, **Brookings Papers On Economic Activity**, 2: 1984.
- [www2.aku.edu.tr/~mmasca/bolum15\\_Od\\_bil\\_denk\\_%20fiy\\_deg\\_mek.ppt](http://www2.aku.edu.tr/~mmasca/bolum15_Od_bil_denk_%20fiy_deg_mek.ppt)(çevrimiçi), 15.12.2014.

- Yamazaki, Yoshihiro "Overshooting Of Exchange Rate And New Open Economy Macroeconomics; Some İmplications For Japanese Yen And Korea Won", çevrimiçi, [http://www.adm.fukuoka-u.ac.jp/fu844/home2/Ronso/Keizaigaku/E54-1+2/E5412\\_0111.pdf](http://www.adm.fukuoka-u.ac.jp/fu844/home2/Ronso/Keizaigaku/E54-1+2/E5412_0111.pdf), 10.10.2014.
- Yanar, Rüstem Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel Sorunlara Global Çözümler" **Sosyo-Ekonomi**, 2008.
- Yaya, M. E. And Lu X. , 2012 "The Short-Run Relationship between Real Effective Exchange Rate and Balance of Trade in China Applied Economics", **International Journal of Applied Economics**, 9(1), 15-27.
- Yenal, Oktay Cumhuriyet'in İktisat Tarihi, 1. Baskı, İstanbul: **Homer Kitabevi ve Yayıncılık Limited Şirketi**, 2003, s.66.
- Yentürk, Nurhan Körlerin Yürüyüşü / Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler, **İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları**, 2005,İstanbul, s.129.
- Yıldırım, Aynur, "Samuelson-Balassa Hipotezi ve Reel Döviz Kuru: Türkiye, ABD, İngiltere, Fransa ve Almanya İçin Sınanması" **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 44, Sayı:509, 2007, s.10.
- Yıldırım, Oğuz, "Döviz Kurları Çerçevesinde Satınalma Gücü Paritesinin Zaman Serisi Analizi ve Türkiye Ekonomisi Uygulaması", **Bankacılar Dergisi**, sayı:44, 2003, s.5.
- Yıldırım, Selim Ve Yıldırım Zekeriya, "Reel Efektif Döviz Kuru Üzerinde Kırılmalı Birim Kök Testleri İle Türkiye İçin Satınalma Gücü Paritesi Hipotezinin Geçerliliğinin Sınanması", **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, 2012, Cilt:33, Sayı:2, s.221-238.

|                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Yıldız Sağlam ve Yıldırım Mehmet | “2001 Krizi Sonrası Uygulanan Faiz ve Kur Politikalarının Türkiye Ekonomisine Etkileri”, <b>Adnan Menderes Üniversitesi ve Avrupa Araştırmalar Merkezi</b> , Güncel Ekonomik Sorunlar Kongresi’ne Sunulan Bildiri. 2007.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Yılmaz, Canan Biral              | “Türkiye’de Enflasyon Beklentilerini Belirleyen Makroekonomik Unsurlar”, <b>TCMB</b> Uzmanlık Yeterlilik Tezi, 2012, s.37.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Yotzov, Victor                   | “Macroeconomic Models of International Money Fund and World Bank”, <b>Bulgarian National Bank Discussion Papers</b> , DP/14, 2001, p.6.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Yurdakul, Funda                  | “Türkiye’de Enflasyon Sürecinde Yapısal Kırılmalar”, <b>Ankara Üniversitesi SBE Dergisi</b> , 56-1, 2002,s.155.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| Yurdakul Funda,                  | “Hendry ve Sims Yöntemlerinin Teorik Olarak Karşılaştırılması”, <i>Ekonomik Yaklaşım</i> , Cilt 10, Sayı 33, Yaz 1999,s.89.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Yücel, F., 2006                  | “Dış Ticaretin Belirleyicileri Üzerine Teorik Bir Yaklaşım” <b>Sosyo Ekonomi</b> , Temmuz-Aralık, 47-68.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Yükseler, Zafer                  | “ 2002-2006 Döneminde Türk Ekonomisinde Döviz Kuru Dalgalanmaları: Nedenleri, Etkileri ve Politika Kararları”,2006, çevrimiçi, <a href="http://www.researchgate.net/profile/Zafer_Yukseler/publication/259073374_2002-2006_DNEMINDE_TRK_EKONOMSNDE_DVZ_KURU_DALGALANMALARI_NEDENLER_ETKLER_VE_POLITKA_KARARLARI/links/00b49529df7fd61b2c000000.pdf">http://www.researchgate.net/profile/Zafer_Yukseler/publication/259073374_2002-2006_DNEMINDE_TRK_EKONOMSNDE_DVZ_KURU_DALGALANMALARI_NEDENLER_ETKLER_VE_POLITKA_KARARLARI/links/00b49529df7fd61b2c000000.pdf</a> , 14.05.2015 |
| Yüncüler, Çağlar                 | “İthal fiyatlarının Türkiye’de Enflasyon Göstergelerine Geçişkenliği” <b>Orta Doğu Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü</b> Yüksek Lisans Tezi, 2009.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

Zaloğlu, Mesut

“Enflasyon, Enflasyonun Mali Tablolara Etkileri Ve Enflasyon Muhasebesi”, **Vergi Dünyası**, Sayı.249, 2002.

Zengin, Ahmet

“Reel Döviz Kuru Hareketleri ve Dış Ticaret Fiyatları (Türkiye Ekonomisi Üzerine Ampirik Bulgular)”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 2, Sayı 2, s.27.

Akademi İktisat, Türkiye’de 1923-1994 Döneminde Kalkınma Stratejileri Çerçevesinde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları, çevrimiçi, [http://www.akademiktisat.net/calisma/tr\\_iktisat\\_genel/1923\\_1994\\_kalkinma\\_doviz.htm](http://www.akademiktisat.net/calisma/tr_iktisat_genel/1923_1994_kalkinma_doviz.htm),05.05.2015.

Akademi İktisat, Türkiye’de 1980-1994 Döneminde Uygulanan Döviz Kuru Politikaları, çevrimiçi, [http://www.akademiktisat.net/calisma/tr\\_iktisat\\_genel/1980\\_1994\\_doviz\\_politika.htm](http://www.akademiktisat.net/calisma/tr_iktisat_genel/1980_1994_doviz_politika.htm),05.05.2015.

**Ankara Strateji Enstitüsü**, Kötü Dostumuz Enflasyon, (çevrimiçi), [http://www.ankarastrateji.org/\\_files/17012012160839-UOJQQ.pdf](http://www.ankarastrateji.org/_files/17012012160839-UOJQQ.pdf), 15.02.2015.

**Ankara Strateji Enstitüsü**, Kötü Dostumuz Enflasyon, Çevrimiçi, [ankarastrateji.org›\\_files/12012012174606-CUZSS.pdf](http://www.ankarastrateji.org/_files/12012012174606-CUZSS.pdf), 12.03.2015.

Döviz Fiyatları, Türkiye’de Döviz Kuru Rejimleri, çevrimiçi, <http://www.doviz-fiyatlari.com/turkiye-doviz-kuru-rejimleri.html>, 04.05.2015.

Ekodialog, Türkiye’nin Kur Politikası ve Dış Ticaretine Etkileri, çevrimiçi, <http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyenin-kur-politikasi-dis-ticaretine->

etkileri.html,14.04.2015.

**Fevzi Öztürk," Türkiye ekonomisinin kırılma noktası: 24 Ocak İstikrar Kararları",çevrimiçi, <http://www.dunyabulteni.net/haberler/244303/turkiye-ekonomisinin-kirilma-noktasi-24-ocak-istikrar-kararlari>, 04.04.2015.**

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/08d89bde-e342-433c-bace-c7ce0c6a6b9a/mali+liberallesme.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=08d89bde-e342-433c-bace-c7ce0c6a6b9a>, 15.05.2015.

