



T.C.

TOKAT GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

DOKTORA PROGRAMI

**DÖVİZ KURUNUN YURTIÇİ FİYATLARA GEÇİŞ ETKİSİ;
KIRILGAN BEŞLİ ÜZERİNDE BİR UYGULAMA**

DOKTORA TEZİ

Ahmet Turan ÖZHUY

Danışman: Prof. Dr. Rüştü YAYAR

TOKAT-2024

ETİK SÖZLEŞME

Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre, Prof. Dr. Rüştü YAYAR danışmanlığında hazırlamış olduğum “Döviz Kurunun Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi; Kırılgan Beşli Üzerinde Bir Uygulama” adlı Doktora tezinin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

19/12/2024

Ahmet Turan ÖZHUY

JÜRİ KABUL VE ONAY

(Adınızı Soyadınızı Koyu Karakterde Yazınız) tarafından hazırlanan “Tez Konunuzu Buraya Koyu Karakterde Her Kelimenin İlk Harfi Büyük Olacak Şekilde Küçük Harflerle Yazınız” adlı tez çalışmasının savunma sınavı (Tarih Giriniz) tarihinde yapılmış olup aşağıda verilen Jüri tarafından Oy Birliği / Oy Çokluğu (Hangisi İse Seçerek Birini Yazınız) ile Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü (Anabilim Dalı/ Sanat Dalı Yazınız)’nda Yüksek Lisans Tezi / Doktora Tezi (Hangi Program İse Seçerek Yazınız) olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)

İmzası

Üye (Başkan) :.....

.....

Üye :

.....

Üye :

.....

Üye :

.....

Üye :

.....

ONAY

...../...../.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

TEŞEKKÜR

Bu tezi hazırlamamda emeği geçen Prof. Dr. Rüştü YAYAR, Prof. Dr. Salih BARIŞIK ve Prof. Dr. Yücel EROL hocalarıma teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca yoğun ilgisi ve emeğiyle yol gösteren sevgili hocam Doç. Dr. Hacı Ahmet KARADAŞ'a, ekonometrik analiz kısmı için Prof. Dr. Tayfur BAYAT'a ve Öğr. Gör. Turan ÇİDEM'e ayrıca her zaman yanımda olan hocalarım Prof. Dr. Uğur ADIGÜZEL ve Doç. Dr. Yunus Emre BİROL'a teşekkürü borç bilirim.



ÖZET

DÖVİZ KURUNUN YURTIÇİ FİYATLARA GEÇİŞ ETKİSİ; KIRILGAN BEŞLİ ÜZERİNDE BİR UYGULAMA

ÖZHUY, Ahmet Turan

Doktora, İktisat Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Rüştü YAYAR

Aralık 2024, xii + 115 sayfa

Döviz kuru değişimlerinin ithalat fiyatları kanalıyla yurtiçi satış fiyatlarına aktarılması geçiş etkisi olarak tanımlanmaktadır. Bu çalışmanın amacı da Kırılgan Beşli ülkelerinde geçiş etkisini analiz etmektir. Bu bağlamda Brezilya, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye'nin; nominal efektif döviz kuru, petrol fiyatları ve faiz oranı değişkenleri ile enflasyon arasındaki nedensellik ilişkileri 2007:Q4-2021:Q4 dönemi için incelenmiştir. Analiz kapsamında değişkenlere öncelikle Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) birim kök testleri ve Lee-Strazicich (2003) yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır. Daha sonra Balcılar vd. (2010) tarafından geliştirilen Kayan Pencere testleri (Rolling Window Test) ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri ortaya konmuştur. Çalışmada ülkelerdeki faiz oranı, petrol fiyatları ve nominal efektif döviz kuru değişkenlerinin enflasyonla olan ilişkisi ayrı ayrı incelenmiştir. Çalışmanın bu değişkenlerle ve Kayan Pencere testleri ile nedensellik ilişkileri ile yapılmasının ekonomi literatürüne katkıda bulunacağı düşünülmektedir. Araştırma bulgularına göre ülkelerdeki enflasyonu en fazla etkileyen değişkenin Brezilya ve Türkiye'de faiz oranı, Güney Afrika ve Endonezya'da nominal kur ve faiz oranı, Hindistan'da ise nominal kur olduğu ortaya konmuştur.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Döviz Kuru, Geçiş Etkisi, Kırılgan Beşli, Kayan Pencere testleri.

ABSTRACT

PASS-THROUGH EFFECT OF EXCHANGE RATE TO DOMESTIC PRICES; AN APPLICATION ON THE FRAGILE FIVE

ÖZHUY, Ahmet Turan

Doctorate's Degree , Economy Scientific

Advisor: Prof. Dr. Rüştü YAYAR

December 2024, xii + 115 page

The transmission of exchange rate changes to domestic selling prices through import prices is defined as the transition effect. The aim of this study is to analyze the pass-through effect in the Fragile Five countries. In this context, the causality relationships between the nominal effective exchange rate, oil prices and interest rate variables and inflation in Brazil, Indonesia, South Africa, India and Turkey are analyzed for the period 2007:Q4-2021:Q4. Within the scope of the analysis, Extended Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) unit root tests and Lee-Strazicich (2003) unit root test with structural break are applied to the variables. Then, the Rolling Window Test developed by Balçılar et al. (2010) is used to reveal the causality relationships between the variables. In the study, the relationship between the interest rate, oil prices and nominal effective exchange rate variables and inflation is analyzed separately. It is thought that conducting the study with these variables and the Sliding Windows causality test will contribute to the economic literature. According to the findings of the study, the variables that affect inflation the most are interest rate in Brazil and Turkey, nominal exchange rate and interest rate in South Africa and Indonesia, and nominal exchange rate in India.

Key Words: Inflation, Exchange Rate, Pass Through, Fragile Five, Rolling Windows.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ETİK SÖZLEŞME.....	i
JÜRİ KABUL VE ONAY.....	ii
TEŞEKKÜR	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT.....	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLolar LİSTESİ.....	x
GRAFİK LİSTESİ	xi
GİRİŞ	1
1. BÖLÜM: ENFLASYON, DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURU GEÇİŞ ETKİSİ.....	4
1.1. ENFLASYON KAVRAMI.....	4
1.1.1. Kaynağına Göre Enflasyon Türleri.....	5
1.1.1.1 Talep Enflasyonu.....	5
1.1.1.2. Maliyet Enflasyonu	6
1.1.1.3. Fiyat Enflasyonu	7
1.1.2. Artış Hızına Göre Enflasyon Türleri ve Ekonomik Etkileri.....	8
1.1.2.1. İlmli Enflasyon ve Ekonomik Etkileri	8
1.1.2.2. Yüksek Enflasyon ve Ekonomik Etkileri.....	9
1.1.2.3.Hiperenflasyon ve Ekonomik Etkileri.....	9
1.2. DÖVİZ.....	10
1.2.1. Döviz Kur Türleri	11
1.2.1.1. Nominal Kur	11
1.2.1.2. Reel Kur	11

1.2.2. Döviz Kuru Sistemleri	12
1.2.2.1. Sabit Döviz Kur Sistemi	13
1.2.2.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi	15
1.2.2.3. Alternatif Döviz Kuru Sistemleri	15
1.3. DÖVİZ KURU GEÇİŞ ETKİSİ	18
1.3.1. Etkinin Büyüklüğüne Göre Döviz Kuru Geçişkenlik Etkisi	19
1.3.1.1. Tam Geçiş Etkisi	19
1.3.1.2. Kısmi Geçiş Etkisi	20
1.3.2. Ülkelere Göre Döviz Kuru Geçiş Etkisi	21
1.3.2.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi	21
1.3.2.2. Gelişmiş Ülkelerde Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi	22
1.3.3. Fiyat Türlerine Göre Geçiş Etkisi	22
1.3.3.1. İthalat Fiyatlarına Geçiş Etkisi	22
1.3.3.2. Tüketici Fiyatlarına Geçiş Etkisi	23
1.3.3.3. İhracat Fiyatlarına Geçiş Etkisi	24
1.3.4. Geçiş Etkisini Belirleyen Etmenler	25
1.4. GEÇİŞ ETKİSİNİN TEORİK ALTYAPISI	27
1.4.1. Tek Fiyat Yasası ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi	27
1.4.2. Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi	28
1.4.3. Portföy Dengesi Yaklaşımı ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi	29
1.4.4. Fisher Denklemi ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi	30
1.4.5. Döviz Kurlarında Hedefi Aşma Yaklaşımı ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi	32
2.BÖLÜM: KIRILGANLIK VE KIRILGAN BEŞLİ ÜLKELERİ	34
2.1. KIRILGANLIK KAVRAMI	34
2.1.1. Kırılganlık Türleri	34

2.1.2. Ekonomik Kırılganlığın Nedenleri.....	36
2.2. KIRILGAN BEŞLİ KAVRAMI	38
2.2.1.Kırılgan Beşli Ülkeleri	42
2.2.1.1. Hindistan Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi.....	42
2.2.1.2. Brezilya Federal Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi.....	46
2.2.1.3. Güney Afrika Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi	49
2.2.1.4. Endonezya Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi	51
2.2.1.5. Türkiye Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi.....	53
2.2.1.5.1. Dönemler İtibariyle Türkiye Ekonomisi	56
3.BÖLÜM: LİTERATÜR ARAŞTIRMASI VE EKONOMETRİK	
YÖNTEM	68
3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI.....	68
3.2. VERİ SETİ VE EKONOMETRİK YÖNTEM	74
3.2.1. Veri Seti.....	74
3.2.2.Ekonometrik Yöntem	75
3.2.2.1.Birim Kök Testleri.....	75
3.2.2.2. Kayan Pencere (Rolling Window) Nedensellik Testi	77
3.3. ANALİZ SONUÇLARI	78
3.3.1 Birim Kök Test Sonuçları.....	79
3.3.1.1 Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Test Sonuçları	79
3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Test Sonuçları.....	79
3.3.1.3. Lee Stratizcich Yapısal Kırılmalı Test Sonuçları	80
3.3.2. Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları.....	81
3.3.2.1. Brezilya için Nedensellik Test Sonuçları	81
3.3.2.2. Endonezya için Nedensellik Test Sonuçları	85
3.3.2.3. Güney Afrika için Nedensellik Test Sonuçları.....	87

3.3.2.4. Hindistan için Nedensellik Test Sonuçları	90
3.3.2.5. Türkiye için Nedensellik Test Sonuçları	93
SONUÇ	97
KAYNAKÇA	99



TABLÖLER LİSTESİ

Tablo No.....	Sayfa
Tablo 1.1. Geçiş Etkisi Aktarım Mekanizması	23
Tablo 2.1. Kişi başına düşen Milli gelir (Dolar)	40
Tablo 2.2. Doğrudan yabancı yatırım, Net girişler (% GSYİH)	41
Tablo 2.3. Cari İşlemler Dengesi (% GSYİH)	42
Tablo 2.4. Hindistan ekonomisine ait ekonomik göstergeler	45
Tablo 2.6. Güney Afrika Ekonomisine Ait Ekonomik Göstergeler	50
Tablo 2.7. Endonezya ekonomisine ait ekonomik göstergeler.....	52
Tablo 2.8. Türkiye Ekonomisine Ait Ekonomik Göstergeler.....	55
Tablo 3.2. Ülkelere Ait Seriler ve Kısaltmaları.....	78
Tablo 3.3. Lee- Stratizcich Test Sonuçları	80

GRAFİK LİSTESİ

Grafik No.....	Sayfa
Grafik 2.1: Hindistan Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları	46
Grafik 2.2. Brezilya Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları.....	49
Grafik 2.3. Güney Afrika Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları ..	51
Grafik 2.4. Endonezya Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları	53
Grafik 2.5. Türkiye Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları.....	56
Grafik 3.1. Brezilya için Balcılar vd., (2010) Kayan Pencere Test sonuçları.	82
Grafik 3.2. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	82
Grafik 3.3. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	83
Grafik 3.4. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	83
Grafik 3.5. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	84
Grafik 3.6. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	85
Grafik 3.7. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	85
Grafik 3.8. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	86
Grafik 3.9. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	87
Grafik 3.10. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	87
Grafik 3.11. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları ..	88
Grafik 3.12. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları ..	88
Grafik 3.13. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları ..	89
Grafik 3.14. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları ..	89
Grafik 3.15. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları ..	90
Grafik 3.17. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	91
Grafik 3.18. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	92
Grafik 3.19. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	92
Grafik 3.20. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	93
Grafik 3.21. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	93
Grafik 3.22. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	94
Grafik 3.23. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	95
Grafik 3.24. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	95
Grafik 3.25. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları	96

KISALTMALAR

ABD	Avrupa Birliği
ADF	Augmented Dickey–Fuller Testi
BM	Birleşmiş Milletler
ERPT	Döviz Kuru Geçiş Etkisi
FED	ABD Merkez Bankası
IMF	Uluslararası Para Fonu
LS	Lee- Strazicich
LR	Corrected- Likelihood Tabanlı Analiz
NEER	Nominal Efektif Döviz Kuru
PP	Phillips-Perron Testi
RB	Residual-Based Bootstrap Tabanlı Analiz
TL	Türk Lirası
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi
VAR	Vektör Otoregresyon
VEC	Hata Düzeltme Modeli

GİRİŞ

Enflasyon, bir ekonomide fiyat seviyelerinde yaşanan sürekli artış olarak tanımlanmaktadır. Ekonomideki toplam talep artışları, para arzının gereğinden fazla artırılması, döviz kuru değişimleri, üretim maliyetlerindeki artışlar, üretim açığı ve geleceğe yönelik enflasyonist beklentilerin artması enflasyona neden olan unsurlardan birkaçıdır. Enflasyonun nedenleri ve çözümü ilgili çeşitli çalışmalar yapılarak enflasyon oranları durağan hale getirilmeye çalışılmaktadır.

Enflasyonun nedenlerinden biri olan döviz kuru hareketleri de literatürde fazlaca analiz edilen konulardan biri haline gelmiştir. Döviz kuru ve enflasyon özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki makroekonomik tartışmaların başında yer almaktadır. Genel olarak döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişki birçok makroekonomik faktörü etkilemektedir. Özellikle döviz kurları istikrarsız seyreden bazı gelişmekte olan ülkeler, döviz kurunu kontrol altına alarak enflasyon oranlarını düşürmeye çalışmaktadır. Bu ülkelerde üretimin ithal mallara bağımlı olması ya da bu ülkelerin yüksek miktarlarda petrol ve doğalgaz gibi fosil yakıtları ithal etmeleri nedeniyle döviz kurundaki değişimler yurtiçi fiyatları doğrudan ya da dolaylı olarak etkilemektedir.

Dışa açık bir ülkede döviz kurları; enflasyon, faiz, dış ticaret hadleri, ekonomik büyüme gibi birçok değişkeni etkilemektedir. Döviz kurlarındaki değişimlerin ihracat ve ithalat fiyat düzeylerini değiştirerek yurtiçi fiyatları etkilemesi geçiş (yansıma) etkisi olarak tanımlanmaktadır. Döviz kurunun artması ile yurtiçi fiyatların etkilenmesi doğrudan ve dolaylı etki olmak üzere iki farklı yolla gerçekleşmektedir. Doğrudan etki, döviz kurundaki değişimlerin ithal malların fiyatını ya da ithal girdilerin maliyetini arttırması neticesinde yurtiçi fiyatları arttırmasıdır. Doğrudan etki iki farklı şekilde gerçekleşmektedir. İlk etki; ithalatı yapılan ürünün nihai mal olması durumunda döviz kurunda oluşacak bir artışın ithal edilen malın fiyatını arttırması şeklinde gerçekleşirken ikinci etki şeklinde ise imalatı kullanılan hammadde veya ara malın ithal olması durumunda kur artışlarının üretim maliyetlerini arttırması şeklinde gerçekleşir. Dolaylı etki ise ulusal paranın değer kaybetmesiyle ihracatın artması ve ihracat artışının toplam talebi artırarak talep enflasyonuna neden olması şeklinde gerçekleşir.

Bir ekonomide ithal mallara bağımlılık derecesi, ekonominin dışa açıklık düzeyi, ülkede uygulanan döviz kur sistemi ve para politikası, enflasyon oranları,

firmaların benimsediği fiyatlama türleri, malların esneklik dereceleri ve ülkedeki dolarizasyon eğilimi döviz kurundan enflasyona geçişkenliği etkileyen unsurlar olarak bilinmektedir. Kurlardaki değişimlerin yurtiçi fiyatları hangi ölçüde etkilediğinin belirlenmesi enflasyonun izlenmesi ve uygulanacak optimal para politikasının belirlenmesi için önem taşımaktadır. Bu nedenle döviz kuru dalgalanmaların kontrol edilmesi ithalat miktarı fazla olan ve enflasyon sorunu yaşayan ülkelerdeki politika yapıcılar açısından önem arz etmektedir.

Kırılgan Beşli kavramı ekonomi literatürüne 2013 yılında kazandırılmıştır. 2013 yılı mayıs ayında Amerika Merkez Bankası'nın parasal genişlemeyi azaltabileceğine dair açıklamaları, bazı gelişmekte olan ülke para birimlerinin hızla değer kaybı yaşamasına sebep olmuştur. FED'in açıklaması neticesinde, ABD dolarına karşı en çok değer kaybeden para birimlerine sahip ülkeler (Brezilya, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye) Morgan Stanley Yatırım Bankası'nın Ağustos 2013 tarihinde yayınladığı raporda "Kırılgan Beşli" (Fragile Five) ülkeleri olarak ifade edilmiştir. Raporda ayrıca, Kırılgan Beşli ülkelerindeki cari işlemler açıklarının yüksek olduğu da belirtilmektedir. Bu ülkelerin cari açık problemi nedeniyle uluslararası sermayeye bağımlı oldukları ve ani sermaye çıkışlarının ülkelerdeki döviz kur riskini artırdığı da yine aynı raporda belirtilmiştir (Morgan Stanley, 2013, 1-2).

Bu çalışmada 2007:Q4-2021:Q4 dönemi çeyreklik verileri kullanılarak Kırılgan Beşli ülkeleri olarak bilinen Brezilya, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye'nin seçilen değişkenler ve enflasyon arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Analizde nominal efektif döviz kuru, spot faiz oranı ve petrol fiyatı değişkenlerinin tüketici enflasyonu ile olan ilişkisi Kayan Pencere testleriyle incelenmiştir. 2008 krizinin etkilerinin incelenebilmesi için çalışmanın başlangıç dönemi 2007Q4 olarak belirlenmiştir. Verilere erişim sıkıntısı nedeniyle çalışmanın bitiş tarihi olarak 2021Q4 dönemi seçilmiştir. Araştırma sonuçlarının daha güvenilir olması için verilere öncelikle Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) birim kök testleri ile Lee-Strazicich (2003) yapısal kırılmalı birim kök testi uygulanmıştır. Daha sonra Balcılar vd. (2010) tarafından geliştirilen Kayan Pencere testi (Rolling Window Test) ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri ortaya konmuştur. Araştırma bulgularına göre ülkelerdeki enflasyonu en fazla etkileyen

değişkenin Brezilya ve Türkiye’de faiz oranı, Güney Afrika ve Endonezya’da nominal kur ve faiz oranı, Hindistan’da ise nominal kur olduğu belirlenmiştir.

Literatürde Kırılgan Beşli ülkeleriyle ilgili yapılan Kayan Pencere analizlerinde sadece döviz kuru ve enflasyon değişkenlerinin kullanıldığı görülmüştür. Bu çalışmada literatürdeki bu eksikliğin giderilmesi amacıyla petrol fiyatları, spot faizler ve nominal döviz kuru ile TÜFE değişkenleri kullanılmıştır. Yine literatürdeki çalışmalardan farklı olarak çeyreklik verilerin kullanılması da bu çalışmayı literatürdeki diğer çalışmalardan ayırmaktadır.



1. BÖLÜM: ENFLASYON, DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURU GEÇİŞ ETKİSİ

1.1. ENFLASYON KAVRAMI

Bir ekonomide fiyatlar genel düzeyinin sürekli olarak artmasına enflasyon denir. Ayrıca fiyatlar genel seviyesinin sürekli artması sebebiyle paranın değer kaybı yaşaması sonucunda tüketicilerin reel satın alma güçlerinin azalması da enflasyonun farklı bir şekilde tanımlanmasıdır. Bu tanımlamaların dışında, çok sayıda mal ve hizmetin bir araya getirilmesiyle oluşturulan TÜFE sepetindeki artışlar da yine enflasyon olarak tanımlanmaktadır. Kabul edilen görüşe göre fiyatlar genel düzeyindeki tek seferlik artış enflasyon olarak kabul edilmemektedir (Esen, 2020). Ekonomi literatüründe fiyat artışlarının enflasyon olarak nitelendirilebilmesi için fiyat artışlarının sürekli olarak gerçekleşmesi gerekmektedir.

Enflasyon paranın satın alma gücünü azaltan ve harcama davranışlarını etkileyen ekonomik istikrarsızlık türüdür. Enflasyon oranındaki artışlar iktisadi birimlerin geleceğe yönelik fiyat düzeyiyle ilgili beklentilerini de olumsuz olarak etkileyerek tüketici ve firmaların kararlarını değiştirebilmekte ve refah kaybına sebep olabilmektedir. Fiyat belirsizliğinin azaldığı piyasalarda iktisadi birimler geleceğe yönelik daha iyi planlamalar yapabilmektedirler (Golob, 1994). Yüksek enflasyon, nominal değerler üzerinden sözleşmelerin yapıldığı piyasalarda sözleşme tarafları için risklere sebep olmaktadır. Enflasyon nedeniyle oluşacak bu riskler, tarafların enflasyona karşı korunma maliyetlerini yükselterek haksız parasal transferlere (fiyat artışlarına) yol açmaktadır. Bu sebeple enflasyon belirsizliğinin oluşturacağı güvensizlik durumu, ortalama enflasyonla ilgili beklentiler sınırlı olsa bile ekonomik büyümeyi engelleyebilir. Enflasyonun neden olduğu belirsizlik sadece enflasyon riskleriyle ilgili korunma maliyetlerini artırmakla kalmayarak piyasalarda oluşan güven ortamının kaybolmasına, fiyat değişimlerinin öngörülememesine, piyasalara yönelik olumsuz beklentilerin artmasına ve iktisadi karar birimlerinin uzun vadeye dayanan sözleşmelerinde risk primini de dikkate almalarına sebep olabilmektedir (Rother, 2004). Ayrıca, enflasyonun faiz oranları üzerinde baskı oluşturması, öncelikle yatırımların azalması gibi birçok olumsuz etkiye neden olarak ekonomideki toplam çıktı düzeyini de azaltabilir. Enflasyon sebebiyle uzun vadeli yatırımlar yerine kısa vadeli ve spekülatif yatırımlar tercih edilebilir.

Enflasyon oranının artması ve fiyatlarda oluşan dalgalanmalar, hane halkı üzerinde baskıya neden olmakta ve hane halkının alım gücünün azalması neticesinde refah azalışları yaşanabilmektedir (TCMB, 2004). Enflasyon oranının arttığı dönemlerde para, değer saklama ve tasarruf aracı olma özelliğini de önemli ölçüde kaybetmektedir. Böyle bir ortamda ulusal paranın değer kaybedeceğini bilen ekonomik karar birimleri enflasyonun olumsuz etkilerinden korunmak için servetlerini nakit olarak tutmak yerine farklı yatırım araçlarına yöneltebilirler.

Ekonomilerde enflasyonun ölçümü için çeşitli yöntem ve ağırlıklarla mal sepetleri oluşturulmuş ve sepette yer alan malların fiyatlarındaki değişimler incelenerek tüketici fiyat endeksi, üretici fiyat endeksi gibi farklı endeksler oluşturulmuştur. Oluşturulan mal sepetlerindeki bazı malların fiyatları hızlı ve geçici bir biçimde değişirken bazı malların fiyatları da değişmeyebilir. Bu durum ekonomi yöneticilerinin orta ve uzun vadeli politikalar oluştururken hata yapmalarına sebep olabilir. Bu nedenle fiyat değişimleriyle ilgili ölçümler tüketici enflasyonuna kıyasla daha az değişen ve daha şeffaf bir enflasyon göstergesi olan çekirdek enflasyon endeksi yardımı ile yapılmaktadır.

1.1.1. Kaynağına Göre Enflasyon Türleri

1.1.1.1 Talep Enflasyonu

Talep enflasyonu, ekonomide toplam üretim miktarı (arz) sabitken toplam talep miktarında artış yaşanması sebebiyle fiyatlar genel düzeyinin yükselmesidir. Farklı bir ifadeyle toplam talebin toplam arzı aştığı durumda talep enflasyonu oluşur. Bir mal ya da hizmetin arzı sabitken tüketici talep ettiği mal ya da hizmeti satın almak için daha fazla para ödemeye razı olmaktadır. Bunun sonucunda mal ve hizmet fiyatları artmakta ve talep kaynaklı enflasyon oluşmaktadır. Talep enflasyonu sabit gelire sahip bireylerin satın alma güçlerini reel olarak azalttığından bu enflasyon türünü en fazla sabit gelirli bireyler hissetmektedir (Birinci, 2011, 20-21).

Talep enflasyonunun oluşumuna neden olan talep artış nedenlerin bilinmesi enflasyonu önlemeye yönelik politikalar için önem arz etmektedir. Bu nedenlere genel olarak bakılacak olursa; açık finansman politikası (ülkenin para basması), bankaların verdiği kredi miktarının artması (kredi hacminin büyümesi), tüketimin özendirilmesi amacıyla kredili ya da vadeli satışları artırmak, gerçek kişi ya da kurumların finansal

sistemin içine yastık altı olarak tabir edilen sermayelerini aktarmaları bu nedenlerden sadece birkaçıdır (Samuelson ve Nordhaus, 1992, 587). Bununla birlikte arz talep uyumsuzlukları da göz önünde bulundurulmalıdır. Örneğin; arz miktarına kıyasla talep miktarının daha fazla artması ve arzın bu talep fazlalığına hemen cevap verememesi neticesinde oluşan talep fazlası fiyatların artmasına sebep olur. Bununla birlikte ihracat miktarının artması nedeniyle yerli üreticiler yurtiçi talebi karşılayamadıklarından arz azalır ve yurtiçi fiyatlar artar. Dolayısıyla, arzın azalması talebin karşılanmaması şeklinde fiyat artışı gerçekleşir.

İşçi ve memur ücretlerinin artması, hükümet harcamaları nedeniyle bütçe açığının artması, vergi oranlarında indirimle gidilmesi, turizm için gelen kişilerin sayısının artması gibi farklı sebeplerle toplam harcamalar tam istihdam çıktı düzeyini aşabilir. Bunun sonucunda talep enflasyonu oluşur (Öğretir, 2019, 470). Ayrıca ekonomideki toplam tüketim miktarının artarak toplam talebi de artırması enflasyon oranlarını artıracaktır.

Merkez Bankasının para arzını artırması da talep enflasyonu oluşmasının diğer bir sebebidir. Para arzındaki artışlar çeşitli mekanizmalarla fiyat düzeylerini yükseltecektir. Para arzındaki bir seferlik değişim enflasyona neden olmayacaktır. Ancak piyasaya sürekli olarak para aktarılması ekonomide hiperenflasyon görülme olasılığını artırmaktadır. 1. Dünya savaşı sonrasında 1923 yılında Almanya’da görülen hiperenflasyon bu durumun bariz bir örneğidir (Parasız, 2005, 465).

1.1.1.2. Maliyet Enflasyonu

Maliyet enflasyonu üretim sırasında oluşan bir enflasyon türü olarak bilinmektedir. Üretimde kullanılan girdi fiyatlarındaki artışlar üretim maliyetlerini artıracak ve üreticilerin bu maliyet artışını satış fiyatlarına aktarması sonucunda enflasyon ortaya çıkacaktır.

Maliyet enflasyonun sebeplerinden biri de hükümetin bütçe harcamalarını artırması sonucu talep ettiği ek vergilerdir. Gerçekleşen ya da beklenen vergi artışları, işçilerin zam istemelerine neden olacaktır. İşçi taleplerinin karşılanarak zam yapılması üretim maliyetlerini artıracığından üreticiler mallarını daha yüksek fiyat düzeyinden satmak isteyeceklerdir. Bu durum ücret fiyat sarmalı olarak bilinen durumun ortaya çıkmasına sebep olacaktır. Bu noktada sendika faaliyetlerinin yürütülmesi de piyasadaki etkinlik için önemli olacaktır (Assar, 1983).

Maliyet enflasyonu kavramıyla genellikle çalışanların ücretlerinde yapılan artışın satış fiyatlarına yansımalarıyla oluşan fiyat artışları akla gelmektedir. Ancak maliyet enflasyonunun yalnızca emek ve ücret bazlı incelenmesi eksik bir değerlendirmeye yol açabilir. Üretimde kullanılan hammadde, ara madde gibi girdilerdeki artışlar ya da üretim araçlarının fiyatlarının artması da maliyet enflasyonuna neden olabilmektedir.

Maliyet enflasyonu talep enflasyonundan farklı bir yapıya sahip olup üretim ile ilgili bir enflasyon türü olarak bilinmektedir. Üretim esnasında oluşan maliyetler, üretimde verimliliği olumsuz etkileyecek seviyede arttığında toplam arzda daralma oluşmaktadır. Bu durum sadece enflasyonu değil işsizlik oranlarını da artırmaktadır. Maliyet enflasyonu bir ekonomide toplam talep fazlalığı olmadan da görülebilmektedir. Ancak fiyatta meydana gelecek artışların devam edebilmesi, talep artışı ile desteklenmesi şartına bağlıdır. Talep enflasyonunun maliyet enflasyonunu desteklemediği durumda fiyatlarda sürekli bir artış yaşanmayacaktır. Ancak böyle bir durumda üretim miktarı ve istihdam oranlarında azalma görülebilecektir (Orhan, 2014, 142).

Maliyet enflasyonunun nedenlerinden biri de rekabetçi özelliğini yitiren piyasaların varlığıdır. Bu piyasalardaki tekelleşme eğilimleri, fiyat mekanizmasını bozarak tek el firmaların fiyatlar üzerinde baskı oluşturmalarına ve fiyatları kolayca yükseltebilmelerine sebep olmaktadır. Ayrıca üretimde dışa bağımlı nitelikte olan yani üretimde ithal girdi kullanan ülkeler döviz kurlarının değerlenmesinden etkilenmektedir. Bu durumda döviz cinsinden maliyetlerinin artmasına paralel olarak üretim maliyetlerinde de artış yaşanmaktadır. Bunların dışında faiz oranlarının artması da kredi kullanarak üretim yapan firmaların maliyetlerinde artışa sebep olmaktadır. Sonuç olarak sayılan tüm unsurlar maliyet enflasyonuna neden olabilirler (Gürler, vd., 2013, 142).

1.1.1.3. Fiyat Enflasyonu

Üreticilerin veya satıcıların başka mallardaki fiyat yükselişlerini baz alarak kendi mallarının fiyatlarını artırmalarına fiyat enflasyonu denilmektedir. Satıcıların bu davranışlarının temelinde fiyat artışlarının talebi çok fazla etkilemeyeceği varsayımı vardır (Meral, 2005, 311). Bununla birlikte devlet, bazı durumlarda piyasalara müdahale ederek fiyatları kendisi belirleyebilmektedir. Bu müdahaleyi; tüketiciyi korumak, üretimde girdi fiyat politikalarını kontrol etmek, taban fiyatları yardımı ile çiftçileri

korumak gibi amaçlara ulaşmak için yapmaktadır. Devletin ekonomiye yaptığı bu müdahaleler malların piyasa fiyatı üzerinde satılmasına neden olabilmektedir. Bu fiyat artışları da yine fiyat enflasyonu olarak bilinmektedir.

1.1.2. Artış Hızına Göre Enflasyon Türleri ve Ekonomik Etkileri

1.1.2.1. İlmli Enflasyon ve Ekonomik Etkileri

Fiyatlar genel seviyesindeki yüzdesel artış oranının tek hanelerde gerçekleştiği enflasyon türüne ılımlı enflasyon denilmektedir. İlmli enflasyon oranları ülkelerin gelişmişlik seviyesine göre farklılık gösterebilir. Gelişmekte olan ülkelerde %6-10 ve gelişmiş ülkelerde %2-5 oranındaki fiyat artışları ılımlı enflasyon olarak nitelendirilebilir.

İlmli enflasyonun diğer enflasyon türlerine göre bazı farklı özellikleri vardır. Örneğin, ılımlı enflasyon oranları ekonomik birimler tarafından tahmin edilebilir niteliktedir. Bununla birlikte ılımlı enflasyona sahip ülkelerdeki vatandaşlar ülkedeki parasal sistemin işleyişine güven duyarlar. Ekonomik birimler ulusal para birimini tasarruf aracı olarak kullanmaktan da çekinmezler. Farklı bir deyiş ile para, değişim aracı olma özelliğini korur ve paranın elde tutulmasında herhangi bir risk durumu ortaya çıkmaz. İlmli enflasyonun yaşandığı ülkelerde, piyasa aktörleri fiyatlarda oluşan değişimlere kısa dönem içinde uyum sağlar. Bu özellikleri nedeniyle ılımlı enflasyonun ekonomiyi olumsuz yönde etkilemeyen bir artış olduğu kabul görmekte hatta bazı iktisatçılar tarafından dengeli bir ekonomik büyüme için gerekli olduğu savunulmaktadır (Dwivedi, 2010, 446). Ayrıca ekonomideki küçük fiyat artışları daha fazla çıktı, daha yüksek üretim ve daha yüksek istihdam ile birlikte ekonomik büyümeye olumlu yönde katkı sağlamaktadır. Ekonomi literatüründe bu durumun test edildiği ve ılımlı enflasyonun ekonomik gelişmeyi beraberinde getirdiğini gösteren çalışmalar da mevcuttur.

İlmli enflasyonun ekonomiyi olumsuz etkileyeceğine ilişkin bazı görüşler de mevcuttur. Bu düşüncüyü savunan iktisatçılara göre ılımlı enflasyon, yüksek enflasyona geçilmesindeki ilk adım olabilmektedir.

1.1.2.2. Yüksek Enflasyon ve Ekonomik Etkileri

Yüksek enflasyon, fiyatlar genel düzeyindeki artış oranlarının 2 ya da 3 haneli biçimde seyrettiği enflasyon türüdür. Bu tür enflasyon genellikle az gelişmiş ülkelerde ve çeşitli olumsuz ekonomik şok durumlarıyla karşı karşıya kalan ülke ekonomilerinde görülmektedir (Samuelson ve Nordhaus, 2009, 611).

Yüksek enflasyon, paranın mübadele aracı olma özelliğini kaybetmesine ve ulusal paraya olan güvenin azalmasına yol açmaktadır. Yüksek enflasyonun yaşandığı ve belirli bir süre enflasyonun azalmayacağına yönelik beklentilerin olduğu bir ekonomide yatırımcıların geleceğe yönelik beklentileri belirsizdir. Enflasyonist ortamda üretim ya da satış yapan firma sahipleri, geleceğe yönelik olumsuz beklentiler nedeniyle katlandıkları riskleri satış fiyatlarına yansıtarak enflasyon oranlarının daha da yükselmesine neden olabilirler.

Yüksek enflasyon, ulusal para biriminin dış alemde değerinin düşmesine sebep olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde yüksek kamu mali açığının devam etmesi ve parasal otoritenin parasal uyarlamada olumsuz sonuç alması durumunda da yüksek enflasyon görülebilmektedir (Montiel, 2011, 302). Yüksek enflasyon vergi gelirlerinin aşınmasına ve vergilerin reel değerinin azalmasına yol açar. Ayrıca ülkedeki insanların kazancını törpüleyerek yoksullaşmalarına sebep olmaktadır.

1970’li yıllarda patlak veren petrol krizi ile birçok ülkede yüksek enflasyon durumu yaşanmıştır. O dönemde yaşayan bireyler yalnızca günlük ihtiyaçları için nakit bulundurmışlar ve çeşitli malları stoklamışlardır. Bu dönemde parasal sistemler de işlevselliğini kaybetmiştir. Krizin oluşturduğu olumsuz etkilerin atlatılmasının ardından ekonomiler tekrar toparlanmış ve yeniden büyümeye başlamışlardır (Seyidoğlu, 2006, 677).

1.1.2.3. Hiperenflasyon ve Ekonomik Etkileri

Hiperenflasyonun tanımı konusunda iktisatçılar arasında görüş birliği bulunmamasına rağmen en çok kabul gören tanım Phillip Cagan tarafından yapılmıştır. Cagan’a göre bir ülkedeki aylık enflasyon artışının yüzde 50’yi bulması durumuna hiperenflasyon denilmektedir (Sachs, 1987, 279). Hiperenflasyon durumunda ulusal para, tasarruf ve yatırım aracı olma vasfını kaybetmektedir. Bununla birlikte para, her gün ve hatta gün içinde bile değer kaybettiğinden değer belirleme fonksiyonunu da kaybeder. Ayrıca paranın reel değeri aşırı şekilde azaldığından para mübadele aracı

olma özelliğini de kaybederek insanların alışveriş yaparken takas ekonomisini tercih etmelerine neden olabilmektedir.

Hiperenflasyon durumunda fiyatlar katı ve düzensiz bir biçimde arttıkça iktisadi birimler enflasyonun daha hızlı bir şekilde artacağı beklentisine girerler. (McConnell vd., 2018, 196). Nitekim hiper enflasyonun olduğu ortamlarda para nakit olarak tutulmayarak, paraya göre reel getirinin daha yüksek olacağı düşünülen mevduat hesapları, hisse senedi, bono, tahvil, döviz gibi finansal araçlar alınarak ya da arsa, araba ve ev gibi fiziki mallara yatırım yapılarak reel satın alma gücü korunmaya çalışılır.

1.2. DÖVİZ

Bir ülke vatandaşları kendi aralarındaki ticari işlemlerde genellikle yerli para birimlerini kullanmaktadır. Ancak uluslararası ticari işlemlerde her ülkenin kendi parasıyla ticaret yapması çok zordur. Ülkeler birbirleriyle olan ticari işlemlerinde döviz denilen ve yüksek konvertibilitateye sahip para birimlerini kullanırlar. Bu bağlamda bir ülkede ulusal para harici diğer ülke paraları döviz olarak tanımlanmaktadır. Genel olarak, uluslararası ticarete kullanılan senet, çek, bono, tahvil, hisse senedi gibi ödeme araçları da döviz olarak tanımlanmaktadır. Döviz kuru ise dövizin ulusal para türünden fiyatına denilmektedir (Lado, 2015, 36; Koçak, 2006, 5).

Döviz kuru değeri genelde serbest piyasada ülke içi arz ve talebe göre belirlenmektedir. Bu bağlamda piyasa tarafından talep edilen döviz miktarı ile döviz kuru arasında negatif yönlü bir ilişki mevcuttur. Döviz kurunun arttığı durumda, talep edilen döviz miktarı azalacaktır. Bu sebeple, döviz talep eğrisi piyasa talep eğrisine benzemektedir. Döviz arzı; döviz talebinin aksine dövizin değeri ile doğru orantılıdır. Bu nedenle döviz arz eğrisinin şekli de piyasa arz eğrisinin şekli gibi pozitif eğimlidir. Bu bağlamda bir ülkede ihracatın artması döviz arzının artmasına neden olurken ithalatın artması ise döviz arzının azalmasına neden olmaktadır. Bu durum da dolaylı olarak döviz kurlarının değerini etkileyebilmektedir.

Döviz kurları, uluslararası ticarete ülkeler arasında uyumu sağlayan makro iktisadi bir parametredir. Döviz kurları; ülkeler arası rekabeti, harcamaları, tüketim ve tasarruf gibi birçok değişkeni ve nihai olarak ödemeler bilançosunu etkileyen makro ekonomik bir değişkendir. Döviz kurunun değeri döviz cinsinden paraların alınıp satıldığı piyasalarda belirlenmektedir. Döviz kurunun değer kazanması ulusal para

biriminin değerini azaltırken, döviz kurunun değerinin düşmesi ise ulusal para biriminin değer kazandığını gösterir. Bir ülke para biriminin değer kaybetmesi durumunda o ülkenin ihracatının artması ve ithalatının azalması beklenir. Bu durum ülkedeki ithalat yapan firmalar için ise maliyetlerin yükselerek satış fiyatlarına yansımaya yani ulusal ekonomi için enflasyon oranının artmasına neden olabilir. Diğer taraftan ulusal paranın değer kazanması durumunda yabancılar için o ülkede üretilen malların fiyatı artacağından ihracatın azalması ve ülkedeki tüketiciler için ise ithal ürünlerin ucuz hale geleceğinden ithalatın artması durumu ortaya çıkabilir. (Krugman ve Obstfeld, 1997, 333).

1.2.1. Döviz Kur Türleri

1.2.1.1. Nominal Kur

Nominal döviz kuru, bir ülke para biriminin farklı bir ülkenin ulusal para birimi karşısında oluşan cari değeridir. Farklı bir ifade ile nominal kur iki ülke ulusal para birimleri arasındaki nispi fiyat olarak da tanımlanmaktadır.