**T.C. Maliye Bakanlığı, Yıllık Ekonomik Rapor 2013, Çevrimiçi, [https://pbk.tbmm.gov.tr/dokumanlar/2013\\_yillik\\_ekonomik\\_rapor.pdf](https://pbk.tbmm.gov.tr/dokumanlar/2013_yillik_ekonomik_rapor.pdf),10.04.2014.**

**TCMB Bülten, Sayı:34, 2014, çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr>, 05.04.2015.**

**TCMB, Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, 2013, s.15.**

**TCMB, 2002 Yılında Para ve Kur Politikası ve Muhtemel Gelişmeler, çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-01.html>, 02.02.2015.**

**TCMB, 2007 Yılında Para ve Kur Politikası, Çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/>, 15.04.2015.**

**TCMB, 2010 Yılında Para ve Kur Politikası, Çevrimiçi, <http://www.tcmb.gov.tr/>, 15.04.2015**

**TCMB, Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para ve Kur Politikası, Sayı: 2005-56, s.5.**

**TCMB, Enflasyon Raporu, 2010-IV.**

**TCMB**, Enflasyon ve Fiyat İstikrarı, 2013, s.15.

**TOBB**, (çevrimiçi),  
<http://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomik%20rapor.pdf>, 05.03.2015.

Türkiye’de Enflasyon,çevrimiçi,  
<http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyede-enflasyon.html>,12.12.2014.

**Ek 1: Model 1'e Ait VAR Sonuçları**

|               | DDVZ_KURU                            | DIHRACAT                             | DTUFE                                | DDSANAYI                             |
|---------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| DDVZ_KURU(-1) | 0.373864<br>(0.13319)<br>[ 2.80707]  | -8.031146<br>(5.53335)<br>[-1.45141] | 1.310577<br>(1.97274)<br>[ 0.66434]  | 13.93591<br>(18.0427)<br>[ 0.77238]  |
| DDVZ_KURU(-2) | -0.301606<br>(0.13379)<br>[-2.25437] | 10.96822<br>(5.55831)<br>[ 1.97330]  | 1.595357<br>(1.98164)<br>[ 0.80507]  | -13.69572<br>(18.1241)<br>[-0.75566] |
| DDVZ_KURU(-3) | 0.111254<br>(0.13707)<br>[ 0.81163]  | -3.843969<br>(5.69486)<br>[-0.67499] | 1.041982<br>(2.03032)<br>[ 0.51321]  | 17.44817<br>(18.5694)<br>[ 0.93962]  |
| DDVZ_KURU(-4) | 0.008106<br>(0.13151)<br>[ 0.06164]  | -2.696044<br>(5.46368)<br>[-0.49345] | 3.658671<br>(1.94790)<br>[ 1.87826]  | 13.89416<br>(17.8156)<br>[ 0.77989]  |
| DDVZ_KURU(-5) | -0.064853<br>(0.13569)<br>[-0.47796] | 1.433299<br>(5.63715)<br>[ 0.25426]  | -0.016927<br>(2.00975)<br>[-0.00842] | -13.75684<br>(18.3812)<br>[-0.74842] |
| DDVZ_KURU(-6) | 0.028584<br>(0.13418)<br>[ 0.21303]  | -5.417023<br>(5.57469)<br>[-0.97172] | -2.310654<br>(1.98748)<br>[-1.16261] | -3.372121<br>(18.1775)<br>[-0.18551] |
| DDVZ_KURU(-7) | 0.199151<br>(0.12974)<br>[ 1.53496]  | -6.236563<br>(5.39030)<br>[-1.15700] | 3.458539<br>(1.92174)<br>[ 1.79969]  | -9.836566<br>(17.5763)<br>[-0.55965] |
| DIHRACAT(-1)  | 0.000355<br>(0.00303)<br>[ 0.11696]  | 0.358496<br>(0.12597)<br>[ 2.84600]  | 0.074147<br>(0.04491)<br>[ 1.65106]  | 0.144139<br>(0.41074)<br>[ 0.35093]  |
| DIHRACAT(-2)  | -0.002411<br>(0.00321)<br>[-0.75211] | 0.111350<br>(0.13316)<br>[ 0.83623]  | -0.015457<br>(0.04747)<br>[-0.32560] | 0.376038<br>(0.43419)<br>[ 0.86607]  |
| DIHRACAT(-3)  | 0.001873<br>(0.00315)<br>[ 0.59474]  | -0.012533<br>(0.13084)<br>[-0.09580] | 0.030810<br>(0.04665)<br>[ 0.66051]  | 0.500700<br>(0.42662)<br>[ 1.17365]  |
| DIHRACAT(-4)  | 4.86E-05<br>(0.00312)<br>[ 0.01556]  | 0.010600<br>(0.12961)<br>[ 0.08179]  | 0.105381<br>(0.04621)<br>[ 2.28051]  | 0.071863<br>(0.42263)<br>[ 0.17004]  |
| DIHRACAT(-5)  | 9.66E-05<br>(0.00319)<br>[ 0.03028]  | 0.011532<br>(0.13253)<br>[ 0.08701]  | -0.079478<br>(0.04725)<br>[-1.68204] | -0.748840<br>(0.43216)<br>[-1.73279] |
| DIHRACAT(-6)  | 0.001113<br>(0.00330)<br>[ 0.33671]  | -0.043873<br>(0.13729)<br>[-0.31957] | 0.032519<br>(0.04895)<br>[ 0.66439]  | -0.605076<br>(0.44766)<br>[-1.35165] |