Nominal kur yalnızca iki farklı ülkenin ulusal para birimleri arasındaki mübadele oranını ve bir ulusal para biriminin yalnızca diğer ülke parası karşısındaki değer değişimini göstermektedir. Günlük hayatta ulusal para birimlerinin birden fazla yabancı para birimi karşısında değer kaybettiği ya da kazandığı görülebilmektedir. Bu sebeple ulusal paranın döviz karşısında değer değişikliğini gözlemleyebilmek için nominal efektif döviz kuru ya da ticaret ağırlıklı döviz kur endeksi geliştirilmiştir. Nominal efektif döviz kuru, ülkenin ulusal parasını yalnızca tek bir ülke para biriminin değeri ile karşılaştırmayıp genel olarak diğer yabancı para birimleri karşısındaki değerini göstermektedir.

Döviz kurunun fiyatlara yansımaya etkisi nominal kur kanalıyla gerçekleşmektedir. Nominal döviz kurunda oluşan değişimler, ithalat ve ihracat fiyatlarında da değişikliklere neden olarak yurt içi fiyat düzeylerini etkilemektedir. Nominal kurlardan fiyatlara aktarılan bu etkiye ise geçişkenlik etkisi denilmektedir (Alacahan, 2011).

1.2.1.2. Reel Kur

Makro ekonomiyle ilgili analizler genelde reel değişkenlerle yapılır. Bu durum döviz kurlarında da geçerlidir. Reel döviz kuru, nominal döviz kurunun enflasyondan ayrıştırılmış halidir. Diğer bir ifadeyle reel döviz kuru, yurtdışında oluşan fiyat düzeyi

ile nominal kur çarpımının yurtiçi fiyatlara oranı olarak gösterilmektedir (Seyidoğlu, 2009, 102). Dış ticaret yapan ülkelerin ekonomik analizleri enflasyon farklılıkları olması sebebiyle daha çok reel döviz kurlarıyla yapılmaktadır (Tunay, 2007, 87).

Reel döviz kuru farklı bir ülkede üretilen çeşitli malların yurt içinde üretilen mallar cinsinden nispi fiyatlarını göstermektedir. Reel döviz kuru ülkelerin dış ticaretteki rekabet gücünün de önemli bir göstergesidir. Bu gösterge ülkelerin ticaret davranışlarını ve bu ülkelerin milli gelir düzeylerini açıklama bağlamında faydalı olarak görülmektedir.

Reel kur ve reel efektif döviz kuru kavramları birbirinden farklı kavramlar olup reel efektif döviz kuru, nominal efektif döviz kurundaki nispi fiyat etkilerinin arındırılmasıyla elde edilen kur türü olarak bilinmektedir.

1.2.2. Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru değerinin belirlenmesinde kullanılan sistemlere döviz kuru sistemleri denilmektedir. Döviz kuru sistemleri, döviz kurlarının değerinin belirlenmesi ve kurdaki değişiminin hangi yöntem ve şartlara göre gerçekleşeceği ile ilgili oluşturulan kurallar bütünüdür.

Döviz kur değerlerinin, cari işlemler dengesi ve birçok makro ekonomik değişken üzerinde güçlü etkisi olması nedeniyle önemi çok fazladır. Döviz kurları, farklı ülkelerdeki mal ve hizmetlerin fiyatlarını karşılaştırmamıza olanak sağladığı için ülkelerarası ticarete önemli rol oynamaktadırlar (Krugman ve Obstfeld, 2000, 329-330). Döviz kurundaki değişimler farklı ülkeler arasında mal ve hizmetlerin yanı sıra iktisadi büyüme ve enflasyon gibi temel ekonomik göstergeler üzerinde de önemli etkilere sahiptir. Her döviz kuru sisteminin kendine özgü uygulama biçimi vardır. Bu nedenle ülkelerin uygulayacakları döviz kur sisteminin seçimi çok önemlidir.

1973'te Bretton Woods sisteminin çökmesinden sonra gelişmiş ülkeler başta olmak üzere birçok ülke döviz kuru kontrollerinden vazgeçmiş ve dalgalı kur rejimini benimsemiştir. Döviz kurlarının dalgalanmaya başlaması ve küreselleşme eğiliminin artmasıyla ekonomiler dış gelişmelere karşı daha duyarlı ve daha kırılgan hale gelmiştir. Bunun için, döviz kurlarında yaşanan ani oynaklıklar olarak bilinen döviz kuru oynaklığının modellenmesi ve geleceğe yönelik politikaların oluşturulması büyük önem kazanmıştır. Döviz kuru oynaklığının fazla olması kur riskini artırmakta ve bu sebeple yatırım kararı almak ve dış ticaret yapmak zorlaşmaktadır. Bu bağlamda döviz

kurundaki dalgalanmanın tahmin edilmesi; merkez bankalarının para politikası kararlarını almasında önemli hale gelmekte, yabancı yatırımcılar tarafından uluslararası yatırımların içerdiği riski minimuma indirmek amacıyla kullanılmakta ve dış ticaret yapan şirketlerin ithalat ya da ihracat kararlarının verilmesinde önemli bir rol oynamaktadır.

Stagflasyon krizinin yaşanması ve Bretton Woods sisteminin çökmesi birçok ülkede döviz piyasası dalgalanmalarını artırmıştır. Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkelerin varlık ve döviz piyasalarında belirsizliklerin artmasına neden olurken döviz kurlarının belirlenmesi için yeni ve farklı yaklaşımların gelişmesini de sağlamıştır. Önceleri birçok ülkede ithal ikameci politikalarla vazgeçilip yerine ihracata dayalı sanayileşme ve büyüme politikalarının kabul görmesi ile birlikte küreselleşme kavramı ivme kazanmıştır. Küreselleşmenin artmasıyla birçok ülke dalgalı döviz kuru rejimini benimsemiştir. Yeni ekonomik düzende birbirine entegre ve dış gelişmelere karşı hassas ulusal ekonomiler oluşmuştur. Bu ekonomik düzendeki dalgalı döviz kuru sisteminin döviz kurları belirsizliğini arttırdığına yönelik birçok yeni görüş de ortaya çıkmıştır (Yaman, 2012, 122).

1.2.2.1. Sabit Döviz Kur Sistemi

Sabit kur sistemi, döviz kuru değerinin yerli para cinsinden ve resmî kurumlar aracılığıyla belirlendiği bir kur sistemidir. Sabit kur rejiminde ulusal paranın değeri oluşturulan sepete ya da farklı bir para birimine bağlanmaktadır. Fakat ekonomik istikrar bağlamında ulusal paranın bir sepete bağlanması daha fazla kabul görmektedir.

Sabit kur sisteminde döviz kurunun değerini genellikle Merkez Bankaları belirlemektedir. Bu sistemde döviz arz ya da talebindeki dengesizlikler döviz kurunun değerini etkilemez. Sabit kur rejiminde döviz kurlarının değerine para otoriteleri tarafından müdahale edilerek kurların değeri azaltılır ya da artırılır (Frankel, 1999, 37). Farklı bir ifade ile Merkez Bankası, döviz kurunun önceden belirlenen sınırlar içinde hareket etmemesi halinde döviz piyasasına müdahalede bulunarak döviz kurunu yeniden belirleyebilmektedir.

Sabit döviz kuru rejiminin amacı; döviz kurunu belirli bir dönem için sabitleyerek enflasyonu artışlarını önlemek ve fiyat istikrarsızlığının yol açtığı diğer ekonomik problemleri çözüme kavuşturmaktır (Gök, 2006, 132). Bu sistemin uygulanabilmesinin temel şartı merkez bankası rezervlerinin yeterli miktarda

bulunmasıdır (Parasız, 2005, 597). Sabit döviz kuru sisteminde Merkez Bankası döviz kurunun değerini yükseltirse devalüasyon, döviz kurunun değerini düşürürse revalüasyon yapmış olur (Dornbusch ve Fisher, 1990, 182).

Sabit döviz kuru politikasında Merkez Bankası önceden belirlenen döviz kuru üzerinden ulusal parayı almaya ve satmaya hazır durumdadır. Bunun sebebi ise merkez bankasının, önceden ilan edilen döviz kur düzeyini koruyabilmek için para arzını ayarlayacağı yönünde piyasaya taahhüt vermiş olmasıdır. Bununla birlikte, merkez bankası belirlediği kur üzerinden yabancı para satmaya ve almaya hazır olduğu için para arzı otomatik olarak ayarlanmış olmaktadır (Mankiw, 2010, 388).

Sabit döviz kuru uygulamasının ilk örneğinin altın standardı olduğu bilinmektedir. Sonraki yıllarda ise birçok ülkede 1973 yılına kadar sürdürülen ana kur rejimi haline gelmiştir. Sabit döviz kurunun daha kapsamlı biçimde uygulamalarına parasal birlikler, dolarizasyon ve para kurulu örnek olarak gösterilebilir.

Döviz kurlarının belirli bir dönemde sabit olması kur risklerini azaltmaktadır. Bununla birlikte kur risklerinin azalması yabancı yatırımcıları ülkeye çekerken yerli ekonomik karar birimlerinin de küresel piyasalara girişini kolaylaştırmaktadır. Sabit döviz kuru sistemi döviz ile işlem yapan ekonomik birimlere gelecekte oluşabilecek döviz kuru risklerine karşı koruma sağlar. Bu kur sistemi, esnek kur rejiminde ortaya çıkan uluslararası ticaret ve sermaye hareketlerini tehlikeye sokan kur oynaklığı riskini ortadan kaldırmaktadır (Obstfeld ve Rogoff, 1995,76; Parasız, 2005,10).

Sabit kur sistemi, uygulanan para politikasının etkinliğini de artırmaktadır. Bu sistemde döviz kurları para otoritesi tarafından değiştirilebildiği, nominal ve reel değişkenlerin aynı olmasını sağladığı için mali disiplinin yüksek olmasını sağlamaktadır (Yapraklı, 2007,13). Ayrıca sabit kur sisteminde ekonomik karar birimlerinin ücret ve fiyat değişimlerini sabit olan kur düzeyine göre belirlemeleri enflasyon oranlarının düşmesini sağlamaktadır.

Sabit kur sisteminin birçok olumsuz etkisi de bulunmaktadır. Örneğin bu sistemi uygulayan ülkelerin para birimlerinin konvertibl olmaması ve nominal çıpa olarak kabul edilen ülke parasının değerinin değişmesi sonucunda para birimini endeksleyen ülkenin ödemeler dengesinde bozulmalar yaşanabilmektedir.

1.2.2.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi

Esnek kur sisteminde döviz kuru, piyasadaki arz ve talebe göre piyasa tarafından belirlenmektedir. Esnek kur sisteminde; merkez bankası döviz kurlarına müdahale ederek döviz kurlarındaki dalgalanmanın şiddetini azaltmaya çalışmaktadır (Korkmaz ve Çevik, 2013, 17).

Esnek kur rejimi ödemeler bilançosu açık ya da fazlalıklarının piyasa mekanizması ile dengeye gelmesini sağlamaktadır. Burada piyasa mekanizmasıyla piyasa dengesi sağlandığı için sabit kur sisteminde olduğu gibi Merkez Bankasının müdahalesine gerek kalmaz. Ayrıca piyasaya müdahale etmek için döviz rezervi bulundurma zorunluluğunun olmayışı, kaynakların rezervlere bağlı kalmasını önleyerek ekonomi politikalarında esneklik sağlamaktadır.

Esnek kur rejiminin uygulanması para politikasının bağımsızlığı için önemlidir. Bu rejimde parasal otoritenin döviz kurlarına müdahalesi minimuma indirgenmektedir. Fakat uygulamada merkez bankaları döviz alım satımı yaparak yani piyasadaki döviz arz ve talebini değiştirerek döviz kurlarına müdahale etmektedirler.

Esnek döviz kuru sistemi uygulayan ülkelerde, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar doğal olmakla birlikte bu dalgalanmaların sürekli tekrar etmesi ve dalgalanma boyutunun büyük miktarlarda gerçekleşmesi ekonomik istikrarı bozucu etkiler oluşturabilmektedir. Merkez Bankası bu olumsuz etkileri önlemek için serbest piyasa şartları içinde kurlara müdahale edebilir. Esnek kur sistemin uygulandığı bir ekonomide döviz talebinin artması halinde döviz kurları artacak ve Merkez Bankası döviz satarak (döviz arzını artırarak) döviz kurlarının değerini düşürecektir.

1.2.2.3. Alternatif Döviz Kuru Sistemleri

Karma kur rejimleri, sabit döviz kuru rejimine esneklik kazandırmak ya da esnek döviz kuru rejimine müdahalede bulunmak biçiminde oluşan ara döviz kur rejimleridir. Yani sabit ve esnek kur sistemlerinin ara modeli olarak uygulanan sistemlerdir. Karma sistemlerde genel olarak piyasa şartlarında döviz kurunun belli bir referans aralığında dalgalanmasına izin verilmekte ve kur bu aralığın dışına çıktığında ise Merkez Bankası tarafından müdahale edilmektedir. Merkez Bankası piyasadan döviz alarak ya da satarak bu müdahaleyi gerçekleştirmektedir. Bu müdahaleler sonucunda Merkez Bankalarının döviz rezervlerinde artış ya da azalış meydana gelmektedir (Dornbusch ve Fisher, 1990,

180). Uygulanan karma kur sistemlerinin yönetimli dalgalanma, geniş marjlı pariteler sistemi ve sürünen pariteler gibi farklı şekilleri vardır.

Gözetimli dalgalanma (Managed Floating) kur sisteminde, dalgalı kur sistemine benzer bir biçimde serbest piyasada dalgalanmaya bırakılan döviz kuru, aynı dalgalı döviz kuru sisteminde olduğu gibi piyasadaki döviz arz ve talebine göre oluşur. Fakat döviz kurunda istikrarı sağlamak için önceden planlanmayan müdahaleler de mümkündür (Gök 2006, 134). Önceden açıklanmayan müdahale yöntemleri ekonomi politikalarının etkinliğini artırmaktadır. Merkez bankası döviz kurlarında oluşabilecek dalgalanmalar ve bu dalgalanmalara bağlı olarak piyasalarda oluşabilecek risk ve belirsizlikleri önlemek amacıyla alım-satım işlemleriyle, kurda oluşan oynaklıklara müdahale edebilmektedir.

Aralık içerisinde dalgalanma (Floating Within a Band) kur sistemi, döviz kurunun sabit kur sisteminde olduğu gibi önceden belirlenen bir aralık içerisinde dalgalandığı sistemdir (Gök, 2006, 136). Bu kur sisteminde döviz kurunun istenilen aralık içerisinde dalgalanabilmesi amacıyla müdahale edilmesi söz konusudur. Bu sistemdeki en önemli husus döviz kuru için en uygun aralığın belirlenmesi safhasıdır. Bu aşamada oluşabilecek bir problem piyasalarda güvensizlik havası oluşturarak sistemin işlevselliğinin bozulmasına sebep olabilmektedir.

Kaygan aralık sistemi (Sliding Band), aralık içerisinde dalgalanma sisteminde olduğu gibi döviz kurunun belli bir aralık içinde serbestçe dalgalanmasına izin verilir. Fakat bu aralık belirli dönemlerde değişiklik gösterebilir. Bu sistemde dalgalanma için baz alınacak merkez kur tam olarak sabitlenmemektedir. Ortalama değerin ayarlanma sürecinde oluşan belirsizlikler diğer döviz kuru sistemlerinde olduğu gibi piyasa için olumsuz etkiler oluşturabilmektedir. Kurda yapılan ayarlamalar denge kur düzeyine ulaşıncaya kadar devam etmektedir.

Yönlendirilmiş sabit kur rejiminde, ulusal paranın değeri önceden açıklanan merkezi kur etrafında belirli sınırlar içerisinde dalgalanmaktadır. Ancak esas alınan bu sabit değer seçilen ekonomik göstergeler ve ödemeler dengesindeki duruma bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Merkezi kur, beklenen ve gerçekleşen enflasyona göre de revize edilebilmektedir. Bu kur sisteminin verimli bir şekilde işleyebilmesi için merkez bankası rezervlerinin güçlü olması gerekmektedir. Bu kur sisteminde yatırımcılar, ülke para birimi değerinin önceden saptanmış bir oranda düşürüleceğini tahmin ettiklerinden

yatırım yapma konusunda isteksiz olabilirler. Böyle bir durumda gerçekleşecek sermaye çıkışının engellenmesi için faiz oranlarının diğer ülkelerin faiz oranlarına göre yüksek olması gerekmektedir.

Sabit kur sisteminde nominal döviz kurunun anlık olarak değiştirilmesi mümkün olmadığından ülkelerin parasal otoritelerince belirlenen döviz kuru piyasada bazı sapmalar yaşayabilir. Piyasa koşullarında oluşan bu tür değişimler, parasal otoriteleri sabit kur sistemini terk etmeye zorlayabilmektedir. Bu durumda esnekliği yüksek olan, ayarlanabilir sabit kur sistemi ortaya çıkmıştır (Edwards, 1996, 5). 1948 yılından itibaren yaklaşık 25 yıl dünya üzerindeki pek çok ülke tarafından benimsenen ve Bretton Woods sistemi olarak bilinen bu sistemde ülkeler ulusal para birimlerini yabancı bir ülkenin ulusal parasına, altına ya da belirlenen bir para sepetine endeksleyerek kurun değerini belirlerler. Bretton Woods sisteminde ABD doları altına (1 ons Altın=35 \$) endekslenirken diğer ülkeler de ulusal para birimlerini ABD dolarına endekslemiştir. Bu sistemde merkez bankaları politika değişikliği için katı kurallara uymak zorunda olmadığı için piyasa şartlarına göre döviz kuru değiştirilebilmektedir. Fakat ülkelerin sık sık devalüasyon yapmaları bu sistemin 1973 yılında çökmesine sebep olmuştur.

Para Kurulu (Currency Board), anayasal sınırlar içerisinde katı denetime sahip olarak çalışan döviz kuru sistemidir. Bu sistemde farklı ülke piyasalarında işlem gören güvenilir bir ülkenin (rezerv ülke) ulusal para biriminin “rezerv para” şeklinde belirlenmesinden sonra o ülkeye girecek döviz ve döviz türevi varlıklar karşılığında ülkenin ulusal parası basılmaktadır (Karasoy, 1996, 133). Para kurulu, ülkenin ulusal parasını sabit oranda döviz karşılığında basmaktadır (Humpage ve McIntire, 1995, 2).

Tam dolarizasyon (Full dollarization), ulusal paranın temel fonksiyonlarını yitirdiği durumda ulusal paranın yabancı paralarla ikame edildiği durumdur. Para Kurulu’nun en sert kullanım şekli olan bu sistemde, ülkeler ulusal paralarını kullanmak yerine uluslararası işlemlerin gerçekleştiği piyasalarda yüksek kredibiliteye sahip olan para birimlerini kullanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler ve piyasa mekanizması modeline yeni geçen geçiş ekonomilerinin büyük bir kısmında kısmi dolarizasyon ya da resmi olmayan dolarizasyon uygulanmaktadır. Yüksek enflasyonun yaşandığı bu ülkelerde ulusal paranın temel işlevlerini kaybettiğinden ekonomide para ikamesi durumu ortaya çıkmaktadır. Ayrıca hiperenflasyonun neden olduğu risk ve getiri

malîyetlerinin artması nedeniyle varlık ikamesi olarak bilinen olgu da ortaya çıkabilmektedir. (Berg ve Borenszstein, 2000, 2-3). Bu sistem yüksek kredibilite sağlama avantajına sahiptir. Fakat bu sistemin birçok dezavantajı vardır. Merkez Bankası bağımsızlığını ve Merkez bankasının son ödünç verme mercii pozisyonunu kaybetmesi, senyörâj gelirinin kaybedilmesi, piyasaların spekülâtif ataklara ve finansal krizlere hassasiyetinin artması, politika düzenlemelerinin zamanlama sorununun ortaya çıkması, kısa dönemde meydana gelen ekonomik gelişme ve istikrarın uzun dönemde kaybedilmesi gibi bazı dezavantajlara sahiptir (Alexander ve Furstenberg, 2000, 215-219). Bununla birlikte dolarizasyonun yüksek olduğu ekonomilerde döviz ve para politikalarının yoksunluğu ekonomik dalgalanmaya ve enflasyon oranlarında istikrarsızlığa sebep olmaktadır (Goldfajn ve Olivares, 2000, 6).

1.3. DÖVİZ KURU GEÇİŞ ETKİSİ

Döviz kuru geçiş etkisi, nominal döviz kurundaki bir birimlik değişimin ihracat ve ithalat fiyatlarında meydana getirdiği etki olarak tanımlanmaktadır (Menon, 1995, 434). Döviz kurunun fiyatlara yansımaları iki aşamada gerçekleşmektedir. Birinci aşamada kurda oluşan değişiklikler ithal mal ve hizmet fiyatlarına yansımakta sonraki aşamada ithalat fiyatlarında oluşan değişimler üretici ve tüketici fiyatlarına yansımaktadır (Bal ve Yetiz, 2016,3).

Küreselleşme ile birlikte uluslararası piyasalara entegre olan ülkeler diğer ülkelerin ekonomi politikalarından doğrudan ya da dolaylı olarak etkilenmektedir. Özellikle gelişmiş ülke Merkez Bankalarının uyguladığı politikalar diğer ülke ekonomilerini çok derinden etkilemektedir. Bu durum zayıf ekonomik yapıya sahip ülkelerde kısa ve uzun vadede döviz kurlarının dalgalanmasına sebep olmaktadır. Döviz kurlarında oluşan bu oynaklıklar ise ulusal ekonomilerde enflasyon sorununun ortaya çıkmasına ve tüketicilerin satın alma güçlerinin azalmasına sebep olmaktadır (Ergin, 2015, 14).

Döviz kuru ve yurtiçi fiyatlar arasındaki geçiş etkisinin temeli tek fiyat kanununa dayanmaktadır. Bu kanuna göre ihracat ve ithalatın serbest olduğu piyasalarda ticareti yapılan malların fiyatı tüm ülkelerde aynı olacaktır (Goldberg ve Knetter, 1996, 5).

İthalatı yapılan mal ve hizmetlerin fiyatında yaşanan değişikliğin tüketici fiyatlarına hangi oranda yansıyacağının belirlenmesindeki ilk faktör ithal mal ve

hizmetlerin, mal sepeti içindeki toplam mallara olan oranın belirlenmesidir. Diğer faktör ise mal sepeti içindeki yerli mal fiyatlarının döviz kurundaki değişim karşısında ne ölçüde etkilendiğinin belirlenmesidir.

1.3.1.Etkinin Büyüklüğüne Göre Döviz Kuru Geçişkenlik Etkisi

Döviz kurlarındaki değişimin yurt içi fiyatlara hangi ölçüde yansıdığı geçiş etkisinin derecesinin belirlenmesi için önemlidir. Döviz kuru geçişkenlik etkisi Merkez Bankalarının enflasyon dinamiklerini anlamaları bağlamında da büyük öneme sahiptir (An ve Wang, 2011, 2). Ayrıca para politikası stratejilerinin belirlenmesi, ödemeler bilançosu dengesizliklerin ayarlanması, ekonomik şokların uluslararası yansımalarının tahmin edilmesi, optimal kur rejimi seçimi ve ekonominin ithal mallara bağımlılık düzeyinin anlaşılması için de kur geçiş etkisinin tahmin edilmesi önem arz etmektedir. (Ben, 2013, 4). Geçiş etkisinin derecesini belirleyen diğer faktörler ise ekonominin dışa açıklığı ve milli gelir düzeyidir (McFarlane, 2002, 4).

Döviz kurunun fiyatlara yansıma derecesi (ERPT) geçiş etkisi katsayısıyla ölçülür. Bu katsayısı (ERPT) 0 ve 1 arasında değer alır. Eğer ERPT 1'e eşit olursa tam yansıma, 1'den küçük değer alırsa kısmi yansıma gerçekleşmektedir.

Döviz kurunun fiyatlara geçişkenliğinde en önemli etken döviz kurunda oluşan değişimin geçici mi yoksa kalıcı mı olduğu ile ilgilidir. Döviz kurundaki değişme yapışkansa fiyatlara yansıma etkisi yüksek olacaktır. Fakat döviz kurundaki değişme yapışkan değilse fiyatlara aktarılması sınırlı seviyede olacaktır (Önder, 2011, 14). Döviz kuru geçişkenliği oluşacak etkinin durumuna göre tam geçişkenlik etkisi ya da kısmi geçişkenlik etkisi olarak 2'ye ayrılır.

1.3.1.1. Tam Geçiş Etkisi

Döviz kurunun tam geçişliliği, döviz kurlarındaki yüzdelik değişimin enflasyon oranları üzerinde de aynı oranda değişmesidir. Örneğin dövizin %50 değer kazandığı durumda yurtiçi fiyatların da %50 artması şeklinde olmaktadır. Yani kurdaki değişimle yurtiçi fiyatlardaki değişim birebir aynıdır. Bu durum aynı tür malların satıldığı farklı ülke piyasalarında tek bir fiyatın geçerli olduğu hipotezine dayanan Tek Fiyat kanunu ile ilişkilendirilmektedir. Ancak gerçek ekonomik hayatta kur geçişkenliğinin fiyatlara tam olarak yansıdığı bir piyasanın varlığı nadir olarak görülmektedir. Ancak ithal edilen malların satış fiyatları döviz cinsinden belirlenerek tüketicilere güncel döviz kuru

üzerinden ulusal para birimine dönüştürülerek satılabilmektedir. Bu durum neticesinde, döviz kurunda meydana gelen bir değişiklik doğrudan ithalatçı ülkenin tüketici fiyatlarına yansıtılacak ve bu durum tam kur geçişkenliğine neden olacaktır. Yüksek enflasyon görülen ya da yüksek dolarizasyona sahip ekonomilerde de bu durum görülebilmektedir.

McCarthy'e (2000) göre, döviz kurundaki tam geçişlilik, ülke üretiminde ithal girdilere olan bağımlılık ile açıklanmaktadır. İthal girdi kullanımının fazla olduğu ekonomilerde, döviz kurundaki değişiklikler maliyet artışı nedeniyle yurt içi fiyatlara yüksek oranda geçecektir.

1.3.1.2. Kısmi Geçiş Etkisi

Döviz kurlarında oluşan değişikliklerin enflasyon oranlarına daha düşük oranda yansımaya kısmi yansımaya etkisi denilmektedir. Kısmi yansımaya etkisinin birçok sebebi vardır. Örneğin, piyasadaki yoğun rekabet nedeniyle pazar paylarını kaybetmek istemeyen firmaların kur artışlarını satış fiyatlarına yansıtmaması bu sebeplerden biridir. Firmalar pazar paylarını korumak amacıyla kur artışlarını fiyatlarına yansıtmayarak kendi karlılıklarının azalmasına razı olmuşlardır.

Taylor enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde, döviz kurlarının enflasyona geçiş etkisinin de yüksek olacağını, enflasyonun düşük olduğu ekonomilerde döviz kurlarından enflasyona geçiş etkisinin de düşük olacağını açıklamaktadır. Taylor Hipotezi adıyla bilinen bu görüşe göre kısmi geçişkenliğin bazı sebepleri vardır. Bu sebepler sürdürülebilir enflasyon ve iktisat politikalarının iyi yönetilmesi şeklinde açıklanabilir (Taylor, 2000).

Ekonomi politikalarındaki başarı oranı, merkez bankasının piyasadaki gücü, rezerv miktarı ve bankanın uyguladığı kredi politikası da geçiş etkisinin kısmi olarak gerçekleşmesine neden olan faktörler arasında sayılmaktadır. Güvenilir ve agresif olmayan politikalar geçiş etkisini azaltırken standart olmayan para politikası uygulamaları döviz kurlarının yurtiçi fiyatlara daha fazla geçmesine sebep olmaktadır. Eksik geçişkenliğin diğer nedenleri; ülke ekonomilerinin gelişmişlik düzeyi, kişi başına düşen ulusal gelir, ücret seviyeleri, yurtiçi taşıma ücretleri, gümrük vergisi oranları ve uzun dönem döviz kuru oynaklığı ile uzun dönemde yaşanan yüksek enflasyon yaşanması olarak kabul edilmektedir. Genel olarak gelişmişlik seviyeleri yüksek olan ülkelerin kısmi geçişkenliğe yakın olduğu kabul görse de Frankel'in (2012) yaptığı

araştırmada 1990'lardaki ekonomik gelişmeler neticesinde uzun vadeli enflasyonun düşmesi, parasal çevredeki esneklik ve verimlilik artışlarının sadece gelişmiş ülkelerde değil gelişmekte olan ülkelerde de meydana geldiğini belirlenmiştir.

1.3.2. Ülkelere Göre Döviz Kuru Geçiş Etkisi

Döviz kuru geçiş etkisini ile ilgili ilk çalışmalar gelişmiş ülkeler üzerine yoğunlaşmakta iken, daha sonraları gelişmekte olan ülkelerle ilgili çok sayıda çalışma yapılmıştır (Korhonen ve Wachtel, 2005, 217).

Gelişmekte olan ülkelerle ilgili çalışmalarda yurtiçi fiyatlar üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu durumun önemli sebeplerinden biri de yapısal ekonomik sorunlarını çözemeyen ülkelerdeki enflasyon oranlarının nominal döviz kurundaki değişimlere çok fazla duyarlı olmasından kaynaklanmaktadır (Altıntaş, 2009, 4).

1.3.2.1. Gelişmekte Olan Ülkelerde Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi

Enflasyon oranlarının sürekli artışı uzun yıllar boyunca birçok ülkede ekonomik sorunların başında gelmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler, enflasyon oranındaki artışların üstesinden gelmek amacıyla çeşitli politikalar geliştirmişlerdir (Uysal, 2007, 22). Enflasyonu önleyici bu politikaların başarılı ve etkin olabilmesi için döviz kuru yansıma etkisinin bu ülkelerde nasıl gerçekleştiğinin iyi bilinmesi gerekmektedir.

Gelişmiş ülkelere nazaran gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçiş etkisi yüksektir. Bu durumun sebepleri olarak, bu ülkelerin üretimin yapısı gereği ithal ara mallara ve ithal yatırım mallarına bağımlılıkları, petrol ve doğalgaz gibi temel enerji kaynaklarını ithal etmek zorunlulukları ve bu ülkelerdeki yapısal sorunlar nedeniyle rekabetçi olmayan piyasa koşullarının var olması gibi sebepler gösterilebilir.

Gelişmekte olan ülke vatandaşları yıllarca enflasyon sorununu yaşadıkları için enflasyonun olumsuz etkilerinden korunmak amacıyla döviz kurlarını yakından izlemişlerdir. Enflasyondan korunmaya çalışan toplum bireyleri dolarizasyona yönelerek ulusal para birimlerinin daha fazla değer kaybetmesine neden olmuşlardır. Kronik enflasyon yaşayan bu ülkelerde geriye doğru endeksleme uygulamaları da yapılmaktadır. Geriye doğru endeksleme uygulaması ile iktisadi birimler, ücret ve fiyatları önceki dönem enflasyonunu dikkate alarak belirlemektedirler (Önder, 2005, 40).

1.3.2.2. Gelişmiş Ülkelerde Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi

Gelişmiş ülkelerinin ekonomik dinamiklerinin az gelişmiş ülkelere farklı yapıda olması geçiş etkisinin daha düşük oranda olmasına neden olmaktadır. Örneğin gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde hizmetler sektörünün payı gelişmekte olan ülkelere göre daha büyük bir paya sahiptir. Bu nedenle gelişmiş ülkelerde fiyatların döviz kurundaki değişimlerden daha az etkilendiği söylenebilir (Arı, 2010, 2839).

1990'lı yıllardan itibaren gelişmiş ülkeler enflasyon hedeflemesi politikasını yeni para politikası aracı olarak uygulamışlardır (Şiriner ve Turgay, 2007, 69). Gelişmiş ülkelerde kur ve enflasyon arasındaki korelasyonun dikkate alınmasıyla döviz kuru politikalarının enflasyon hedeflemesi ile uyumlu olarak uygulanması da sağlanmıştır (Akdiş vd., 2007, 8). Ayrıca enflasyon hedefleme politikasını uygulayan gelişmiş ülkeler için bu politikanın ön koşulu döviz kuru yansıma etkisinin düşük olmasıdır (Arat, 2003, 83).

Gelişmiş ülkelerde döviz kurunun enflasyona yansıma etkisi beklentiler yoluyla gerçekleşmektedir. Gelişmiş ülkelerde düşük oranlı ve istikrarlı seyreden bir enflasyonun varlığı gelecek dönemlerde de benzer şekilde devam edeceğine dair beklenti oluşturmaktadır. Böylelikle nominal kur artışına bağlı maliyet artışlarının fiyatlara yavaş ve düşük bir biçimde geçmesini sağlamaktadır (Arı, 2010, 2839).

1.3.3 Fiyat Türlerine Göre Geçiş Etkisi

1.3.3.1. İthalat Fiyatlarına Geçiş Etkisi

Nominal döviz kurlarında oluşan bir değişimin, ithalatın miktarı ve fiyatlarını etkilemesi ile ilgili araştırmalar, özellikle son yirmi beş senede önemli ekonomik tartışmalardan biri olmuştur. Bu konunun önemli hale gelmesinde küresel entegrasyon, gelişmiş ülkelerin dış ticaret hacimlerinin ve kur dalgalanmalarının öneminin artması sayılabilmektedir (Campa vd., 2005, 11).

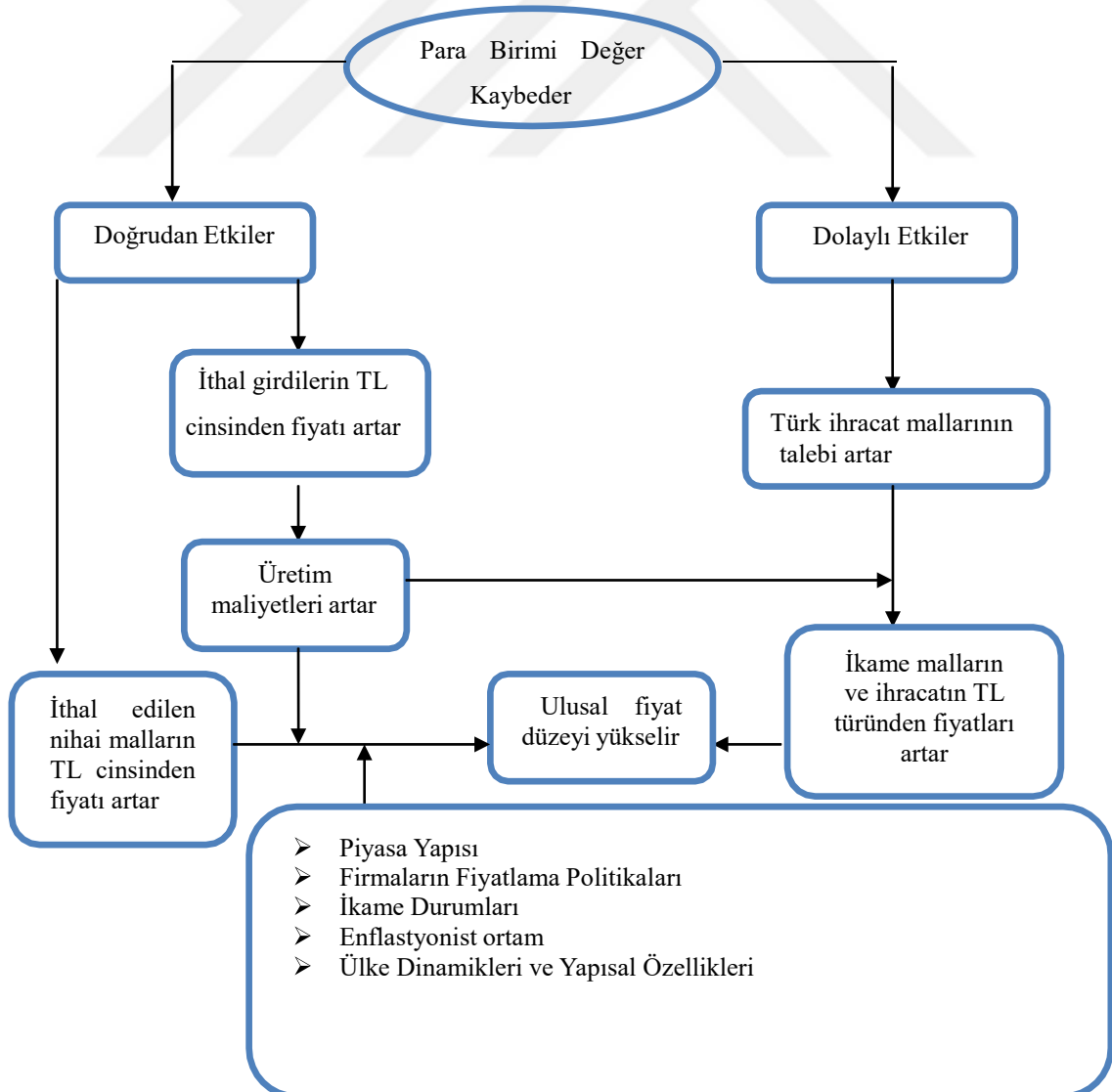
Döviz kuru geçişkenlik etkisi ilk olarak, döviz kurundaki değişimin, ithal mal ve hizmetlerin fiyatlarını etkilemesi olarak anlaşılmaktadır (Fisher, 1989, 2). Nominal döviz kurunun ithalat fiyatlarına yansıma etkisi, karşılıklı ithalat ve ihracat yapan ülkeler arasındaki döviz kurunda oluşan yüzde birlik bir değişimin, yerel para birimi türünden ithalat fiyatlarında meydana getirdiği yüzdesel değişim şeklinde tanımlanır (Pinto ve Nogueria, 2006, 191).

Döviz kurlarındaki oynaklığın tüketici fiyatlarına hangi ölçüde yansıtacağı, ithalat yapan firmaların döviz kurlarındaki değişimi hangi miktarda fiyatlarına yansıtacağına bağlıdır. İthalatı yapılan malın nihai bir mal olması halinde malın satış fiyatı üzerinde bir artış beklenirken, ithal edilen malın ara malı olması halinde maliyet artışı yaşanır. İki unsurun birleşmesi sonucunda ithalatçı ülkenin döviz kurundaki değişiminin yurt içi fiyatlara yansıtılması gerçekleşmektedir (Önder, 2011, 7).

1.3.3.2. Tüketici Fiyatlarına Geçiş Etkisi

Döviz kuru geçiş etkisinin ikinci basamağı tüketici fiyatlarına yansıtma etkisidir. Bu ikinci etki ithalat fiyatlarına geçiş etkisine göre daha sınırlıdır. Bunun sebebi, ithalatçı ülkedeki firmaların döviz kuru artışlarını tüketicilere tam olarak yansıtılmamasından kaynaklanmaktadır. Şekil 1’de döviz kuru değişikliklerinin yurtiçi fiyatlara aktarım mekanizması gösterilmiştir.

Tablo1.1. Geçiş Etkisi Aktarım Mekanizması



Döviz kurunun artması ile yurtiçi fiyatların etkilenmesi doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki farklı yolla gerçekleşmektedir. Doğrudan etki, döviz kurundaki değişmelerin ithal malların fiyatını ya da ithal girdilerin maliyetini arttırması neticesinde yurtiçi fiyatların artmasıdır. Doğrudan etki iki farklı şekilde gerçekleşmektedir. İlk etki; ithalatı yapılan ürünün nihai mal olması durumunda döviz kurunda oluşacak bir artışın ithal edilen malın fiyatını arttırması şeklinde gerçekleşirken ikinci etki şeklinde ise imalatı kullanılan hammaddenin veya ara malın ithal olması durumunda kur artışlarının üretim maliyetlerini arttırması şeklinde gerçekleşir. Dolaylı etki ise ulusal paranın değer kaybetmesiyle ihracatın artması ve ihracat artışının toplam talebi artırarak dolaylı olarak yurtiçi fiyatları arttırması şeklinde gerçekleşir.

Geçiş etkisinde oluşan dolaylı etki; küresel piyasalarda ticareti yapılan malların rekabet gücü ile ilgilidir (Olapido, 2007, 112). Dolaylı etkinin enflasyonu diğer etkileme şeklinde döviz kurunun artması ülke içinde üretilen ürünleri, ithal ürünlere göre daha ucuz hale getirecektir. Bu durum toplam talep miktarını arttıracak, artan talep işgücü talebini de uyararak artış meydana getirecektir. İşgücü talebinin artması, işçi ücretlerinin artmasına sebep olarak üretim maliyetlerini arttıracak ve nihai olarak yurtiçi fiyatlar artacaktır.

1.3.3.3. İhracat Fiyatlarına Geçiş Etkisi

Kurun ihracat fiyatlarına yansıma etkisi; döviz kurundaki yüzde birlik değişimin, ulusal para cinsinden ihracat fiyatlarında meydana getireceği yüzdesel değişim biçiminde tanımlanmaktadır (Jombo vd., 2014, 34). Döviz kurundaki değişimin, ihracat fiyatlarına hangi oranda yansıyacağı ihracat yapan firmanın fiyat politikasına ve küresel piyasadaki pazar gücüne bağlıdır. Malın niteliğine ve türüne bağlı olarak ürün heterojenliğinin fazla olduğu durumda döviz kurundaki değişimin ihracat fiyatlarına yansıma etkisi yüksek olurken ürün heterojenliğinin düşük olduğu sektörlerde ve ara mallarda yansıma etkisi düşük olmaktadır.

Döviz kurundaki değişmelerin ihracat yapan firmaya etkisi sadece nihai ürün bazında değildir. İkinci etki kanalı da girdi ile alakalı olarak gerçekleşmektedir. Eğer ihracat yapan firma üretimde ithal hammadde ya da girdi kullanıyorsa, kullanılan bu ithal girdinin miktarına göre de üretim maliyetlerinde değişme oluşacaktır.

Döviz kurunun ihracat fiyatlarına yansımaları, ekonomi yazınında ithalat fiyatlarının yurtiçi fiyat düzeyine geçiş etkisine göre daha az araştırılan bir konudur. Bunun sebeplerinden biri, son zamanlarda dövizdeki değişimlerin yurtiçi fiyat istikrarının sağlanmasında para politikası aracı olarak kullanılmasından kaynaklanmaktadır (Önder, 2011, 13).

1.3.4. Geçiş Etkisini Belirleyen Etmenler

Bir ülkede ithal mallara bağımlılık derecesi arttıkça geçiş etkisi de artacaktır. Özellikle ülkedeki ihraç mallarının üretimi ithal mallara bağımlıysa ihracatın sürdürülebilirliği için ithalatın da sürekli olarak artması gerekmektedir. Bu kapsamda ülkeye gelen ihracat gelirlerinin çok büyük bir kısmı ithalat yapılarak tekrar dışarıya aktarılmaktadır. Bu durumda kur geçişkenliğini artırabilmektedir. Ayrıca bu şekilde yapılan dış ticaret ihracata dayalı ekonomik büyüme modelinin sürdürülebilirliği için de tehlikeli olarak görülmektedir (Karakaş, 2017, 266). Az gelişmiş ve gelişmemiş ülke ekonomileri, üretimlerini sürdürebilmeleri için hammadde, üretim araçları ve yarı mamul mallar bakımından ithal mallara bağımlı yapıya sahiptirler. Bu nedenle döviz kurundaki değişiklikler doğrudan üretim maliyetlerini artırdığından maliyet enflasyonuna neden olmaktadır. Ancak üreticilerin yatırımda kullandıkları yatırım mallarının ikamesini yurt içi piyasadan tedarik etmeleri de söz konusu olabilir. Bu durum üreticilerin döviz artışından etkilenmemeleri sağlayacak ve geçiş etkisini azaltan bir unsur olacaktır.

Döviz kuru değişikliklerin enflasyon üzerindeki yansımaları düzeyini etkileyen unsurlardan biri de döviz kuru değişimlerinin boyutu ve kur değişimleriyle ilgili oluşan beklentilerdir (Coricelli vd., 2006, 38) Döviz kurundaki artışların yurt içi fiyatlara geçişi, gerçekleşen artışın kalıcı ya da geçici olmasına bağlıdır. Firma sahipleri döviz kuru değişimlerinin büyük boyutlarda olması neticesinde öncelikle bu değişimlerin geçici ya da kalıcı olduğuyla ilgili durum saptaması yapmaktadırlar. Döviz kurundaki oynamaların geçici olacağına yönelik beklentiler oluşursa satış fiyatları üzerinde hiçbir etki oluşturmaz yani geçiş etkisi sınırlı kalır. Ancak döviz kur değişimlerinin kalıcı olacağı yönelik beklentilerin oluşması durumunda kur farkının satış fiyatlarına yansıtılacağı ve geçişkenliğin artacağı beklenmektedir.

Kur geçişkenliğini etkileyen bir diğer unsur ekonominin dışa açıklık düzeyidir. Ülkelerin dış açıklık düzeyleri düşük olursa dövizdeki yukarı yönlü dalgalanmalar

sonucu dövizin ithalat fiyatları üzerindeki geçiş etkisi sınırlı kalacağını belirtilmiştir (Soto ve Selaive, 2003, 29) Fakat ülkenin dışa açıklık düzeyi yüksek ise kurdaki değişikliklerin ithal mal fiyatları üzerindeki geçişkenliği yüksek olacaktır.

Ülkede uygulanan döviz kur sistemi ve para politikası da geçişkenliği etkileyen unsurlardan biridir. Döviz kur hareketlerinin fazla olduğu ancak istikrarsız bir para politikasının yürütülmesi durumunda kurdaki değişimlerin fiyatlara yansımalarının yüksek olacağını ifade edilmiştir (Mishkin, 2008, 13-14). Sabit döviz kur sistemini benimseyen bir ülkedeki geçişkenlik seviyesi, esnek döviz kuru sistemini benimseyen ve enflasyon hedeflemesi uygulamasını politika aracı olarak kullanan ülkeye göre daha fazladır (Kara vd., 2005, 42). Önceden açıklanan enflasyon hedefi ekonomide güven ortamının oluşması, ulusal para birimine güvenin artması ve para ikamesi miktarının düşmesini sağlayabilir. Böylece kurdaki geçiş etkisinin seviyesi daha düşük oranda olacaktır.

Döviz kuru geçiş etkisini etkileyen faktörlerden biri de ülkedeki enflasyon oranlarıdır. Yüksek enflasyonlu ülkelerdeki döviz kuru değişimlerinin fiyatlar üzerindeki geçiş etkisinin fazla olduğu, enflasyonun düşük olduğu ekonomilerde ise geçiş etkisinin daha düşük olduğunu saptanmıştır. Bu durum enflasyonist ortamda üretim yapan firmaların üretim maliyetlerindeki sürekli artıştan kaynaklanmaktadır. Firmalar döviz kur değişimlerinin, üretim maliyetlerini artıracığı güdüsüyle hareket edip maliyetlerdeki bu artışları fiyatlara aktarmaktadır (Taylor, 2000, 1406). Fakat düşük enflasyon ortamlarındaki ülkelerde firmalar döviz kuru değişimlerine hemen tepki vermeyerek geçişkenlik düzeyini azalmaktadırlar.

Döviz kuru geçiş etkisini etkileyen unsurlardan bir diğeri, firmaların benimsediği fiyatlama türleridir. Ekonomi yazınında üretici para birimi türünden fiyatlama ve ulusal para birimi türünden fiyatlama olmak üzere iki farklı fiyatlama çeşidi bulunmaktadır. Satıcıların üretici para birimi türünden fiyatlama yapmaları halinde, döviz kurlarında artış olduğunda bu artışlar doğrudan ithal mal fiyatları artırmakta ve yüksek oranda geçiş etkisi söz konusu olmaktadır. Diğer fiyatlama çeşidi olan ulusal para birimi türünden fiyatlamada döviz kurunda artış söz konusu olduğunda bu artışlar fiyatlara hiç yansımamakta ve geçiş etkisi söz konusu olmamaktadır (Dolores, 2010, 23).

Ekonomideki dolarizasyon eğiliminin de döviz kuru geçiş etkisini etkileyen unsurlardan biri olduğu bilinmektedir. Dolarizasyon miktarının fazla olduğu

ekonomilerde kurda yaşanan değişimler sonucunda yurt içi fiyatlara geçiş etkisinin yüksek olduğu, dolarizasyon oranının düşük olduğu ekonomilerde ise fiyatlara geçiş etkisinin nispeten daha düşük olduğu ortaya çıkarılmıştır (Terzi ve Kurt, 2007, 19).

Ülkede uygulanan döviz kuru sistemi de kur geçişkenliğini etkileyen faktörlerden biridir. Sabit kur sistemi uygulanan ülkelerde geçiş etkisi yüksek, esnek döviz kur sistemi uygulayan ülkelerde geçiş etkisi düşüktür. Ekonomi literatüründeki birçok çalışmada ortaya çıkan sonuçlara göre sabit kur sisteminden esnek kur sistemine geçiş yapıldığında döviz kurundan yurt içi fiyatlara geçiş etkisinin azaldığı görülmektedir. Örneğin, Türkiye Cumhuriyeti ile ilgili yapılan çalışmalarda 2001 yılında sabit kur sisteminden esnek kur sistemine geçilmesiyle birlikte geçiş etkisinin de azaldığı ortaya konulmuştur (Kayabaşı, 2023, 21).

1.4. GEÇİŞ ETKİSİNİN TEORİK ALTYAPISI

Ekonomi literatüründe döviz kuru geçiş etkisi daha çok döviz kuru ile ilişkilendirilmiştir. Bu bağlamda geçiş etkisinin anlaşılması için döviz kuru modelleri ve bu modellerin dayandığı teorik alt yapı da önem arz etmektedir. Geçiş etkisinin alt yapısını oluşturan bu modeller sırasıyla incelenecektir.

1.4.1. Tek Fiyat Yasası ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi

Tek Fiyat Yasası, benzer türdeki malların iki ülkede aynı fiyat düzeyinden satılmasıdır. Bu kanun döviz kuru ve fiyat seviyelerini birbiriyle ilişkilendiren satın alma gücü paritesinin de temeli sayılmaktadır. Tek fiyat kanununun temel ilkelerine göre döviz kuru arttığında ve yurtdışı fiyatların veri olması durumunda ülkedeki fiyatlar genel düzeyi de döviz kuruyla aynı oranda artacaktır. Önce ithal malların fiyat düzeyi sonra ise tüketici fiyatları etkilenecektir. Satın alma gücü bağlamında bir malın satış fiyatı, bir birim yerli para türünden tüm dünyada aynıdır. (Goldberg ve Knetter, 1997, 5). Serbest dış ticaret koşullarının geçerli ve fiyat düzeylerinin dövize duyarlı olduğu piyasalarda satılan malların fiyatları aynı olduğu için tam bir geçiş etkisinden bahsedilebilir. Tam geçiş etkisi, bir ülkenin ulusal para birimindeki değişimlerin farklı bir ülkenin fiyatlarını aynı oranda etkilemesidir. Aynı cins malların nispi fiyatlarıyla satış yapılması malların yurtiçi satış fiyatları ve döviz arasında yakın bir ilişki oluşturmaktadır (Krugman ve Obstfeld, 2006, 370). Bütün ülkelerde ortak para birimi

ile yurtdışı ve yurtiçi satış fiyatlarının aynı olduğu Tek Fiyat Kanunu aşağıdaki eşitlik ile yardımı gösterilmektedir (Dwyer ve Lam, 1994, 5).

$$P = P^* \times e$$

Eşitlikteki değişkenlerden P yurtiçi fiyatı, P* yurtdışı fiyatı ve e nominal döviz kurunu temsil etmektedir. Tek fiyat kanununu gösteren eşitliğe göre ortak para birimi türünden ifade edilen malların satış fiyatları yurtiçi ve yurtdışında aynıdır. Buna göre nominal kurda oluşan değişim yurtiçi satış fiyatlarına aynı oranda yansıyacak ve geçiş etkisi tam olacaktır. Bu durum döviz kuru ve ithalat fiyatları esnekliğinin aynı olduğunu göstermektedir (Comunale ve Simola, 2018, 187). Tam etki durumu daha çok dışarıya açık ve ithalatçı konumundaki küçük ekonomiler için geçerli olmaktadır.

Williams & Wright (1991)' e göre, tek fiyat kanunu bağlamındaki kur dengesi oluşumunda iki farklı ülkede aynı malın fiyatı bütün dünyada eşit olmalıdır. Tek fiyat yasasının çıkış noktası arbitraj mekanizmasının işlemesiyle uluslararası piyasalardaki fiyat farklılıklarını önlemektir. Arbitraj yapılmasının amacı ise hiçbir riski yüklenmeden yurtiçi ve yurtdışı fiyat değişimlerinden yararlanarak kar etmektir. Arbitrajcının kar maksimizasyonu, malın bir piyasadan ucuz fiyata alınıp başka bir piyasada pahalı fiyata satılması şeklinde gerçekleşir. Bu durum ucuz ya da pahalı piyasa farklılığı ortadan kalkıp piyasalarda malın fiyatları birbirine eşit oluncaya kadar sürer. Dolayısıyla tek fiyat yasası mal, para ve döviz piyasalarında geçerli olmaktadır. Yabancı ve yerli piyasalarda ve birçok mal ve finansal araç için arbitraj işlemi yapılmaktadır. Özet olarak, uluslararası piyasalarda arbitraj işlemlerin yapılması halinde para birimlerinin birbirini etkilemesi döviz kurları vasıtası ile olmaktadır.

1.4.2. Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi

Satın alma gücü paritesi İsveç kökenli ekonomist Kassel (1918) tarafından literatüre kazandırılmıştır. SAGP, uluslararası ticaretteki benzer nitelikteki malların, tüm ülkelerde aynı fiyattan satılması prensibine dayanmaktadır (Vitale, 2003, 11). Bu parite, tek fiyat yasasının döviz piyasalarına uygulanması esasına dayanmaktadır (Krugman ve Obstfeld, 2000). SAGP'ni tek fiyat yasasından ayıran fark tek fiyat kanunun sadece bir mal ya da hizmet için geçerliken SAGP'nin bir mal ya da hizmet sepeti için geçerli olmasıdır (Krugman ve Obstfeld, 2003, 390; Gedik, 2014, 35). SAGP, ülke ekonomileri arasındaki fiyat farklılıklarını yok ederek farklı ülke para birimlerinin satın alma düzeylerini eşitleyen değişim oranını temsil etmektedir (Dornbusch, 1985, 1). SAGP,

karşılaştırılma yapılan ülkelerde belirli bir paranın satın alabildiği mal ya da hizmet miktarının aynı olduğunu kabul etmektedir. Bu varsayım bağlamında, ülkeler arası fiyat farklılıklarını ortadan kaldıracak bir kurun oluşması gerektiğini belirtilmektedir (Önder, 2011, 18). SAGP, mutlak ve göreceli satın alma gücü paritesi şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Mutlak satın alma gücü paritesinde (MSAGP), belirli bir para miktarına dayanan satın alma gücünün yurtiçi ve yurtdışında aynı olduğu kabul edilmektedir. Yine bu yaklaşım, aynı miktar para ile hem yurtiçinde hem de yurtdışında aynı mal sepetinin satın alınabileceğini kabul etmektedir.

Mutlak satın alma gücü paritesinin geçerli olabilmesi için iki ülkenin sepetinde yer alan ürünlerin aynı olması, ürünlerin aynı nicel özelliklere sahip olması ve sepetteki malların satış fiyatının farklı ülkelerde aynı olması gerekmektedir (Dornbusch, 1985, 3). Bu sebeple mutlak satın alma gücü paritesinin matematiksel olarak hesaplanması oldukça güçtür. Çünkü farklı ülkeler için homojen mal sepetinin oluşturulması ve sepette bulunan ürünlerin fiyat değişimin belirlenmesi zordur. Bu zorluklar sebebiyle göreceli satın alma gücü paritesi geliştirilerek literatüre kazandırılmıştır (Yanıktaş, 2013, 14). Göreceli satın alma paritesi fiyatların ve döviz kurlarının mutlak büyüklüğünü dikkate almazken bunlardaki göreceli değişimleri yani enflasyon oranlarını dikkate alır. Bu paritede, döviz kurlarının oransal olarak değişimleri, iki ülkenin enflasyon oranları farkına eşit olur (Dornbusch, 1985, 1). GSAGP’de bir baz dönem belirlenir ve enflasyon değişimlerini göstermek için tüketici fiyat endeksi (TÜFE) kullanılır.

SAGP, genellikle kısa dönem için geçerli olmamaktadır. Bunun nedeni kurlarda oluşan dalgalanmaların fiyatlara belirli süre sonra yansımından ve Merkez Bankası’nın döviz piyasasına müdahale etmesinden kaynaklanmaktadır (Seyidoğlu, 2001, 371). SAGP, tek fiyat kanunundaki gibi kurdan fiyatlara yansıma etkisinin tam olması gerektiğini savunmaktadır. SAGP bu nedenle eksik rekabet piyasasının varlığı durumunda kısmi yansıma etkisini açıklamakta yetersiz kalmaktadır.

1.4.3.Portföy Dengesi Yaklaşımı ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi

Portföy dengesi kuramında stok değişkenler yerine döviz kuru, döviz kur beklentileri ve ödemeler bilançosu dengesi ile yurtdışı ve yurtiçi finansal varlıklar arasındaki etki durumu incelenmektedir. Ekonomik karar vericilerin davranışlarını inceleyen bu yaklaşımda yatırımcılar ulusal para birimi ve döviz ya da farklı finansal

varlıklar ile portföylerini oluşturabilirler. Appleyard ve Field (1998) tarafından sabit ya da esnek kur sistemlerinde yatırımcıların gelecekle ilgili beklentilerinin de dikkate alınması gerektiği söylenmiştir. Bu kuramın görüşlerine göre varlık sahipleri rasyonel davrandıkları için geçiş safhasında kar etmek isterler ve gelirlerini devamlı bir şekilde artırma yoluna giderler. Bu sebeple de portföy piyasası devamlı olarak temizlenmekte ve sabit kur sisteminde döviz kurunun değeri, dalgalı kur sisteminde de ödemeler bilançosu verileri etkilenmektedir.

Yatırımcılar kendi ülkelerinde risk gördüğünde ve bu risk nedeniyle karlılıklarının azalacağını düşündüklerinde yatırımlarını farklı ülkelere kaydırır. Ancak yatırımlarını başka ülkelere aktarmaları döviz kurların tahmin edilememesinden ötürü tüm portföylerinin kur riskiyle karşılaşabileceği durumunu ortaya çıkarır. Bu durumda yatırımcı risk primi isteğinde bulunur ve bu istek sonucunda yatırımcının risk primi artar. Risk primi ile ilgili uygulamalarda genellikle risk primi ile faiz oranı aynı yönde harekete ederler. (Isard, 1980, 6-7). Bu nedenle yurtdışı varlıklara yatırım yapılması yurtdışı faiz oranlarının yüksek olması durumunda risk primi artışı ile beklenen yatırım geliri de artmaktadır. Bu bağlamda faiz oranı yatırım kararlarını etkileyen en önemli faktör olarak karşımıza çıkmaktadır (Altun, 2020, 30).

Sarno ve Taylor (2002), döviz kurlarının kısa dönemde finansal varlıkların talep ve arzına göre belirlendiğini uzun dönemde ise ekonomideki diğer reel unsurlar tarafından belirlendiğini ifade etmişlerdir. Merkez bankasının uyguladığı para politikası, finansal varlıkların hareketini etkilemekte ve dolayısıyla döviz kurunun değerini de belirleyen unsurlardan biri haline gelmektedir. Sonuç olarak ekonomideki portföy çeşitliliği ve portföylerin yönetimi ile ilgili durumlar döviz kurları üzerinden enflasyon üzerine baskı oluşturabilmektedir.

1.4.4 Fisher Denklemi ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi

Faiz ve enflasyon arasındaki ilişkiler, bu hususta öncü çalışmaları olan ekonomist Fisher'in adıyla Fisher Etkisi modeliyle açıklanmaktadır. Bu modele göre piyasa faizleri beklenen enflasyon oranlarını içerir. Ekonomide diğer şartlar sabitken beklenen enflasyondaki bir artış, zamanla o ülke para birimi türünden mevduatlara uygulanan faiz oranında da benzer oranda artışa ve beklenen enflasyondaki bir azalma da zamanla faiz oranlarında azalışına sebep olacaktır. Enflasyon ve faiz oranı arasındaki aynı yönlü bu ilişkiye Fisher etkisi ismi verilir. Fisher etkisine göre ülkelerdeki nominal

faiz oranları, reel faiz oranları ile beklenen enflasyon oranının toplamına denktir (Krugman vd, 2017, 420; Seyidoğlu, 2003, 145).

Diğer ekonomik değişkenlerde olduğu gibi faiz değişkeni de enflasyon etkisine göre nominal ve reel olarak ikiye ayrılmaktadır. Genellikle faiz denildiğinde nominal faiz oranı kastedilmektedir ve bu faiz oranının içinde enflasyon da bulunmaktadır. Enflasyon oranının nominal faiz oranından çıkarılmasıyla reel faiz oranı elde edilmektedir. Ekonomideki reel faiz oranları yatırımcının sağladığı gerçek karlılığı göstermektedir.

Fisher etkisi, spekülâtlörlere arbitraj olanağı sağlar. Ancak bu arbitraj işlemi aynı ülke içindeki reel ve nominal varlıklar arasında yapılır. Fisher etkisi ile ifade edilen arbitrajın gerçekleşme şeklinde, beklenen enflasyonun yüksek olduğu ancak faiz oranlarına tam olarak yansıtılmadığı durumlarda bireyler mali varlıklar yerine fiziki mallara yönelmektedir. Farklı bir ifadeyle parasal varlıklarla fiziki malları satın alınır ve bu malların stoklarını yapılır. Bu durumun tersi durumunda yani beklenen enflasyonun düşük olduğu ve bu durumun faiz oranlarına yansımadağı durumlarda mali varlıklara yatırım yapılır. Yatırımcılar böylece mal stoku yaparak elde edecekleri getiriden daha fazla getiri elde etmiş olurlar. Fisher etkisinin tam olarak geçerli olması durumunda mali varlıkların karlılığı aynı şekilde beklenen enflasyona yansıtılır ve reel getirinin artma olanağı kalmaz (Seyidoğlu, 2013, 431- 432).

Ekonomi literatüründe Fisher etkisiyle ilgili değişik değerlendirmeler yapılmıştır. Bunlardan ilki yukarıda da bahsedildiğı gibi ölkelerdeki nominal faizlerin, reel faiz ve beklenen enflasyon oranlarının toplamına denk olmasıdır. Bu denkliğe Yurtiçi Fisher Etkisi denilmektedir. İkinci değerlendirme Fisher modelinin dışa açık piyasalardaki uygulanma şeklidir ve bu durum Genelleştirilmiş Fisher Etkisi olarak bilinmektedir. Genelleştirilmiş Fisher etkisi farklı ölkeler arasındaki faiz farkının, beklenen döviz kuru değeri değişiklikleri ile uyumlu olmasını ifade etmektedir. Farklı bir deyişle iki ölkedeki nominal faiz oranları farkı, ölkelerin beklenen enflasyon oranı arasındaki farka eşittir.

Fisher etkisiyle yapılan üçüncü değerlendirmede farklı ölkelerdeki nominal faiz oranının, bu ülke para birimlerinin beklenen döviz kuru değişmelerine ilişkin bilgileri de aktarabileceğı hususu ile ilgilidir. Bu şekilde faiz oranı ve döviz kurları arasındaki etkileşime Uluslararası Fisher Etkisi ismi verilmektedir. Bu etkiye göre ölkelerdeki

nominal faiz oranı farkları ilgili ülkelerin döviz kurlarındaki değişim oranına eşit olmaktadır. Uluslararası Fisher etkisi, Satın Alma Gücü Paritesi ve Genelleştirilmiş Fisher Etkisinin temelinde dolaylı olarak bulunan bir sonuçtur. Satın alma gücü paritesine göre ülkeler arası enflasyon farkı ülkelerin döviz kurlarında beklenen değişimlere eşit olacaktır. Bazı ekonomilerde yüksek enflasyon eğilimine karşın merkez bankası piyasaya müdahale ederek döviz kurlarının artmasına izin vermeyebilir. Uygulanan bu politika ise ulusal paranın aşırı değerlendirilmesine neden olmaktadır. Bu durum dövizin vadeli primi, enflasyon ve dolayısıyla faiz oranı farkından küçük olur. Dolayısıyla kısa vadeli fonların ülkeye çekilmesini özendirici etki oluşturabilir (Giddy ve Dufey, 1975, 1-5).

1.4.5. Döviz Kurlarında Hedefi Aşma Yaklaşımı ve Kur Geçişkenliği ile İlişkisi

Rudiger Dornbusch tarafından literatüre kazandırılan döviz kurlarında hedefi aşma yaklaşımı, döviz kuru kararsızlığı hususunda öncü yaklaşım olması ve döviz kurunun belirlenmesini finansal ve reel unsurlara bağlayan yaklaşımların sentezi olması sebebiyle ekonomi biliminde büyük bir merak uyandırmıştır.

Döviz kuru istikrarsızlıklarının bir sebebinin de mal ve hizmet piyasalarıyla finansal piyasaların uyum sağlama hızının farklılığından kaynaklandığı bilinmektedir. Dornbusch'e göre kısa dönem içinde finansal piyasalar arz-talep uyumsuzluklarına hızla uyum sağlarken mal ve hizmet piyasaları bu denli esnek değildir. Uzun dönemde döviz kurundaki dengenin sağlanması satın alma gücü paritesi esaslarına göre şekillenmekte ve döviz kurunun değeri, ülkeler arasındaki enflasyon oranları arasındaki farka göre belirlenmektedir. Örneğin faizlerdeki artış nominal döviz kurunda hızlı yükselişe sebep olurken bu artış faiz paritesi kuramına göre beklenmedik bir şekilde dövizin kurunun değerini azaltmaktadır (Bjornland, 2009, 64-65). Aynı şekilde para stoğundaki beklenmedik bir artışla gerçekleşen bir ekonomik şok faiz oranının aşağı yönlü hareketine sebep olur. Bu düşüş sonucunda para biriminin değer kaybedeceğiyle ilgili beklentiler oluşur ve beklenen uzun dönem denge seviyesinden de daha düşük bir değer kaybı ortaya çıkar. Böylelikle döviz kuru aşırı tepki vermiş olur (Plihon, 1995, 68-69). Ekonomi yazınında kısa dönemde döviz kuru değerinin uzun dönemdeki denge değerinin etrafında dalgalanması döviz kurlarında hedefi aşma kanunu olarak tanımlanmaktadır. Bu kuram kapsamında reel piyasalar dışsal bir etkene karşı hemen

tepkide bulunursa kısa ve uzun dönemli kurlar aynı seviyede olacak ve döviz kurlarında hedefi aşma durumu ortaya çıkmayacaktır (Seyidoğlu, 2003, 165).

Hedefi aşma kuramı temel olarak mal ve finansal varlık piyasaları arasındaki uyarlanma hızlarının farklı olmasından kaynaklanır. Hedefi aşma modelinin temeli döviz piyasalarında oluşacak dengesizliklerin, zorunlu olarak denge seviyesine göre yakınsama sürecinin gerekmeceğine dayanmaktadır. Bu teori döviz değerin değışkenliğini açıklamaya yönelik bir çerçeve ortaya koyarak esnek kur oluşumunun geliştirilmesinde bir dönüm noktası oluşturmuştur. Ayrıca bu yaklaşım, para birimi değeriinde oluşan dalgalanmaların bozucu etkilerini göstermesine de yardımcı olmuştur. Hedefi aşma yaklaşımı temel bazı varsayımlar ile ilgili olarak önemli unsurları da taşımaktadır. Bu bağlamda Frankel ve Rodriquez'in (1982) bahsettiği gibi hedefi aşma modelinin oluşumu sermayenin tamamıyla serbest hareket etmesi varsayımından hareketle oluşturulmuştur. Ayrıca bu modelin sonuçları önemli derecede beklentilere dayanmaktadır.

Sonuç olarak hedefi aşma yaklaşımı da döviz kuru değeriinin belirlenmesinde ya da döviz kurunun dalgalanmasındaki öncü modellerden biri olup kur geçişkenliğinin nedenlerinden biri olarak kabul edilmektedir.

2.BÖLÜM: KIRILGANLIK VE KIRILGAN BEŞLİ ÜLKELERİ

2.1. KIRILGANLIK KAVRAMI

Kırılğanlık kavramı iktisat yazınında ilk kez Minsky (1977) tarafından kullanılmıştır. Minsky' e göre kırılğanlık, karşılaşılan olumsuz durumlar ve değışimlerin ardından ekonomide oluşan hasardır. Ekonomik kırılğanlık kavramının ilk kez küreselleşme süreciyle birlikte küçük ada ülke ekonomilerinde oluşabilecek kırılğanlığın tespitinde kullanıldığı bilinmektedir. Kırılğanlık, incelenen ekonomik birime ve bu birimin ekonomik tepkilerine göre farklılık göstermektedir (Karakurt vd., 2015, 285). Kırılğanlık üç temel unsura bağlı olarak ortaya çıkabilir. (Guillaumont ve Guillaumont, 2009, 13). Birinci unsur, şokların sıklığı ve büyüklüğünün gözlemlenebilir veya tahmin edilebilir olmasıyla, ikincisi ekonominin yapısal özellikleri, büyüklüğü ve uluslararası arenadaki konumuyla bağlantılı olarak ve üçüncüsü de ekonominin şoklara tepki gösterme kabiliyeti ya da tepki gücünün belirlenmesi ile bağlantılıdır.

2.1.1. Kırılğanlık Türleri

1.Dışsal kırılğanlıklar: Bir ekonominin uzun ve kısa vadeli yabancı yatırımları, ithalat-ihracat ve diğer faaliyetleri nedeniyle döviz kur rejiminin olumsuz etkilenmesidir. Bu kırılğanlık genellikle ödemeler bilançosu açığına sebep olan durumlar olarak da tanımlanmaktadır. Dışsal kırılğanlığın ölçümünde kullanılan bazı göstergeler aşağıda verilmiştir.

- Cari Açık / GSYH (%),
- Reel döviz kurunun değeri,leşmesi,
- Dış borç / GSYH (%),
- Dış borç / Yıllık İhracat miktarı (%),
- Uluslararası döviz rezervleri / Kısa vadeli dış borç (%),
- Uluslararası döviz rezervleri / GSYH (%),

2. Kamusal Kırılğanlıklar: Kamu gelir ve giderleri arasındaki farkın artması nedeniyle bütçe denkliğinin bozulması durumudur. Kamusal kırılğanlık durumu aşağıdaki göstergeler yardımıyla ölçülür.

- Bütçe açığı / GSYH,
- Kısa vadeli borç / GSYH,
- Kamusal dış borç / GSYH,

-Kamu açığı / GSYH,

-Kamu Borcu / GSYH.

3.Finansal Kırılganlıklar: Finans kuruluşlarının verdiği kredilerin geri dönmemesi ve küresel finans sisteminde oluşan belirsizlikler sebebiyle meydana gelen kırılganlık türüdür. Finansal kırılganlıklar şu araçlarla ölçülür.

-Toplam Kredi / Mevduat oranı,

-Yılık kredi hacmindeki büyüme,

- Toplam Kredi/ GSYH (%),

- Finans sektörünün yabancı banka borç toplamı / GSYH (%).

Finansal serbestleşme ve teknolojik ilerlemeler ülkeler arası sermaye miktarı ve çeşitliliğini büyük oranda artırmıştır. Bu durum küreselleşmenin de etkisiyle ülkeler arası entegrasyonun kapsamını genişletmiştir. Yüksek teknoloji, gelişmiş iletişim araçları ve sosyal medya sayesinde dış dünyadaki ekonomik, sosyal ya da politik faaliyetler nedeniyle oluşan şok dalgaları hızlı bir şekilde tüm dünyaya yayılabilmektedir.

Finansal sistemin gelişmesi ve teknolojik gelişmeler, farklı ülkeler arasında sermaye kontrolü ve kriz yönetimi hususunda iş birliği imkanlarını da geliştirmiştir. Fakat gelişen teknoloji, sermaye hareketlilikleri üzerinde olumsuz etkilere de sebep olmuştur. Özellikle finans piyasalarında ortaya çıkan krizler, diğer ülkelere de yansarak küresel çapta etkili olmaktadır. Bu nedenle finansal serbestleşme ve ileri teknoloji kullanımı hem uluslararası düzeyde yaşanan krizleri derinleştirirken hem de ekonomik ilişkilerde farklı ülkelerin kalkınma süreçlerini etkilemektedir.

4.Ekonomik Kırılganlıklar: Ekonomik kırılganlık, herhangi bir ülkenin uğradığı doğal ya da dışsal şokların ekonomik kalkınma ve büyüme önünde risk oluşturmaları şeklinde tanımlanmaktadır. Ülkelerin karşılaştıkları doğal şoklar; küresel ısınma, depremler, volkanik patlamalar, iklim koşulları nedeniyle kuraklık, gıda krizi, çeşitli afetler ve doğanın tahribatından oluşmaktadır. Dışsal ekonomik şoklar ise bir ülkenin dış talebindeki azalmalar, finansal sistemdeki kırılganlıklar ve uluslararası piyasalarda emtia fiyatlarının dalgalanmasından oluşmaktadır. Dışsal şok kategorisine girmeyen siyasal istikrarsızlıklar içsel şok olarak değerlendirilmektedir. Ekonomik kırılganlıklar mikro ekonomik ve makro ekonomik kırılganlıklar olarak ikiye ayrılır. Mikro ekonomik kırılganlık, ekonomik olayların ve krizlerin hane halkının refahı üzerindeki etkilerini

incelerken makro ekonomik kırılganlık ise istikrarsızlıkların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine yoğunlaşmaktadır. Mikro ekonomik istikrarsızlık analiz edilirken hane halkı yoksulluk düzeyleri sıkça kullanılmaktadır. Bu kırılganlık, bireylerin yoksulluk ve doğal olaylar için kırılganlıklarını ifade etmektedir (Andrews ve Flores, 2008, 2). Bu bağlamda mikro ekonomik kırılganlık için hane halkı kırılganlığı tanımlaması da yapılmaktadır (Chaudri vd., 2002,1-25). Bu kırılganlıkla ilgili yapılan çalışmalar, kırılganlığın daha çok hane halklarının yoksulluk düzeyine göre belirlendiğini göstermektedir.

Ekonomideki negatif şoklar hem makro hem de mikro kırılganlığa yol açabilir. Sermaye piyasalarına kısıtlı erişim ve ekonomik istikrarsızlıklar nedeni ile refah düzeyini korumak isteyen hane halkı, varlıklarını azaltarak yoksulluk sınırının altına düşmektedirler ve bu durum mikro kırılganlık düzeyini daha da artırmaktadır.

2.1.2. Ekonomik Kırılganlığın Nedenleri

Gelişmemiş ekonomiler ve gelir dağılımı adaletinin olmadığı ülkelerde hane halkları kazancının büyük çoğunluğunu genellikle tüketim harcamasına ayırmaktadır. Ülkelerin yetersiz iç tasarrufa sahip olmaları, yatırım için riskli ülke olarak değerlendirilmelerine ve yabancı sermaye girişinin düşük olmasına neden olmaktadır. Bu durum ekonomik dinamikleri olumsuz etkileyerek ülkenin kırılganlık riskini artırmaktadır.

Ödemeler bilançosunda yer alan cari işlemler hesabı, bilanço içindeki diğer kalemlerden oransal olarak daha büyük olduğundan bu hesapta oluşacak olumsuz gelişmeler, ülke ekonomilerini negatif şekilde etkilemektedir. Örneğin, ülkedeki toplam ihracatın toplam ithalattan az olması durumunda cari açık ortaya çıkmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin köklü problemi olarak bilinen cari açık, ekonomik kırılganlığın yaşanmasında da önemli bir noktada bulunmaktadır. Ülkeler devalüasyon yaparak veya ithal ikameye dayalı politikalar uygulayarak ihracat miktarlarını artırmak suretiyle cari açık problemini çözmek için uğraşmaktadır. Ayrıca kaynak bulmak amacıyla yabancı yatırımcıları kendi ülkelerine çekmeye çalışmaktadırlar. Cari açık ülkeler için riskli ekonomi algısının artmasına ve dolayısıyla ülkelerin ekonomik kırılganlığa açık hale gelmesine yol açmaktadır. Yüksek cari açığın düşürülmesine yönelik atılacak adımlar genel olarak döviz miktarı vasıtası ile arz ve talep durumuna göre gerçekleştirilir. Dolayısıyla cari açık azaltılmaya ya da kapatılmaya çalışılırken dış

borç miktarında da artış olması kaçınılmazdır. Bu bağlamda ülkelerin dışsal şoklara karşı korumasız hale gelmesine neden olan bu durum makro ekonomik kırılganlık riskinin artmasına neden olmaktadır.

Ülkelerin siyasi istikrarı da kırılganlığı etkileyen faktörlerden biridir. Politika yapıcılarının etkin stratejik planlama yapamadıkları durumda ülke içindeki finansal ve reel piyasalarda ekonomik dalgalanmalar meydana gelecektir. Bu dalgalanmalar ise çeşitli ekonomik problemleri tetikleyerek enflasyon, işsizlik ve resesyon gibi sorunlara yol açacaktır. Siyasi istikrarsızlıkların olduğu ülkelerde yabancı yatırımcılar uzun vadeli ya da fiziki yatırım yerine kısa vadeli yatırımı tercih ederek olumsuz bir durumla karşılaştıklarında ani çıkış yapabilirler. Kısa vadeli ya da spekülatif nitelikteki yatırımların ekonomiden çekilmesi ise ekonomik sorunlara ve kırılganlığa sebep olacaktır (Yeşilçiçek ve Karabacak, 2020, 126).

Ülkelerin para ya da mal piyasalarında yaşanan krizler de kırılganlığı etkileyen unsurlardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Özellikle enflasyon, üretim, istihdam gibi makro ekonomik değişkenlerde yaşanan istikrarsızlıklar ekonomik krizlere sebep olmaktadır. Ekonomik kriz dönemlerinde uygulanan para ve maliye politikalarının başarı göstergesi de bu değişkenlerdeki iyileşme durumuna göre ortaya çıkmaktadır. Bu politikaların sürdürülebilir bir biçimde uygulanması, kriz sonucu ortaya çıkan iç ve dış şokların ekonomide oluşturacağı kırılganlığı azaltması beklenmektedir.

Ülkelerdeki yanlış maliye ve para politikası uygulamaları, döviz kuru belirsizlikleri ve finansal zayıflıklar finansal krizlere neden olmaktadır. Finansal ve ekonomik istikrarsızlığın olduğu bu ülkelerde risk primlerinin artması kırılganlığı artıran farklı bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır.

Döviz kurlarında öngörülemeyen hareketler nedeniyle oluşan riskler döviz kur volatilitesi olarak tanımlanmaktadır. Döviz kurundaki ani dalgalanmalar ve belirsizlikler dışa açık ülke ekonomilerindeki dış ticaret dengesi, cari işlemler açığı, enflasyon ve faiz oranı gibi ekonomik göstergeleri olumsuz etkilemektedir. Ayrıca bu değişkenler döviz kuru volatilitesine de sebep olmaktadır (Çelik, 2018, 185). Döviz kurları, makro ekonomik kırılganlığın belirlenmesinde kullanılan değişkenlerden bir tanesidir. Ülkelerdeki ticari malların fiyat esnekliklerinin birbirinden farklı olması döviz kuru hareketlerinden de farklı oranda etkilendikleri anlamını taşımaktadır. Bu durum fiyat esnekliği düşük malların döviz kuru oynaklıklarından yüksek oranda etkilenirken fiyat

esnekliği düşük malların bu oynaklıklardan daha az oranda etkilenmesinden kaynaklanmaktadır (Elüstü, 2016, 64).

Ülkeler için kırılğanlık endeksinin oluşturulmasında kullanılan önemli makro ekonomik göstergelerden biri de büyüme hızıdır. Ekonomik büyümenin yabancı sermaye akımlarıyla yani dışa bağımlı bir şekilde artması, faiz ve döviz kuru arasındaki dengenin de bozulmasına yol açabilmektedir. Ekonomik büyümenin istikrarsız bir seyir izlemesi, ekonomik durgunluğa ya da resesyona da neden olmaktadır. Bir ülkenin refahı ve gelişmişlik düzeyini gösteren bu gösterge üzerinde oluşan istikrarsızlık ve belirsizlikler, ekonomik kırılğanlık oluşumunu etkileyen faktörlerden biri konumundadır.

Üretimde dışa bağımlı yapıdaki ekonomilerin yaşadıkları ekonomik döviz kuru istikrarsızlıkları ülkelerdeki girdi maliyetlerini de artırdığından uluslararası piyasalardaki rekabet güçleri azalmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle bu ülkelerin yoğun rekabete sahip uluslararası piyasalarda ön plana çıkmaları zorlaşmaktadır.

Küreselleşme sonucu ülkelerin birbirine bağımlı olmaları sonucunda bir ülkede oluşan olumsuz durumlar diğer ülkelerin de etkilenmesine neden olmaktadır. Özellikle ekonomik kriz, savaş, doğal afet ve salgın hastalık gibi olaylar ekonomideki belirsizlik riskini artırmaktadır. Belirsizlik riskinin artması ise ekonomideki kırılğanlık düzeyini olumsuz olarak etkilemektedir.

2.2. KIRILGAN BEŞLİ KAVRAMI

2008 yılında ABD’de ortaya çıkan ve farklı finansal kanallarla diğer ülkelere yayılan küresel ekonomik kriz (Mortgage Krizi) ülke ekonomilerini kökten sarsmıştır. Bu süreç içerisinde Amerikan Merkez Bankası, genişletici para politikası uygulaması ile piyasaların talep ettiği şekilde para arzını artırarak krizin olumsuz etkilerini azaltmayı planlamıştır. Para arzının artırılması uluslararası piyasalarda fon arzının artmasına sebep olmuş ve fona ihtiyaç duyan ülkelerin düşük maliyetli fon bulma şansını artırmıştır. Gelişmekte olan ülkeler söz konusu fon fazlalığından yararlanmış ve bu fon kaynaklarını kullanarak önemli bir ekonomik büyüme trendi yakalamışlardır (Yıldız, 2017, 59).