|              |                                      |                                      |                                      |                                      |
|--------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| DIHRACAT(-7) | 0.006148<br>(0.00301)<br>[ 2.04355]  | -0.300240<br>(0.12499)<br>[-2.40205] | 0.014034<br>(0.04456)<br>[ 0.31493]  | -0.432519<br>(0.40757)<br>[-1.06122] |
| DTUFE(-1)    | -0.010885<br>(0.00766)<br>[-1.42060] | 0.244612<br>(0.31834)<br>[ 0.76840]  | 0.135467<br>(0.11349)<br>[ 1.19361]  | -0.594650<br>(1.03801)<br>[-0.57287] |
| DTUFE(-2)    | -0.000930<br>(0.00715)<br>[-0.13013] | -0.005077<br>(0.29698)<br>[-0.01710] | -0.212202<br>(0.10588)<br>[-2.00421] | 2.626232<br>(0.96836)<br>[ 2.71204]  |
| DTUFE(-3)    | -0.004355<br>(0.00749)<br>[-0.58161] | -0.095745<br>(0.31107)<br>[-0.30779] | 0.001184<br>(0.11090)<br>[ 0.01068]  | -1.486495<br>(1.01433)<br>[-1.46550] |
| DTUFE(-4)    | -0.005162<br>(0.00713)<br>[-0.72386] | 0.004908<br>(0.29626)<br>[ 0.01657]  | -0.219373<br>(0.10562)<br>[-2.07695] | -1.128024<br>(0.96603)<br>[-1.16769] |
| DTUFE(-5)    | 0.014441<br>(0.00733)<br>[ 1.96992]  | -0.001442<br>(0.30457)<br>[-0.00473] | 0.022943<br>(0.10858)<br>[ 0.21129]  | 2.725489<br>(0.99311)<br>[ 2.74439]  |
| DTUFE(-6)    | -0.011457<br>(0.00773)<br>[-1.48277] | 0.034720<br>(0.32100)<br>[ 0.10816]  | 0.065825<br>(0.11444)<br>[ 0.57517]  | 1.799990<br>(1.04670)<br>[ 1.71968]  |
| DTUFE(-7)    | 0.007418<br>(0.00792)<br>[ 0.93646]  | -0.601383<br>(0.32912)<br>[-1.82726] | -0.084850<br>(0.11734)<br>[-0.72313] | 1.081516<br>(1.07316)<br>[ 1.00778]  |
| DDSANAYI(-1) | -0.000950<br>(0.00082)<br>[-1.15397] | 0.065107<br>(0.03419)<br>[ 1.90404]  | -0.017939<br>(0.01219)<br>[-1.47152] | -1.645610<br>(0.11150)<br>[-14.7592] |
| DDSANAYI(-2) | -0.000565<br>(0.00151)<br>[-0.37464] | 0.081674<br>(0.06266)<br>[ 1.30346]  | -0.048672<br>(0.02234)<br>[-2.17878] | -1.615880<br>(0.20431)<br>[-7.90881] |
| DDSANAYI(-3) | -0.000588<br>(0.00173)<br>[-0.34068] | 0.083659<br>(0.07167)<br>[ 1.16728]  | -0.076056<br>(0.02555)<br>[-2.97654] | -1.454142<br>(0.23370)<br>[-6.22237] |
| DDSANAYI(-4) | -0.001376<br>(0.00171)<br>[-0.80410] | 0.081340<br>(0.07111)<br>[ 1.14381]  | -0.080349<br>(0.02535)<br>[-3.16917] | -1.389404<br>(0.23188)<br>[-5.99187] |
| DDSANAYI(-5) | -0.002368<br>(0.00170)<br>[-1.39678] | 0.038277<br>(0.07043)<br>[ 0.54351]  | -0.080704<br>(0.02511)<br>[-3.21428] | -1.170989<br>(0.22964)<br>[-5.09929] |
| DDSANAYI(-6) | -0.001851<br>(0.00145)<br>[-1.27279] | 0.003094<br>(0.06042)<br>[ 0.05121]  | -0.056582<br>(0.02154)<br>[-2.62667] | -0.678674<br>(0.19702)<br>[-3.44475] |
| DDSANAYI(-7) | -0.001294                            | 0.001234                             | -0.017564                            | -0.218418                            |

|   |                                     |                                     |                                     |                                      |
|---|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
|   | (0.00082)<br>[-1.57481]             | (0.03413)<br>[ 0.03616]             | (0.01217)<br>[-1.44340]             | (0.11129)<br>[-1.96253]              |
| C | 0.011851<br>(0.01255)<br>[ 0.94428] | 0.501601<br>(0.52141)<br>[ 0.96201] | 0.763393<br>(0.18589)<br>[ 4.10665] | -3.315210<br>(1.70017)<br>[-1.94993] |

**Ek 2: Model 1'e ait etki tepki katsayıları**

| Respo<br>nse of<br>DDVZ_<br>KURU: | Period | DDVZ_KURU              | DIHRACAT               | DTUFE                  | DDSANAYI               |
|-----------------------------------|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|                                   | 1      | 0.048854<br>(0.00315)  | -0.025456<br>(0.00425) | 0.010644<br>(0.00446)  | 0.003842<br>(0.00508)  |
|                                   | 2      | 0.015679<br>(0.00557)  | -0.008445<br>(0.00539) | -0.002571<br>(0.00584) | -0.003066<br>(0.00580) |
|                                   | 3      | -0.006586<br>(0.00670) | -0.000688<br>(0.00625) | -0.006955<br>(0.00654) | 0.005538<br>(0.00647)  |
|                                   | 4      | -0.002263<br>(0.00609) | 9.18E-05<br>(0.00515)  | -0.003812<br>(0.00661) | 0.000284<br>(0.00577)  |
|                                   | 5      | -0.000151<br>(0.00530) | -0.000481<br>(0.00597) | -0.000721<br>(0.00605) | -0.002730<br>(0.00552) |
|                                   | 6      | -0.002267<br>(0.00648) | -0.000883<br>(0.00585) | 0.011843<br>(0.00542)  | -0.007037<br>(0.00478) |
|                                   | 7      | -0.003653<br>(0.00690) | 0.005586<br>(0.00684)  | -0.004458<br>(0.00626) | 0.003821<br>(0.00517)  |
|                                   | < 8    | 0.004895<br>(0.00680)  | 0.006182<br>(0.00647)  | -0.000502<br>(0.00615) | 0.001555<br>(0.00489)  |
|                                   | 9      | 0.002344<br>(0.00616)  | 0.005928<br>(0.00562)  | 0.004815<br>(0.00655)  | 0.005417<br>(0.00573)  |
|                                   | 10     | -0.002538<br>(0.00573) | 0.006803<br>(0.00531)  | -0.001449<br>(0.00525) | -3.21E-05<br>(0.00505) |

| Respo<br>nse of<br>DIHRA<br>CAT: | Period | DDVZ_KURU              | DIHRACAT               | DTUFE                  | DDSANAYI               |
|----------------------------------|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|                                  | 1      | -1.057605<br>(0.18702) | 2.029689<br>(0.13946)  | -0.182515<br>(0.22547) | 0.114748<br>(0.22772)  |
|                                  | 2      | -0.699047<br>(0.22971) | 0.940523<br>(0.23676)  | -0.069230<br>(0.27527) | 0.402017<br>(0.24218)  |
|                                  | 3      | 0.055213<br>(0.29283)  | 0.365914<br>(0.27391)  | 0.136305<br>(0.24774)  | 0.035663<br>(0.23311)  |
|                                  | 4      | -0.055211<br>(0.25649) | 0.295492<br>(0.23417)  | 0.017808<br>(0.26722)  | 0.067424<br>(0.22968)  |
|                                  | 5      | -0.262353<br>(0.25363) | 0.305702<br>(0.26168)  | -0.141505<br>(0.29196) | 0.074252<br>(0.24752)  |
|                                  | 6      | -0.079526<br>(0.26619) | 0.179513<br>(0.27072)  | -0.034028<br>(0.23563) | -0.159480<br>(0.19793) |
|                                  | 7      | -0.192021<br>(0.28539) | 0.054485<br>(0.30639)  | 0.002554<br>(0.23014)  | -0.056314<br>(0.20487) |
|                                  | 8      | -0.165215<br>(0.33541) | -0.464337<br>(0.33803) | -0.288045<br>(0.28547) | 0.050853<br>(0.20889)  |

|    |                       |                        |                        |                        |
|----|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 9  | 0.030187<br>(0.26724) | -0.561767<br>(0.32949) | -0.158466<br>(0.28681) | -0.016138<br>(0.22954) |
| 10 | 0.058781<br>(0.20630) | -0.356140<br>(0.28453) | 0.002594<br>(0.26604)  | -0.064354<br>(0.22428) |