Krizin etkilerinin azalması ve ABD’deki tarım dışı istihdam oranlarındaki iyileşmeyle birlikte Mayıs 2013’te FED’in varlık alımı kanalıyla piyasadaki para arzını

artırmaya yönelik politikadan vazgeçeceğini bildirmesi, uluslararası piyasalar tarafından FED'in fon kaynaklarını azaltacağı biçiminde yorumlanmıştır. Bol likiditedeki bahar döneminin bitmeye başlaması, uluslararası piyasalar için borçlanma maliyetlerinin artmasına ve fon bulmanın zorlaşmasına neden olmuştur. Bu durum bazı gelişmekte olan ülkelerin ulusal para birimlerinin dolar karşısında kırılganlığının artmasına sebep olmuştur (Bayraktar vd., 2016, 30).

1 Ağustos 2013'te Morgan Stanley tarafından oluşturulan raporda bazı gelişmekte olan ülke para birimlerinin FED'in bahsedilen bu politikasından etkilenerek kırılgan hale geldiği belirtilmiştir. Bu kırılganlığı en fazla yaşayan Türkiye, Brezilya, Endonezya, Hindistan ve Güney Afrika ülkeleri ise Kırılgan Beşli (Fragile Five) olarak isimlendirilmiştir. Düzenlenen raporda bu ülke para birimlerinin dolar karşısında değer kaybetmesinin yanı sıra; yüksek cari işlemler açığı, kronik enflasyon, uluslararası finans akımlarının rekabete dayalı bir yapıya sahip olması nedeniyle kısa vadeli ödünç fon bulma hususunda yaşayabilecekleri aksaklıklar, ekonomik büyümelerini sağlamak için süreklilik arz etmeyen dış yatırımlara olan bağımlılıkları ve düşük büyüme oranları gibi potansiyellere sahip oldukları belirtilmiştir.

FED'in para politikasında sıkılaşmaya gitmesinin ilk göstergesi yabancı sermayenin gelişmekte olan ülkelere, gelişmiş ülkelere aktarılması olmuş ve dolar karşısında gelişmekte olan ülke para birimleri değer kaybetmiştir. 2013 yılında ABD doları karşısında Güney Afrika randı %14.4, Türk lirası % 9.9, Hindistan rupisi %12.1 ve Brezilya reali % 7.6 oranında değer kaybetmiştir (Badkar, 2013). FED'in hazırladığı rapora göre, gelişmekte olan ülkelerin 2013 yılının Nisan ayından başlamak üzere finansal olarak sarsıldıkları tespit edilmiştir. ABD'nin faiz oranlarını artırması, varlık alımını azaltacağını ilan etmesi ve piyasa dalgalanmalarının yüksek olması, yabancı yatırımcıların gelişmekte olan ülkelere yaptıkları tahvil ve hisse senedi yatırımlarında 2014 yılında önemli çıkışlar yapılmasına sebep olmuştur. Gelişmekte olan bazı ülkelerin para birimleri dolar karşısında ani ve sert bir biçimde değer kaybetmiştir. Bu ülkeler para birimlerindeki değer kaybını azaltmak ve yatırım risklerinin azaltılmasını sağlamak için bazı politikalar uygulamıştır. Örneğin, Brezilya ve Türkiye ekonomilerinde ithalat kısıtlamaları getirmek, ödemeler dengesini açıklarını kontrol altında tutmak, faiz oranını artırmak ve para piyasalarına müdahale etmek gibi önlemler alınmıştır.

Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye Cumhuriyeti ülkelerine yıllara göre kişi başına düşen milli gelir miktarları Tablo 2.1’de gösterilmiştir.

Tablo 2.1. Kişi başına düşen Milli gelir (Dolar)

Yıl	Brezilya	Hindistan	Endonezya	Güney Afrika	Türkiye
2000	3,726.81	442.04	770.87	3,241.66	4,278.26
2001	3,142.24	449.91	739.00	2,867.47	3,100.46
2002	2,824.72	468.85	888.90	2,708.42	3,640.76
2003	3,056.65	543.85	1,052.41	4,095.68	4,704.77
2004	3,623.22	624.11	1,136.76	5,268.28	6,031.79
2005	4,773.27	710.51	1,249.40	5,893.19	7,369.43
2006	5,866.02	802.01	1,572.80	6,139.58	8,003.81
2007	7,323.19	1,022.73	1,840.33	6,662.06	9,711.22
2008	8,801.76	993.50	2,144.39	6,251.88	10,843.50
2009	8,569.90	1,096.64	2,239.10	6,444.19	9,013.00
2010	11,249.29	1,350.63	3,094.44	8,059.56	10,622.70
2011	13,200.56	1,449.60	3,613.80	8,737.04	11,300.79
2012	12,327.51	1,434.02	3,668.21	8,173.87	11,713.28
2013	12,258.57	1,438.06	3,602.89	7,441.23	12,578.19
2014	12,071.40	1,559.86	3,476.62	6,965.14	12,165.22
2015	8,783.22	1,590.17	3,322.58	6,204.93	11,050.00
2016	8,680.74	1,714.28	3,558.82	5,735.07	10,970.05
2017	9,896.72	1,957.97	3,839.79	6,734.48	10,695.55
2018	9,121.02	1,974.38	3,902.66	7,067.72	9,568.84
2019	8,845.32	2,050.16	4,151.23	6,702.53	9,215.44
2020	6,923.70	1,915.55	3,895.62	5,753.07	8,638.74
2021	7,794.88	2,250.18	4,334.23	7,073.61	9,743.21
2022	9,065.50	2,366.31	4,787.91	6,766.48	10,674.50
2023	10,043.62	2,484.85	4,940.55	6,253.16	12,985.75

Kaynak: Dünya Bankası

Tablo 2.1. incelendiğinde 2013 yılından günümüze kişi başına düşen milli gelirin en fazla Türkiye Cumhuriyeti’nde olduğu görülmektedir. 2023 yılında kişi başına düşen milli gelir sıralamasında Türkiye’yi Brezilya izlemekteyken en alt sırada Hindistan bulunmaktadır. Bu durum Hindistan’ın reel milli gelirinin yüksek olmasına rağmen ülke nüfusun fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar; ülkedeki işsizliğin azalması, ülkenin fiziki ve finansal sermaye stoğunu ve ülkedeki vergi gelirlerini artırması gibi nedenlerle ülke ekonomilerine katkı sağlamaktadır. Kırılgan Beşli ülkelerindeki genç işsiz oranları da diğer ülkelere kıyasla yüksek olduğundan doğrudan yabancı yatırımların bu ülkelere

çekilmesi, ülkelerin ekonomik gelişimleri için önem arz etmektedir. Brezilya, Hindistan, Endonezya, Güney Afrika ve Türkiye Cumhuriyeti ülkelere yapılan doğrudan yatırımlar Tablo 2.2.'de gösterilmektedir.

Tablo 2.2. Doğrudan yabancı yatırım, Net girişler (% GSYİH)

YIL	Brezilya	Hindistan	Endonezya	Güney Afrika	Türkiye
2000	5.03	0.77	-2.76	0.64	0.36
2001	4.15	1.06	-1.86	5.37	1.66
2002	3.25	1.01	0.07	1.15	0.45
2003	1.81	0.61	-0.25	0.40	0.54
2004	2.71	0.77	0.74	0.27	0.68
2005	1.73	0.89	2.92	2.26	1.98
2006	1.75	2.13	1.35	0.21	3.62
2007	3.19	2.07	1.60	1.98	3.24
2008	2.99	3.62	1.83	3.13	2.58
2009	1.89	2.65	0.90	2.31	1.32
2010	3.73	1.64	2.03	0.88	1.17
2011	3.92	2.00	2.30	0.90	1.93
2012	3.75	1.31	2.31	1.06	1.56
2013	3.04	1.52	2.55	2.05	1.42
2014	3.57	1.70	2.82	1.52	1.42
2015	3.59	2.09	2.30	0.44	2.23
2016	4.14	1.94	0.49	0.68	1.59
2017	3.34	1.51	2.02	0.54	1.30
2018	4.08	1.56	1.81	1.37	1.60
2019	3.69	1.78	2.23	1.31	1.25
2020	2.59	2.41	1.81	0.93	1.07
2021	2.78	1.41	1.79	9.68	1.57
2022	3.82	1.49	1.87	2.27	1.51

Kaynak: Dünya Bankası

Tablo 2.2. ülke mili gelirlerinin aldıkları doğrudan yabancı yatırımları yüzdelik olarak göstermektedir. 2023 yılı için bu oranlar karşılaştırıldığında en fazla payı sırasıyla Brezilya, Güney Afrika, Endonezya, Türkiye ve Hindistan'ın aldığı görülmektedir.

Cari işlemler dengesi ülke ekonomilerinin ekonomik görünümleri ile ilgili önemli bilgiler sunmaktadır. Aynı zamanda ödemeler bilançosunun alt kalemi de olan cari işlemler dengesi ödemeler bilançosu dengesi için de önemli paya sahiptir. Cari işlemler dengesinin milli gelire oranının yüzdesel biçimde gösterildiği Tablo 2.3.'te milli gelire oranla en fazla cari fazla veren ülkenin Endonezya, en fazla açık veren

ülkenin Türkiye olduğu görülmektedir. 2023 yılında cari işlemler dengesinin milli gelire oranı bağlamında en düşükten en yükseğe doğru sıralama yapıldığında; Endonezya, Hindistan, Güney Afrika, Brezilya ve Türkiye şeklinde olduğu görülmektedir. Tablo 2.3'te ülkelerin milli gelirlerinin yüzdelik olarak cari işlemler dengesine oranı gösterilmektedir.

Tablo 2.3. Cari İşlemler Dengesi (% GSYİH)

	Brezilya	Hindistan	Endonezya	Güney Afrika	Türkiye
2000	-4.05	-0.98	4.84	-0.13	-3.62
2001	-4.44	0.29	4.30	0.25	1.86
2002	-1.85	1.37	4.00	0.78	-0.26
2003	0.39	1.44	3.45	-0.78	-2.40
2004	1.34	0.11	0.61	-2.51	-3.47
2005	1.31	-1.25	0.10	-2.77	-4.14
2006	0.97	-0.99	2.98	-4.00	-5.59
2007	-0.20	-0.66	2.43	-4.86	-5.42
2008	-2.10	-2.58	0.02	-5.19	-5.12
2009	-1.76	-1.95	1.97	-2.38	-1.75
2010	-3.93	-3.25	0.68	-1.30	-5.74
2011	-3.19	-3.43	0.19	-2.02	-8.87
2012	-3.76	-5.00	-2.66	-4.68	-4.75
2013	-3.57	-2.65	-3.19	-5.34	-5.15
2014	-4.50	-1.34	-3.09	-4.81	-3.42
2015	-3.52	-1.07	-2.04	-4.31	-2.47
2016	-1.70	-0.53	-1.82	-2.63	-2.55
2017	-1.23	-1.44	-1.59	-2.37	-4.09
2018	-2.86	-2.43	-2.94	-3.00	-1.87
2019	-3.63	-1.05	-2.71	-2.62	1.97
2020	-1.91	1.22	-0.42	1.98	-4.32
2021	-2.77	-1.06	0.30	3.69	-0.78
2022	-2.47	-2.36	1.00	-0.42	-5.05
2023	-1.42	-0.91	-0.14	-1.63	-4.06

Kaynak: Dünya Bankası

2.2.1. Kırılgan Beşli Ülkeleri

2.2.1.1. Hindistan Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi

Hindistan ekonomisi son yıllarda dünyadaki en hızlı büyüyen ekonomilerden biri haline gelmiştir. Özellikle iktisadi kalkınmaya 1980'lerin son dönemlerinde başlamasına rağmen bugün geldiği ekonomik gelişme bağlamında dünya çapında önemli bir konuma

sahip olmuştur. İki yıllık dönemde üst üste %8,5 oranında ekonomik büyüme yakalamış ayrıca enflasyon oranını da %4'ler düzeyinde tutmayı başarmıştır. Hindistan 2009 yılında yaklaşık yüzde 8,8 büyüyerek dünyanın en hızlı büyüyen ekonomilerinden biri olmuştur (Furmoly, 2015, 62).

Hindistan'ın ilerleyen yıllardaki rekabet gücünün, üretim kapasitesinin ve verimliliğinin daha da artacağı öngörülmektedir. Bununla birlikte eğitilmiş ve İngilizceyi iyi düzeyde bilen bir nüfusa sahip olan Hindistan, diğer ülkelere kıyasla yüksek bir rekabet avantajı sağlamış durumdadır. Bu gelişmeler neticesinde birçok ülke dikkatini Hindistan'a yöneltmiş ve hızla büyüyen Hindistan ekonomisinden pay kapma yarışına girmişlerdir. Hindistan Ekonomisi, bir taraftan çoğunlukla orta sınıf insanların istihdamını sağlayan rekabet düzeyi yüksek hizmetler sektörü öteki taraftan yoksul ve eğitim düzeyi düşük kişilerin istihdam edildiği tarım sektörü olmak üzere çift yönlü bir ekonomik yapıya sahiptir. Tarım, imalat sanayii, tekstil ve hizmet sektörleri Hindistan ekonomisindeki başlıca sektörlerdir. Hindistan, bağımsızlığını kazandığı 1947 yılından, reformlara ağırlık verdiği 1991'e kadar hükümetin dış ticaret, yatırımlar ve özel sektör üzerinde mutlak hakimiyetinin olduğu bir iktisadi sistemi benimsemiştir (Furmoly, 2015, 63). Hindistan'ın dinamik ve rekabetçi bir yapıdaki özel sektörü, uzun yıllar boyunca ekonomide lokomotif görevi üstlenmiş olup yabancı yatırımlar, işbirlikler ve ortak teşebbüsler için çok önemli bir alan oluşturmuştur (Mazumdar, 2013, 720).

Tarihsel açıdan Hindistan Ekonomisine bakıldığında 1947 yılında ülkedeki en önemli ekonomik sektörün tarım olduğu ve aynı dönemde Hindistan nüfusunun büyük bölümünün refah düzeyinin çok düşük olduğu bilinmektedir. 1951 yılına gelindiğinde Başbakan Nehru'nun önderliğinde sanayi ve tarım olmak üzere iki sektör temelinde ekonomik büyümeyi öngören 1. 5 Yıllık Ekonomik Plan uygulamaya konulmuştur. 1990'lı yıllara kadar en temel hedefi otarşı olan Hindistan hükümeti, tarım sektörü için çeşitli sübvansiyonlar sağlamış ve yasal düzenlemeler yardımıyla öncelikli belirlediği endüstriyel sektörler için yatırım yapılmasına çalışmıştır. İthalat miktarı sıkı denetimler ve tarifelerle minimum seviyede tutulmuştur. Yine aynı dönemde enerji, iletişim, sulama sistemleri, çelik, kimyasal, petrol, baraj, atom enerjisi gibi farklı alanlarda yatırımların gerçekleştirilmesi için gelişmiş ülkelere ve uluslararası finansal kuruluşlardan mali destek alınmıştır. Bu desteklerin önemli bir kısmı da tarım sektörü alanında kullanılmıştır (Dış Ekonomik İlişkiler Kurumu DEİK, 2011, 4).

Hindistan 1962 yılında Çin ile yaptığı savaşın ardından, 1969'dan 1974'e kadar uygulanacak olan 4. Beş Yıllık Kalkınma Planı'nı yürürlüğe koymuştur. Bu plan kapsamında endüstriyel gelişme sürdürülürken savunma ve nükleer enerji gibi milli güvenlikle ilgili ögelere de ağırlık verilmiştir (DEİK, 2011, 4).

Hindistan'da 1970'li yıllara gelindiğinde öncelikli olarak belirlenen sektörlerin dışında da yatırım yapılması için çaba gösterilmiştir. Tarım ve özellikle ağır sanayi sektöründe özelleştirmeler yapılmış ve finansal sektörün geliştirilmesine yönelik girişimlerde bulunulurken ayrıca büyük işlem hacmine sahip önemli bankalar da kamulaştırılmıştır (DEİK, 2011, 4).

Hindistan'da 1984 yılında dönemin Başbakanı Gandhi ile başlayan liberalizasyon politikası kapsamında yabancı yatırımlara izin verilmiş, teknoloji ile ilintili sektörlerin korunmasına ve desteklenmesine karar verilmiştir. Bu dönemde Batılı ülkelerle yakın ilişkiler kurulmaya başlanmıştır. 1990'lı yılların başından itibaren hızlanan liberalizasyon politikası neticesinde sanayi sektörünün üstündeki merkezi kontrolün azalmasıyla birlikte ticaret ve finans sektörleri de serbestleşmiştir. 1991'de başlayan ve 1998'de hız kazanan ekonomik reformlarla birlikte önceden kamu tarafından işletilen birçok kuruluş özelleştirilmiş aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki sınırlamalar da ortadan kaldırmıştır. Ayrıca dış ticaretin geliştirilmesi maksadıyla da gümrük tarifelerinde indirimlere gidilmiştir. Böylelikle ülkeye giren döviz ve doğrudan yatırım miktarında artış sağlanmıştır.

Günümüzde Hindistan ekonomisi, hızla büyüyerek diğer ülkeler içerisinde güçlü bir konuma yerleşmiştir. Bu bağlamda ülke ekonomisine ilişkin yapılan tahminler arasında 2025 yılında Hindistan ekonomik büyüklüğünün ABD ekonomisinin yaklaşık yüzde 60'ına eşit düzeyde olacağı, 2035 yılında ise 3 kutuplu bir dünya düzenine geçişin tamamlanacağı ve aynı dönemde Hindistan ekonomisindeki büyüme hızının Avrupa Birliği'ndeki en büyük 6 ülke ekonominin büyüme hızından daha fazla olacağı tahmin edilmektedir. Hindistan'ın diğer ülkelere göre elde ettiği rekabet üstünlüğü, milli gelirinin yüzde 75'lik kısmını oluşturan dinamik yapıdaki özel sektörün, bağımsız ve güçlü bir adalet sisteminin, güçlü bir tüketim pazarının ve nitelikli işgücünün bulunmasından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle çok uluslu şirketler Hindistan'a yatırım yapmakta ve ülkeyi önemli bir pazar olarak görmektedir (DEİK, 2011, 4). Hindistan 2021 yılında yaklaşık 3,17 trilyon dolar GSYİH ile dünyanın en büyük altıncı büyük

ekonomisine sahip ülkedir. Hindistan ekonomisi için oluşan bu olumlu havanın arkasında uluslararası piyasalardaki pozitifleşmenin de önemli bir payı vardır. Hindistan Çin ile birlikte diğer ülke ekonomilerine çok ciddi biçimde rakip olma potansiyeline de sahip bir ülkedir.

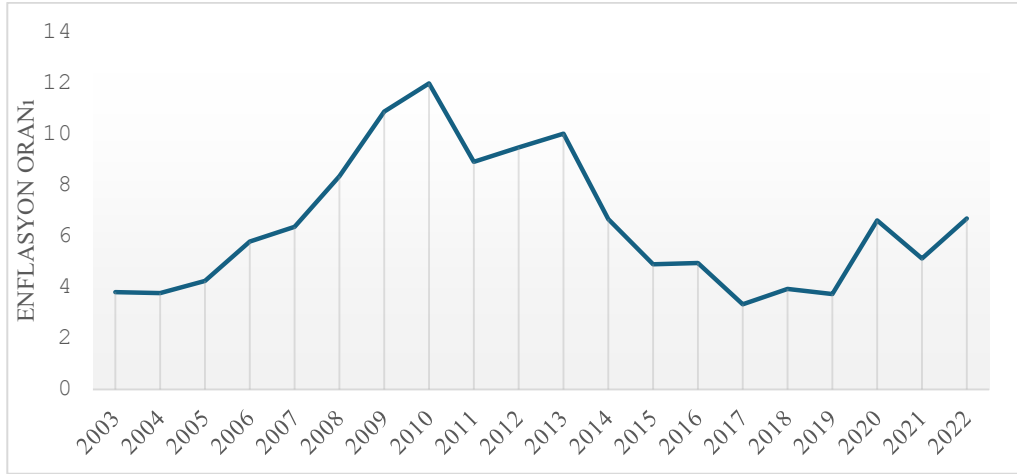
Tablo 2.4.'te Hindistan ekonomisine ait GSYİH, TÜFE, nüfus, cari işlemler dengesinin GSYİH'a oranı, kişi başına düşen gelir gibi bazı temel makro ekonomik göstergeler verilmiştir.

Tablo 2.4. Hindistan ekonomisine ait ekonomik göstergeler

	2021	2022	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*
GSYİH (Cari Fiyatlar milyar \$)	3150,3	3389,6	3732,2	4105,3	4511,8	4951,6	5427,3	5944,3
GSYİH Büyüme (Sabit Fiyatlar-%)	9,1	7,2	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Cari Fiyatlar- \$)	2.238	2.392	2.612	2.848	3.102	3.375	3.668	3.985
Tüketici Fiyat Enflasyonu (ort, %)	5,5	6,7	5,5	4,6	4,1	4,1	4,0	4,0
Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ya Oranı (%)	-1,2	-2,0	-1,8	-1,8	-1,9	-2,0	-2,1	-2,3
Nüfus (milyon)	1407,5	1417,17	1428,63	1441,72	1454,61	1467,23	1479,58	1491,67
Devletin Genel Toplam Borçlanmasının GSYİH'ya Oranı (%)	83,8	81,0	81,9	82,3	82,2	81,8	81,2	80,5

Kaynak: IMF *Tahmini

Hindistan ekonomisinin 2003-2022 dönemi enflasyon verileri Grafik 2.1'de gösterilmiştir.



Grafik 2.1: Hindistan Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları

Hindistan ekonomisine ait enflasyon verilerine bakıldığında 2004 yılında başlayan artış trendinin 2010 yılına kadar sürdüğü görülmektedir. 2013-2017 döneminde yıllık enflasyon oranları istikrarlı bir biçimde azalmış ve yıllık %4'ün altına inmiştir. Enflasyon oranı sonraki yıllarda dalgalı seyretmiş ve 2022'de %6'nın üzerine çıkmıştır.

2.2.1.2. Brezilya Federal Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi

Dünyanın en büyük 10 ekonomisinden biri olan Brezilya, sahip olduğu verimli ve geniş topraklar sayesinde göçe elverişli bir ülke konumundadır. Brezilya'nın etnik unsurlarına bakıldığında diğer birçok ülkeden farklı bir tabloyla karşılaşılmaktadır. Brezilya'da Yerliler, Asyalılar, Avrupalılar ve Afrikalılar olmak üzere 4 farklı etnik unsur bulunmaktadır. Bu çeşitlilik direkt olarak gelir dağılımını etkileyen bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır (Sawe, 2017). Brezilya'daki etnik çeşitliliğinin fazla olması ayrımcılık sorununu da beraberinde getirmiştir. Brezilya orta gelirli ülke sınıfından üst gelirli ülke sınıfına geçebilmek amacıyla farklı gelir grupları arasındaki adaletsizliği çözecek bazı politikalar uygulamıştır. Ülkede bir dönem boyunca gini katsayısı 0,5 bandında seyretmiştir. Bu katsayı gelir dağılımında adaletsizlik yaşandığının en net göstergesidir. Gini katsayısının yüksek olması ekonomide yapısal bozulmalara da sebep olmuştur. Brezilya ekonomisinin geçmiş dönemlerine baktığımızda yaklaşık 35 yıl ithal ikameci politika tabanında bir ekonomik büyüme politikası uyguladığı görülmektedir (Kalmaç, 2018, 62).

Ürün çeşitliliğinin fazla olması ve bulunduğu coğrafyadaki önemi nedeniyle Brezilya bölgedeki ana tedarikçi ülke konuma gelmiştir. Bu özellikleri sebebiyle Brezilya'nın 2050'li yıllarda dünyadaki en güçlü ekonomilerinden biri olacağı kabul görmektedir (The Economist, 2015).

Ekonomisindeki tüm olumlu gelişmelere rağmen Brezilya ekonomisi finansal kırılganlıklar da yaşamıştır. Zaman içerisinde oluşan cari hesap dengesizliği ve aşırı değerli döviz kuruyla mücadeleye girilen bir dönemde yaşanan Asya ve Rusya krizlerinin, Brezilya ekonomisini baskı altında bıraktığı değerlendirilmektedir. 1997'de yaşanan Asya krizini hafif atlatan ülkenin elde ettiği bu başarıda 1995'te uygulamaya başladığı "yönlendirilmiş sabit kur" rejiminin payı fazla olmuştur. Brezilya, Rusya ekonomisinde yapılan devalüasyon ile Rus Devleti'nin yabancı borçlara yönelik moratoryum ilanının olumsuz etkileri sonucunda ortaya çıkan Rusya bazlı finansal krizden çok fazla zarar görmüştür. Brezilya ekonomisi, Ocak 1999 döneminde ivme kaybetmiş ve ekonomideki ivme kaybı 2001'e kadar devam etmiştir (Kiper 2012: 3).

Brezilya Latin Amerika ülkeleri arasında 2 trilyon dolardan fazla mili geliriyle ekonomik etkinlik bakımından birinci sıradadır. Ülkenin ulusal geliri 2001 yılındaki krizden sonra istikrar kazanmış ve ülkenin milli geliri sonraki süreçte yaklaşık 2 kat artmıştır. Küresel piyasaları olumsuz etkileyen 2008 krizinin etkileri Brezilya ekonomisinde zayıf kalmış ve doğru politikalar uygulayarak krizin etkilerini en son hisseden ve krizden ilk çıkan ülke profili çizmiştir.

Brezilya ekonomisi 2015'te resesyona girmiştir ve küçülmeye başlamıştır. Ekonomik daralmanın nedenleri arasında ülke için temel gelir kaynaklarından olan emtia fiyatlarının uluslararası piyasalarda düşük fiyatlardan işlem görmesi, ülkede yolsuzlukların yaşanması, hanehalkının hükümete duyduğu güvenin azalması ve kamu borçlarının fazla olmasının ülke risk primlerini artırması gibi olumsuz durumlar sayılabilir (Kalmaç 2018, 63). Birkaç yıl süren bu daralmanın ardından ülke ekonomisi 2017 yılında %1'lik büyümeyle birlikte toparlanmaya başlamıştır.

Brezilya'nın dış ticaret hacmi son yıllarda artmış durumdadır. Ülkenin ihracat yapısı incelendiğinde, iki kategoriye ayrıldığı görülmektedir. Birincisi; alüminyum, manganez, demir gibi ham maddeler ile yarı işlenmiş mamuller ve pamuk, kakao, kahve, mısır, meyveler, şeker, soya gibi tarım ürünleri ve etten oluşmaktadır. İkinci kategorideki ürünler ise; gemiler, demir ve çelik alaşımları ve bunların türev ürünleri,

motorlu araçlar, tekstil, ayakkabı, uçaklar, oyuncaklar, mobilya, ev eşyaları, buhar elektrik ve elektronik motorları, makine ve donanımları, bilgisayarlar, büro makineleri, iletişim sistemleri, kâğıt, mekanik sistemler, eczacılık malzemeleri, kozmetik ve ilaçlar, sığır eti, tavuk eti, plastik ürünler, portakal suyu ve diğer gıdalardan oluşmaktadır (Gitmez, 2013, 16).

Brezilya'nın ithalatında ön plandaki ürünler ise, otomobil, petrol yağları, ham petrol, taş kömürü, gübreler, uçak motorları, bilgisayarlar, elektrikli cihazlar, ilaçlar ve aşılardır. Amerika Birleşik Devletleri, Çin Halk Cumhuriyeti, Arjantin, Almanya, Nijerya, İtalya, Japonya, Güney Kore, Fransa ve Meksika Brezilya'nın önemli dış ticaret partnerleridir.

Brezilya ekonomisi geniş kaynakları, büyük iç pazarı ve çeşitlendirilmiş ekonomisiyle güçlü bir ekonomik yapıya sahip olsa da sosyal ve yapısal zorluklarla başa çıkmak zorundadır. Gelecekte büyüme potansiyeli olsa bile ekonomik sürdürülebilirlik için yapısal reformlar ve istikrar gerekmektedir.

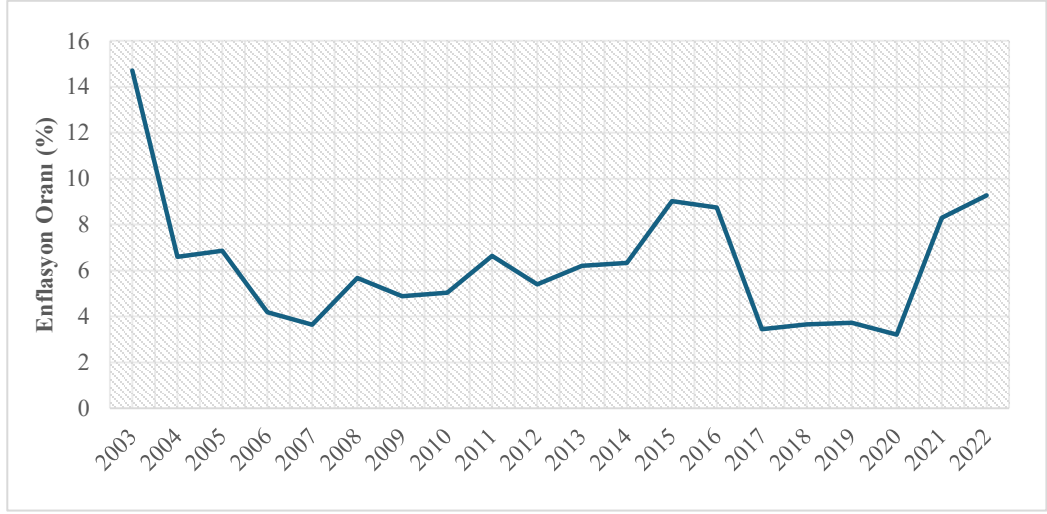
Brezilya ekonomisine ait GSYİH, TÜFE, nüfus, cari işlemler dengesinin GSYİH'a oranı, kişi başına düşen gelir gibi bazı temel makro ekonomik göstergeler Tablo 2.5'te verilmiştir.

Tablo 2.5. Brezilya Ekonomisine Ait Ekonomik Göstergeler

	2021	2022	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*
GSYİH (Cari Fiyatlar - milyar \$)	1649,63	1920,02	2126,81	2265,12	2362,16	2476,63	2632,21	2774,47
GSYİH Büyüme (Sabit Fiyatlar -%)	5	2,9	3,1	1,5	1,9	1,9	2	2
Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Cari Fiyatlar - \$)	8 166	9 455	10 413	11 029	11 442	11 934	12 617	13 230
Tüketici Fiyat Enflasyonu (ort, %)	8,3	9,3	4,7	4,5	3	3	3	3
Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ya Oranı (%)	-2,8	-2,8	-1,9	-1,8	-1,9	-2	-2,1	-2,2
İşsizliğin Toplam İşgücüne Oranı (%)	13,2	9,3	8,3	8,2	8,1	8,1	8	7,9
Nüfus (milyon)	202,02	203,06	204,25	205,38	206,45	207,53	208,62	209,71

Kaynak: Ekim 2023, IMF * Tahmin

Brezilya ekonomisinin 2003-2022 dönemi enflasyon verileri Grafik 2.2.'de gösterilmiştir.



Grafik 2.2. Brezilya Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları

Brezilya'ya ait enflasyon verileri incelendiğinde 2003 yılından itibaren enflasyon oranlarının azaldığı ve genel olarak dalgalı bir seyir izlediği söylenebilir. 2020 yılından sonraki dönemde ekonomide pandeminin yol açtığı şoklar nedeniyle enflasyon oranları artmaya başlamış ve bu oran 2022 yılında yaklaşık %9 olmuştur.

2.2.1.3. Güney Afrika Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi

Güney Afrika Cumhuriyeti, yaklaşık 60 milyon insanın yaşadığı ve satın alma gücü bağlamında dünyadaki en büyük otuz beş ekonomiden biri olarak karşımıza çıkmaktadır (CIA The World Factbook, 2021). Güney Afrika doğal kaynaklar açısından zengin bir yapıya sahiptir. Ülke ayrıca güçlü bir finans sektörü ve ulaşım, iletişim altyapısı, madencilik, tarım, imalat gibi köklü sanayilere de sahiptir. Güney Afrika, düşük ekonomik büyüme hızı, gelir dağılımında adaletsizlik, yapısal işsizlik, HIV virüsü, tüberküloz ve 2000'li yıllarda çalışma çağındaki nüfus arasında yüksek ölüm oranları gibi nedenlerle birçok sosyal ve ekonomik zorlukla karşılaşmıştır (Kahn, 2021, 330).

1994 yılında demokrasiye geçilmesinin ardından Güney Afrika devleti, küresel ekonomiye entegre olmayı destekleyen bazı politikaları uygulamıştır. İlk Yeniden Yapılanma ve Geliştirme Planı ve ardından uygulanan planlar gelir eşitsizliğini azaltmak, yoksulluğun önüne geçmek ve ekonomik kalkınmanın gerçekleşmesi bağlamında genel bir çerçeve oluşturmuştur (Salahuddin vd., 2019).

Ülkede uygulanan yatırım politikaları iki gruba ayrılmıştır. İlk grup politikalar, ticaretin liberalleştirilmesi, bölgeselleşme ve endüstriyel kalkınma da dahil olmak üzere doğrudan yabancı yatırımları çekmek için cazip bir yatırım alanı oluşturmaya

odaklanmıştır. İkinci grup politikalar ise döviz kurunun serbestleştirilmesi, yatırım teşvikleri, sanayi kalkınma bölgeleri, ekonomik bölgeler ve karşılıklı yatırım antlaşmaları gibi doğrudan yatırımları çekmeyi hedefleyen politikalardan oluşmaktadır (Magombeyi ve Odhiambo, 2018).

Güney Afrika'da yoksullukla ilgili çalışmalar da yapılmıştır. Bu bağlamda üç farklı yoksulluğu azaltma politikası yürürlüğe konulmuştur. Birincisi sosyal yardımlar vasıtasıyla gerçekleştirilmiş yani esas olarak emekli maaşları, nafakalar ve engelli kişilere parasal destek yoluyla toplumdaki yoksul kesime yönelik sübvansiyonların artırılması hedeflenmiştir. Uygulanan ikinci politikada, Geniş Temelli Siyah Ekonomik Güçlendirme planı ve arazi reformu da dahil olmak üzere iktisadi faaliyetlere katılım genişletilerek ekonomik yapının güçlendirilmesine odaklanılmıştır. Üçüncü politikada ise eğitim, sağlık gibi kalkınma carileri ve barınma, su gibi hizmetler için fon kaynaklarının artırılması amacına odaklanılmıştır. Uygulanan bu politikaların sonucunda yoksul birey sayısı 1994'ten 2010' a kadar azalsa da 2011 yılı itibariyle yoksulların sayısı artış göstermiştir (Statistics South Africa, 2018).

Güney Afrika'da toplam nüfusun %55,5'i yoksulluk sınırının altında yaşamını sürdürmekte ve nüfus grupları, cinsiyetler, iller, yaş grupları ve yerleşim türleri arasındaki farklılıklar ile yoksulluk halen devam etmektedir (Fransman ve Yu, 2018). Güney Afrika ekonomisiyle ilgili bazı temel makroekonomik göstergeler Tablo 2.6'da gösterilmiştir.

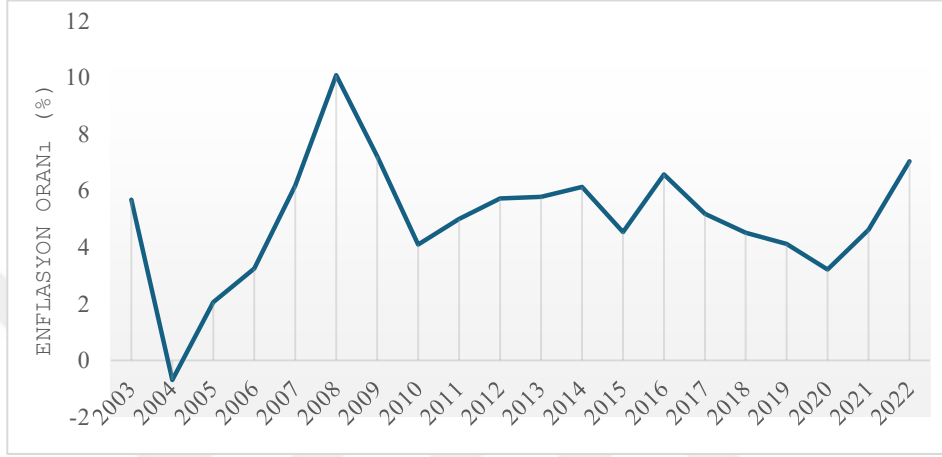
Tablo 2.6. Güney Afrika Ekonomisine Ait Ekonomik Göstergeler

	2021	2022	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*
GSYİH (Cari Fiyatlarla - milyar \$)	420,01	405,11	380,91	401, 47	417,9 5	432,5	445,4 6	459,0 2
GSYİH Büyüme (Sabit Fiyatlarla - %)	4,7	1,9	0,9	1,8	1,6	1,4	1,4	1,4
Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Cari Fiyatlarla - \$)	6.984	6.684	6.191	6.42 7	6.590	6.717	6.815	6.917
Tüketici Fiyat Enflasyonu (ort, %)	4,6	6,9	5,8	4,8	4,5	4,5	4,5	4,5
Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ya Oranı (%)	3,7	-0,5	-2,5	-2,8	-2,4	-2,3	-2,1	-2,1
İşsizliğin Toplam İşgücüne Oranı (%)	34,3	33,5	32,8	32,8	32,9	33,2	33,5	33,8

Devletin Genel Toplam Borçlanmasının GSYİH'ya Oranı (%)	68,8	71,1	73,7	75,8	78,8	81,6	84,2	86,7
--	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Kaynak: IMF *Tahmini

Güney Afrika ekonomisinin 2003-2022 dönemindeki enflasyon verileri Grafik 2.3.'te gösterilmiştir.



Grafik 2.3. Güney Afrika Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları

Güney Afrika ait enflasyon grafiği incelendiğinde 2003 yılında yaklaşık %6 civarında seyreden yıllık enflasyonun 2004 yılında %0'ın altına düştüğü yani ekonomide deflasyonist bir durumun yaşandığı gözlemlenmiştir. 2004-2008 arası döneme bakıldığında enflasyon oranının istikrarlı bir şekilde arttığı ve yaklaşık %10'un üzerine çıktığı gözlemlenmiştir. Enflasyon oranı 2010-2020 döneminde %4-%6 bandında seyretniş ve 2022 yılında yaklaşık %7 civarında gerçekleşmiştir.

2.2.1.4. Endonezya Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi

Endonezya disiplinli kamu mali politikaları ve düşük düzeydeki kamu borcuna rağmen kur dalgalanmaları, finansal kırılganlık ve olumsuz dış şoklara yönelik kırılganlığı ile bilinmektedir. 2018'de dünyanın 16. büyük ekonomisine sahip olan ülke, IMF'in yürüttüğü tahminlere göre 2030'da dünyanın en büyük 5. ekonomisine sahip olacaktır. Endonezya'nın bu denli güçlü ekonomisinin temelinde genç nüfus, geniş tarım alanları ve yeraltı kaynakları yer almaktadır. Ülkenin başlıca ihracat kalemlerine bakıldığında; mineral yakıtlar, volkanik kül, kauçuk yağlar, damıtma ürün ve mamullerin ön plana çıktığı görülmektedir. Aynı zamanda OPEC üyeliği bulunan Endonezya Cumhuriyeti 2004 tarihinden itibaren petrol ihracatına ağırlık vermeye başlamıştır. Tarım sektöründe de oldukça zengin çeşitliliğe sahip olan Endonezya

Cumhuriyeti; Hindistan cevizi, palmye yağı, kahve, tütün, çay, kakao ve pirinç gibi ürünlerin dünya çapında en fazla üretildiği ülkelerden biri konumundadır. Endonezya'nın maden rezerv miktarının son yıllarda yapılan araştırma sonuçlarına göre tahmin edilenden çok daha fazla olduğu ifade edilmektedir (Kocaeli Ticaret Odası KOTO, 2019).

Endonezya, Asya krizinin ardından başarılı bir şekilde makro ekonomik istikrarı sağlamıştır. Ülkenin bu ekonomik yükseliş trendi bir hayli dikkat çekici olup, Endonezya 10 yıl gibi bir süre aralığında siyasal ve ekonomik krizlerin ardından ekonomik bakımdan daha güçlü ve istikrarlı hale gelmiştir. Endonezya ayrıca demokratik ilkelerin geçerli olduğu bir G-20 üyesi haline gelmiştir (Darman, 2016, 7). Tüm bu gelişmelerle birlikte gelişmekte olan ülke konumundaki Endonezya'nın ekonomik amaçlarına ulaşması için önünde bazı zorlukların olduğu da bilinmektedir. Ülke nüfusunun yaklaşık 10/1 'i yoksulluk sınırının altında hayatlarını sürdürmeye çalışmaktadır. Ülkede kamu hizmetlerinin daha iyi hale gelmesi için çabalansa da özellikle sağlık ve eğitim sektörlerinde halen çözüm bekleyen problemlerin bulunduğu bilinmektedir.

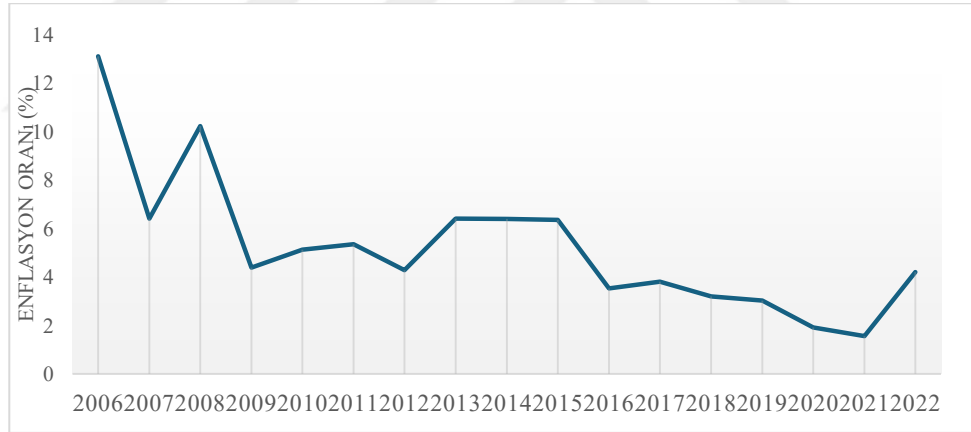
Tarihsel açıdan bakıldığında 1989'dan 1996'ya kadar Endonezya ekonomisi, yıllık ortalama olarak yüzde altıdan fazla büyümüş ve ortalama büyüme oranı bağlamında Asya ülkeleri arasında en hızlı büyüyen ekonomilerden biri olmuştur. Bu büyüme de Endonezya'nın düşük gelirli ülkeler sınıfından orta gelirli ülkelere sınıfına geçişini sağlamıştır (Hasoloan, 2006).

Endonezya Cumhuriyeti'nin ekonomik planlaması, 2005'ten 2025 yılına kadar uzanan 20 yıllık kalkınma planını izlemektedir. Bu kalkınma politikalarının her biri farklı kalkınma önceliklerine sahip olan ve Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional adı verilen 5 yıla dayanan orta vadeli planlara ayrılmıştır. Şu anda orta vadeli kalkınma planının dördüncüsü 2020-2025 dönemi için yürütülmektedir. 3. orta vadeli kalkınma planı, eğitim ve sağlık hizmetlerine yönelik altyapı gelişimi ve sosyal programlara odaklanmaktadır. Ülkenin harcamaları için gerekli kaynak, enerji sübvansiyonlarının reformlarıyla sağlanmakta olup, yoksulları doğrudan etkileyen programlara daha fazla kaynak ayrılmasına olanak tanımaktadır. Endonezya için tahmin edilen temel ekonomik göstergeler Tablo 2.7'de gösterilmiştir.

Tablo 2.7. Endonezya ekonomisine ait ekonomik göstergeler

	2022	2023	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*	2029*
GSYİH (Cari Fiyatlar - milyar \$)	1319,08	1371,17	1475,69	1613,9	1746,6	1886,12	2035,96	2194,82
GSYİH Büyüme (Sabit Fiyatlar - %)	5,3	5	5	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1
Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Cari Fiyatlar - \$)	4 799	4 942	5 271	5 714	6 131	6 565	7 030	7 519
Tüketici Fiyat Enflasyonu (ort, %)	4,1	3,7	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5
Cari İşlemler Dengesinin GSYİH'ya Oranı (%)	1	-0,1	-0,9	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
İşsizliğin Toplam İşgücüne Oranı (%)	5,9	5,3	5,2	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1
Nüfus (milyon)	274,86	277,43	279,97	282,46	284,9	287,29	289,62	291,9
Devletin Genel Toplam Borçlanmasının GSYİH'ya Oranı (%)	40,1	39,9	39,3	39,3	39,3	39,2	39	38,7

Kaynak: IMF * Tahmini



Grafik 2.4. Endonezya Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları

Endonezya ülkesinin 2003-2022 yıllarına ait enflasyon oranları Grafik 2.4.'te gösterilmiştir. Endonezya'daki enflasyon oranı 2006 yılında yaklaşık %13 civarındadır. Enflasyon oranı sonraki yıllarda dalgalı bir seyir izlemiştir. 2015-2021 döneminde enflasyon oranlarında azalma yaşanmış ve %2'nin altına inmiştir. 2022 yılı enflasyonu ise %4 civarında gerçekleşmiştir.

2.2.1.5. Türkiye Cumhuriyeti'nin Ekonomi Tarihi

Türkiye ekonomisi ülkenin kurulduğu 1923 yılından 1980'li yıllara kadar çeşitli dalgalanmalar yaşamıştır. Türkiye 1980 öncesi dönemde ithal ikameci politikaları

uygulamıştır. Bu bağlamda ithal edilen mallar yurt içinde üretilmiştir. Yeni sanayi dalları oluşturulmuş ve bu sektördeki kuruluşlar gümrük tarifeleri ve çeşitli vergilerle korunmaya çalışılmıştır. 1980’li yıllara gelindiğinde ithal ikameci uygulamalar terk edilerek ihracata dönük sanayileşme stratejisi benimsenmeye başlanmıştır. Aynı dönemde arz yönlü politikalar tercih edilmiş ve özel sektöre ait kuruluşların daha aktif hale getirilmesi için vergi indirimleri yapılmıştır. Bu politika nedeniyle ortaya çıkan vergi kayıpları iç ve dış piyasalardan telafi edilmeye çalışılmıştır. Türkiye’de 1980 yılından itibaren ulusal ve uluslararası borçlanma faizleri ve ana para geri ödeme yükümlülükleri artırılmıştır. Faizlerin artması ise 1990’lı yıllarda net kamu borç stokunu artırmıştır. Faizlerdeki artış dış finansman kaynağına olan bağımlılığın artmasının yanı sıra ekonomik faaliyetlerin azalmasına da neden olmuştur. Sonraki dönemde Türk lirasının değeri azalmış, cari işlemler açığında artış meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisi 2000’li yıllarda IMF ve Dünya Bankası’nın da desteği ile enflasyon oranlarını azaltmayı amaçlamıştır. Bu dönemde özellikle cari açık ve kronik hale gelen enflasyon Türkiye ekonomisinin en temel yapısal sorunları haline gelmiştir. Türkiye 2002- 2007 periyodunda istikrarlı ekonomik büyümeyi sağlamış, enflasyon ve bütçe açıkları kayda değer biçimde azalmış fakat tarım ve sanayi sektörlerindeki üretim azalışları ve yüksek işsizlik oranları pek değişmemiştir. 2008 küresel krizinden sonra ekonomik büyümeye rağmen ülkenin kırılgan yapısında azalma olmamış, tasarruflar azalmış, üretim kapasitesi düşmüş, işsizlik oranları artmış ve gelir dağılımı dengesizliği giderek derinleşmiştir. Ülkenin 2013-2017 dönemindeki ekonomik verilerine bakıldığında ekonomik büyüme ile birlikte enflasyon ve işsizlik oranlarının da arttığı görülmektedir. Ayrıca bu dönemde Türk lirasının değer kaybettiği ve faiz oranlarının yükseldiği görülmüştür. Ekonomik büyüme sağlanırken istenilen düzeyde istihdam sağlanamamış ve ekonomideki çeşitli aksaklıklar düzeltilememiştir. Ülke ekonomisinin bu dönemde küçük çaplı bir kriz yaşadığı söylenebilir (Cinel, 2018, 58- 60).

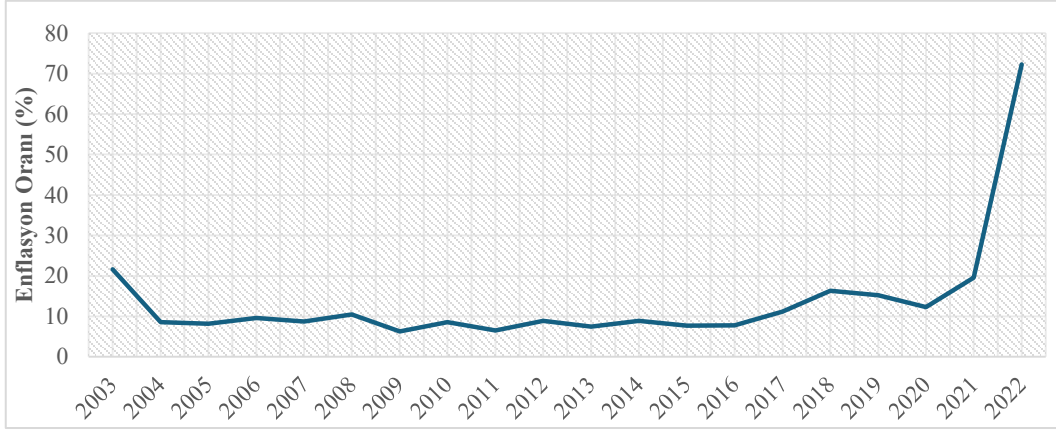
Tarihsel süreç boyunca enflasyon sorunu diğer ekonomilerde olduğu gibi Türkiye ekonomisi için de kesin surette çözüm sağlanamayan bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır. Enflasyon sorunuyla uzun yıllar baş başa kalındığı için ekonomik karar birimleri de tüketim davranışlarında satın alma güçlerini korumaya çalışarak bu sorundan en az şekilde etkilenmeye çalışmışlardır. Ayrıca ekonomideki yapısal sorunlar sebebiyle meydana gelen bütçe açıklarının finanse edilmesi güdüsüyle sürekli olarak

para arzının artırılması enflasyon sorununu kronik hale getirmiştir. Türkiye ekonomisine ait bazı ekonomik veriler Tablo 2.8’de gösterilmiştir.

Tablo 2.8. Türkiye Ekonomisine Ait Ekonomik Göstergeler

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
İmalat Sanayi Üretim Endeksi	6,5	6,6	3,4	9,0	1,0	-0,7	2,5	17,3	7,4
İmalat Sanayi Kapasite Oranı (%)	75,0	76,8	77,4	78,5	76,8	75,9	71,9	76,6	77,2
Toplam Otomobil Satışı	587.3 31	725.5 96	756.9 38	722.7 59	486.3 21	387.25 6	610.10 9	561.85 3	592.66 0
Yurt İçi Üretici Fiyatları Endeksi	6,36	5,71	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72
İmalat Sanayi Fiyatları End.	7,63	6,38	12,07	16,64	31,11	6,98	27,32	77,44	78,66
TÜFE	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30	11,84	14,60	36,08	64,27
Toplam İhracat (Milyon \$)	166.5 05	150.9 82	149.2 47	164.4 95	177.1 69	180.83 3	169.63 8	225.21 4	254.20 1
Toplam İthalat (Milyon \$)	251.1 42	213.6 19	202.1 89	238.7 15	231.1 52	210.34 5	219.51 7	271.42 6	363.70 9
Merkezi Bütçe Gelirleri (Milyon TL)	425.3 83	482.7 80	554.1 40	630.4 90	757.9 96	875.28 0	1.028.4 46	1.402.0 38	2.802.3 55
Genel Bütçe Vergi Gelirleri (Milyon TL)	352.5 14	407.8 18	459.0 02	536.6 17	621.5 36	673.86 0	833.25 1	1.164.9 88	2.353.2 86
Merkezi Yönetim Bütçe Harcamaları	448.7 52	506.3 05	584.0 71	678.2 69	830.8 09	1.000.0 27	1.203.7 37	1.603.5 45	2.941.4 20
Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (Milyon TL)	- 23.37 0	- 23.52 5	- 29.93 2	- 47.77 9	- 72.81 3	- 124.74 7	- 175.29 2	- 201.50 7	- 139.06 5
Merkezi Yönetim Bütçesi Nakit Dengesi (Milyon TL)	- 20.98 5	- 19.47 6	- 37.04 7	- 54.83 9	- 88.46 5	- 125.61 0	- 171.50 3	- 128.62 1	- 147.81 8

Türkiye ekonomisinin son 20 yılına ait enflasyon verileri Grafik 2.5.’te gösterilmiştir.



Grafik 2.5. Türkiye Ekonomisi 2003-2022 Dönemi Enflasyon Oranları

Türkiye ekonomisine ait enflasyon verileri incelendiğinde 2003 yılından itibaren enflasyon oranları azalmaya başlamış 2004-2008 arası dönemde de genel olarak tek haneli olarak seyretmiştir. 2009 yılında Küresel krizin ekonomide oluşturduğu durgunluk nedeniyle enflasyon oranı yaklaşık %7 civarında gerçekleşmiştir. 2011 yılında enflasyon oranı tekrar çift haneye çıkmış ve %10,45 olarak gerçekleşmiştir. 2012-2016 arası dönemde enflasyon tek haneli seyretmiş ve dönem ortalaması %7,5 olmuştur. 2017 yılından itibaren enflasyon oranları çift haneli değerler olarak ve 2019 yılından 2023 yılına kadar sürekli olarak artmıştır. 2018-2023 arası dönemde, ABD ile yaşanan siyasi gerilim, döviz kurundaki dalgalanmalar, merkez bankasının parasal sıkılaştırmayı azaltması, Covid-19 salgını, Ukrayna-Rusya savaşının başlaması ve Türkiye'nin risk primlerinin artması gibi sebeplerle enflasyon oranları yüksek seyretmiştir.

2.2.1.5.1. Dönemler İtibariyle Türkiye Ekonomisi

2.2.1.5.1. 1923-1930 Dönemi Türkiye Ekonomisi

Cumhuriyetin ilk yıllarında dolaşımdaki para miktarı, Osmanlı döneminden kalan 158,5 milyon liradır. Bu dönemde piyasadaki para arzı miktarı yatay seyretmiş ve Türk lirasının değeri korunmuştur. Para arzının sabit tutulmasıyla birlikte tarımsal ürün miktarı, piyasa fiyatlarını etkileyen ana unsur haline gelmiştir (Süreççi, 2017, 74). 1930'lı yıllarda Türkiye ekonomisini liberal ekonomi politikalarından çok müdahaleci politikalar yönlendirmiştir. Ekonomide bu sert geçişin en önemli sebebi 1929 yılında ABD'de başlayan ve hızlı bir şekilde uluslararası piyasalara yayılan Büyük Buhrandır (Bulutay, 1974, 147).

Yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti 1923 ve 1929 arası dönemde sıkı para politikası ve denk bütçe uygulamalarına dayanan ekonomi politikasını başarılı bir şekilde uygulaması sonucunda enflasyonist süreç yaşamamıştır. Ancak 1929 krizinin Türkiye ekonomisini de etkilemesi sonucunda ülke deflasyonist bir süreç yaşamıştır. Türkiye ekonomisi bu dönemde ekonomik durgunluk yaşamıştır (Öztürk, 2021, 5).

Büyük Buhranın etkisiyle o döneme kadar istikrarlı bir seyir izleyen Türk lirası, sterlin ve altına karşı hızla değer kaybetmeye başlamıştır. Bu durum bankaları da etkilemiş ve bazı bankalar iflas etmiştir. Kredilerini en fazla tarım sektörüne aktaran bankalar, 1929 Krizi nedeniyle olumsuz etkilenen tarım üreticilerden bu kredilerin geri dönüşünü sağlayamamıştır. Bu olumsuzluk finansal istikrarı koruyabilecek bir kurumun oluşturulma gerekliliğini ortaya çıkarmıştır. Bu bağlamda Merkez Bankası kurma çalışmaları hızlandırılmış ve Merkez Bankası kurulana kadar bu görevi gerçekleştirecek olan Bankalar Konsorsiyumu kurulmuştur (Yay, 1998, 301). 11 Haziran 1930'da Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının kuruluş yasası TBMM'de kabul edilmiş ve TCMB 3 Ekim 1931 yılında faaliyete başlamıştır. TCMB'nin kurulmasıyla birlikte banknot basma yetkisine sahip tek kuruluş TCMB olmuştur. TCMB, reeskont oranlarını değiştirme ve devlete hazine darlık yapma görevleri haricinde para piyasasını düzenleme ve Türk parasının kıymetini koruma gibi görevleri de üstlenmiştir (TCMB, 2008, 5).

2.2.1.5.2. 1930-1940 Dönemi Türkiye Ekonomisi

1923-1930 dönemi nispeten liberal iktisat politikaların uygulandığı bir dönemken 1930-1939 dönemi daha çok devletçi politikaların uygulandığı dönem olmuştur. Bu dönemde farklı ekonomik araçlar kullanılsa da para politikasının hedefi değişmeyerek fiyat istikrarını sağlamak ve ulusal para biriminin değerini korumak hedeflerinden vazgeçilmemiştir (Yay, 1998, 301).

1940'lı yılların ilk dönemlerinde uygulanan para politikasında 2. Dünya Savaşının etkisi çok fazladır. Savaşa Türkiye'nin de katılma ihtimaline karşı bütçedeki savunma harcamaları arttırılmış, genişleyici ekonomi politikaları uygulanmıştır. Kredi ve emisyon hacminin artması bunun en büyük göstergesidir (Sarı, 2007, 7). Savaşa girme ihtimalinin varlığı sonucunda kamu harcamaları artmış ve enflasyon oranları yükselmiştir.

7 Eylül 1946 tarihinde Türkiye Cumhuriyeti'nde ilk devalüasyon yapılmıştır. Devalüasyon yapılmasının en önemli sebebi Türk lirasının aşırı değerli hale gelmesidir.

Bu aşırı değerlenme ihracatçıları olumsuz etkilemiş ve Türk lirasının dış ticarete rekabet gücünü zayıflatmıştır. Devalüasyonla birlikte ihracatı artırarak ekonomiye döviz girişini artırmak ilk hedef haline gelmiştir (TCMB, 2013, 13). 2. Dünya savaşından önceki dönemde ekonomik buhran içinde olan Türkiye'nin dış borçlarını savaş bitimine kadar ertelemesi savaştan sonraki dönemde Türkiye'nin bu borçları ödemesinde sorun yaşamasına neden olmuştur. Ayrıca bu dönemde savaşı fırsat bilen bazı ülkelerin hammadde fiyatlarını artırmaları, uluslararası piyasalarda emtia fiyatlarının artmasına neden olmuştur (Parasız, 2003, 397). Türkiye'de 1940-1950 arası dönemde yıllık enflasyon yaklaşık % 20, ekonomik büyüme ise ortalama yıllık % 3,2 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde Merkez Bankası, temel politika aracı olan reeskont oranlarında bir değişiklik yapmamıştır (TCMB, 2013, 13).

2. Dünya Savaşından sonraki dönem, Keynesyen Ekolünün hâkim olduğu ve bunun neticesinde genişleyici para ve maliye politikasının izlendiği yıllar olmuştur. Ülkeler, savaş nedeniyle oluşan ekonomik daralmayı para arzını artırarak ve faizleri düşürerek gerçekleştirmeye çalışmışlardır. Türkiye'de bu dönemde uygulanan para politikası da diğer ülkelerle benzer şekilde gerçekleşmiştir (Parasız, 2003, 398).

2.2.1.5.3. 1950-1970 Dönemi Türkiye Ekonomisi

1950'li yıllara gelindiğinde siyasi yönetimin değişmesiyle birlikte para politikası yönetiminin de değiştiği söylenebilir. Ulusal paranın değerini korumayı amaçlayan ve bu doğrultuda altın ve döviz rezervi artırılmaya çalışılan politikalarla birlikte ekonomi için farklı kısıtlama ve kotaların getirilerek ödemeler bilançosu dengesinin de gözetildiği para politikası uygulamaları terk edilmiştir (Serin, 1987, 288). Bu dönemdeki büyüme ve hızlı kalkınma ana hedef olarak belirlenmiştir. Ayrıca para politikası uygulamalarında tam istihdam amacı da dikkate alınmaya başlanmıştır. Ekonomik büyüme nedeniyle oluşan finansman açıkları Merkez Bankası tarafından karşılanmıştır. İzleyen 10 yıla bakıldığında yalnızca 1951 yılında bütçe açığı olmadığı görülmüştür. TCMB ile ilgili kanunlarda yapılan değişikliklerle, Merkez Bankası'nın bütçe açığını finanse etmesinin yolu açılmıştır (TCMB, 2013, 13).

1950'li yılların ikinci periyodunda toplam ihracat ilk yıllara göre hızını azaltmıştır. Bu durum dış ticaret açığını ve bütçe açığını tetiklemiştir. Hızlı ekonomik büyüme amacıyla kamu yatırımlarının çoğaltılması gibi genişleyici politikaların sürmesi nedeniyle de enflasyon oranları hızla artmış ve 4 Ağustos 1958 tarihinde yöneticilerin

bazı sıkılaştırıcı tedbirler almalarına sebep olmuştur (Coşar, 2005, 36). Yapısal reform kararlarıyla birlikte 1 dolar 9 Türk lirasına eşit olmuştur. Bununla birlikte Türk parasının değerinin korunması için Kambiyo Karşılık Fonu oluşturularak döviz satışlarından prim alınmış ve kredi miktarları azaltılmıştır (Parasız, 2003, 400). 1950-1960 arası dönemde ortalama enflasyon oranı %9,8 olarak gerçekleşmiştir (Ertürk, 2013).

Türkiye Cumhuriyeti'nde 1960'lı yıllarda ithal ikameci sanayileşme giderek hız kazanmış, kamu eli ile üretim artmış ve kamu kesiminin ürettiği birçok mal maliyetinin altında satılmıştır. Bu durum bütçe açığının daha da derinleşmesine neden olmuştur. Ayrıca ithal ikameci politikanın yurtdışından ithal edilen makine ve teçhizat miktarını artırması da belirli bir zamandan sonra Türkiye'nin dış ticaret açığını artırmış ve Türkiye'yi artan bir biçimde döviz darboğazına sokmuştur (Çörtük, 2006, 59). Bu dönemde oluşan ödemeler dengesi problemi IMF ile yapılan anlaşmalardan sağlanan fonlar ile aşılmıştır.

1960'ların başında bütçe denkliliğinin sağlanmasıyla beraber parasallaşma azalmış ve enflasyon oranları da önemli derecede azalmıştır. Bunlara paralel şekilde, 1950-1953 periyodunda oldukça zayıf seyreden enflasyon yükselişe geçmiş ve 1954-1959 yılları arasında yıllık ortalama yüzde 14.7 olmuştur. 1960-1969 dönemi incelendiğinde ise yıllık enflasyonun yüzde 5 düzeyinde gerçekleştiği görülmektedir. Burada asıl vurgulanması gereken husus, 1950-1960 periyodunda ekonomik büyümedeki azalmanın ve devlet bütçesinde oluşan bozulmanın enflasyon oranında artışa neden olduğu daha sonra kamu bütçesinde ve ülke ekonomisinde istikrar sağlanmasının ardından enflasyon oranlarının tekrar düşmeye başlamasıdır. Bu bağlamda, nedenselliğin yönü iktisadi büyümeden ve bilhassa devlet bütçesinden enflasyona doğru gibi görülmektedir. Bunun nedeni ise makro ekonomik görünümün ve devlet bütçesinin bozulup parasallaşmayla birlikte enflasyon oranının artması olarak tahmin edilmektedir (Tatlıyer, 2017, 182).

2.2.1.5.4. 1970-1990 Dönemi Türkiye Ekonomisi

Türkiye'de 1970'li yıllarda fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülebilir hale gelmesi para politikasının ana hedefi olmuştur. Bu dönemde ihracatı geliştirmeye yönelik olarak belirli sektörler yatırımlar teşvik edilmiş, özel sektör firmaları ihracata özendirilmiş ve SPK'nın kurulması amacıyla gerekli olan yasal ve teknik altyapının oluşturulması gibi politikalar uygulanmaya çalışılmıştır. Bu amaçla Ocak 1970'te 1211

sayılı Merkez Bankası yasası yayımlanmış ve Maliye Bakanlığı, Merkez Bankası ve DPT yetkililerinden oluşan, müşavirlik ve koordinatörlük görevi yapmak üzere Para Kurulu oluşturulmuştur (Serin, 1987, 317).

Kronikleşen dış ticaret açığını minimuma indirmek ve ihracat yapan firmaları teşvik etmek amacıyla 1970 yılının ağustos ayında devalüasyon yapılarak 1 ABD dolarının değeri 9,08 TL'den 15,15 TL'ye yükseltilmiştir. Bu ağır devalüasyonun ardından ihracat hadlerinde ve üretim miktarlarında artışlar görülmüştür. Ayrıca turizm gelirlerinde de artış sağlanmış ve farklı ülkelerde yaşayan Türk vatandaşlarının dövizleri de Türkiye'ye getirilmeye çalışılmıştır. Fakat fiyatların istikrarsız seyretmesi, ithalatın ihracattan hızlı artması ve kaynak yetersizliği gibi ekonomik ve sosyal etkenler nedeniyle devalüasyon uygulaması beklenen sonucu vermemiştir (Çelebi, 2001, 61).

1973 yılında petrol fiyatlarının dünya genelinde yaklaşık 4 kat artması ekonomi literatürüne durgunluk ve yüksek enflasyon manasına gelen stagflasyon kelimesini kazandırmıştır. Bu dönemde Türkiye ekonomisi yıllardan beri süregelen ekonomik problemlerin yanında petrol kriziyle karşılaşmış ve ülkedeki toplam ihracatın bedeli petrol ithalatını bile karşılayamayacak hale gelmiştir. Artan petrol fiyatlarının yurt içi fiyatlarını etkilemesini önlemek için TCMB tarafından kamu kesimine finansman sağlanmıştır (Parasız, 2003, 403). Petrol krizi Türkiye'nin yoğun şekilde ticaret yaptığı ülkeleri de etkilemiştir. Ayrıca bu ülkelerin Bretton Woods sisteminin çökmesiyle birlikte döviz kurlarını dalgalanmaya bırakmaları da kurlar üzerinde belirsizlik oluşturmuştur. İthal malların fiyatları süratle artarken ihracat miktarı istenilen miktarda gerçekleşmemiştir. Mal ve hizmet piyasalarına etki eden bu bunalım göstergelere de yansımış enflasyon ve işsizlik rakamları artmıştır. 1973 petrol şoku ve 1974 Kıbrıs Barış Harekâtı 1970'li yılların sonuna doğru TÜFE ve TEFİ oranlarını %50'lerin üzerine çıkarmıştır (Turhan, 2007, 60).

1970 -1980 dönemini genel olarak incelendiğinde, verimsiz politikalar nedeniyle ekonomik dengenin bozulduğu ve enflasyonun arttığı görülmektedir. Özellikle sanayileşmek için uygulanan ithal ikameci model de dış ticaret dengesinin bozulmasına ve enflasyonun artmasına sebep olmuştur. İthal ikameci model ve bu dönemde uygulanan sabit kur politikaları ithalatın artmasına ihracatın istenen düzeyin çok altında olmasına sebep olmuştur. İthal ikameci uygulamalar sonucunda Türkiye ekonomisi ithalata bağımlı duruma gelmiş ve ithal edilen malların fiyatlarındaki küçük bir artış

ekonomide yüksek oranda fiyat artışları oluşmasına sebep olmuştur. Ayrıca ihracatın özendirilememesi neticesinde de her yıl artan dış borçlar ile döviz darboğazı yaşanmıştır. (Arslaner, 2009, 191)

Hükümet yüksek enflasyon, gittikçe daha fazla açık veren ödemeler bilançosu ve negatif büyümenin de etkisiyle yapısal düzenlemelerin gerekli olduğuna karar verip 24 Ocak 1980'de Ortodoks nitelikteki istikrar programını uygulamaya başlamıştır. Bu program, ekonomiyi daha istikrarlı hale getirecek, ihracatı özendirecek, kademeli biçimde ticaret engellerini ve dövizle ilgili sınırlamaları kaldıracak birtakım köklü tedbirler içermektedir.

24 Ocak kararlarının kısa vadede ilk amacının ekonomik istikrarı sağlamak ve fiyat artışlarını kontrol etmek olduğu açıklanmıştır. Bu maksatla, toplam talebi kontrol etmek için bazı önlemler alınmıştır. Kamu kesimince üretilen ürün fiyatlarına yüksek miktarda zamlar yapılmış ve para arzı azaltılmıştır. Ham madde ve ara malları ithalatının önündeki engeller kaldırılmış ve iç talep baskılanmıştır. Kıt durumdaki tüketim mallarının ithalatı yapılmasıyla karaborsacılığa, talep edilen ürünlerin temin edilememesine ve tüketim kuyruklarının oluşmasına son verilmiştir. Arz ve talep dengesi sağlandıktan sonra fiyatlar kontrol altına alınmaya başlamıştır. TÜFE 1980 yılında %108 düzeyinde gerçekleşirken, 1981 yılında %36,8'e ve 1982 yılında %27,1 düzeyine gerilemiştir. 1983 yılından itibaren daraltıcı maliye politikası uygulamasından vazgeçilmesi ve kamunun yaptığı yatırımların arttırılması neticesinde enflasyon oranı tekrar artış trendine girmiştir ve yeniden %35 düzeyine çıkmıştır (Çoban, 2012, 107). 1984'ten itibaren para arzının artırılması, faizlerin yükselmesi ve devalüasyonlar sonucunda ithal ürün fiyatları artmış ve enflasyon üzerine baskı oluşturmuşlardır.

Radikal kuralların uygulandığı 24 Ocak programı ile elli yıllık korumacı anlayış terk edilmiş ve program serbest piyasa ekonomisine işlev kazandıracak dönemi başlatmıştır. Ekonomi yönetimi, ihracatı artırarak ödemeler dengesinde dengeyi sağlamak ve ekonomiyi canlandırmak için gerçekçi bir kur politikası uygulamayı planlamıştır. Esnek döviz kuru uygulaması ve Türk lirasının değerinin korunmasına yönelik politikalar, ihracat yapan firmaları teşvik etmiş ve ithalat belirli bir miktar azaltılmıştır. Uygulanan gerçekçi döviz kuru politikasına ek olarak ihraç edilen mallar için vergi iadesi ve ihracat reeskont kredisi gibi politika araçları da ihracat miktarının artırılmasında etkili olmuştur. Hızlı ekonomik büyüme ve artan ihracat neticesinde

Türkiye ekonomisi, 1980'lerin ikinci periyodunda ödemeler bilançosu açığı sorununu çözmüş hatta 1980'lerin son yıllarında ödemeler bilançosu fazla vermiştir (Arslaner, 2009, 187).

1987 yılı Kasım ayında yapılacak seçim nedeniyle önceki dönemlerden itibaren seçim ekonomisi uygulamaları, mali disiplindeki gevşeme ve enflasyonun beklentilerin üzerinde çıkması sonucunda piyasada devalüasyon beklentileri artmıştır. Bu dönemde resmi döviz kuru ve serbest piyasada oluşan döviz kuru arasındaki fark açılmıştır. Ayrıca reel faiz oranlarının da negatife düşmesi döviz talebinin artmasına neden olmuştur. Bu nedenlerle piyasalardaki dengesizliği gidermek için 4 Şubat 1988 İstikrar Kararları uygulanmaya başlanmıştır. Kamu harcamaları azaltılmış, KİT ürünlerinin satış fiyatları artırılmış, sıkı para politikası uygulamalarıyla birlikte mevduat münzam karşılıkları ve disponibilibite oranları artırılmıştır. Daraltıcı iktisat politikalarının uygulanması ile döviz piyasasında tekrar istikrar sağlanmıştır. Ancak ekonomik büyüme yavaşlamış ve enflasyon oranları hedeflenen düzeye indirilememiştir.

2.2.1.5.5. 1990-2008 Dönemi Türkiye Ekonomisi

TCMB'nin kamuya sürekli kaynak aktarması, bütçe açığı ve cari işlemler açığının artması, aşırı değerli Türk lirası nedeniyle ihracatın istenilen seviyeye çıkarılamaması ve bankacılık sektörünün kırılgan bir yapıda olması Türkiye'yi yeni bir krizin eşiğine sürüklemiştir. 1994 krizi olarak da bilinen bu krizi atlatabilmek için 5 Nisan 1994 tarihinde maliye ve para politikalarının da yardımıyla bir istikrar paketi uygulanacağı açıklanmıştır. İstikrar kararlarının en önemli hedefi enflasyon oranını düşürmektir. İstikrar paketinde yapısal reformlarla cari açık ve bütçe açık miktarını sürdürülebilir bir noktaya getirme, döviz piyasası ve mali piyasaları yeniden dengeye getirme gibi amaçlar da güdülmüştür (TCMB, 2013, 15). Bu kararlarla beraber Türk lirası değer kaybetmiş TCMB'nin Hazineye ve diğer kurumlara kaynak sağlamasını önleyici tedbirler alınmıştır. Ayrıca TCMB'nin kurumsal özerkliği vurgulanmış, ikincil piyasalarda işlem yapmasının önündeki engeller kaldırılmış ve faiz oranlarının kontrolüne yönelik yetkisi de artırılmıştır (Parasız, 2003, 409). 1994 yılı enflasyonu %106,3 olarak gerçekleşmiş ve enflasyon oranları 2002 yılına kadar %50'nin altına düşmemiştir.

İzleyen dönemlerdeki para politikalarında da 1994 yılında uygulanan politikaların etkisi devam etmiştir. Nominal çapa aracı olarak döviz kurları

kullanılmıştır. Döviz kurlarının istenilen değer aralığında tutulabilmesi yüksek faiz oranlarıyla sağlanmıştır. Yüksek faiz oranları enflasyonun düşmesine katkı sağlamış olsa bile iç ve dış borç faiz ödemelerini artırmıştır. Türk lirasının zamanla değer kazandığı düşünüldüğünde Türkiye ekonomisi döviz, borç ve faiz sarmalı yaşamıştır. 1996 yılının ardından yüksek enflasyon, borç sorunları, istikrarsız büyüme ve kırılğan piyasa yapısının varlığı Merkez Bankası'nın para politikası uygulamalarında değişime neden olmuş ve öncelikli amaç olarak belirlenen fiyat istikrarı arka plana atılarak finansal istikrar öncelikli hedef olarak belirlenmiştir.

1997 ve 1998 yıllarında yaşanan Güneydoğu Asya ve Rusya krizlerinin etkileri Türkiye ekonomisinde de hissedilmiştir. Krizler daha çok reel piyasaları etkilerken para ve döviz piyasalarını çok fazla etkilememiştir. Bunun sebebi döviz kuru politikasının reel piyasadaki rekabet düzeyini değiştirmeyen, durağan, öngörülebilir ve kalıcı bir sisteme dayanmasından kaynaklanmaktadır (Akdiş, 2000, 119). Ekonomi yönetiminin tüm önlemleri almasına rağmen 1997 – 1999 yılları arasında uluslararası piyasalarda yaşanan ekonomik krizler ve Bolu- Gölcük Depremlerinin meydana gelmesi nedeniyle ekonomi yönetimi IMF ile anlaşma yapmak zorunda kalmıştır. Bu anlaşma ile üç yıllık istikrar programı uygulanmasına karar verilmiştir. İstikrar programının uygulanması ile kur rejimi enflasyon hedefini gerçekleştirmeye yönelik olarak kullanılmıştır.

1995-2000 dönemindeki döviz kurları önceden tahmin edilen enflasyona göre belirlenirken, 2000 yılı başında hedeflenen enflasyona göre belirlenmeye başlamıştır (Arat, 2003, 43). Böylelikle Türkiye'de örtük enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. 2000 yılının son periyodunda enflasyon oranı hedeflenen enflasyon değerinin altında kalmış fakat 1986 yılından o yıla kadarki en düşük seviyeye inmiştir. Enflasyon hedefinin ulaşılamamasının en önemli sebebi 1999 yılındaki yüksek kamu zamları ve döviz kuru ayarlamalarının fiyatları artırması olmuştur (TCMB, 2001). Bu dönemde tl reel olarak değer kazanmış, ithalat miktarı artmış, ihracat miktarı azalmış ve cari işlemler açığı artmıştır. Yurt dışından yeni sermaye girişi olmadığı için devalüasyon beklentileri artmış ve bankalar döviz açık pozisyonlarını kapatmak amacıyla döviz taleplerini artırarak piyasada likidite sorununun oluşmasına neden olmuşlardır (Güloğlu ve Altunoğlu, 2002, 111-140). Böylelikle 2000 yılının Kasım ayında likidite krizi yaşanmış ve sıcak para olarak da bilinen spekülasyon sermaye başta olmak üzere sermaye çıkışları yaşanmıştır. Kasım 2000 krizinden sonra ekonomi politikalarındaki asıl amaç ekonomik dengeyi

koruma yönünde olmuştur. IMF'den ek rezerv kaynağı alınması ve kısa vadeli sermaye girişlerinin artması ile faiz oranları düşmeye başlamış ve piyasalardaki panik havası kısa süreli de olsa azalmıştır. 19 Şubat 2001 tarihinde dönemin cumhurbaşkanı ve başbakanı arasında yaşanan tartışma siyasi kriz algısı oluşturmuş ve bu krizin ekonomiye yansıtacağı yönelik beklentiler güçlenmiştir. Ekonomik karar birimlerinin hükümetin uygulayacağı ekonomi politikasına güveni kalmamış ve piyasalarda döviz talebi artmaya başlamıştır. Panik havası artmaya devam etmiş ve siyasi kriz ekonomik krize dönüşmüştür. Krizin yaşandığı gün Merkez Bankası 7,6 milyar dolar satmış ancak bu satış da döviz talebini karşılamaya yetmemiştir. Merkez Bankası 21 Şubat tarihinde sabit kur sistemini sürdürmenin mümkün olmadığını ve esnek kur sistemine geçildiğini açıklamıştır. Dalgalı döviz kuruna geçilmesiyle birlikte Türk lirası Amerikan doları karşısında 1 günde yaklaşık olarak %40 oranında değer kaybetmiştir. Merkez Bankası, dalgalı kur sisteminde dövizin piyasadaki arz ve talep şartlarına göre belirleneceğini fakat aşırı dalgalanmaların yaşandığı durumlarda müdahale edileceğini belirtmiştir (Uygur, 2001, 37-71).

14 Nisan 2001 tarihinde “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ilan edilmiştir. Programın temel hedefi, ekonomik istikrarı kalıcı hale getirmek ve ekonominin yeniden yapılandırılmasını sağlamaktır. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının diğer hedefleri; enflasyon sorunun çözülmesi, kamu maliyesinin sağlıklı ve sürdürülebilir yapıya kavuşturulması ve ekonomik büyümeyi önleyen yapısal sorunların giderilmesini sağlamaktır. Bu kapsamda TCMB Kanunu'nda da değişikliğe gidilmiş ve TCMB'nin temel amacının “fiyat istikrarını sağlamak” olduğu belirtilmiştir (TCMB, 2013). Türkiye ekonomisi kasım ve şubat aylarında yaşadığı ekonomik krizler nedeniyle 2001 yılında daralma süreci yaşamıştır.

Önceki yıllarda çeşitli sorunlar yaşayan Türkiye Ekonomisi 2002 yılından itibaren iyileşme sürecine girmiştir. Bu iyileşme sürecinde, ekonomi politikalarının iktisadi birimlere güven vermesi ve iç talepteki artışlar etkili olmuştur. Aynı zamanda ihracat miktarının da artmasıyla sanayi üretimi olumlu etkilenmiş ve ekonomik büyümeyi desteklemiştir. Dalgalı kur rejimine geçişle birlikte döviz kurundaki volatilitenin enflasyona daha geç yansıdığı belirlenmiştir. (TCMB, 2003). Türkiye ekonomisi 2002 yılından sonra küresel krize kadar olan dönemde aralıksız olarak büyümüştür. 2002-2006 döneminde ekonomide iyimser hava oluşmuş ve geleceğe

yönelik olumlu beklentiler artmıştır. Aynı dönemde enflasyon oranı tek haneye düşmüş, işsizlik oranı %10 düzeyinde gerçekleşmiş, ekonomi ortalama %5'in üzerinde büyümüş ve faizler indirilmiştir. Aynı dönemde mali disiplinin sağlanması, kamu borç yönetiminde başarılı olunması, yüksek ihracat miktarı, özelleştirme gelirlerinin artması ve yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi gibi ekonomik iyileşmeler de yaşanmıştır.

2.2.1.5.6. 2008-2023 Dönemi Türkiye Ekonomisi

Ağustos 2007'de ABD merkezli olarak başlayan Mortgage krizi, 2008- 2009 arası dönemde küresel nitelik kazanmış ve bazı Avrupa Birliği ülkelerinde borç krizine evrilmiştir. Kriz Türkiye ekonomisi üzerinde de olumsuz etkilere neden olmuştur. 2007 yılında ekonomide kısmi bir yavaşlama görülmüş ve ekonomik büyüme hızı önceki yıllara kıyasla azalmış ve yüzde 4,6 olarak gerçekleşmiştir. Büyüme hızındaki yavaşlamada genel olarak, küresel piyasalardaki dalgalanmalar, ülkedeki seçimlere ilişkin belirsizlikler, yüksek hava sıcaklıklarına bağlı kuraklık yaşanması ve verimlilik artış hızında yaşanan yavaşlamanın rekabet gücünü azaltması gibi faktörler etkili olmuştur. 2008 yılında enflasyon oranları tekrar artmaya başlamış ve yeniden çift haneli rakamlara ulaşmıştır (Kaya, 2018, 97).

Küresel krizin yol açtığı olumsuz beklentiler birçok ülkede dış ticarete konu malların fiyatlarını azaltmaya başlamıştır. Türkiye'de de dış ticaret miktarlarındaki olumsuz gelişmelerin toplam ihracat miktarını azaltması 2008 yılının son çeyreğinde belirgin hale gelmiştir. Özellikle ana metal, rafine edilmiş petrol ve türevleri ile tekstil ve giyim malzemesi fiyatları yılın son 4 ayında belirgin bir şekilde gerilemiştir. Toplam ithalat ise hem miktar hem fiyatsal bazda eylül ayından itibaren azalmaya başlamıştır. Fakat küresel krizin etkilerinin ilk hissedildiği tarihten itibaren iç talebin azalmaya başlaması ve Türk lirasının değer kaybı toplam ithalat miktarının hızla gerilemesine yol açmıştır (TCMB, 2008, 39).