Respo  
nse of  
DTUFE:

| Period | DDVZ_KURU              | DIHRACAT               | DTUFE                  | DDSANAYI               |
|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1      | 0.157664<br>(0.06697)  | -0.065070<br>(0.08071) | 0.723621<br>(0.05448)  | -0.160072<br>(0.07845) |
| 2      | -0.002370<br>(0.09428) | 0.101606<br>(0.08791)  | 0.124707<br>(0.08488)  | -0.126865<br>(0.08475) |
| 3      | 0.011461<br>(0.09262)  | 0.007513<br>(0.08563)  | -0.091792<br>(0.08051) | -0.082786<br>(0.07375) |
| 4      | 0.044998<br>(0.08910)  | -0.007878<br>(0.08317) | -0.034033<br>(0.08049) | -0.078159<br>(0.07709) |
| 5      | 0.026107<br>(0.08497)  | 0.126055<br>(0.09892)  | -0.162267<br>(0.09340) | 0.103587<br>(0.07960)  |
| 6      | 0.045029<br>(0.09618)  | -0.118190<br>(0.09485) | -0.032319<br>(0.08068) | 0.033956<br>(0.08396)  |
| 7      | -0.117181<br>(0.09870) | 0.061722<br>(0.10188)  | 0.047216<br>(0.09767)  | 0.081710<br>(0.07494)  |
| 8      | -0.016758<br>(0.09672) | 0.094529<br>(0.10290)  | -0.093426<br>(0.10777) | 0.152378<br>(0.09468)  |
| 9      | 0.002683<br>(0.08153)  | 0.023181<br>(0.08668)  | -0.052120<br>(0.09354) | -0.087623<br>(0.08410) |
| 10     | -0.056968<br>(0.07595) | 0.088230<br>(0.07689)  | 0.042932<br>(0.09095)  | -0.082696<br>(0.08344) |

Respo  
nse of  
DDSAN  
AYI:

| Period | DDVZ_KURU              | DIHRACAT               | DTUFE                  | DDSANAYI               |
|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1      | 0.520519<br>(0.71129)  | 0.374163<br>(0.75185)  | -1.464020<br>(0.70857) | 6.618252<br>(0.44707)  |
| 2      | -0.421940<br>(1.39170) | -0.639234<br>(1.42709) | 2.100938<br>(1.36670)  | -10.72579<br>(0.96864) |
| 3      | -0.680324<br>(1.60119) | 1.345786<br>(1.63615)  | 0.474364<br>(1.49307)  | 6.616968<br>(1.51277)  |
| 4      | 0.558486<br>(1.78297)  | -0.282125<br>(1.67143) | -2.713907<br>(1.49355) | -2.827265<br>(1.91368) |
| 5      | 0.497450<br>(1.84552)  | -1.047271<br>(1.82215) | 1.607301<br>(1.69924)  | 0.720620<br>(2.09550)  |
| 6      | -0.066487<br>(1.71746) | -0.627475<br>(1.82321) | 1.745872<br>(1.86520)  | 0.432345<br>(2.06611)  |
| 7      | 0.307513<br>(1.87611)  | 0.895215<br>(1.98050)  | -2.125773<br>(1.86924) | 0.658595<br>(2.09609)  |
| 8      | -0.483359<br>(1.72619) | -1.260919<br>(2.08359) | 1.019054<br>(1.89980)  | -1.812403<br>(2.31949) |
| 9      | -0.518238<br>(1.46356) | 2.081517<br>(1.84356)  | -0.110991<br>(1.76770) | 0.390310<br>(2.10900)  |
| 10     | 0.699695<br>(1.42685)  | -0.765576<br>(1.63429) | -1.637492<br>(1.48582) | 0.572776<br>(2.10218)  |

General

ized  
Impulse  
Standa  
rd  
Errors:  
Monte  
Carlo  
(100  
repetitio  
ns)

### Ek 3: Varyans Ayırıştırması

| Varian<br>ce<br>Decom<br>positio<br>n of<br>DDVZ_<br>KURU:<br>Period | S.E.     | DDVZ_KURU | DIHRACAT | DTUFE    | DDSANAYI |
|----------------------------------------------------------------------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| 1                                                                    | 0.048854 | 100.0000  | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2                                                                    | 0.052025 | 97.26627  | 0.003824 | 1.387616 | 1.342287 |
| 3                                                                    | 0.053231 | 94.43654  | 0.825858 | 2.401349 | 2.336251 |
| 4                                                                    | 0.053402 | 94.01567  | 0.877499 | 2.783478 | 2.323351 |
| 5                                                                    | 0.053491 | 93.70323  | 0.889588 | 2.790676 | 2.616503 |
| 6                                                                    | 0.055197 | 88.16716  | 1.027439 | 7.926957 | 2.878447 |
| 7                                                                    | 0.055690 | 87.04342  | 1.609721 | 8.271766 | 3.075092 |
| 8                                                                    | 0.056867 | 84.21819  | 4.781046 | 8.044285 | 2.956484 |
| 9                                                                    | 0.057945 | 81.27829  | 6.694412 | 8.266835 | 3.760458 |
| 10                                                                   | 0.058372 | 80.28305  | 7.806898 | 8.181937 | 3.728113 |

| Varian<br>ce<br>Decom<br>positio<br>n of<br>DIHRA<br>CAT:<br>Period | S.E.     | DDVZ_KURU | DIHRACAT | DTUFE    | DDSANAYI |
|---------------------------------------------------------------------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| 1                                                                   | 2.029689 | 27.15115  | 72.84885 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2                                                                   | 2.288939 | 30.67611  | 65.98224 | 0.083184 | 3.258470 |
| 3                                                                   | 2.338639 | 29.44187  | 67.11732 | 0.318451 | 3.122359 |
| 4                                                                   | 2.360567 | 28.95212  | 67.62871 | 0.321031 | 3.098138 |
| 5                                                                   | 2.385676 | 29.55524  | 66.90148 | 0.463243 | 3.080036 |
| 6                                                                   | 2.399691 | 29.32084  | 66.57674 | 0.466029 | 3.636394 |
| 7                                                                   | 2.408537 | 29.74147  | 66.13775 | 0.500719 | 3.620062 |
| 8                                                                   | 2.511673 | 27.78178  | 67.41016 | 1.374040 | 3.434019 |
| 9                                                                   | 2.596503 | 26.00964  | 69.14821 | 1.624083 | 3.218068 |
| 10                                                                  | 2.625153 | 25.49516  | 69.75769 | 1.588829 | 3.158326 |

Varian  
ce

Decom  
positio  
n of  
DTUF  
E:

| Period | S.E.     | DDVZ_KURU | DIHRACAT | DTUFE    | DDSANAYI |
|--------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| 1      | 0.723621 | 4.747281  | 0.076511 | 95.17621 | 0.000000 |
| 2      | 0.752365 | 4.392461  | 2.513845 | 90.80406 | 2.289636 |
| 3      | 0.767404 | 4.244291  | 2.458665 | 88.88079 | 4.416258 |
| 4      | 0.776630 | 4.479752  | 2.455757 | 87.12405 | 5.940445 |
| 5      | 0.814573 | 4.174864  | 6.267414 | 83.90756 | 5.650165 |
| 6      | 0.825030 | 4.367589  | 7.919148 | 82.02949 | 5.683774 |
| 7      | 0.844366 | 6.095837  | 7.560682 | 79.09495 | 7.248532 |
| 8      | 0.864679 | 5.850352  | 8.561098 | 76.62620 | 8.962350 |
| 9      | 0.873748 | 5.730478  | 8.492927 | 75.43770 | 10.33889 |
| 10     | 0.883234 | 6.024064  | 8.914606 | 74.21072 | 10.85061 |

Varian  
ce  
Decom  
positio  
n of  
DDSA  
NAYI:

| Period | S.E.     | DDVZ_KURU | DIHRACAT | DTUFE    | DDSANAYI |
|--------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| 1      | 6.618252 | 0.618567  | 1.305369 | 6.128121 | 91.94794 |
| 2      | 12.61896 | 0.281951  | 0.995289 | 4.939584 | 93.78318 |
| 3      | 14.49334 | 0.434080  | 1.396659 | 3.918951 | 94.25031 |
| 4      | 15.25945 | 0.525539  | 1.259986 | 7.164172 | 91.05030 |
| 5      | 15.42372 | 0.618425  | 1.591654 | 8.038799 | 89.75112 |
| 6      | 15.58442 | 0.607557  | 1.806781 | 9.247331 | 88.33833 |
| 7      | 15.80235 | 0.628784  | 2.369653 | 11.08073 | 85.92083 |
| 8      | 16.00942 | 0.703780  | 3.534434 | 11.36037 | 84.40141 |
| 9      | 16.15893 | 0.793674  | 5.194452 | 11.15242 | 82.85945 |
| 10     | 16.28357 | 0.966207  | 5.198476 | 12.23353 | 81.60179 |