Küresel krizin ardından özellikle 2010 yılında üretim kapasitesinde artış ve işgücü piyasalarında hızlı bir toparlanma süreci yaşanması yabancı sermayenin Türkiye'ye yönelmesinde etkin bir rol oynamıştır. Hızlı toparlanmanın verdiği olumlu hava ile 14 Nisan 2010 tarihinde, küresel kriz için alınmış olan likidite tedbirlerinin esnetilmesi kararlaştırılmış ve para politikası uygulamalarının normalleştirilmesini kapsayan çıkış stratejisi açıklanmıştır. Bu karar ile karşılık oranları artırılmış ve likidite

desteđi geri çekilmiřtir (TCMB, 2010, 2-3). Bu uygulamalar neticesinde enflasyon oranı %6,4'e kadar dűřürűlműřtür.

2011 yılında geleceęe yönelik enflasyon hedeflerinin %5 oranında belirlenmesi kararlařtırılmıřtır. Geliřmiř űlkelere göre daha yüksek bir enflasyon hedefi belirlemenin sebebi olarak, űnceki dönemde yařanan yüksek enflasyonun getirdiđi katılıklar ve Avrupa Birliđi műktesebatındaki hedeflere uyumluluk sebep gűsterilmiřtir. Kriz zamanında OVP kapsamında belirlenen enflasyon hedeflemesi 2011 için %5.5, 2012 için %5 dűzeyinde kalmıřtır. Bu dönemde hedeflenen enflasyon oranlarının yanı sıra TCMB'nin řeffaflık ve hesap verebilirlik ilkesi geređince "belirsizlik aralıđı" ilan edilmiř ve bu aralık hedeflenen enflasyon oranının %2'si olarak belirlenmiřtir (TCMB, 2010, 7,8). 2011 yılında tűketici enflasyonu %10,45 olarak gerçekleřmiřtir.

2012 yılındaki makro ekonomik ve finansal risklerden korunmak maksadı ile faiz koridoru, zorunlu karşılık oranları ve diğer para politikası araçları etkin şekilde kullanılmıştır. Risk iştahındaki artışlara, dűviz piyasasındaki oynaklığa ve sıcak paranın çıkışına tedbir olarak; faiz koridoru daraltılmış ve gecelik borç faizi artırılarak likidite gereksinimi azaltılmaya çalışılmıştır. Dűviz kurlarındaki stabil durum, tarım hariç emtia fiyatlarının ılımlı seyri ve işlenmemiş gıda fiyatlarında oynaklık yaşanmaması, enflasyon oranının artmasını engellemiştir. 2012 yılı enflasyonu %6,16 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu oran son 44 senenin en dűřűk tűketici enflasyonu oranıdır (TCMB, 2012).

2013 yılı enflasyonu %7,40 olurken Mayıs 2013'ten sonraki dönemde Tűrk lirasındaki değer kaybının fiyatlara yansımaları sonucu 2014 yılının ilk yarısında enflasyon oranları artmıştır. Ancak yılın ikinci yarısında enflasyondaki dűřűř eğilimiyle birlikte yıl sonu enflasyonu %8,17 dűzeyinde gerçekleşmiştir (TCMB, 2014, 2,3).

2015 yılında gıda fiyatlarındaki artışlar enflasyon oranını artırıcı etkiye neden olurken petrol fiyatlarındaki azalış enflasyon artış oranını sınırlandırmıştır. 2015 yılı enflasyonu %8,81 oranında gerçekleşmiştir (TCMB, 2015, 9). 2016 yılında enflasyon %8,53 oranında gerçekleşirken 2017 yılında Tűrk lirasının değer kaybı ve ithalat fiyatlarındaki artışlar gibi nedenlerle enflasyon oranları tekrar çift haneye ulaşmış ve %11,92 olmuştur (TCMB, 2017, 2,3).

Tűrkiye ekonomisinin 2018 yılında bir dűviz řoku ile karřılařtıđı sűylenebilir. Bu řokun gűrűnűřteki nedeni Brunson olayı ile ABD ve Tűrkiye arasındaki siyasi

gerilimin dolar talebini artırması olarak görülse de asıl nedenin ekonomideki cari açık ve enflasyon problemlerinden kaynaklandığı düşünülmektedir (Altun, 2020, 44). Bu dönemde Türkiye'nin cari işlemler açığı milli gelirin yaklaşık %6,5'ine tekabül etmektedir. 2018 yılı enflasyonu %20,30 olarak gerçekleşmiştir.

TCMB'nin 2019 yılı ekim ayındaki raporunda enflasyonu tek haneye düşürme hedefi açıkça belirtilmiş ve bunu takiben %5 enflasyon hedeflemesine ulaşılması için politika araçlarının kullanılacağı belirtilmiştir. Ancak 2019 yılının sonuna gelindiğinde gerçekleşen enflasyon %11,84 olmuştur (TCMB, 2020, 1).

Türkiye ekonomisi 2020 ve 2021 yıllarında Covid salgını nedeniyle hem arz hem de talep şoku yaşamıştır. 2020 yılında gerçekleşen enflasyon 14,60 olurken 2021 yılındaki enflasyon %36,08 olmuştur. Sonraki yıllarda ekonomideki belirsizliklerin artması ve 6 Şubat depremleri nedeniyle kamu harcamalarının da artmasıyla enflasyon artış hızı da artmıştır. Enflasyon oranları 2022 yılında %64,27 ve 2023 yılında ise %64,77 olarak gerçekleşmiştir.

3.BÖLÜM: LİTERATÜR ARAŞTIRMASI VE EKONOMETRİK YÖNTEM

3.1. LİTERATÜR ARAŞTIRMASI

Döviz kurları dışa açık ülke ekonomilerinde enflasyonist eğilimlerinin açıklanmasında sıkça kullanılan değişkenlerden biridir. Döviz kur değişimleri ülkelerdeki birçok değişkeni etkilediği gibi yurtiçi satış fiyatlarını da etkilemektedir. Enflasyonun döviz kuru kaynaklı oluşumu genel olarak döviz kuru geçiş etkisi olarak tanımlanmaktadır. Döviz kuru geçiş etkisi ekonomi literatüründe her zaman güncelliğini koruyan ve üzerinde çok fazla araştırma yapılan konu olma özelliğini korumaktadır. Literatürde döviz kuru geçiş etkisi ile ilgili yapılan bazı çalışmalar aşağıda verilmiştir.

Dornbusch, Sturzenegger ve Wolf (1990), Brezilya, Peru, Arjantin, Bolivya ve Meksika ekonomilerinde VAR yöntemi ile döviz kuru ve yurtiçi fiyatlar arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmada Bolivya haricindeki diğer ülkelerde döviz kuru ve yurtiçi satış fiyatları arasında güçlü bir ilişkinin varlığını tespit etmişlerdir.

McCarthy (2000), ABD, İsveç, İngiltere, Almanya, Fransa, Japonya, Belçika, Hollanda ve İsviçre gibi sanayileşmiş ülkelerin döviz kurları ile ithalat fiyatlarının enflasyon üzerindeki etkilerini VAR modeli ile incelemiştir. Çalışma sonucuna göre döviz kurundaki dalgalanmaların yurtiçi fiyatları orta seviyede etkilediği ve ithalatın payının yüksek olduğu ekonomilerde ithalat fiyatlarının enflasyonu önemli biçimde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Hüfner ve Schröder, (2002) çalışmalarında İspanya, Hollanda, Almanya, Fransa ve İtalya ülkelerinin 1980–2000 arası verileriyle ve VAR modeli yardımıyla analiz yapmışlardır. İthalat fiyatları, tüketici fiyatları, üretici fiyatları, çıktı açığı, petrol fiyatları ve kısa dönem faiz oranları değişkenleriyle yapılan çalışma sonuçlarına göre nominal döviz kurundaki %10'luk artışın 12 ay sonra bu ülkelerdeki TÜFE oranını ortalama %0,4 artırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kur geçişkenliğinin yaklaşık 36 ay sonra sona erdiği de belirlenmiştir.

Anderton (2003), AB bölgesinde kurdan üretici fiyatlarına geçişkenliği incelemiş ve Avrupa Birliği'ne üye olup parasal birliğe girmeyen ülkelerin AB üyesi ülkelere yaptıkları ihracat mallarında geçiş etkisinin düşük olduğuna dair sonuçları ortaya koymuştur. Bu durum AB ülke piyasalarının entegre olması ile birlikte AB üyesi

lkeler içinde fiyatların yakınlaşması ve birliğe ye küçük ülkelerin tekel gücünün diğerlerine göre daha az olması ile açıklanmıştır.

Hahn (2003), araştırmasında 1971-2002 dönemi aylık verileri yardımıyla Euro Bölgesi'ndeki lkeleri VAR analizi yardımıyla incelemiştir. Hahn, petrol harici ithalat fiyatlarında geçişkenliğin daha anlamlı ve büyük olduğunu saptamıştır. Euro Bölgesi'nde döviz kuru geçiş etkisinin büyüklüğü ve hızı zamanla artış göstermektedir.

Coricelli vd. (2004), ek Cumhuriyeti, Slovenya, Polonya ve Macaristan'ın döviz kuru sistemi ile enflasyon oranı arasındaki korelasyonu 1993-2002 dönemleri için ve TÜFE ve döviz kuru değişkenlerini kullanarak, eşbütünleşik VAR modeli ile analiz etmiştirler. Araştırma bulgularına göre tespit edilen tam geçiş etkisi, döviz kuru politikasıyla ilişkilendirilmektedir. Bu analiz, Doğu ve Orta Avrupa lkelerinin euroya erken geçmesinin enflasyon oranını düşürmek için en etkin uygulamalardan biri olduğunu ortaya koymaktadır. Analiz sonuçlarından elde edilen diğer bulgulara göre nominal efektif döviz kurundan enflasyona güçlü bir geçişlilik ilişkisi saptanmıştır. Bu bağlamda, enflasyon ve döviz kuru hedeflemesi arasındaki korelasyonun belirgin olduğu söylenebilir.

Bitans (2004), 1993-2003 yıllarını kapsayan veriler ile 13 Doğu Avrupa ülkesinin kur geçişkenliğini VAR modeliyle ve FE, TÜFE, nominal döviz kuru, geniş para arzı ve faiz oranı değişkenleri yardımıyla incelemiştir. Doğu Avrupa ekonomilerinde döviz kuru geçişliliğinin ortalama enflasyon ve döviz kuru kalıcılık düzeyi ile pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişkiye sahip olduğu ortaya konulmuştur. Araştırma sonuçları, kur geçişkenliği ve ithalat yapısı arasında güçlü bir ilişkinin olduğunu doğrulamaktadır. Çalışmada döviz kuru geçişlilik oranının yüksek olmasının ülkenin dışa açıklık derecesiyle aynı yönlü ilişkiye sahip olduğuna yönelik bazı kanıtlar da yer almaktadır. Doğu Avrupa lkeleri için tahmin edilen kur geçişkenliğinin sanayileşmiş diğer ülkeler için tahmin edilen kur geişkenliğinden daha yüksek olduğu ortaya konulmuştur. Ayrıca bu ülkelerde döviz kurunun yurtiçi fiyatlara yansıma hızının sanayileşmiş ülkeler için yürütülen tahminlere oranla nispeten yüksek olduğu bulgusuna da ulaşılmıştır.

Campa ve Goldberg (2005), 1975-1999 dönemindeki verilerle 25 OECD ülkesi için döviz kurunun yansımaya etkisini araştırmıştır. Araştırma bulguları ithalattaki yapısal dönüşüm sonucunda geçiş etkisinin azaldığını göstermiştir.

Korhonen & Wachtel (2005), araştırmalarında (BDT) Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleri için (Kazakistan, Ukrayna, Rusya, Kırgızistan, Ermenistan, Gürcistan ve Moldova) döviz kuru dalgalanmaları sonucunda yurtiçi fiyatlara yansımaya etkisinin hızını ve boyutunu incelemişler ve analiz sonucunda bu ülke ekonomilerinin dünya ekonomisine entegre olmasına yönelik bazı göstergeler de ulaşmışlardır. Kasım 1999 ve Aralık 2004 tarihlerini kapsayan aylık datalarla, dürtü fonksiyonu, varyans ayrıştırması ve VAR modeli yardımıyla analiz yapmışlardır. Değişken olarak döviz kuru, petrol fiyatı ve TÜFE verileri kullanılmıştır. Bu ülkeler için yurtiçi enflasyon, yurtdışı enflasyon ve döviz kuru dalgalanmaları arasındaki ilişkiler analiz edilerek sonuçlar, bazı yükselen piyasa ekonomisi ülkeleriyle karşılaştırılmıştır. Döviz kurlarındaki hareketlerin, BDT ekonomilerinde tüketici fiyatları üstünde net bir etkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca BDT ülkelerinde görülen bu etkinin yükselen piyasa ülkeleri grubuna kıyasla açıkça daha fazla olduğu görülmektedir.

Sekine (2006), çalışmasında 6 ülkenin 1974-2004 dönemini üçer aylık verilerle ve simetrik doğrusal model yardımıyla incelemiştir. Döviz kurunun ithalat fiyatlarına etkisinin ve ithalat fiyatlarının tüketici fiyatlarına etki derecesinin zamanla bütün ülkeler için azaldığı sonucuna varılmıştır. İthalat fiyatlarındaki değişimin, tüketici fiyatlarındaki değişime yansımalarının zayıf olduğu ve fiyat istikrarının ithalat penetrasyonundaki değişime bağlı olduğu belirtilmiştir.

Choudhri ve Hakura (2006) tarafından 1976- 2000 yılları arasındaki veriler kullanılarak yapılan çalışmada Türkiye dahil 71 ülke analiz edilmiş ve döviz kuru-enflasyon ilişkisi ortaya konmuştur. Nominal efektif döviz kuru ve TÜFE değişkenleriyle yapılan analiz sonuçlarına göre geçiş etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca düşük enflasyonlu ülkelerde geçiş etkisinin düşük, yüksek enflasyonlu ülkelerde geçiş etkisinin yüksek olduğunu sonucuna da ulaşılmıştır.

Ca'Zorzi, Hahn ve Sanchez (2007) VAR yöntemi yardımıyla gelişmekte olan bazı ülkelerin (Çin, Güney Kore, Türkiye Arjantin, Şili, Singapur, Macaristan, Polonya, Meksika, Tayvan, Hong Kong ve Çek Cumhuriyeti) 1975-2004 dönemi için geçiş

etkisini ölçmüştür. Analiz sonuçlarına göre üretim zinciri boyunca geçişkenliğin zayıfladığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca düşük enflasyona sahip ülkelerde geçiş etkisinin de düşük olduğu belirlenmiştir.

Ghosh ve Rajan (2007) tarafından yapılan çalışmada Singapur, Tayland ve Kore'nin 1980-2006 dönemine ait veriler yardımıyla kur geçişkenliği incelenmiş ve döviz kurunda oluşan değişimlerin ihracat fiyatlarına geçişkenlik derecelerinin ülkeden ülkeye farklılık gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır. Ülkelerin birbirilerinden farklı geçişkenlik değerine sahip olmalarında sıklıkla değişen kur hareketlerini satış fiyatlarına yansıtmamalarının etkili olduğu vurgulanmıştır.

Bussière (2007) tarafından yapılan çalışmada G7 ülkelerine ait verilerle 1980-2006 dönemi için basit dinamik doğrusal model kurulmuş ve koentegrasyon analizi yapılmıştır. Özellikle ihracat kanalıyla döviz kuruna geçişkenliğin asimetric olduğu sonucuna varılmıştır.

Takatoshi ve Kiyotaka (2007) yaptıkları çalışmada dört Asya ülkesi (Endonezya, Malezya, Güney Kore ve Tayland) ve bazı Latin Amerika ülkeleri (Arjantin, Meksika Brezilya) ile 1990'lı yıllardan beri döviz krizi yaşayan Türkiye ekonomisinde devalüasyon ya da döviz kuru sistemi değişikliklerinin yurtiçi fiyat enflasyon oranları üzerindeki etkisini SVAR modeli ile incelemişlerdir. Çalışmadaki örneklem dönemi verilerin durumuna bağlı olarak ülkelere göre farklılık göstermektedir. Çalışma 1990 döneminden başlayan ve 2006 yılında sona eren aylık veriler yardımı ile yapılmıştır. Petrol fiyatı, çıktı açığı, döviz kuru, ÜFE, TÜFE, para arzı ve ithalat fiyatları değişkenleri ile kurulan modelin sonucuna göre döviz kuru geçişkenlik etkisinin; Arjantin, Meksika Brezilya ve Türkiye'de, Endonezya haricindeki Doğu Asya ülkelerine kıyasla daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Özellikle Endonezya, Türkiye, Meksika ve daha sınırlı ölçüde Arjantin ekonomilerinde döviz şokuna karşı TÜFE'nin güçlü tepki gösterdiği belirlenmiştir.

Ito, Sasaki ve Sato (2008) tarafından VAR analizi yardımıyla 1993-2005 döneminde Türkiye, Malezya, Arjantin, Endonezya, Güney Kore, Brezilya, Meksika ve Tayland üzerinde kur ile yurtiçi fiyatlar arasındaki yansıma araştırılmıştır. Yansıma etkisinin Türkiye ve Latin Amerika ülkelerinde diğer ülkelere kıyasla daha yüksek olduğu saptanmıştır.

Sek ve Kapsalyamova (2008), 1997 Asya krizinden önce ve sonra seçili 4 Asya ülkesinde dış kaynaklı şokların enflasyon üzerindeki etkilerini iki farklı yöntem yardımıyla incelemiştir. İlk yöntemde yapısal VAR kullanılırken diğer yöntemde tek denklem yaklaşımı kullanılmıştır. Yöntemlerde kullanılan değişkenlerin gecikme sürelerinin ve temel varsayımların farklı olması sebebiyle döviz kurundan fiyatlara geçişkenlik katsayıları farklılık gösterse de iki yöntemin de sonuçları birbirleriyle tutarlı olarak saptanmıştır. Çalışma sonuçları geçiş etkisinin farklı ülkeler arasında zamanla farklılık gösterdiğini ve geçiş etkisinin ithalat fiyatlarında çok yüksek, üretici fiyatlarında normal ve tüketici fiyatlarında düşük olduğunu göstermiştir.

Al-Abri ve Goodwin (2009), 16 OECD ülke ekonomisinin 1975-2002 arası dönemde çeyreklik veriler yardımıyla VAR, VEC ve eşik koentegrasyon analizleri yapmış ve nominal kur ve ithalat fiyatları arasındaki koentegrasyonun anlamlı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca ithalat fiyatlarının döviz kurlarındaki değişimleri hızlıca etkilediği de ortaya konmuştur.

Mumtaz ve Sundar-Plassmann (2010), çalışmalarında seçili beş ülkenin 1957-2008 dönemini çeyreklik veriler ile yapısal VAR analiziyle incelemişlerdir. Araştırma sonuçlarına göre; arzın, talebin ya da diğer şokların döviz kuruna geçişkenliğini etkilediği tespit edilmiştir. Ayrıca talep şoklarının 1980'lerin ortalarından itibaren İngiltere, Japonya ve Euro Bölgesi'nde, 1990'lı yılların ortalarından sonra ise Kanada üzerinde büyük etkiler oluşturduğu ve ekonomide ortaya çıkan şokların toplam çıktı ve enflasyon üzerinde 1970'li yılların ikinci yarısından itibaren ciddi etkiler bıraktığı belirlenmiştir.

Coulibaly ve Kempf (2010), panel VAR yöntemi ile enflasyon hedeflemesi politikası uygulayan ya da uygulamayan toplam 27 gelişmekte olan ülke ekonomisi için Taylor hipotezinin sınamasını yapmıştır. Enflasyon hedeflemesi yapan ülkelerde, enflasyon hedeflemesi sonrası dönemdeki döviz kuru artışlarının tüketici fiyatları, üretici fiyatları ve ithalat fiyatlarına geçiş etkisinin zayıfladığı belirlenmiştir. Enflasyon hedeflemesi uygulamayan ekonomilerde ise döviz kuru geçişkenliğinde anlamlı bir değişiklik görülmediği sonucuna varılmıştır.

Byrne vd. (2010), Arjantin, Bolivya, Pakistan, Brezilya, Şili, Hindistan, Kolombiya, Ekvador, Tayland, Endonezya, Malezya, Meksika, Filipinler ve Venezuela

gibi gelişmekte olan ekonomiler için dvız kurundan ithalat fiyatlarına yansımanın yapısı ve boyutu araştırılmıştır. Araştırma, 1980-2004 yıllarını kapsayan veriler kullanılarak ve panel veri analiz yöntemiyle yapılmıştır. Araştırma sonuçları dvız kurundan ithalat fiyatları üzerine yansıma etkisinin tam olmadığı ancak bu etkinin pozitif olduğunu göstermektedir. Fakat Latin Amerika ve Asya lkeleri için saptanan sonuçlar arasında önemli farklılıklar görülmüştür. Ayrıca uzun vadeli analizde geçişkenliğin Latin Amerika için zayıf ama homojen asimetrik geçişkenlik lehine güçlü bulgulara ulaşılmıştır. Asya ekonomilerinde Latin Amerika ülkelerine göre daha güçlü bir geçişkenlik olduğu ortaya konulmuştur.

An ve Wang (2011) VAR analizi ile OECD üyeleri arasından seçilen Kanada, Finlandiya, İspanya, İsveç, ABD, Japonya, İtalya, Güney Kore ve İngiltere lkelerinde dvız kurunun yansıma etkisini 1980-2007 dönemi için incelemişlerdir. Çalışma sonuçlarına göre yansıma etkisinin kısmi olduğu ve zamanla azaldığı ortaya konulmuştur.

Brun-Aguerre, Fuertes ve Phylaktis (2012), gelişmiş ve gelişmekte olan 37 ülkenin 1980-2009 dönemindeki çeyreklik verilerini kullanarak panel eşbütönleşme analizi yapmışlardır. Çalışmada geçişkenlik derecesinin gelişmiş ekonomilerde azaldığı ve gelişmekte olan ülkelerde ise arttığı belirlenmiştir.

Ehsan ve Dalia (2015), araştırmalarında gelişmiş ve gelişmekte olan 34 ülkenin 1979-2000 verileriyle regresyon ve VAR analizi yapmıştır. Ülkelerin genelinde dvız kurundan ithalat fiyatlarına doğru eksik geçiş etkisinin varlığı belirlenmiştir. Araştırma sonuçları ithalat fiyatlarına geçişkenliğin, ihracat fiyatlarına geişkenlikten çok daha fazla olduğunu göstermiştir.

Mirková (2015), seçili Avrupa lkelerinde (Bulgaristan, Hırvatistan, Macaristan, Letonya, ek Cumhuriyeti, Polonya, Romanya, Estonya, Litvanya, Makedonya, Rusya ve Slovenya) dvız kuru geişliliğini analiz etmek amacıyla yaptığı araştırmasında, 2003:Q1 ve 2013:Q1 dönemi verileri ile nominal dvız kuru, GSYİH, faiz oranı, petrol fiyatları, TÜFE ve ÜFE değişkenlerini kullanarak panel eşbütönleşme uygulaması yapmıştır. Uygulama sonuçları, dvız kuru geçişliliğinin bu ülkelerde oldukça değişken olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca Euro bölgesindeki ülkeler, euro kullanmayan AB lkeleri ve AB'ye üye olmayan lkelerdeki geçiş düzeyleri arasında net bir fark

olmadığı ortaya konulmuştur. Gelişmekte olan ülkelerle ilgili yüksek döviz kuru geçişliliğinin bu bölge için geçerli olmadığını görülmektedir. Özet olarak Mirková (2015), gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişliliğinin gelişmiş ülkelere kıyasla yüksek olduğu hipotezinin kabul edilemeyeceğini ifade etmiştir.

Comunale ve Kunovac (2017) Bayesian VAR yöntemiyle İtalya, İspanya, Almanya, Fransa ülkeleri için 1992-2016 yılları arasında döviz kurunun yansıma etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonuçlarına göre döviz kurundaki değişimlerin ithalat fiyatlarına geçiş etkisinin yüksek olduğu fakat bu etkinin sınırlı olduğu belirlenmiştir.

3.2. VERİ SETİ VE EKONOMETRİK YÖNTEM

3.2.1. Veri Seti

Bu çalışmada 2007Q4:2021Q4 dönemine ait çeyreklik veriler yardımıyla Brezilya, Endonezya, Güney Afrika, Hindistan ve Türkiye'nin nominal efektif döviz kuru, spot faiz oranı ve Brent petrol fiyatı değişkenleriyle ülkelerin TÜFE verisi arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Analiz yapılmadan önce Hindistan ve Güney Afrika'ya ait bazı veriler standardize edilerek analize dahil edilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler Eviews programında Census X12 yöntemi ile mevsimsellik etkisinden arındırıldıktan sonra değişkenlere ADF ve PP birim kök testleri uygulanmıştır. Durağan olmayan serilerin hem ADF hem de PP testinde birinci farkları alındığında durağanlaştıkları görülmüştür. Geleneksel birim kök testlerinin ardından Gauss programı yardımıyla Lee-Strazicich yapısal kırılmalı birim kök testi yapılmış ve kırılma dönemleri belirlenmiştir. Sonra Eviews programında Balcılar vd. (2010) tarafından geliştirilen Bootstrap Rolling Window (Kayan Pencereler) testi yapılarak değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir.

Tablo 3.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Edinildiği Kaynaklar

Değişkenler	Tanım	Kaynak
Nominal Efektif Döviz Kuru (NEER)	Bir ulusal para biriminin, farklı para birimlerinin ağırlıklı ortalaması karşısındaki değer ölçüsüdür.	BIS veri tabanı
Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)	Tüketim harcamaları fonksiyonunda yer alan mal ve hizmet fiyatlarında zaman içinde oluşan değişimi ölçen endekstir.	IMF-IFS veri tabanı
Spot (İnterbank) Faiz Oranları (INT)	İşlemin gerçekleştiği anda belirlenen ya da bankalararası geçerli olan faiz	OECD veri tabanı

	oranını ifade eder.	
Brent petrol (OIL)	Kuzey Denizi'nden çıkarılan ve dünya çapındaki ham petrol fiyatlarının belirlenmesinde kabul gören petrol türüdür.	EIA veri tabanı

3.2.2.Ekonometrik Yöntem

3.2.2.1.Birim Kök Testleri

İktisadi kuramları açıklamak amacıyla ekonometrik modeller kurulurken seriler arasında anlamlı ve gerçek ilişkilerin bulunabilmesi için öncelikle kullanılan serilerin durağanlığının kontrol edilmesi gerekmektedir. Serilerin durağan olması ise birim kök içermemelerine bağlıdır. Durağanlık sınamaları farklı birim kök testleri yardımı ile gerçekleştirilmektedir. Yapılan testlerin sonucunda serinin durağan olmadığına karar verilirse verilerin birinci derece ya da ikinci derece farkları alınarak seriler durağan hale getirilmektedir.

3.2.2.1.1. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

ADF birim kök testi, zaman serisinin durağanlığı kontrol eden bir testtir. ADF testi Dickey-Fuller (DF) birim kök testinin kapsamı genişletilmiş şeklidir. ADF ve DF birim kök testleri karşılaştırıldığında ADF testinin otokorelasyon sorununu dikkate aldığı bilinmektedir. ADF birim kök testinde sabitli(constant), sabitli-trendli (constant, linear trend) ve sabitsiz-trendsiz(none) model olmak üzere üç farklı model kullanılabilir.

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta_{t-i} + \varepsilon_t$$

(1)

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta_{t-i} + \varepsilon_t$$

(2)

$$\Delta Y_t = \beta_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \delta_i \Delta_{t-i} + \varepsilon_t$$

(3)

1 numaralı denklemde ADF birim kök testindeki sabitli model, 2 numaralı denklemde sabitli-trendli model ve 3 numaralı denklemde sabitsiz-trendsiz model yer

almaktadır. Y_t , durağanlık testine tabi seriyi gösterirken; Δ , serinin birinci farkını; p , optimal gecikme uzunluk katsayısını; t , trendi ve ε_t , regresyonun hata terim katsayısını temsil etmektedir. Serinin durağanlığı için β_1 katsayısının negatif olması ve katsayının istatistiksel olarak anlamlı olması yani katsayının t-istatistik değerinin McKinnon tablo kritik değerine göre mutlak değer olarak büyük olma şartını da sağlaması gerekmektedir.

3.2.2.1.2. Phillips ve Perron (1988, PP) Birim Kök Testi

En çok kullanılan birim kök testlerinden biri olan ADF testinin, hata terimlerinin istatistiksel anlamda bağımsız ve sabit varyans değerine sahip olduğu kabul edilmektedir. Fakat bu varsayımların gerçekleşme durumunu saptamak için hata terimlerinin, sabit varyansa sahip olduğunun doğrulanması ve korelasyonsuz olması önemlidir (Asteriou ve Hall, 2021, 385). Phillips ve Perron (1988) DF testinin hata terimleriyle alakalı varsayımlarını esnek hale getirerek hata terimleriyle alakalı daha az kısıtlayıcı varsayımlardan oluşan bir birim kök testi olarak Phillips ve Perron (PP) geliştirmişlerdir.

PP birim kök testleri küçük örneklerden ziyade büyük örneklerde güçlüdür. Bu test, denklemlerde otokorelasyon ya da değişen varyans değerinin belirsiz olduğu durumda avantaj sağlamaktadır.

PP testinde kullanılan denklemler aşağıda sırasıyla sabitli(constant), sabitli-trendli (constant, linear trend) ve sabitsiz-trendsiz (none) modelleriyle temsil edilmektedir. Denklemdaki N harfi, gözlem sayısını temsil etmektedir. Serinin seviyedeki durağanlığını ölçmek için hesaplanan t-istatistiği, ADF testinde olduğu gibi McKinnon kritik değerleriyle karşılaştırılmaktadır.

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 (t-N/2) + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (6)$$

3.2.2.1.3. Lee-Strazicich Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi (LS Testi)

Lee & Strazicich, sıfır hipotezi ve alternatif hipotez varsayımı altında yapısal kırılmaya duyarlı olan ve kırılma zamanının içsel bir biçimde belirlendiği birim kök testini literatüre kazandırmışlardır. Lee-Strazicich bu testte, Schmidt & Phillips tarafından ortaya çıkarılan ve Lagrange çarpanı esasına dayanan bir birim kök testini geliştirmişlerdir.

Bu testte kırılma tarihleri saptanırken t -test istatistik değerlerini minimize eden noktalar kullanılır. Lee & Strazicich modeli düzeyde ve trendde çift kırılmaya dayanan bir analizdir. Modelde kullanılan H_0 hipotezinde yapısal kırılmanın olmadığı ve serinin birim kök içerdiği olduğu kabul edilir. H_1 hipotezinde yapısal kırılmanın olduğu ancak serinin birim kök içermediği kabul edilir. Analiz sonucu bulunan test istatistik değeri kritik değerden küçük olduğu durumda H_0 reddedilirken serinin durağan olduğu ve birim kök olmadığı sonucuna ulaşılır. Test istatistik değeri kritik değerden büyük olarak bulunduğu durumda H_0 kabul edilirken serinin durağan olmadığı ve seride birim kök olduğu sonucuna ulaşılır. Lee-Strazicich testi model A ve model C olarak ikiye ayrılmaktadır. Model A sabit, Model C ise hem sabit hem de trend durumları için analiz yapmaktadır. (Karakoç, 2021, 84).

3.2.2.2. Kayan Pencere (Rolling Window) Nedensellik Testi

Hill (2007) tarafından literatüre kazandırılan ve zamanla değişen nedensellik testi adıyla da bilinen kayan pencere (rolling window) nedensellik testi, klasik nedensellik testleriyle benzerlik göstermektedir. Söz konusu nedensellik testinin diğer testlerden ayıran husus modelde kullanılan değişkenler arasındaki ilişkilerin varlığını, modele sadece veri setinin belli bir kısmının ilave edilmesiyle belirlenmesidir. Bu yaklaşım ile analiz edilen dönemin herhangi bir noktasındaki nedenselliğin anlamlılığı görülebilmektedir. Analize eklenecek veri seti pencere genişliği olarak tanımlanmaktadır. Değişkenlerin arasındaki nedensellik ilişkisinin varlığı Hill tarafından yazılan Gauss kodlarıyla yapılmaktadır. Hill (2007) üç değişkenin

nedensellik testi için tekrarlayan (ardışık) parametrik modeli geliştirmiştir. Bu nedensellik sınaması, sıfır hipotezi şartlarında sıfır doğrusal parametre kısıtlamasının Wald testi istatistiklerine dayanmaktadır.

Hill 'in ardından Balcılar vd. (2010), koruyan halka (bootstrap) ve kayan pencere (rolling window) analizlerini literatüre kazandırmışlardır. Kullanılan bu yöntemler yardımıyla örneklem büyüklükleri ve yapısal değişimlerin yol açtığı problemlerin ortadan kaldırılması hedeflenmiştir. Bu yöntemle veri setinin tamamından ziyade küçük örneklem düzeyinin analize eklenilmesinin güçlü sonuçlar vereceği kabul edilmiştir. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi için RB tabanlı (residual-based bootstrap) düzeltilmiş LR (corrected- likelihood ratio) testleri tercih edilmiştir.

Kayan Pencere analiz sonuçlarının olasılık değerleri Balcılar vd. (2010) araştırmasında önerdiği şekilde %10 (0.1) anlam düzeyinden büyük ise değişkenler arasında nedensellik ilişkisi olmadığı kabul edilir. Eğer olasılık değerleri %10 (0.1) anlam düzeyinden küçük ise değişkenler arasında nedensellik olduğu kabul edilir (Bayat vd, 2015,15).

3.3. ANALİZ SONUÇLARI

Çalışmada kullanılan değişkenler ve kısaltmaları Tablo 3.2'de açıklanmıştır.

Tablo 3.2. Ükelere Ait Seriler ve Kısaltmaları

DEĞİŞKENLER	KISALTMASI	DEĞİŞKENLER	KISALTMASI
Brezilya TÜFE	Brezilya CPISA	G.Afrika Faiz Oranı	G.Afrika INTSA
Brezilya TÜFE Endeksinin Birinci Farkı	Δ (Brezilya CPISA)	G.Afrika Faiz Oranının Birinci Farkı	Δ (G.Afrika INTSA)
Brezilya Faiz Oranı	Brezilya INTSA	G.Afrika Nominal Kur	G.Afrika NEERSA
Brezilya Faiz Oranının Birinci Farkı	Δ (Brezilya INTSA)	G.Afrika Nominal Kur'un Birinci Farkı	Δ (G.Afrika NEERSA)
Brezilya Nominal Kur	Brezilya NEERSA	Hindistan TÜFE Endeksi	Hindistan CPISA
Brezilya Nominal Kur'un Birinci Farkı	Δ (Brezilya NEERSA)	Hindistan TÜFE Endeksinin Birinci Farkı	Δ (Hindistan CPISA)
Petrol Fiyatları	OILSA	Hindistan Faiz Oranı	Hindistan INTSA
Petrol Fiyatlarının Birinci Farkı	Δ (OILSA)	Hindistan Faiz Oranının Birinci Farkı	Δ (Hindistan INTSA)
Endonezya TÜFE	Endonezya CPISA	Hindistan Nominal Kur	Hindistan NEERSA
Endonezya TÜFE Endeksinin Birinci Farkı	Δ (Endonezya CPISA)	Hindistan Nominal Kur'un Birinci Farkı	Δ (Hindistan NEERSA)

Endonezya Faiz Oranı	Endonezya INTSA	Türkiye TÜFE Endeksi	Türkiye CPSİA
Endonezya Faiz Oranının Birinci Farkı	$\Delta(\text{Endonezya INTSA})$	Türkiye TÜFE Endeksinin Birinci Farkı	$\Delta(\text{Türkiye CPSİA})$
Endonezya Nominal Kur	Endonezya NEERSA	Türkiye Faiz Oranı	Türkiye İNTSA
Endonezya Nominal Kur'un Birinci Farkı	$\Delta(\text{Endonezya NEERSA})$	Türkiye Faiz Oranının Birinci Farkı	$\Delta(\text{Türkiye İNTSA})$
G.Afrika TÜFE Endeksi	G.Afrika CPISA	Türkiye Nominal Kur	Türkiye NEERSA
G.Afrika TÜFE Endeksinin Birinci Farkı	$\Delta(\text{G.Afrika CPISA})$	Türkiye Nominal Kur'un Birinci Farkı	$\Delta(\text{Türkiye NEERSA})$

3.3.1 Birim Kök Test Sonuçları

Analizde kullanılan değişkenler öncelikle mevsimsellikten arındırılmış ardından Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri ile durağanlıkları kontrol edilmiş ve durağan olmayan seriler durağan hale getirilmiştir.

3.3.1.1 Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Test Sonuçları

ADF testinde sabitli, sabitli-trendli ve sabitsiz-trendsiz modellerindeki olasılık değerlerinden herhangi biri 0.05 düzeyinin altında olursa o seri durağan olarak kabul edilir. Olasılık değerleri bu düzeyin üzerindeyse birinci farkları (Δ) alınarak serinin durağanlığı kontrol edilir. Ükelere ait uygulama sonuçlarına göre durağan olmayan değişkenlerin birinci farkları alındığında durağanlaştıkları saptanmıştır.

3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Test Sonuçları

Phillips-Perron testinde de ADF testinde olduğu gibi sabitli, sabitli-trendli ve sabitsiz-trendsiz modeller kurularak değişkenlerin durağanlığı kontrol edilir. Modellerde olasılık değerlerinden herhangi biri 0.05 düzeyinin altında olursa o seri durağan olarak kabul edilir. Olasılık değerleri bu düzeyin üzerindeyse birinci farklar (Δ) alınarak seri durağan hale getirilmeye çalışılır. Bu uygulama sonucuna göre bazı serilerin durağan olduğu ve durağan olmayan serilerin ise birinci farkı (Δ) alındığında durağanlaştıkları görülmüştür.

3.3.1.3. Lee Stratizcich Yapısal Kırılmalı Test Sonuçları

Kırılmalı Beşli ülkelerine Lee- Stratizcich çift kırılmalı yapısal birim kök testi uygulanmıştır. Model A ve Model C'ye göre bulunan istatistik değerleri ve kırılma dönemleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 3.3. Lee- Stratizcich Test Sonuçları

DEĞİŞKENLER	Model A			Model C		
	İstatistik	Kırılma Tarihleri		İstatistik	Kırılma Tarihleri	
TR_CPISA	-2,4526	2010Q4	2018Q2	-8,0273***	2015Q3	2018Q3
TR_NEERSA	-5,0299***	2007Q2	2008Q2	-7.8803***	2008Q2	2013Q1
TR_INTSA	-2.2898	2008Q4	2019Q2	-5.1438*	2012Q1	2018Q1
OILSA	-2.8021	2013Q1	2014Q4	-5.5118*	2014Q2	2018Q1
BRE_CPISA	-3.6206*	2016Q1	2016Q3	-6.5059***	2014Q1	2018Q2
BRE_NEERSA	-2.1973	2008Q4	2013Q2	-5.2641*	2011Q4	2016Q3
BRE_INTSA	-4.3290**	2006Q3	2013Q2	-5.7355**	2013Q1	2018Q1
GA_CPISA	-2.1068	2007Q4	2014Q4	-5.7382**	2007Q2	2009Q4
GA_NEERSA	-4.6741***	2008Q3	2015Q4	-5.0861*	2008Q3	2013Q2
GA_INTSA	-3.5832*	2009Q2	2009Q4	-5.4849**	2008Q4	2014Q2
EN_CPISA	-3.8275*	2007Q2	2008Q1	-5.8746***	2008Q2	2014Q1
EN_NEERSA	-3.2589	2007Q2	2012Q1	-6.5484***	2009Q2	2013Q2
EN_INTSA	-4.5340**	2006Q4	2011Q3	-6.0711***	2006Q3	2013Q2
HIN_CPISA	-2.3172	2013Q4	2014Q3	-6.0527***	2009Q1	2015Q2
HIN_NEERSA	-2.3972	2008Q1	2014Q2	-5.1529*	2007Q3	2015Q2
HIN_INTSA	-3.1825	2011Q4	2020Q1	-8.1220***	2011Q4	2018Q4

LS Testinde Kritik Değerler: Model A : -4.545, -3.842 ve -3.504

Model C: -5.823, -5.286 ve -4.989

*** %1 ** %5 * %10 anlam seviyesi

Türkiye için yapılan test sonuçları şu şekildedir. Tüketici fiyat endeksini gösteren TR_CPISA Model C'ye göre %1 anlam düzeyinde durağandır. Nominal döviz kurunu temsil eden TR_NEERSA değişkeni hem Model A'ya hem de Model C'ye göre %1 anlam düzeyinde durağandır. CPISA ve NEERSA değişkenlerinde Model C'deki kırılma dönemleri geçerli olarak kabul edilmiştir. TR_NEERSA değişkeninde Model A kabul edilmiştir. Faiz oranını simgeleyen TR_INTSA değişkeni Model A'ya göre durağan değilken Model C'ye göre %10 anlam düzeyinde durağan olduğu için Model C'deki kırılma dönemleri kabul edilmiştir.