#### Ek 4: Model 2 var sonuçları

Vector Autoregression Estimates

Date: 06/30/15 Time: 12:29

Sample (adjusted): 2005M10 2014M12

Included observations: 111 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

|               | DDVZ_KURU                            | DITHALAT                             | DISA_ACIK                            | DTUFE                                |
|---------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| DDVZ_KURU(-1) | 0.365689<br>(0.12175)<br>[ 3.00364]  | -5.578602<br>(6.15209)<br>[-0.90678] | -0.163943<br>(0.09938)<br>[-1.64963] | 1.197197<br>(1.69700)<br>[ 0.70548]  |
| DDVZ_KURU(-2) | -0.316340<br>(0.12548)<br>[-2.52110] | 0.038127<br>(6.34047)<br>[ 0.00601]  | -0.076504<br>(0.10242)<br>[-0.74693] | -0.854214<br>(1.74897)<br>[-0.48841] |

|               |                                      |                                      |                                      |                                      |
|---------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
| DDVZ_KURU(-3) | -0.010311<br>(0.12513)<br>[-0.08240] | 3.999760<br>(6.32303)<br>[ 0.63257]  | -0.137536<br>(0.10214)<br>[-1.34650] | 0.841986<br>(1.74416)<br>[ 0.48275]  |
| DDVZ_KURU(-4) | -0.019143<br>(0.12120)<br>[-0.15795] | -0.480068<br>(6.12443)<br>[-0.07839] | 0.068789<br>(0.09893)<br>[ 0.69530]  | 0.139558<br>(1.68938)<br>[ 0.08261]  |
| DDVZ_KURU(-5) | -0.156128<br>(0.12082)<br>[-1.29225] | 1.987669<br>(6.10508)<br>[ 0.32558]  | 0.001312<br>(0.09862)<br>[ 0.01331]  | -0.385680<br>(1.68404)<br>[-0.22902] |
| DDVZ_KURU(-6) | 0.079842<br>(0.11779)<br>[ 0.67784]  | -8.246498<br>(5.95202)<br>[-1.38550] | -0.100999<br>(0.09615)<br>[-1.05043] | -3.257137<br>(1.64182)<br>[-1.98386] |
| DDVZ_KURU(-7) | 0.000514<br>(0.12186)<br>[ 0.00422]  | -7.551949<br>(6.15767)<br>[-1.22643] | -0.369746<br>(0.09947)<br>[-3.71709] | 2.553268<br>(1.69854)<br>[ 1.50321]  |
| DDVZ_KURU(-8) | 0.065153<br>(0.12194)<br>[ 0.53429]  | 4.043290<br>(6.16191)<br>[ 0.65617]  | -0.202262<br>(0.09954)<br>[-2.03196] | 3.456064<br>(1.69971)<br>[ 2.03332]  |
| DITHALAT(-1)  | -0.000182<br>(0.00226)<br>[-0.08061] | 0.126385<br>(0.11402)<br>[ 1.10849]  | 0.000324<br>(0.00184)<br>[ 0.17569]  | 0.067019<br>(0.03145)<br>[ 2.13095]  |
| DITHALAT(-2)  | -0.003314<br>(0.00230)<br>[-1.43874] | 0.086690<br>(0.11639)<br>[ 0.74482]  | 0.002028<br>(0.00188)<br>[ 1.07881]  | -0.032443<br>(0.03211)<br>[-1.01051] |
| DITHALAT(-3)  | -0.000265<br>(0.00229)<br>[-0.11592] | 0.260409<br>(0.11550)<br>[ 2.25458]  | -9.51E-05<br>(0.00187)<br>[-0.05099] | 0.021551<br>(0.03186)<br>[ 0.67643]  |
| DITHALAT(-4)  | -0.000865<br>(0.00228)<br>[-0.37877] | 0.043538<br>(0.11544)<br>[ 0.37714]  | -3.48E-05<br>(0.00186)<br>[-0.01865] | -0.017291<br>(0.03184)<br>[-0.54300] |
| DITHALAT(-5)  | 0.000623<br>(0.00221)<br>[ 0.28132]  | -0.110126<br>(0.11188)<br>[-0.98432] | 0.000155<br>(0.00181)<br>[ 0.08573]  | -0.008100<br>(0.03086)<br>[-0.26248] |
| DITHALAT(-6)  | 0.001653<br>(0.00210)<br>[ 0.78535]  | -0.136134<br>(0.10636)<br>[-1.27992] | -0.002129<br>(0.00172)<br>[-1.23916] | 0.026082<br>(0.02934)<br>[ 0.88900]  |
| DITHALAT(-7)  | 0.003845<br>(0.00210)<br>[ 1.83474]  | -0.205938<br>(0.10589)<br>[-1.94487] | -0.007679<br>(0.00171)<br>[-4.48946] | 0.041462<br>(0.02921)<br>[ 1.41951]  |
| DITHALAT(-8)  | 1.16E-05<br>(0.00227)<br>[ 0.00510]  | 0.144790<br>(0.11469)<br>[ 1.26248]  | 0.000225<br>(0.00185)<br>[ 0.12118]  | 0.004684<br>(0.03164)<br>[ 0.14807]  |
| DISA_ACIK(-1) | 0.148331<br>(0.13798)                | 4.997083<br>(6.97212)                | 0.256568<br>(0.11263)                | 2.413124<br>(1.92320)                |