Brezilya için yapılan test sonuçlarında Tüketici fiyat endeksini gösteren BRE_CPISA değişkeni Model C'ye göre %1 anlam seviyesinde durağandır. Bu nedenle

Model C'deki kırılma dönemleri kabul edilmiştir. Nominal döviz kurunu temsil eden BRE_NEERSA Model C'ye göre %10 anlam düzeyinde ve faiz oranını simgeleyen BRE_INTSA değişkeni ise Model C'ye göre %1 anlam seviyesinde durağandır. Bu değişkenler için de Model C'deki kırılma dönemleri anlamlıdır.

Güney Afrika için tüketici fiyat endeksini gösteren GA_CPISA ve faiz oranını simgeleyen GA_INTSA değişkenleri Model C'ye göre %5 anlam seviyesinde durağan olduklarından Model C'deki kırılma dönemleri anlamlıdır. Nominal döviz kurunu temsil eden GA_NEERSA değişkeni Model A'ya göre %1 anlam seviyesinde durağan olduğundan bu değişken için Model A tercih edilmiştir.

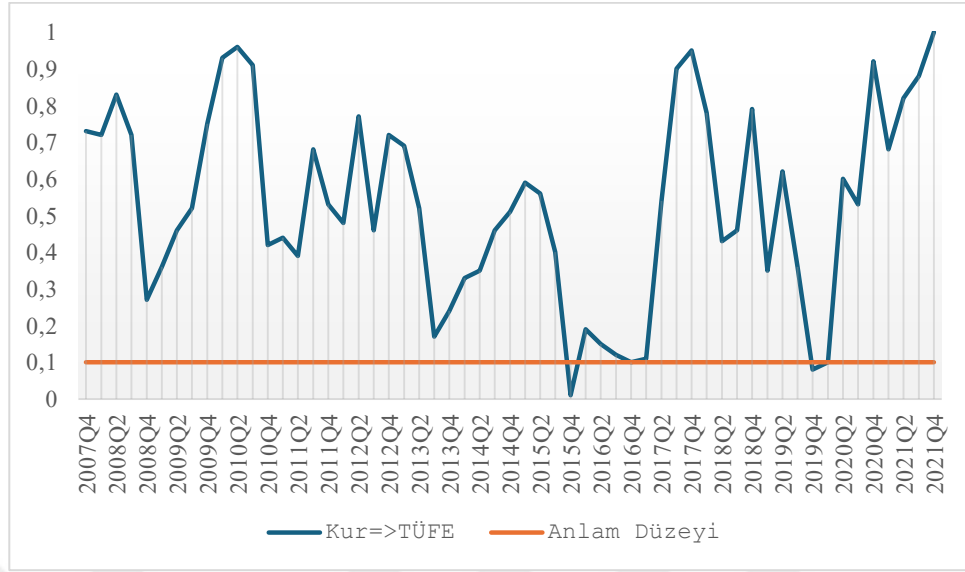
Endonezya için yapılan test sonuçları şu şekildedir. Tüketici fiyat endeksini gösteren EN_CPISA, nominal döviz kurunu temsil eden EN_NEERSA ve faiz oranını simgeleyen EN_INTSA değişkenleri Model C'ye göre %1 anlam düzeyinde durağan olarak bulunmuştur. 3 değişken için de Model C'deki kırılma dönemleri anlamlıdır.

Hindistan için tüketici fiyat endeksini gösteren HIN_CPISA ve faiz oranını simgeleyen HIN_INTSA değişkenleri Model C'ye göre %1 anlam düzeyinde durağandır. Nominal döviz kurunu temsil eden HIN_NEERSA değişkeni ise Model C'ye göre % 10 anlam düzeyinde durağandır. 3 değişken için de Model C'deki kırılma dönemleri anlamlı olarak kabul edilmiştir.

3.3.2. Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

3.3.2.1. Brezilya için Nedensellik Test Sonuçları

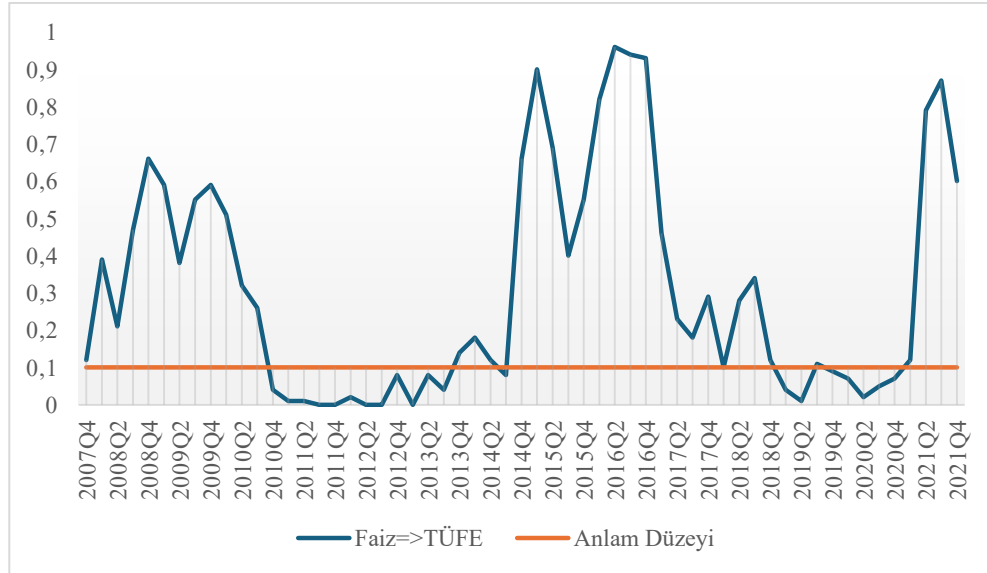
Brezilya ekonomisi için Kayan Pencere analizi yardımıyla ilk olarak nominal kur-enflasyon ilişkisi incelenmiş ve analiz sonuçları Grafik 3.1.'de gösterilmiştir.



Grafik 3.1. Brezilya için Balcılar vd., (2010) Kayan Pencere Test sonuçları

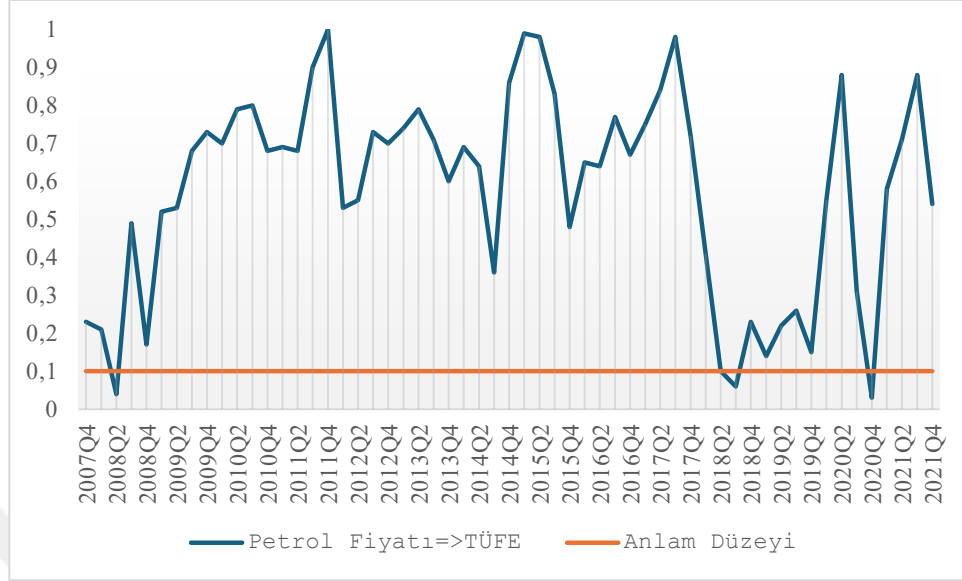
Grafik 3.1. incelendiğinde Brezilya ekonomisinde 2015Q4, 2016Q4 ve 2019Q4 dönemlerinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür. Bu sonuçlara göre Brezilya’da analiz yapılan dönemdeki 3 çeyrek için döviz kuru geçiş etkisi geçerlidir.

Brezilya için faizden TÜFE’ye olan nedensellik durumu Grafik 3.2.’de gösterilmiştir.



Grafik 3.2. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

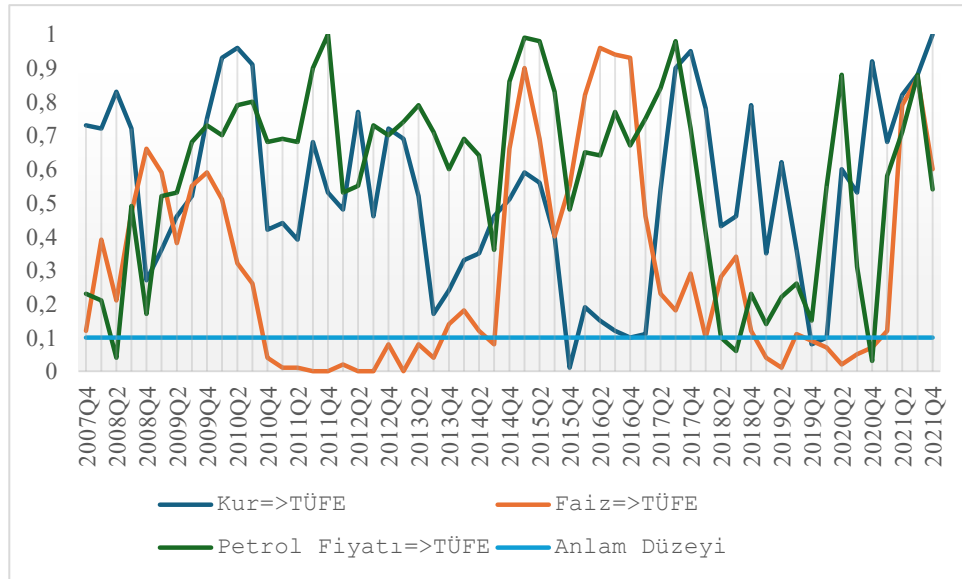
Grafik 3.2 incelendiğinde Brezilya ekonomisinde 2010Q4-2013Q3 döneminde, 2014Q3, 2018Q1, 2019Q1, 2019Q2 ve 2019Q4-2020Q4 dönemlerinde faizden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.



Grafik 3.3. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Grafik 3.3 'te Brezilya ekonomisinde petrol fiyatlarının enflasyona neden olduğu dönemler görülmektedir. Buna göre 2008Q2, 2018Q2, 2018Q3 ve 2020Q4 dönemlerinde petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik ilişkisi söz konusudur.

Aşağıdaki grafikte Brezilya ekonomisinde enflasyonu etkileyen değişkenler toplu biçimde gösterilmiştir.



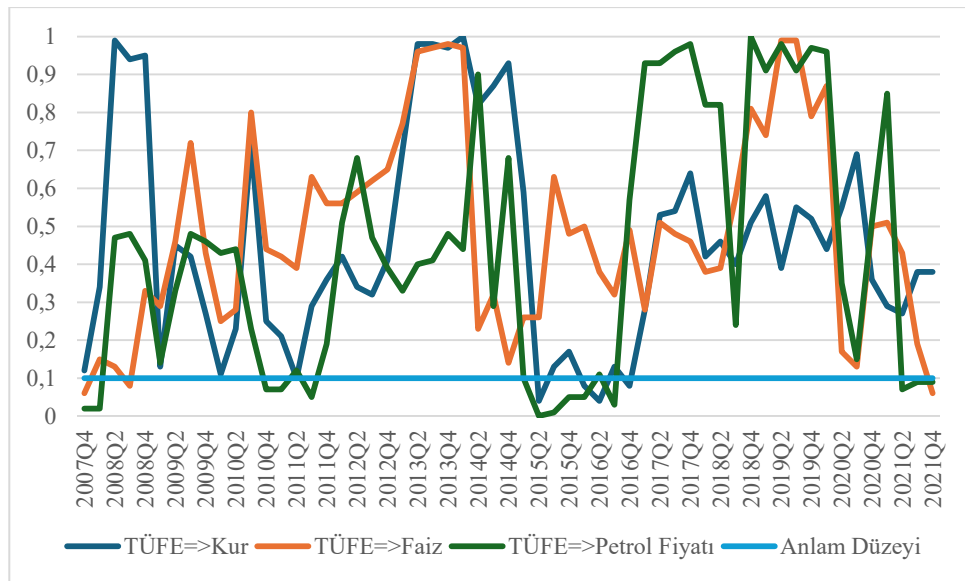
Grafik 3.4. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Brezilya ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 3 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 21 dönem ve petrol

fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik ilişkisi ise 4 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca 2019Q4 ve 2020Q4 döneminde petrol fiyatları ve faizlerin aynı anda enflasyona neden olduğu görülmüştür.

Brezilya ekonomisinde 2010 yılından itibaren uygulanan faiz artırma politikasının 2010-2013 arası dönemde enflasyona neden olduğu düşünülmektedir. 2019 yılına kadar faizin enflasyon üzerindeki baskısı azalmış ancak bu yıldan sonra faiz oranları, enflasyon oranlarının artmasında baskı unsuru olmaya devam etmiştir. Brezilya’da 2013 yılında siyasi kriz başlamış ve bu kriz uzun yıllar boyunca devam etmiştir. Siyasi krizin etkileri ekonomiye yansımaya başlamış ve bu etki 2015 yılından itibaren Brezilya ekonomisinde iyice kendini göstermiştir. 2015 yılında ülke teknik olarak resesyona girmiştir. Ülkedeki gelir dağılımı adaletsizlikleri kendini göstermiş ve enflasyon oranları da ciddi şekilde artmıştır. Bu dönemde yaşanan enflasyon artışlarının nedenlerinden biri de döviz kurunun 1 yıl içinde yaklaşık olarak %28 değer kazanması şeklinde yorumlanabilir. Toplam talebin zayıf olduğu ülkede döviz kuru dalgalanmalarının enflasyon üzerinde belirleyici olduğu tahmin edilmektedir. Ayrıca petrol fiyatlarındaki dalgalanmaların da belirli dönemlerde enflasyon oranını artırdığı yapılan analizde görülmektedir.

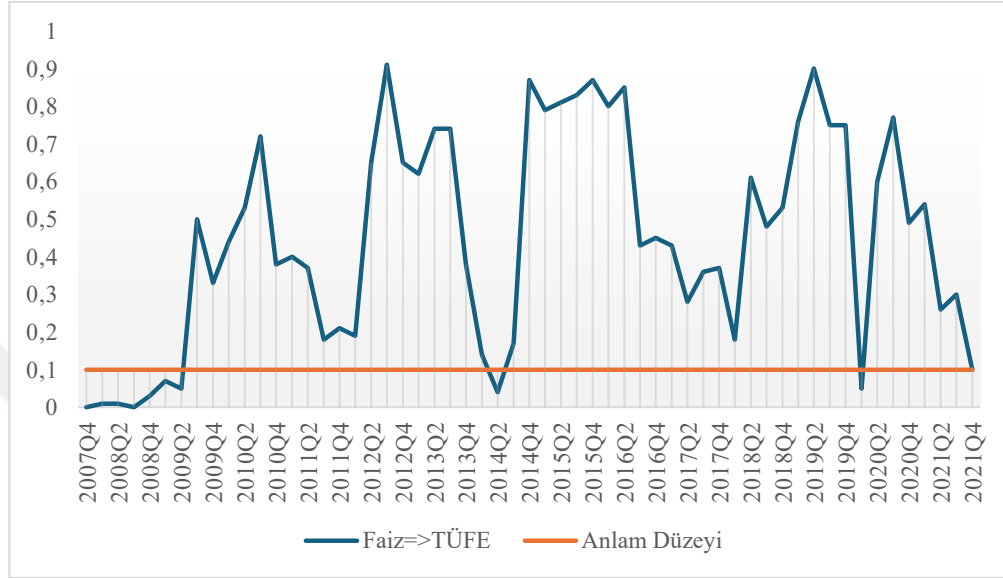
Aşağıdaki grafikte Brezilya ekonomisi için TÜFE’den diğer değişkenlere olan nedensellik ilişkileri toplu biçimde gösterilmiştir.



Grafik 3.5. Brezilya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

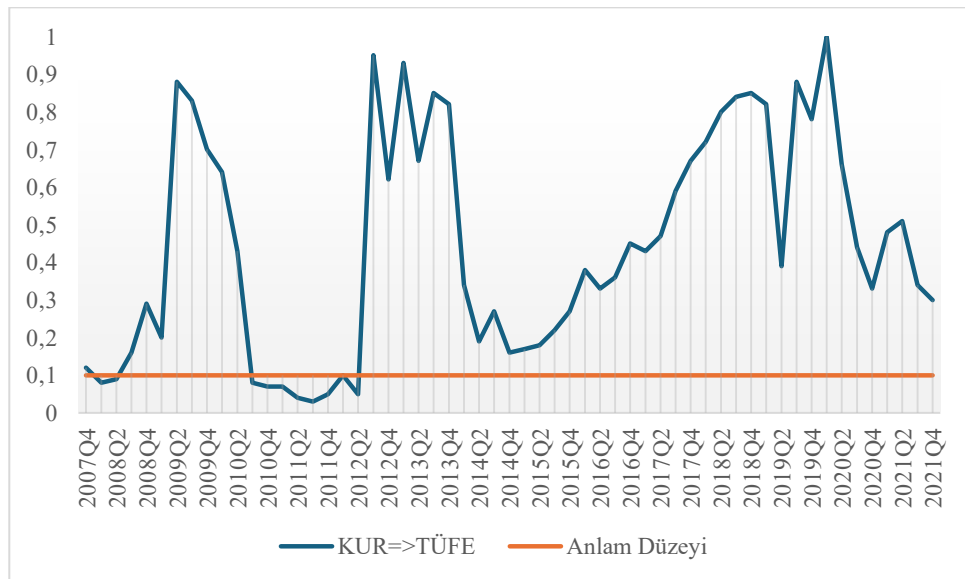
3.3.2.2. Endonezya için Nedensellik Test Sonuçları

Endonezya ekonomisindeki faiz-enflasyon ilişkisi Kayan Pencere yöntemiyle incelenmiştir. Analiz sonuçları Grafik 3.6.'da gösterilmiştir.



Grafik 3.6. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

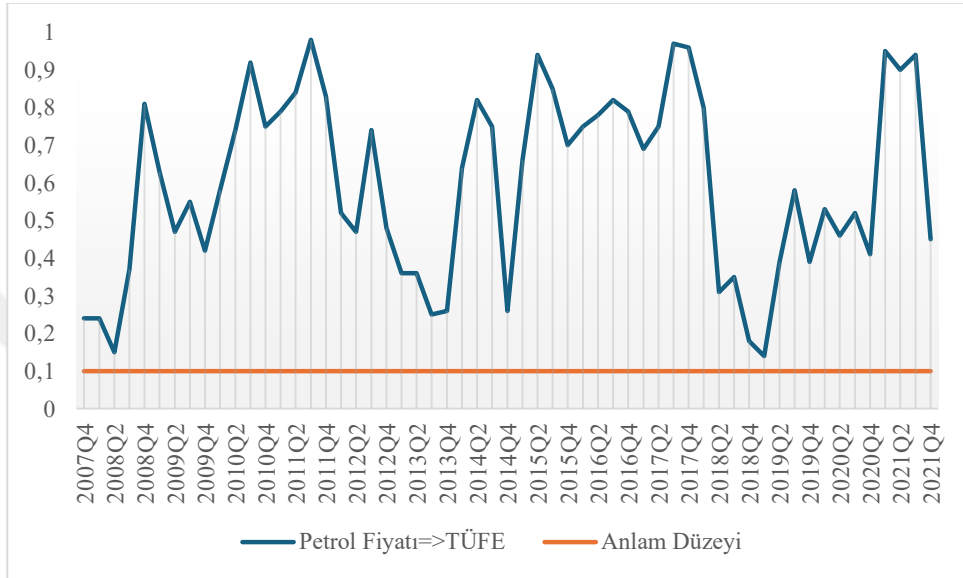
Grafik 3.6. incelendiğinde Endonezya ekonomisinde 2007Q4-2009Q2 arası dönemde, 2014Q2 ve 2020Q1 çeyreklerinde faizden enflasyona doğru nedensellik saptanmıştır. Bu verilere göre Endonezya'da 9 çeyrek dönemde faizden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.



Grafik 3.7. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

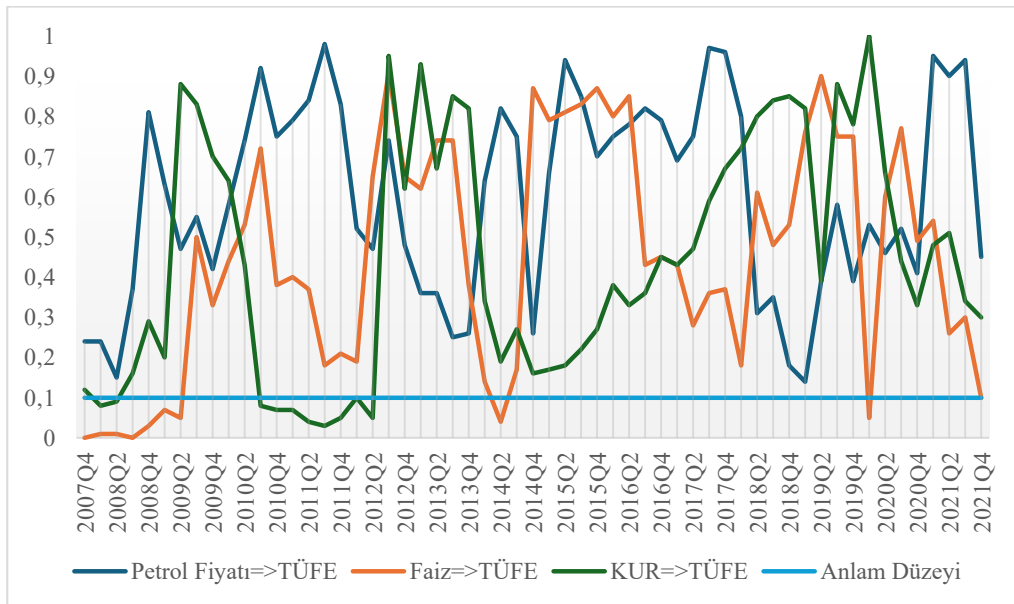
Grafik 3.7 incelendiğinde Endonezya’da nominal kurdan enflasyona doğru nedensellik ilişkisinin 2008Q2 çeyreğinde ve 2010Q3-2012Q2 döneminde mevcut olduğu görülmüştür.

Grafik 3.8’de ise Endonezya için petrol fiyatları-enflasyon nedensellik incelemesi gösterilmektedir.



Grafik 3.8. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Endonezya ekonominde belirtilen dönemler için petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik saptanmamıştır. Aşağıdaki grafikte Endonezya ekonomisinde %10 anlam seviyesi kapsamında enflasyonu etkileyen değişkenler toplu biçimde gösterilmiştir.

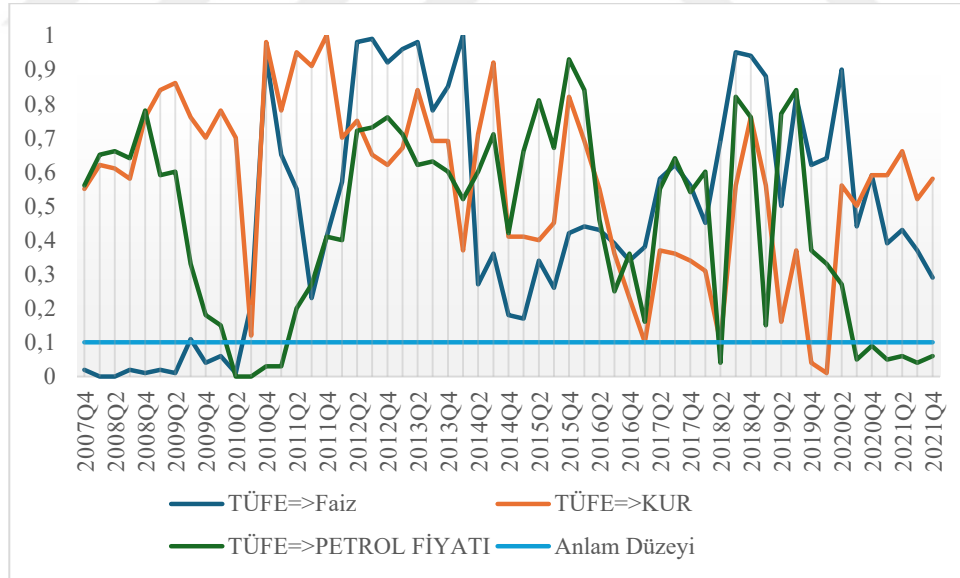


Grafik 3.9. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Endonezya ekonomisinde nominal efektif döviz kuru ve faiz oranından enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 9 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca 2007Q4 ve 2008Q2 döneminde nominal kur ve faizlerin aynı anda enflasyona neden olduğu görülmüştür.

Endonezya’da 2000-2009 döneminde nominal döviz kuru istikrarlı bir seyir izlemiştir. Ancak sonraki dönemlerde dış ticaret açığının ortaya çıkması Endonezya ulusal para birimi Rupî’ye değer kaybettirmiştir. Rupî’deki değer kaybının özellikle 2010 ve 2012 yılları arasında enflasyon oranlarına yansıdığı söylenebilir. Endonezya’da 2008 yılından önceki dönemde faizden enflasyona nedensellik söz konusu olmuştur. Küresel Kriz’in yaşanmasının ardından sıkı para politikası kapsamında Endonezya Merkez Bankası faiz oranlarını artırmıştır. Bu durum TÜFE üzerinde baskının toplam talep kaynaklı olmadığını ve bu duruma döviz kuru dalgalanmalarının neden olduğu tahmin edilmektedir.

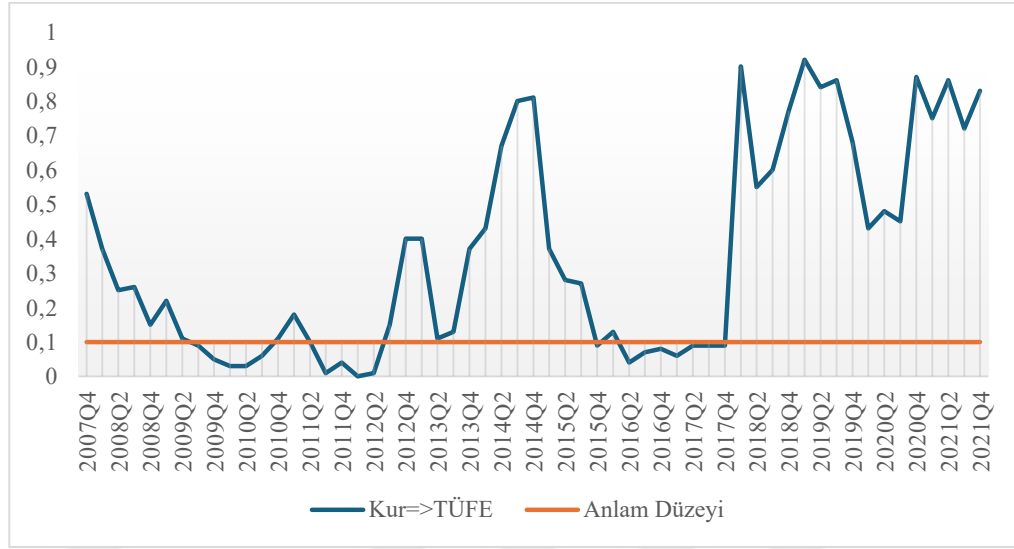
Aşağıdaki grafikte ise Endonezya ekonomisi için TÜFE’den diğer değişkenlere olan nedensellik ilişkileri toplu biçimde gösterilmiştir.



Grafik 3.10. Endonezya için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

3.3.2.3. Güney Afrika için Nedensellik Test Sonuçları

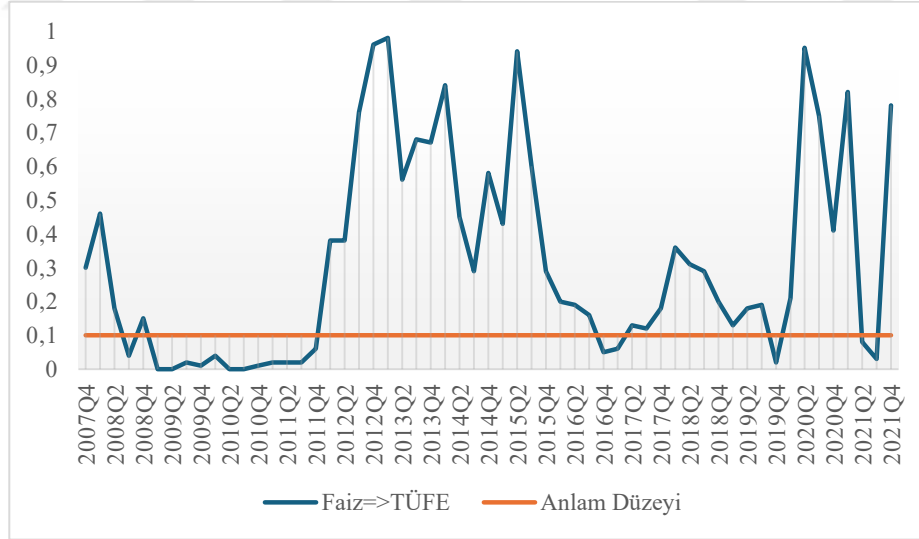
Güney Afrika ekonomisindeki nominal kur-enflasyon ilişkisi Kayan Pencere yöntemiyle incelenmiştir. Analiz sonuçları Grafik 3.11.’de gösterilmiştir.



Grafik 3.11. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

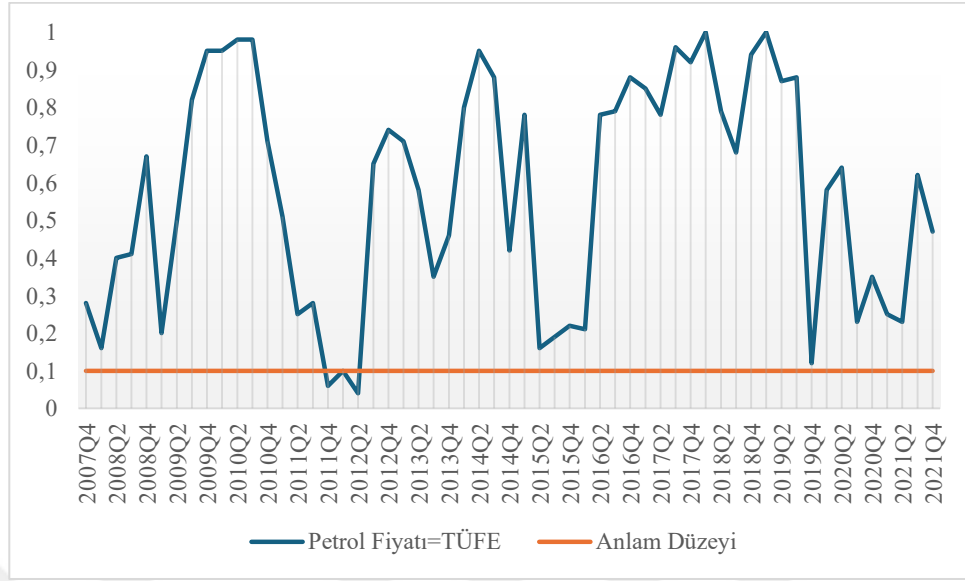
Güney Afrika ekonomisi için 2009Q3-2010Q3 arası dönemde 2011Q2-2012Q2 döneminde, 2015Q4'te ve 2016Q2-2017Q4 dönemlerinde nominal kurdan enflasyona doğru nedensellik saptanmıştır. Bu veriler ışığında Güney Afrika'da toplam 18 çeyrek dönemde döviz kuru geçişkenliği söz konusudur denilebilir.

Grafik 3.12'de Güney Afrika için faiz-enflasyon nedenselliği incelenmiştir.



Grafik 3.12. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

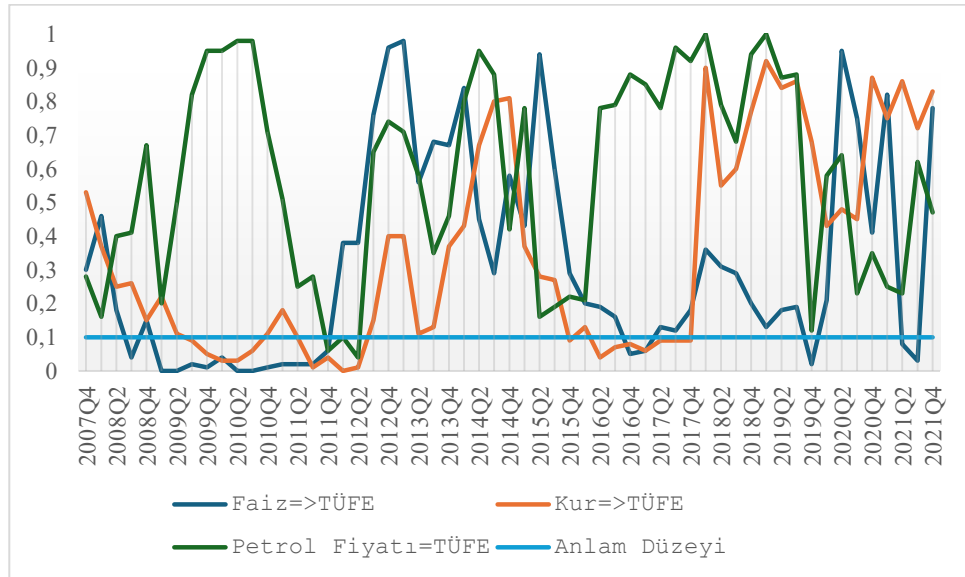
Güney Afrika'da faizden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 2008Q3, 2009Q1-2011Q4, 2016Q4-2017Q1, 2019Q4, 2021Q2 ve 2021Q3 dönemleri için anlamlı bulunmuştur.



Grafik 3.13. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Grafik 3.13'te de görüldüğü üzere 2011Q4-2012Q2 döneminde petrol fiyatlarından enflasyona nedensellik söz mevcuttur.

Aşağıdaki grafikte Güney Afrika ekonomisinde %10 anlam seviyesi kapsamında enflasyonu etkileyen değişkenler toplu biçimde gösterilmiştir.



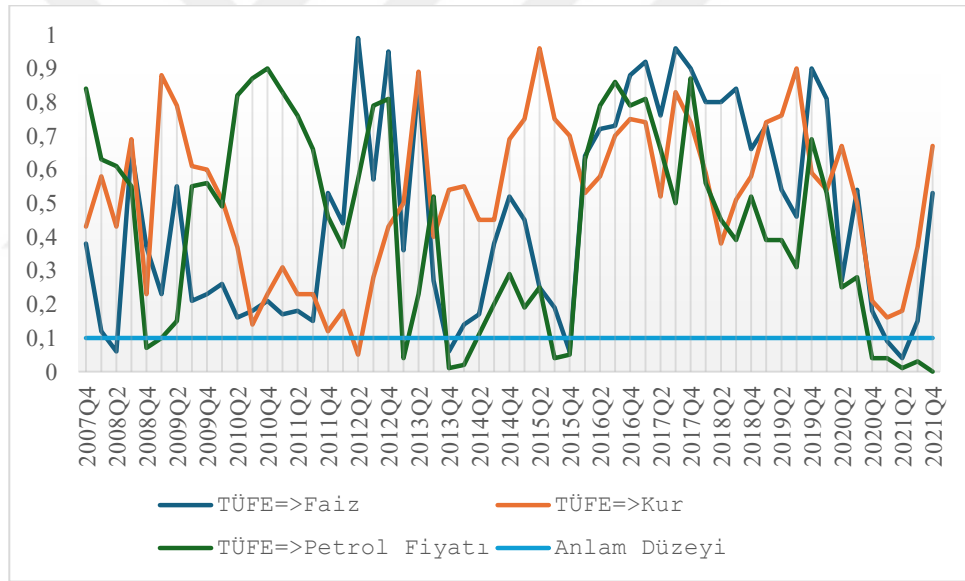
Grafik 3.14. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Güney Afrika ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 18 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 18 dönem ve petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik 3 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca

bazı dönemlerde diğer değişkenlerin aynı anda enflasyona neden oldukları da görülmüştür.

Güney Afrika’da kronik ödemeler bilançosu açığı nedeniyle artan kur endeksi ve bu endeksin enerji ithalatı ve ithal edilen diğer mal maliyetlerini artırmasının enflasyon üzerindeki en temel belirleyicilerden biri olduğu söylenebilir. Bu dönemde enflasyon artış hızının yüksek olmasının sebebi petrol fiyatlarındaki ve toplam talepteki artışa bağlanmıştır (DEİK, 2013, 4). Ayrıca 2008 krizi nedeniyle G. Afrika Merkez Bankasının faiz oranlarını düşürmesi 2009-2011 döneminde enflasyon oranlarının artmasına neden olmuştur.

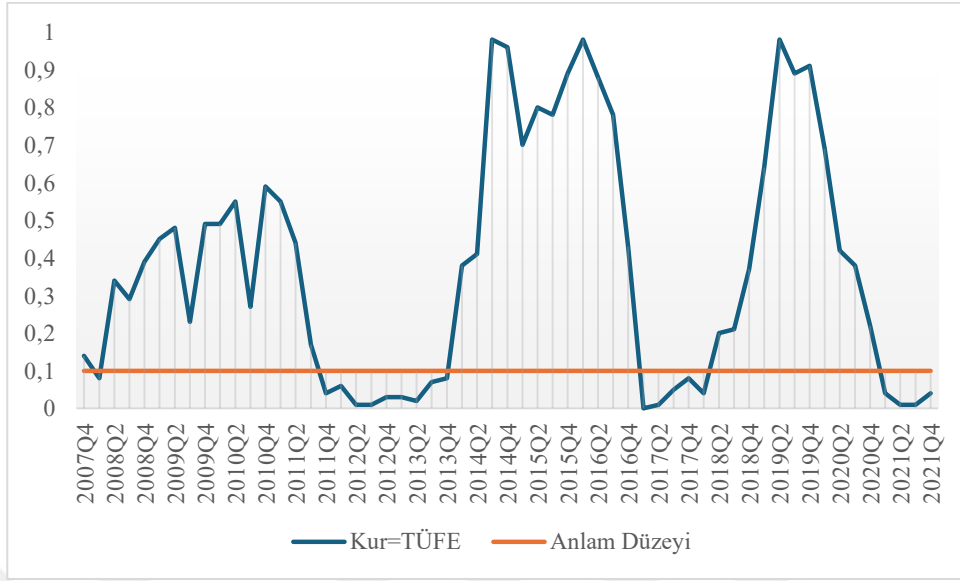
Güney Afrika ekonomisinde TÜFE’den diğer değişkenlere olan nedensellik ilişkisi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Grafik 3.15. Güney Afrika için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

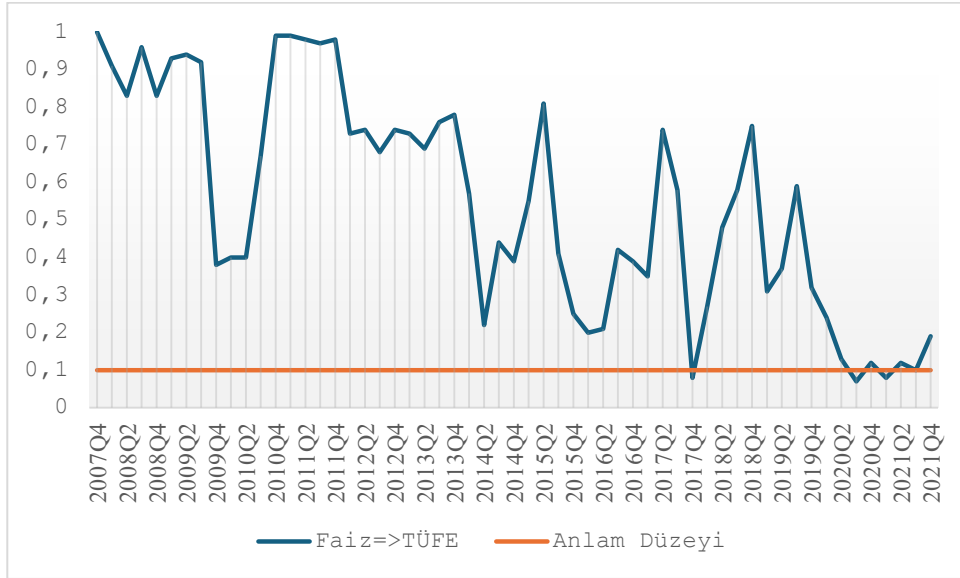
3.3.2.4. Hindistan için Nedensellik Test Sonuçları

Hindistan ekonomisi için nominal kur-enflasyon ilişkisi Kayan Pencere yöntemiyile incelenmiştir. Analiz sonuçları Grafik 3.16.’da gösterilmiştir.