|               |                                      |                                      |                                      |                                      |
|---------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|
|               | [ 1.07504]                           | [ 0.71672]                           | [ 2.27801]                           | [ 1.25474]                           |
| DISA_ACIK(-2) | 0.044028<br>(0.13637)<br>[ 0.32287]  | 8.370876<br>(6.89078)<br>[ 1.21479]  | 0.092531<br>(0.11131)<br>[ 0.83125]  | -0.437523<br>(1.90077)<br>[-0.23018] |
| DISA_ACIK(-3) | 0.054943<br>(0.13505)<br>[ 0.40684]  | -8.151149<br>(6.82408)<br>[-1.19447] | 0.350738<br>(0.11024)<br>[ 3.18167]  | -1.604276<br>(1.88237)<br>[-0.85227] |
| DISA_ACIK(-4) | -0.153813<br>(0.14304)<br>[-1.07534] | 2.435782<br>(7.22780)<br>[ 0.33700]  | 0.152475<br>(0.11676)<br>[ 1.30590]  | -6.081291<br>(1.99373)<br>[-3.05021] |
| DISA_ACIK(-5) | 0.033457<br>(0.14578)<br>[ 0.22951]  | -0.965788<br>(7.36640)<br>[-0.13111] | -0.287368<br>(0.11900)<br>[-2.41490] | 7.076421<br>(2.03196)<br>[ 3.48255]  |
| DISA_ACIK(-6) | 0.246197<br>(0.14955)<br>[ 1.64623]  | -1.265693<br>(7.55700)<br>[-0.16749] | 0.166339<br>(0.12208)<br>[ 1.36258]  | 1.175868<br>(2.08454)<br>[ 0.56409]  |
| DISA_ACIK(-7) | -0.264246<br>(0.15606)<br>[-1.69318] | -5.229538<br>(7.88613)<br>[-0.66313] | -0.236901<br>(0.12739)<br>[-1.85960] | 2.623665<br>(2.17532)<br>[ 1.20610]  |
| DISA_ACIK(-8) | 0.225728<br>(0.14892)<br>[ 1.51581]  | 3.225456<br>(7.52486)<br>[ 0.42864]  | 0.402495<br>(0.12156)<br>[ 3.31115]  | -0.810706<br>(2.07567)<br>[-0.39058] |
| DTUFE(-1)     | -0.007998<br>(0.00842)<br>[-0.94977] | 0.080061<br>(0.42553)<br>[ 0.18814]  | -0.014446<br>(0.00687)<br>[-2.10148] | 0.215893<br>(0.11738)<br>[ 1.83927]  |
| DTUFE(-2)     | 0.010952<br>(0.00857)<br>[ 1.27731]  | -0.111324<br>(0.43327)<br>[-0.25694] | 0.005377<br>(0.00700)<br>[ 0.76831]  | -0.136524<br>(0.11951)<br>[-1.14233] |
| DTUFE(-3)     | -0.008417<br>(0.00876)<br>[-0.96127] | -0.110850<br>(0.44244)<br>[-0.25054] | -0.000506<br>(0.00715)<br>[-0.07077] | 0.000308<br>(0.12204)<br>[ 0.00252]  |
| DTUFE(-4)     | -0.004137<br>(0.00808)<br>[-0.51201] | -0.581027<br>(0.40828)<br>[-1.42310] | 0.024481<br>(0.00660)<br>[ 3.71187]  | -0.575538<br>(0.11262)<br>[-5.11039] |
| DTUFE(-5)     | 0.007202<br>(0.00827)<br>[ 0.87040]  | 0.640570<br>(0.41814)<br>[ 1.53196]  | -0.015451<br>(0.00675)<br>[-2.28749] | 0.133056<br>(0.11534)<br>[ 1.15360]  |
| DTUFE(-6)     | -0.013645<br>(0.00834)<br>[-1.63555] | -0.246063<br>(0.42155)<br>[-0.58370] | 0.019292<br>(0.00681)<br>[ 2.83301]  | 0.071038<br>(0.11628)<br>[ 0.61091]  |
| DTUFE(-7)     | 0.006114<br>(0.00905)<br>[ 0.67543]  | -0.573232<br>(0.45738)<br>[-1.25329] | -9.28E-05<br>(0.00739)<br>[-0.01257] | -0.013112<br>(0.12617)<br>[-0.10392] |

|                                         |                                      |                                      |                                     |                                      |
|-----------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------------|
| DTUFE(-8)                               | -0.000835<br>(0.00822)<br>[-0.10150] | -1.115881<br>(0.41549)<br>[-2.68569] | 0.010662<br>(0.00671)<br>[ 1.58852] | -0.278817<br>(0.11461)<br>[-2.43274] |
| C                                       | -0.317833<br>(0.13847)<br>[-2.29539] | -1.875081<br>(6.99681)<br>[-0.26799] | 0.095584<br>(0.11303)<br>[ 0.84567] | -3.331093<br>(1.93001)<br>[-1.72594] |
| R-squared                               | 0.389129                             | 0.422740                             | 0.679520                            | 0.552715                             |
| Adj. R-squared                          | 0.138516                             | 0.185916                             | 0.548041                            | 0.369213                             |
| Sum sq. resids                          | 0.179673                             | 458.7738                             | 0.119720                            | 34.90752                             |
| S.E. equation                           | 0.047995                             | 2.425225                             | 0.039177                            | 0.668979                             |
| F-statistic                             | 1.552706                             | 1.785035                             | 5.168276                            | 3.012040                             |
| Log likelihood                          | 199.1491                             | -236.2582                            | 221.6811                            | -93.29824                            |
| Akaike AIC                              | -2.993678                            | 4.851499                             | -3.399660                           | 2.275644                             |
| Schwarz SC                              | -2.188142                            | 5.657035                             | -2.594124                           | 3.081180                             |
| Mean dependent                          | 0.008590                             | 0.184685                             | 0.998018                            | 0.669659                             |
| S.D. dependent                          | 0.051709                             | 2.687926                             | 0.058276                            | 0.842308                             |
| Determinant resid covariance (dof adj.) | 5.96E-06                             |                                      |                                     |                                      |
| Determinant resid covariance            | 1.45E-06                             |                                      |                                     |                                      |
| Log likelihood                          | 115.9896                             |                                      |                                     |                                      |
| Akaike information criterion            | 0.288475                             |                                      |                                     |                                      |
| Schwarz criterion                       | 3.510619                             |                                      |                                     |                                      |

Ek 5:  
etki-  
teпки

Respo  
nse of  
DDVZ\_  
KURU:

| Period | DDVZ_KURU              | DITHALAT               | DISA_ACİK              | DTUFE                  |
|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1      | 0.047995<br>(0.00304)  | -0.020045<br>(0.00396) | -0.012739<br>(0.00464) | 0.004179<br>(0.00527)  |
| 2      | 0.015727<br>(0.00591)  | -0.007495<br>(0.00548) | 0.003195<br>(0.00562)  | -0.006014<br>(0.00602) |
| 3      | -0.007367<br>(0.00644) | -0.005290<br>(0.00571) | 0.006273<br>(0.00539)  | 0.000663<br>(0.00606)  |
| 4      | -0.009487<br>(0.00660) | 0.001508<br>(0.00607)  | 0.006000<br>(0.00581)  | -0.003073<br>(0.00702) |
| 5      | -0.002063<br>(0.00681) | -0.000314<br>(0.00587) | -0.001423<br>(0.00527) | -0.004481<br>(0.00578) |
| 6      | -0.005396<br>(0.00673) | 0.001136<br>(0.00624)  | -0.001247<br>(0.00551) | 0.009265<br>(0.00522)  |
| 7      | -0.003664<br>(0.00674) | 0.006442<br>(0.00631)  | 0.008887<br>(0.00527)  | -0.006828<br>(0.00636) |
| 8      | -0.000123<br>(0.00664) | 0.008575<br>(0.00679)  | -0.003515<br>(0.00524) | -0.001637<br>(0.00638) |
| 9      | -0.001424<br>(0.00735) | 0.002874<br>(0.00690)  | 0.000233<br>(0.00494)  | 0.005956<br>(0.00669)  |

|    |                        |                       |                       |                        |
|----|------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|
| 10 | -0.005574<br>(0.00709) | 0.002113<br>(0.00581) | 0.008652<br>(0.00580) | -0.002173<br>(0.00530) |
|----|------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|

Respo  
nse of  
DITHAL  
AT:

| Period | DDVZ_KURU              | DITHALAT               | DISA_ACIK              | DTUFE                  |
|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1      | -1.012903<br>(0.20741) | 2.425225<br>(0.14583)  | -0.009206<br>(0.23643) | -0.135441<br>(0.23212) |
| 2      | -0.443057<br>(0.28089) | 0.414601<br>(0.27782)  | 0.245245<br>(0.27042)  | -0.061538<br>(0.30581) |
| 3      | -0.383567<br>(0.27980) | 0.339869<br>(0.27476)  | 0.449197<br>(0.24890)  | -0.248103<br>(0.28777) |
| 4      | -0.197382<br>(0.33927) | 0.723218<br>(0.30203)  | -0.131624<br>(0.29631) | -0.163653<br>(0.32913) |
| 5      | -0.254214<br>(0.31525) | 0.374775<br>(0.36130)  | 0.310295<br>(0.27087)  | -0.434284<br>(0.31780) |
| 6      | -0.001051<br>(0.30568) | -0.170990<br>(0.31595) | 0.103755<br>(0.26844)  | 0.268607<br>(0.28219)  |
| 7      | -0.235299<br>(0.31601) | 0.089910<br>(0.31187)  | 0.089835<br>(0.27993)  | -0.011787<br>(0.29610) |
| 8      | -0.341264<br>(0.35557) | -0.246148<br>(0.35555) | 0.040852<br>(0.25798)  | -0.374463<br>(0.29643) |
| 9      | -0.073129<br>(0.37825) | -0.096001<br>(0.36308) | 0.212107<br>(0.29297)  | -0.331121<br>(0.33601) |
| 10     | 0.203011<br>(0.31531)  | -0.336187<br>(0.31201) | -0.336462<br>(0.26986) | -0.248346<br>(0.26535) |

Respo  
nse of  
DISA\_A  
CIK:

| Period | DDVZ_KURU              | DITHALAT               | DISA_ACIK             | DTUFE                  |
|--------|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|
| 1      | -0.010398<br>(0.00389) | -0.000149<br>(0.00383) | 0.039177<br>(0.00257) | -0.014942<br>(0.00306) |
| 2      | -0.011705<br>(0.00523) | 0.004573<br>(0.00439)  | 0.015823<br>(0.00472) | -0.014227<br>(0.00462) |
| 3      | -0.011769<br>(0.00564) | 0.006895<br>(0.00495)  | 0.006483<br>(0.00527) | -0.002570<br>(0.00546) |
| 4      | -0.014622<br>(0.00470) | 0.007754<br>(0.00455)  | 0.016912<br>(0.00505) | -0.005862<br>(0.00532) |
| 5      | -0.006460<br>(0.00567) | 0.003236<br>(0.00526)  | 0.009077<br>(0.00517) | 0.008068<br>(0.00535)  |
| 6      | -0.005496<br>(0.00617) | 0.010136<br>(0.00548)  | 0.002182<br>(0.00534) | -0.000974<br>(0.00572) |
| 7      | -0.008633<br>(0.00721) | 0.001516<br>(0.00631)  | 0.006425<br>(0.00561) | 0.005958<br>(0.00544)  |
| 8      | -0.011236<br>(0.00701) | -0.008809<br>(0.00694) | 0.000491<br>(0.00671) | 0.008637<br>(0.00652)  |
| 9      | -0.015109<br>(0.00765) | 0.000641<br>(0.00614)  | 0.005211<br>(0.00614) | 0.002835<br>(0.00668)  |
| 10     | -0.009611<br>(0.00729) | -0.001528<br>(0.00671) | 0.004633<br>(0.00604) | 0.004280<br>(0.00698)  |

Respo  
nse of

DTUFE:

| Period | DDVZ_KURU              | DITHALAT               | DISA_ACIK              | DTUFE                  |
|--------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1      | 0.058246<br>(0.07238)  | -0.037360<br>(0.06317) | -0.255149<br>(0.05573) | 0.668979<br>(0.04988)  |
| 2      | -0.022942<br>(0.08807) | 0.130113<br>(0.08752)  | 0.023588<br>(0.07681)  | 0.104296<br>(0.07961)  |
| 3      | -0.055603<br>(0.08605) | 0.001546<br>(0.08631)  | 0.092410<br>(0.07595)  | -0.107108<br>(0.07499) |
| 4      | -0.030455<br>(0.08342) | 0.042218<br>(0.08353)  | -0.021473<br>(0.06367) | -0.021263<br>(0.07739) |
| 5      | 0.041421<br>(0.09798)  | 0.041368<br>(0.08681)  | -0.111268<br>(0.07046) | -0.284918<br>(0.09019) |
| 6      | 0.021409<br>(0.09971)  | -0.129462<br>(0.08976) | 0.150922<br>(0.08865)  | -0.054334<br>(0.08301) |
| 7      | -0.166803<br>(0.10036) | 0.097371<br>(0.10273)  | 0.102333<br>(0.08801)  | 0.082071<br>(0.09315)  |
| 8      | -0.071581<br>(0.10165) | 0.122723<br>(0.09961)  | 0.075527<br>(0.09003)  | -0.026467<br>(0.09791) |
| 9      | 0.034171<br>(0.11583)  | -0.043085<br>(0.08936) | 0.165624<br>(0.10374)  | -0.160856<br>(0.09195) |
| 10     | -0.011465<br>(0.09144) | 0.004220<br>(0.08294)  | 0.037098<br>(0.08272)  | -0.042044<br>(0.09883) |

General  
ized  
Impulse  
Standa  
rd  
Errors:  
Monte  
Carlo  
(100  
repetitio  
ns)

## ek 6: varyans ayrıştırması(model 2)

| Period | S.E.     | DDVZ_KURU             | DITHALAT              | DISA_ACIK             | DTUFE                 |
|--------|----------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 1      | 0.047995 | 100.0000<br>(0.00000) | 0.000000<br>(0.00000) | 0.000000<br>(0.00000) | 0.000000<br>(0.00000) |
| 2      | 0.051318 | 96.85823<br>(4.42158) | 0.039451<br>(1.67719) | 2.179039<br>(3.67149) | 0.923281<br>(1.65031) |
| 3      | 0.052821 | 93.37067<br>(6.32274) | 3.076483<br>(4.09291) | 2.447505<br>(4.08896) | 1.105338<br>(1.92255) |
| 4      | 0.053847 | 92.95069<br>(6.75273) | 3.212082<br>(4.48007) | 2.727635<br>(4.07052) | 1.109597<br>(2.21689) |
| 5      | 0.054239 | 91.75559              | 3.222687              | 2.857671              | 2.164056              |

|    |          |           |           |           |           |
|----|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|    |          | (7.19163) | (4.32280) | (4.07233) | (3.24793) |
| 6  | 0.055391 | 88.92803  | 3.139374  | 3.026559  | 4.906038  |
|    |          | (6.70664) | (4.18576) | (3.90420) | (3.62227) |
| 7  | 0.056589 | 85.62320  | 3.920507  | 5.425649  | 5.030642  |
|    |          | (6.87498) | (4.67194) | (3.93528) | (3.46251) |
| 8  | 0.057472 | 83.01358  | 6.465223  | 5.445484  | 5.075712  |
|    |          | (6.89478) | (5.23409) | (3.88289) | (3.42311) |
| 9  | 0.057936 | 81.74763  | 6.549405  | 5.359444  | 6.343526  |
|    |          | (6.90715) | (5.20490) | (4.02869) | (3.61738) |
| 10 | 0.058695 | 80.55035  | 6.382851  | 6.842579  | 6.224220  |
|    |          | (6.80453) | (5.09618) | (4.41457) | (3.68720) |

Varian  
ce  
Decom  
position  
of  
DITHAL  
AT:

| Period | S.E.     | DDVZ_KURU | DITHALAT  | DISA_ACIK | DTUFE     |
|--------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1      | 2.425225 | 17.44343  | 82.55657  | 0.000000  | 0.000000  |
|        |          | (6.27233) | (6.27233) | (0.00000) | (0.00000) |
| 2      | 2.484379 | 19.80306  | 79.70615  | 0.451312  | 0.039473  |
|        |          | (6.71456) | (6.89288) | (1.66757) | (1.04766) |
| 3      | 2.552417 | 21.01966  | 76.11363  | 2.756800  | 0.109916  |
|        |          | (6.53820) | (7.26932) | (3.39644) | (1.91452) |
| 4      | 2.663573 | 19.85104  | 76.90382  | 2.670820  | 0.574327  |
|        |          | (6.43610) | (7.39763) | (3.12141) | (2.72504) |
| 5      | 2.726733 | 19.81123  | 74.55774  | 3.703689  | 1.927340  |
|        |          | (6.98902) | (7.93104) | (3.50863) | (3.54485) |
| 6      | 2.753339 | 19.43023  | 73.59338  | 3.724100  | 3.252287  |
|        |          | (6.84099) | (7.59165) | (3.60766) | (3.82713) |
| 7      | 2.763602 | 20.01110  | 73.04890  | 3.706345  | 3.233661  |
|        |          | (6.99828) | (7.58247) | (3.50001) | (3.65372) |
| 8      | 2.851723 | 20.22555  | 70.85421  | 3.625560  | 5.294685  |
|        |          | (7.28057) | (7.37385) | (3.32997) | (4.23962) |
| 9      | 2.875647 | 19.95510  | 69.91477  | 3.971415  | 6.158718  |
|        |          | (7.23270) | (7.35944) | (3.24331) | (4.40230) |
| 10     | 2.946759 | 19.47821  | 67.46269  | 5.052631  | 8.006470  |
|        |          | (7.16562) | (7.30686) | (3.27851) | (4.54545) |

Varian  
ce  
Decom  
position  
of  
DISA\_A  
CIK:

| Period | S.E.     | DDVZ_KURU | DITHALAT  | DISA_ACIK | DTUFE     |
|--------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1      | 0.039177 | 7.044519  | 1.592127  | 91.36335  | 0.000000  |
|        |          | (5.64295) | (2.92707) | (6.26774) | (0.00000) |
| 2      | 0.043899 | 12.72079  | 1.274365  | 81.88884  | 4.116009  |
|        |          | (7.81815) | (2.58708) | (8.59069) | (4.15485) |
| 3      | 0.045660 | 18.40202  | 1.405572  | 76.38755  | 3.804858  |
|        |          | (9.01837) | (2.39204) | (9.04774) | (4.13628) |
| 4      | 0.049949 | 23.94692  | 1.306211  | 71.54504  | 3.201825  |
|        |          | (10.4068) | (2.47889) | (10.0927) | (3.68346) |

|    |          |                       |                       |                       |                       |
|----|----------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 5  | 0.052493 | 23.19706<br>(10.3397) | 1.195388<br>(2.67186) | 66.97676<br>(10.4346) | 8.630791<br>(4.76655) |
| 6  | 0.053516 | 23.37333<br>(10.4019) | 3.750184<br>(4.06330) | 64.56579<br>(10.7570) | 8.310691<br>(4.99286) |
| 7  | 0.055124 | 24.48181<br>(10.4657) | 3.708528<br>(3.85372) | 61.38451<br>(10.6948) | 10.42515<br>(5.61261) |
| 8  | 0.058942 | 25.04720<br>(10.2667) | 9.599667<br>(5.28927) | 54.29199<br>(10.2815) | 11.06114<br>(5.39062) |
| 9  | 0.061336 | 29.19775<br>(10.1148) | 9.899838<br>(5.93753) | 50.14103<br>(10.0125) | 10.76138<br>(5.46328) |
| 10 | 0.062683 | 30.30670<br>(10.0894) | 10.42551<br>(6.71473) | 48.05631<br>(9.81565) | 11.21148<br>(5.52226) |

---

Variance  
 Decomposition  
 of  
 DTUFE:

| Period | S.E.     | DDVZ_KURU             | DITHALAT              | DISA_ACIK             | DTUFE                 |
|--------|----------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 1      | 0.668979 | 0.758066<br>(2.07226) | 0.045980<br>(1.23254) | 14.26388<br>(6.29484) | 84.93207<br>(6.43141) |
| 2      | 0.696172 | 0.808600<br>(2.37352) | 3.673369<br>(3.56713) | 13.43603<br>(5.66576) | 82.08200<br>(6.63505) |
| 3      | 0.707628 | 1.400062<br>(3.12046) | 3.669060<br>(3.77849) | 14.22230<br>(6.10345) | 80.70858<br>(7.08071) |
| 4      | 0.710176 | 1.573938<br>(3.60032) | 3.851766<br>(4.16861) | 14.26110<br>(6.05761) | 80.31320<br>(6.89305) |
| 5      | 0.801733 | 1.501904<br>(3.06611) | 3.670892<br>(3.89560) | 12.63514<br>(5.02680) | 82.19206<br>(6.02770) |
| 6      | 0.825988 | 1.482170<br>(3.22221) | 6.037296<br>(4.61828) | 15.04240<br>(4.86051) | 77.43813<br>(6.28589) |
| 7      | 0.855947 | 5.177872<br>(4.87818) | 5.748978<br>(4.42517) | 14.58041<br>(4.52571) | 74.49274<br>(6.59380) |
| 8      | 0.868093 | 5.713922<br>(5.82374) | 6.974276<br>(5.36428) | 14.87521<br>(4.68724) | 72.43659<br>(7.07983) |
| 9      | 0.893724 | 5.537074<br>(6.10482) | 6.705886<br>(5.41301) | 18.02676<br>(5.52493) | 69.73028<br>(6.82577) |
| 10     | 0.895006 | 5.537623<br>(6.23543) | 6.686726<br>(5.44405) | 18.13285<br>(5.33879) | 69.64280<br>(6.84679) |

---

Cholesky  
 Ordering:  
 DDVZ\_KURU  
 DITHALAT  
 DISA\_ACIK  
 DTUFE  
 Standard Errors:  
 Monte Carlo (100  
 repetitions)

---

# AYŞE ERGİN

**Adres:** Cumhuriyet Mah. Hükümet Cad. No:16 kat:5 Daire:8 Emet/Kütahya

**E- Posta:** ayse.ergin@dpu.edu.tr

## KİŞİSEL BİLGİLER

**Doğum Yeri/Zamanı:** İstanbul /1985 **Uyruk:** Türkiye

## EĞİTİM

- 2011-2015: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
**İktisat Anabilim Dalı Doktora**
- 2008-2011: Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,  
**İktisat Bilim Dalı Yüksek Lisans**
- 2004-2008: Niğde Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,  
**İktisat Bölümü**, Not Ortalaması: 76.02/ 100
- 1999-2003: **Şişli Kurtuluş Lisesi** (Yabancı Dil Ağırlıklı) Fen-Matematik Bölümü
- 1999-1992: **İstanbul Çağlayan İlköğretim Okulu**

## İŞ DENEYİMİ

- 2009- 2011 : **Niğde Bil Dershanesi**; Açık Öğretim Kursları, Öğretmen  
Çalışma Şekli; Tam Zamanlı (İktisada Giriş, İktisat Teorisi, Genel  
Muhasebe, Uluslararası İktisat Genel İşletme, Finansal Yönetim Dersleri)
- 2011-2011 : **İstanbul Bilimsel Açılım Dershanesi**, Açık Öğretim Kursları, Öğretmen,  
İktisada Giriş, İktisat Teorisi.
- 2011-2012 : **İstanbul Kavram Meslek Yüksekokulu**; Menkul Kıymetler ve Sermaye  
Piyasası Bölümü Öğretim Görevliliği
- 2012-2015 : **Dumlupınar Üniversitesi Emet Meslek Yüksek Okulu** Menkul Kıymetler  
ve Sermaye Piyasası Bölümü Öğretim Görevliliği (Devam Etmekte)

## YÜRÜTÜLEN İDARİ GÖREVLER

**2012-2015:** Emet Meslek Yüksek Okulu, Menkul Kıymetler ve Sermaye Piyasası Bölümü,  
Bölüm Başkanlığı

**2015-.....:** Emet Meslek Yüksekokulu Müdür Yardımcılığı (Devam Etmekte).

## PROJELER

- **Doktora Programı Bitirme Tez Konusu:** Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik: Türkiye Örneği
- **Yüksek Lisans Bitirme Tezi konusu;** Oyun Teorisi Çerçevesinde Stratejik Ticaret Politikası
- Lisans Bitirme Tezi; Bağımsız Devletler Topluluğu ve Aralarındaki Ekonomik Entegrasyon Hareketleri (2008)