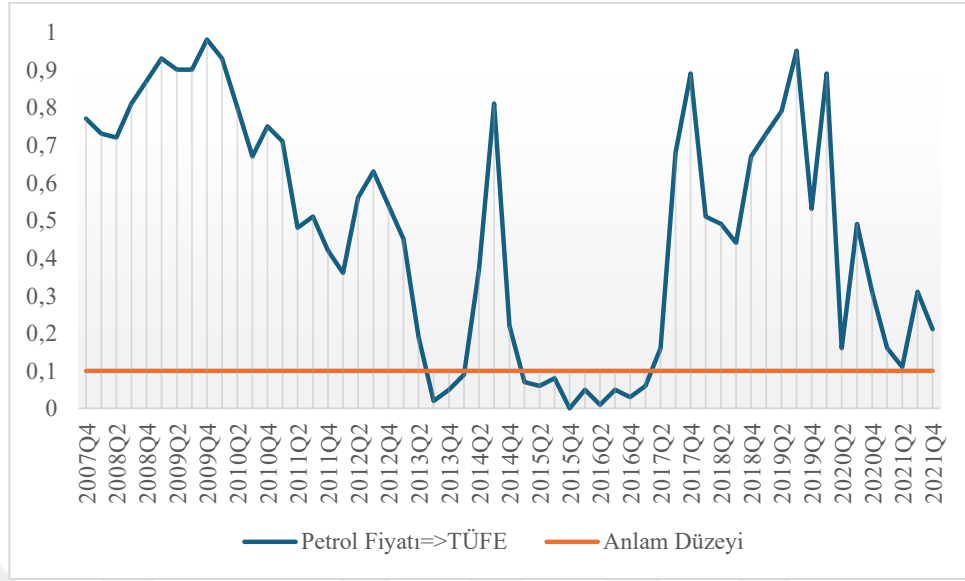
Grafik 3.16. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Hindistan'da nominal kurdan enflasyona doğru nedensellik 2008Q1, 2011Q4-2013Q4, 2017Q1-2018Q1, 2021Q1- 2021Q4 dönemlerinde geçerlidir. Toplam 19 dönem için nominal kurdan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi saptanmıştır. Grafik 3.17'de ise Hindistan ekonomisinde faizden enflasyona oluşan nedensellik ilişkisi incelenmiştir.



Grafik 3.17. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

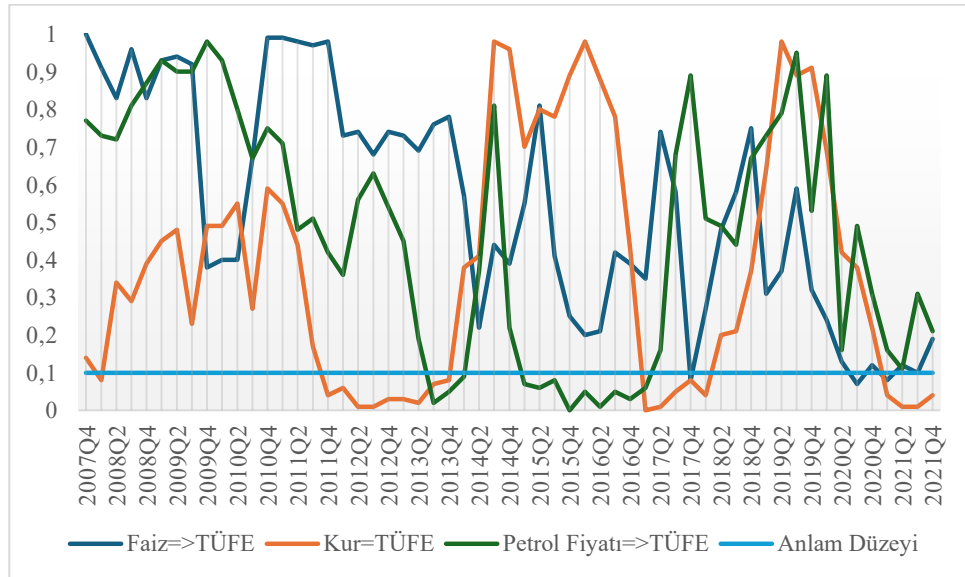
Hindistan'da faizden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 2017Q4, 2020Q3, 2021Q1 ve 2021Q3 dönemlerinde anlamlı olarak bulunmuştur.



Grafik 3.18. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Grafik 3.18 'de görüldüğü gibi petrol fiyatlarından enflasyona nedensellik ilişkisi 2013Q3-2014Q1 ve 2015Q1-2017Q1 arası dönemlerde anlamlı olarak bulunmuştur.

Aşağıdaki grafikte Hindistan ekonomisinde enflasyonu etkileyen değişkenler toplu biçimde gösterilmiştir.

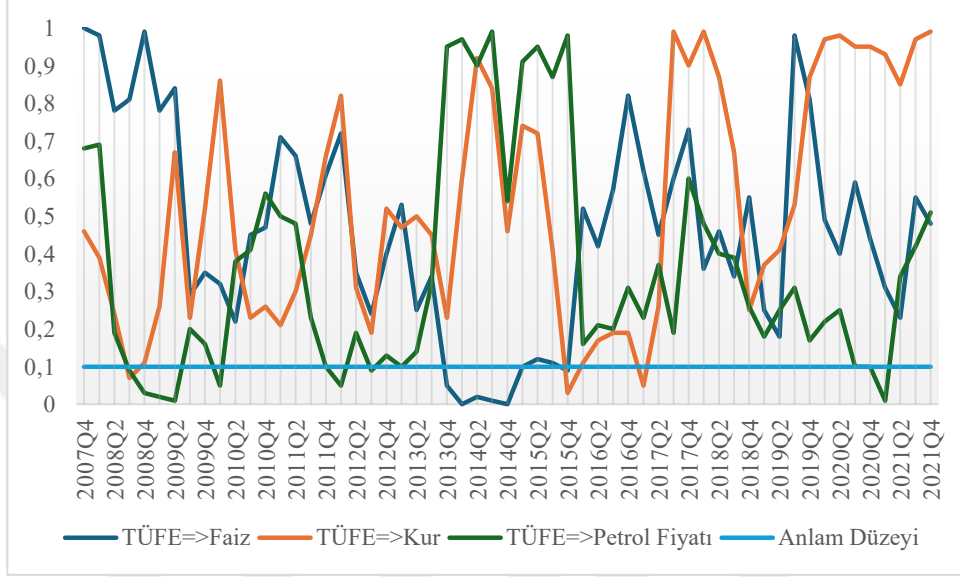


Grafik 3.19. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Hindistan ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 19 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 4 dönem ve petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik 12 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca

bazı dönemlerde de diğer değişkenlerin aynı anda enflasyona neden oldukları da görülmüştür.

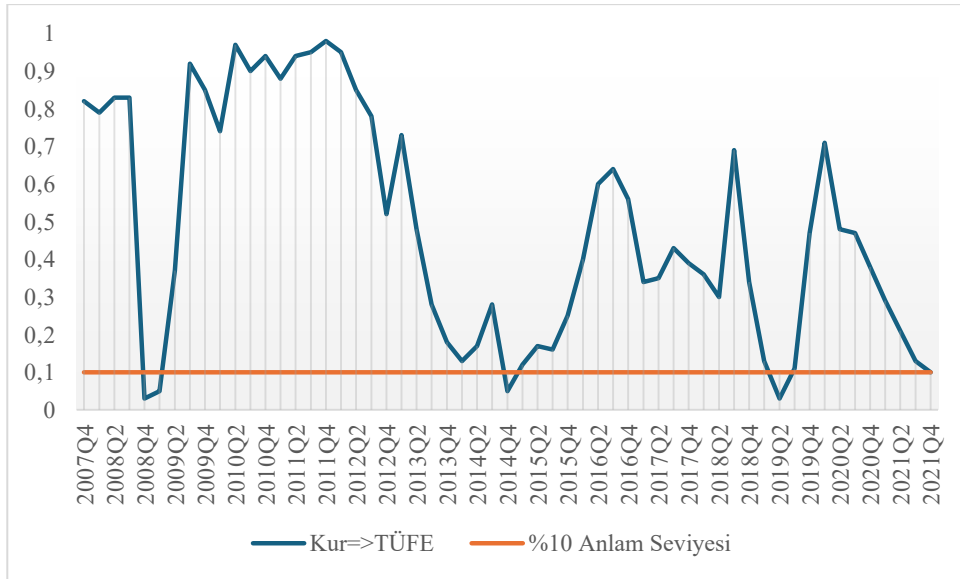
Hindistan ekonomisinde TÜFE'den diğer değişkenlere olan nedensellik ilişkisi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



Grafik 3.20. Hindistan için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

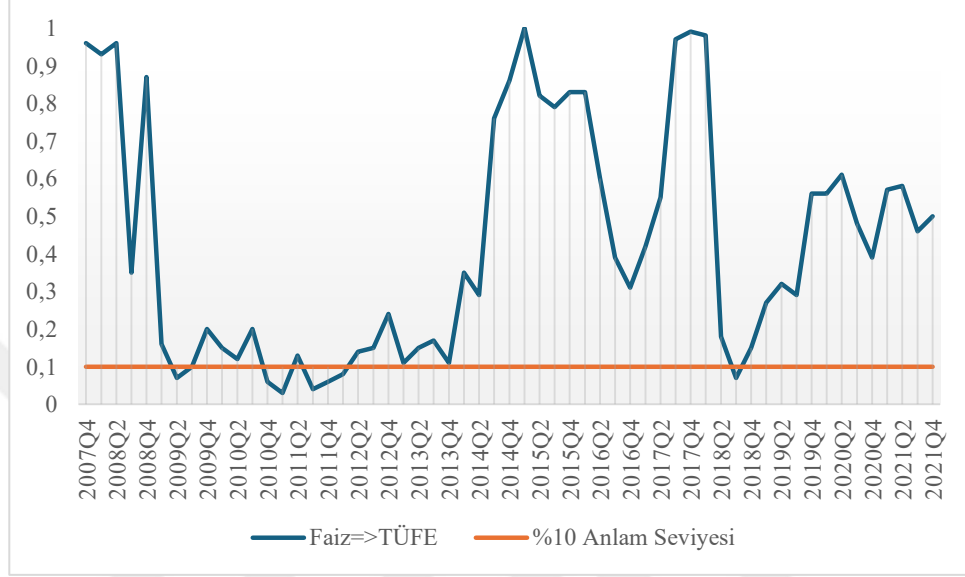
3.3.2.5. Türkiye için Nedensellik Test Sonuçları

Türkiye ekonomisi için Kayan Pencere yöntemiyle nominal kur-enflasyon ilişkisi incelenmiştir. Analiz sonuçları Grafik 3.21.'de gösterilmiştir.



Grafik 3.21. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

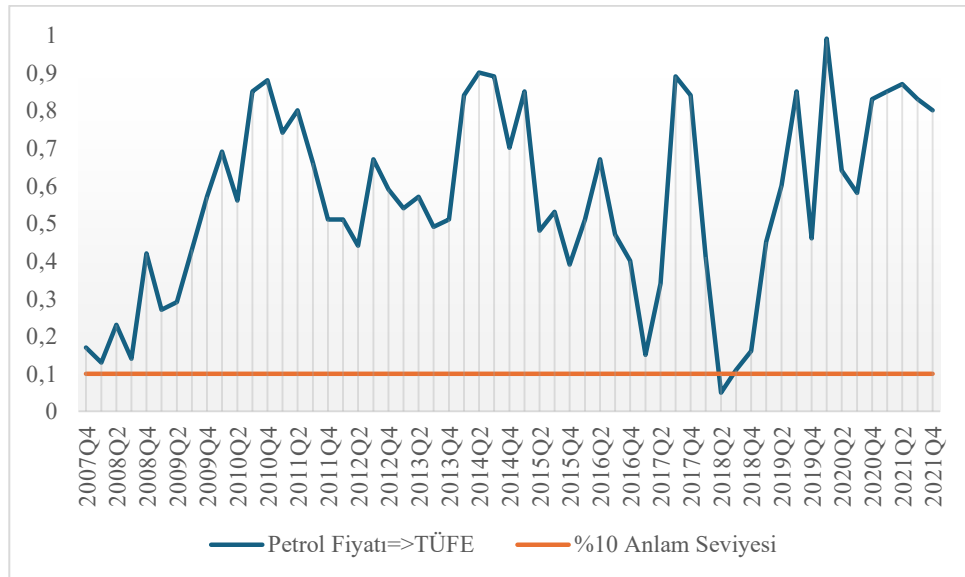
Türkiye’de nominal döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 2008Q4, 2009Q1, 2014Q4 ve 2019Q2 ve 2021Q4 çeyreklerinde olmak üzere toplam 5 çeyrek dönem için anlamlı bulunmuştur.



Grafik 3.22. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

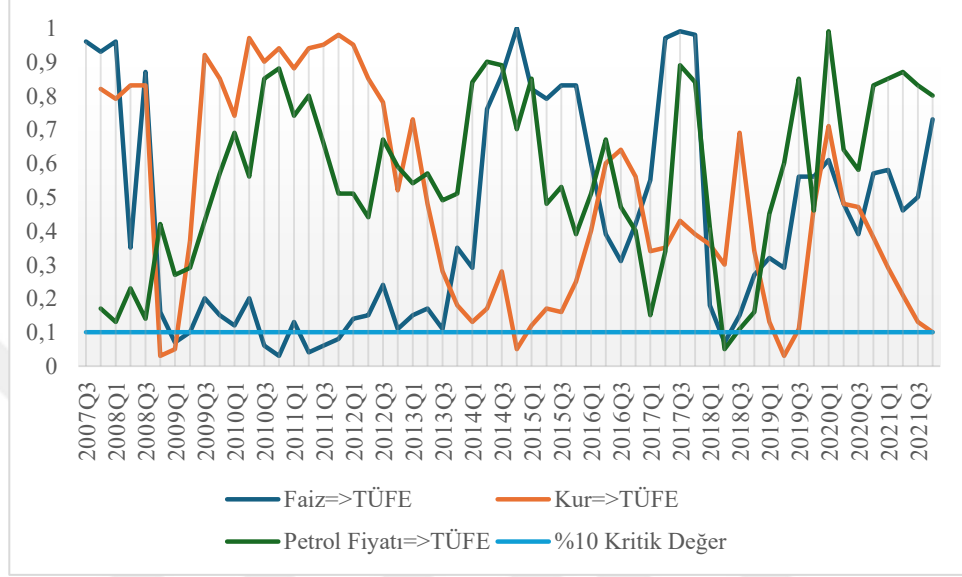
Grafik 3.22 incelendiğinde Türkiye ekonomisi için faizden enflasyona doğru nedenselliğin 2009Q1, 2009Q2, 2010Q3, 2010Q4, 2011Q2-2011Q4 dönemi ve 2018Q2 için anlamlı olduğu belirlenmiştir.

Grafik 3.23’te Türkiye Cumhuriyeti için petrol fiyatları enflasyon nedensellik ilişkisi incelenmiştir.



Grafik 3.23. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Türkiye ekonomisi için petrol fiyatlarından enflasyona geçiş yalnızca 2018Q2 döneminde mevcuttur. Aşağıdaki grafikte Türkiye’de enflasyona neden olan değişkenler bir arada gösterilmiştir.

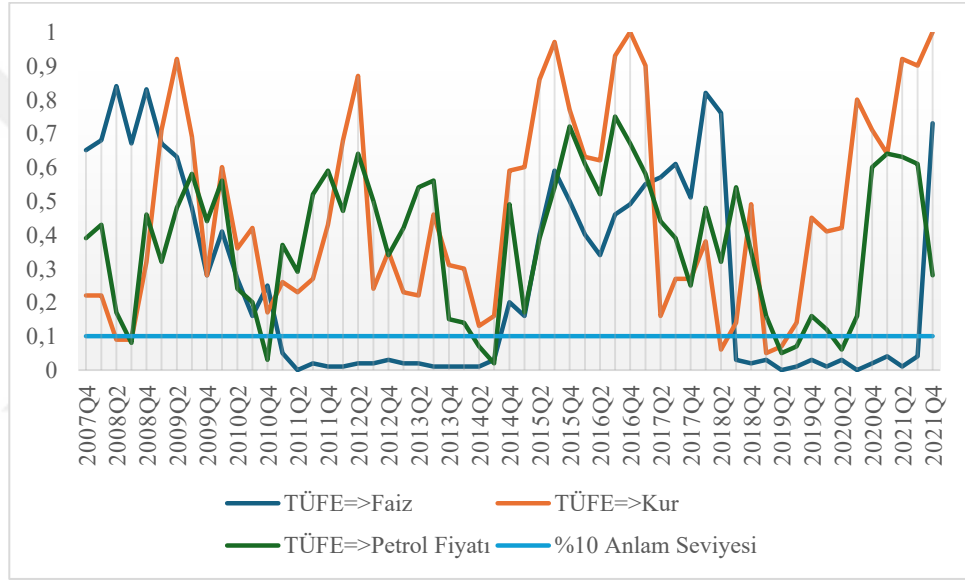


Grafik 3.24. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

Türkiye Cumhuriyeti ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 5 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 8 dönem ve petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik 1 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca 2009Q1’de faiz ve nominal kurun ve 2018Q2’de de faiz ve petrol fiyatlarının aynı anda enflasyona neden oldukları görülmüştür.

Türkiye Cumhuriyeti’nde ekonomi yönetiminin 2008 Krizi nedeniyle politika faizlerini kademeli olarak indirmesi sonucunda ekonomideki toplam talebin artmasıyla özellikle 2009-2012 döneminde enflasyon oranları yükselmiştir. 2008 Krizi nedeniyle Türk lirasının volatilitesi artmış ve bu durum kur artışlarının TÜFE’ye yansımaya neden olmuştur. 2019 yılında uluslararası emtia fiyatlarındaki artışlar Türkiye’deki üretim maliyetlerini de artırmıştır. Bu maliyet artışları ÜFE kanalıyla 2019 yılının ikinci ve üçüncü çeyreklerinde tüketici enflasyonuna yansımıştır. 2020 yılında Covid-19 pandemisi nedeniyle dünya genelinde oluşan arz şokları ithalatı azaltıcı etkide bulunarak enflasyon üzerindeki kur baskısının azalmasına neden olmuştur. 2021 yılında Türk lirasının değer kaybı yaşaması, uluslararası piyasalarda gıda ve emtia

fıyatlarındaki artış, yılın ikinci çeyreğinde enflasyonun artırmasına neden olmuştur. 2020 yılından itibaren değer kaybeden Türk lirası, sadece 2021 yılının son çeyreğinde döviz kuru sepeti karşısında %55,4 oranında değer kaybetmiş ve bu gelişme o dönemdeki enflasyon artışının temel belirleyicisi olmuştur. Aynı dönemde, Türk lirasında izlenen sert değer kaybı ve döviz kur oynaklığı yüksek seviyeleri görmüş, fiyatlama davranışları önemli miktarda bozulurken, güçlenen döviz kuruna endeksleme eğiliminin artmasına bağlı olarak döviz kurundan tüketici enflasyonuna geçişkenlik önemli ölçüde yükselmiştir. (TCMB, 2022, 28). Türkiye ekonomisinde enflasyondan diğer değişkenlere doğru nedensellik ilişkisi Grafik 3.25.'te gösterilmiştir.



Grafik 3.25. Türkiye için Kayan Pencere Nedensellik Test Sonuçları

SONUÇ

Döviz kurları dışı açık ekonomilerdeki enflasyonist eğilimlerinin açıklanmasında kullanılan önemli değişkenlerden biridir. Kur değişimleri ülkelerin dış ticaret miktarlarını ve doğrudan ya da dolaylı olarak yurtiçi satış fiyatlarını etkilemektedir. Bu çalışmada Kırılgan Beşli ülkeleriyle yapılan analizde ülkelerin nominal efektif döviz kuru, spot faiz oranı ve Brent petrol fiyatlarının enflasyonla ilişkileri analiz edilmiş ve araştırma sonuçlarıyla ilgili bulgular aşağıda açıklanmıştır.

Brezilya ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 3 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 21 dönem ve petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik ilişkisi ise 4 dönem için anlamlı bulunmuştur.

Endonezya ekonomisinde nominal efektif döviz kuru ve faizden enflasyona doğru nedensellik 9 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca 2007Q4 ve 2008Q2 döneminde nominal kur ve faizlerin aynı anda enflasyona neden olduğu görülmüştür.

Güney Afrika ekonomisinde nominal efektif döviz kuru ve faizden enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 18 dönem için anlamlı bulunurken petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik ise 3 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca bazı dönemlerde de diğer değişkenlerin aynı anda enflasyona neden oldukları da görülmüştür.

Hindistan ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 19 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 4 dönem ve petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik 12 dönem için anlamlı bulunmuştur.

Türkiye Cumhuriyeti ekonomisinde nominal efektif döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi 5 dönem, faizden enflasyona doğru nedensellik 8 dönem ve petrol fiyatlarından enflasyona doğru nedensellik 1 dönem için anlamlı bulunmuştur. Ayrıca 2009Q1’de faiz ve nominal kurun aynı anda enflasyona neden oldukları ve 2018Q2’de de faiz ve petrol fiyatlarının yine aynı anda enflasyona neden oldukları görülmüştür.

Kur geçişliliği ile ilgili yapılan çalışmalarda uzun dönemde döviz kurunun enflasyon oranını artırdığı, kısa dönemde ise enflasyon oranlarını etkilemediği ya da bu etkinin çok zayıf olduğu görülmektedir (Turna, 2022, 531). Enflasyondan döviz kuruna

geçişin kısa dönemdeki anlamlılık düzeyi yüksektir. Bu sonuç, Sarsıcı ve Albayrak; Özbek ve Naimoğlu; Doğru vd.; Aytekin ve Uçan gibi farklı çalışmalarla da desteklenmektedir.

Beş ülke için analiz yapılan çalışmada bazı dönemlerde döviz kurundan enflasyona doğru nedensellik ilişkisi saptanırken bazı dönemlerde de bu ilişkiye rastlanmamıştır. Nedensellik ilişkisi olmamasının birçok nedeni olabilir. Bunlar, firmaların pazar paylarını kaybetmemek adına döviz kuru artışlarını fiyatlarına yansıtmamaları, ithal mal fiyatlarının artmasıyla bu mallara yönelik talebin azalıp yerine ithal ikame mallara talebin artması, üretim esnasında ithal malların tercih edilmeyip yurtiçinde üretilen ara malların kullanılması, üretimdeki maliyetlerin azaltılmasına yönelik diğer işlemler, geleceğe yönelik olumlu beklentilerin artması, enflasyon oranlarının baz etkisi nedeniyle düşük çıkması, spekülatif atakların önlenmesiyle birlikte döviz kurlarının daha istikrarlı seyretmesi gibi durumlar döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkisinin azaldığına yönelik sonucuna ulaşmamızı sağlamıştır.

Enflasyondan döviz kuruna doğru nedensellik ilişkisinin güçlü olması, bireylerin enflasyon karşısında satın alma güçlerini korumak için dolarizasyonu tercih etmelerinden ya da ithalat yapan firmaların enflasyonist beklentilerinin artmasıyla döviz talebini artırmalarından kaynaklanmaktadır.

Kırılgan beşli ülkelerinde döviz kuru kaynaklı enflasyonun azaltılması için döviz kurundaki oynamaları minimum düzeye indirecek yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi ve ülke dinamiklerine göre para politikalarının uygulanması önem arz etmektedir. Ayrıca enerji ithal eden ülkelerin yenilenebilir enerji kaynaklarına yönelerek enerji ithalatını azaltmaları ve ithal mallar yerine yerli malları kullanmaları da yine enflasyonun kontrolü bağlamında atılması gereken adımlardan biridir. Dış ticaret politikası bağlamında ihracatı artırıcı, ithalatı azaltıcı politikaların uygulanması ve ülkeler arası ticarete döviz yerine ulusal para birimlerinin kullanılmasının da kur geçişkenliğini azaltan etkenlerden olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

- Andrews, C., & Flores, M. (2008). Vulnerability to hunger: Improving food crises reponses in fragile states. *World Institute for Development Economics Research*, 1-28.
- Akdiş, M. (2000). *Global Finansal Sistem, Finansal Krizler ve Türkiye*. Ankara: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Akdiş, M., Peker, O., Görmüş, Ş. (2007). Is the Turkish current account deficit sustainable? An econometric analysis. <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak22.htm>. (Erişim tarihi: 03.07.2021)
- Al-Abri, A. S., Goodwin, B. K., (2009). “Re-examining the exchange rate pass-through into import prices using nonlinear estimation techniques: Threshold cointegration”. *International Review of Economics and Finance*, 18, pp. 142–61.
- Alacahan, N. D. (2011). Enflasyon, döviz kuru ilişkisi ve yansıma: Türkiye. *Sosyal Bilimler Dergisi*, (1), Sf: 49-56
- Alexander, V, George M., Von, F. (2000). Monetary unions- a superior alternative to full dollarization in the long run. *The North American Journal of Economics And Finance*, Vol. 11, pp. 205-225.
- Altıntaş, H. (2009, 17-19 Haziran). *Türkiye’de döviz kurunun enflasyon üzerine geçiş etkisinin ekonometrik analizi: 1989–2007*. Anadolu Uluslararası İktisat Kongresi Eskişehir, Türkiye. http://econ.anadolu.edu.tr/fullpapers/Altintas_econanadolu2009.pdf. (Erişim tarihi, 20.03.2021).
- Altun, C. (2020). *Döviz kuru artışlarının fiyatlara geçiş etkisi: Türkiye örneği*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Aydın Adnan Menderes Üniversitesi.
- Anderton B. (2003) “Extra Euro area manufacturing import prices and exchange rate pass-through”. *ECB Çalışma Tebliği No:219*. (Erişim tarihi 19 Kasım 2019) <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp219.pdf>
- An, L & J Wang, J 2011. "Exchange rate pass-through: evidence based on vector autoregression with sign restrictions," *Globalization Institute Working Papers* 70, Federal Reserve Bank of Dallas.

- Arat, K. (2003). *Türkiye’de optimum döviz kuru rejimi seçimi ve döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisinin incelenmesi*. Uzmanlık Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü.
- Appleyard, D. R. & Field, A. J. (1998). *International economics* (8). Boston: Irwin/Mc Graw Hill Company.
- Arı, A. (2010). Dalgalanma korkusu ve döviz kuru geçiş etkisi. *Yaşar Üniversitesi Dergisi*. 17(5): 2832-2841.
- Arslaner, F. (2009). *Türkiye’de para politikası stratejisi seçimi ve döviz kuru geçişkenliği*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Selçuk Üniversitesi.
- Assar, L. (1983). Budget expansion and cost inflation. *American Economic Review, American Economic Association*, vol. 73(2), pages 285-290.
- Aytekin, İ., Uçan, O. (2022). Döviz kuru enflasyon ve dış ticaret açığı arasındaki ilişkinin ekonometrik bir analizi: Türkiye örneği. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15(2), 460–475. <http://doi.org/10.25287/ohu.iibf/1009183>.
- Bal, H. & Yetiz, F. (2016). Döviz kurunun yansıma etkisi ve yansıma etkisinin ölçülmesi: Türkiye üzerine bir değerlendirme. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1), 11-26.
- Balcılar, M., Özdemir, Z.A., Arslantürk, Y. (2010). Economic growth and energy consumption causal nexus viewed through a bootstrap rolling window. *Energy Economics*. 32, 1398-1410
- Bayat, T., Özcan, B. ve Taş, Ş. (2015). Türkiye’de döviz kuru geçiş etkisinin asimetrik nedensellik testleri ile analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 10(2), 7-30.
- Bayraktar, Y., Eğri, T. ve Yıldız, F. (2016). A causal relationship between oil prices current account deficit, and economic growth: an empirical analysis from fragile five countries. *EcoForum Journal*. vol. 5. sf 1-3.
- Berg, A. ve Eduardo B. (2000). Full dollarization- the pros and cons, *IMF Publications*.
- Birinci, Y. (2011). Enflasyon, para politikası ve stratejileri. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*. (47) 19-30.

BIS

veri

tabanı.

https://data.bis.org/topics/EER/data?pdqId=BIS%2CPDQ_I2_B%2C1.0&data_v

[iew=table&filter=FREQ%3DM%255EEER_BASKET%3DB%255EEER_TYP
E%3DR%255ELAST_N_PERIODS%3D10&rows=REF_AREA&cols=TIME
PERIOD&settings=asc%7Cdesc%7Cname. \(Erişim Tarihi 10/02/2023\)](#)

- Bitans, M. (2004). Pass-through of exchange rates to domestic prices in east european countries and the role of economic environment. *Latvijas Banka Working* (4)50-96.
http://www.bank.lv/images/img_lb/izdevumi/english/citas/PassTrough_Exchange_Rates.pdf
- Bjornland, H. C., (2009), Monetary policy and exchange rate overshooting: Dornbusch was right after all. *Journal of International Economics*. (79). 64-77.
- Byrne, J. P. & Chavali, A. S. & Kontonikas, A. (2010). Exchange rate pass through to import prices: Panel evidence from emerging market economies," *SIRE Discussion Papers*. 46. https://www.gla.ac.uk/media/Media_164610_smxx.pdf (16.08.2023).
- Brun, A. R., Fuertes, A., Phylaktis, K., (2012). Exchange rate pass-through into import prices revisited: What drives it? *Journal of International Money and Finance*. (31-4). 818-844.
- Bulutay, T. (1974). Türkiye'nin 1923-1972 dönemindeki iktisadi büyümesi üzerine düşünceler. *İstanbul Üniversitesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları Dergisi*. (23). 143-208.
- Bussière, M. (2007). Exchange rate pass-through to trade prices the role of non-linearities and asymmetries", *ECB Working Paper No. 822*.
- Campa, J. ve Goldberg, L. (2005). Exchange rate pass-through into import prices." *The Review of Economics and Statistics*. 87(4). 679–690.
- Chaudri, S., Jalan, J. ve Suryahadi, A. (2002). Assessing household vulnerability to poverty from cross-sectional data: a methodology and estimates from Indonesia", *Columbia University Department of Economics Discussion Paper Series*, (52) 1-25.
- Choudhri, E. ve Hakura, D. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: Does the inflationary environment matter? *Journal of International Money and Finance*. 4(25). 614-639.

- Ben, N.C. (2013). "The pass-through of exchange rate in the context of the European sovereign debt crisis," *MPRA Paper*. 47308
- CIA the world factbook. (2021). (Erişim Tarihi 13 Mayıs 2021). <https://www.cia.gov/the-world-factbook/countries/south-africa/#introduction>.
- Cinel, E. A. (2018). Türkiye’de enflasyon ve enflasyon hedeflemesi. *Bilge Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*. 2(2). 85-98.
- Comunale, M. ve Simola, H. (2018). The pass-through to consumer prices in cis economies: the role of exchange rates, commodities and other common factors. *Research in International Business and Finance* (44). 186-217.
- Coricelli, F., Egert, B., Macdonald R. (2006). Monetary transmission mechanism in central and Eastern Europe: Gliding on a wind of change. *William Davidson Institute Working Paper*. (8). 850.
- Coricelli, F., Jazbec, B., Masten, I. (2004). Exchange rate policy and inflation in acceding countries: The role of pass-through. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.530762>
- Coşar, N. (2005). Demokrat parti dönemi maliye politikası. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*. c. 60. s. 1: 29-57.
- Coulibaly, D. ve Kempf, H. (2010). Does inflation targeting decrease exchange rate passthrough in emerging countries? (https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00497446/document (Erişim Tarihi 16 Temmuz 2021)).
- Çelebi, E. (2001). Türkiye’de devalüasyon uygulamaları (1923-2000). *Doğuş Üniversitesi Dergisi*. (2). 55-66.
- Çelik, R. (2018). Döviz kuru volatilitésinin ihracat etkisi: Türkiye örneği (1995-2017). *İstanbul İktisat Dergisi*, 68 (1), 181–220.
- Çoban, Y. (2012). *Türkiye Ekonomisi*, İstanbul. s. 50.
- Çörtük, O. (2006). *Türkiye-IMF ilişkileri ve ilişkilerin hesap bazında işleyişi*. Uzmanlık Tezi. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası. Muhasebe Genel Müdürlüğü. Ankara.
- Darman, A. (2016). *Türkiye’deki yerel ekonomik kalkınma aktörleri olarak bölgesel kalkınma ajansları: Endonezya için dersler*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi.
- Dış Ekonomik ilişkiler Kurulu (DEİK) (2011, Aralık). Hindistan ülke bülteni.

- Doğru, B., Recepoğlu, M., & Çelik, O. (2013). Döviz kuru hareketleri ve bütçe açığı, enflasyona yol açar mı? Gelişmekte olan Asya ülkeleri üzerine bir panel nedensellik analizi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 8(2), 21-36.
- Dolores, M. R. (2010). Exchange rate pass-through in new member states and candidate countries of the EU. *International Review of Economics & Finance*. (19/1). 23–35.
- Dornbusch, R.ve Krugman, P. (1976). Flexible exchange rates in the short run. *Brooking Papers on Economic Activity*. 1-48.
- Dornbusch, R. (1985). Exchange rate and prices. *Nber Working Paper Series*. No:1769. 1-13.
- Dornbusch, R., Sturzenegger, F. ve Wolf, H. (1990). Extreme inflation: Dynamics and stabilization. *Brookings Papers on Economic Activity*. (2). 1-84.
- Dornbusch, R. ve Fisher, S. (1990). *Macroeconomics*. 5th Ed., McGraw-Hill. New York.
- Dwivedi, D. N. (2010). *Macroeconomics theory and policy*, Third Edition. New Delhi: The Tata McGraw Hill Education Private Limited.
- Dwyer, J. ve Lam, R. (1994). Explaining import price inflation: A recent history of second stage pass-through. *Reserve Bank of Australia Research Discussion*. 9407. 1-43.
- Edwards, S. (1996). The determinants of the choice between fixed and flexible exchange-rate regimes. *NBER Working Paper*. No, 5756.
- Ehsan, U. C. ve Hakura, S. D. (2015). The exchange rate pass-through to import and export prices: The role of nominal rigidities and currency choice. *Journal of International Money and Finance*. 51. 1-25.
- Ehsan U. C. & Hakura, D. S. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: Does the inflationary environment matter? *Journal of International Money and Finance*. 25(4). 614-639.
- EİA Veri Tabanı. <https://www.eia.gov/petroleum/data.php>. (Erişim Tarihi 19/03/2023)
- Elüstü, S. (2016). *Yükselen piyasalarda makroekonomik kırılganlık ve Türkiye örneği*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi.

- Ergin, A. (2015). Döviz kuru ve enflasyon arasındaki geçiş etkisi: Türkiye örneği. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*. 8(3):13–29.
- Ertürk, E. (2022). TÜBİTAK Bilim ve Toplum Başkanlığı, *Popüler bilim yazıları*.
<https://ansiklopedi.tubitak.gov.tr/ansiklopedi/enflasyon#:~:text=1950%2D60%20aras%C4%B1%20ortalama%20enflasyon,%C3%B6l%C3%A7%C3%BCde%20hedeflemi%C5%9F%20ve%20ba%C5%9Far%C4%B1l%C4%B1%20olmu%C5%9Ftur>. (Erişim Tarihi 01/02/2024)
- Frankel, J. A. (1999). No single currency regime is right for all countries or at all times”. *National Bureau of Economic Research Working Paper*. 7338, 1-49.
- Frankel, J. A. and Rodriquez, C. A. (1982). Exchange rate dynamics and the overshooting hypothesis. *NBER Working Paper Series*. No. 832, pp. 1-33.
- Fransman, T., & Yu, D. (2018). Multidimensional poverty in South Africa in 2001-6. *Development Southern Africa*. 36 (1). 50-79.
- Furmoly, H. (2015). *Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkileri: Hindistan ekonomisi üzerine ampirik bir inceleme*. Yayınlanmamış Yüksek lisans Tezi. Ankara Üniversitesi.
- Gedik, A. (2014). *Reel efektif döviz kurunun dış ticaret dengesi üzerine etkisi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi.
- Ghosh, A., & Rajan, R. S. (2007). A comparative analysis of export price pass-through in three open Asian economies: Korea, Singapore and Thailand. *Global Economic Review*, 36(3), 287-299.
- Giddy, I. H. and Dufey, G. (1975), The random behavior of the flexible exchange rates: Implications for forecasting. *Journal of International Business Studies*. Vol. 6, Issue 1, pp. 1-32
- Gitmez, E. (2013). *Brezilya ülke raporu*. Karacadağ Kalkınma Ajansı. Şanlıurfa Yatırım Destek Ofisi.
- Goldberg, K. Ve Knetter, M. (1997), “Goods prices and exchange rates: what have we learned?”. *Journal of Economic Literature*, 35(3), 1243-1272.
- Goldfajn, I., Gino O. (2000) Is adopting full dollarization the solution? looking at the evidence. *Texto Para Discussao*, No.416.
- Golob, J. E. (1994). Does inflation uncertainty increase with inflation? *Economic Review-Federal Reserve Bank of Kansas City*, 79(3), 27-38.

- Gök, A. (2006). Alternatif döviz kuru sistemleri. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*. Cilt.7, Sayı.1.30
- Guillaumont, P., Guillaumont Jeanneney, S. (2009). State fragility and economic vulnerability: What is measured and why? *FERDI Working Paper*. No. P07
- Güloğlu, B., & Altunoğlu, E. (2011). Finansal serbestleşme politikaları ve finansal krizler: Latin Amerika, Meksika, Asya ve Türkiye krizleri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*. (27), 107-134.
- Gürler, A.Z., Onurlubaş, E., ve Şimşek, E. (2013). *Makroekonomi*. Nobel Yayınları, 1. Baskı, ISBN: 978-605-133-600-8, s. 130.
- Hahn, E. (2003). Pass-through of external shocks to Euro area inflation, *ECB Working Paper*, No.243. European Central Bank.
- Hasoloan, M.A. (2012). A Country Report: The Indonesian labor market”, *presented at the OECD forum on the restated OECD jobs strategy*. 7
- Hill, J. B. (2007). Efficient tests of long-run causation in trivariate var processes with a rolling window study of the money-income relationship. *Journal of Applied Econometrics*, 22: 747–765.
- Humpage, F., Jean M. (1995). An Introduction to currency boards. *Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Review*, No.31, 1995, pp. 2-11.
- Hüfner, F. P., & Schröder, M. (2002). Exchange rate pass-through to consumer prices: a European perspective. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.304939>
- IMF veri tabanı. <https://data.imf.org/?sk=4ffb52b2-3653-409a-b471-d47b46d904b5&sid=1485878855236> . (Erişim Tarihi 18/02/2023)
- Ito, T., Sato, K. (2008). Exchange rate pass-through and domestic inflation: A comparison between East Asia and Latin American countries. *RIETI Discussion Papers*, 07-E-040. <https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/07e040.pdf>
- Frankel, J., Parsley, D., Wei S. (2012), Slow pass-through around the world: a new import for developing countries? *Open Econ Review*, 2012, Vol 23, Sf: 213–251.
- Jombo, W. vd. (2014), “Exchange rate pass-through in Malawi: Evidence from augmented phillips curve and vector autoregressive approaches”, *Standard Global Journal of Business Management*, 1(2), 34 – 40.

- Isard, P. (1980). Expected and unexpected changes in exchange rates: The roles of relative price levels, balance-of-payments factors, interest rates and risk (No. 156). *Board of Governors of the Federal Reserve System (US)*. 63
- Kahn, M. (2021). South Africa harnessing public research for innovation in the 21st century. *Cambridge Core*, 328-358.
- Kalmaç, H. (2018). *Orta gelir tuzağı ve büyüme-eğitim ilişkisi bağlamında; Türkiye, Brezilya ve Meksika deneyimi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi
- Kara, H.; Tuger, H. K.; Ozlale, U.; Tuger, B.; Yavuz, D.; Yucel, E. M. (2005). Exchange rate pass-through in Turkey: Has it changed and to what extent? *The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department Working Paper*. 5/0.
- Karakaş, A. (2017). İthalata dayalı ihracatın riskli yapısı: dış ticarete sürdürülebilirliğin Türkiye için analizi. *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 261-278.
- Karakoç, Ç. (2021). Performansa dayalı bütçe reformlarının mali etkileri: OECD üye ülkelerinde ampirik analiz. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Erciyes Üniversitesi.
- Karasoy, A. (1996). Para kurulu sisteminin uygulanması”, *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği*, No. 9622.
- Kaya, H. (2018). 2001 Krizi sonrası Türkiye’de döviz kuru ve enflasyon ilişkisi: Döviz kuru geçiş etkisinin VAR analizi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 73(3), Art. 3. https://doi.org/10.1501/SBFder_0000002519
- Kayabaşlı, R. (2023). *Döviz kurlarının geçiş etkisi: Türkiye örneği (2003-2022)*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Karadeniz Teknik Üniversitesi
- Kiper, S. (2012). Brezilya Ekonomisi, *Akademik Bakış Dergisi*, S. 30. 2. <http://www.akademikbakis.org> (07.07.2019).
- Krugman, P. ve Obstfeld, M. (1997), *International Economics, Teory And Policy*. 4th Ed., Addison Wesley, New York.
- Krugman P. and Obstfeld, M. (2006). *International Economics*. Street Publishing Services, New York.
- Koçak, S. (2006). *Döviz kurundaki değişikliklerin ekonomik etkileri*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi.

- Korhonen, L. ve Wachtel, P. (2005). A note on exchange rate pass-through in cıs countries”, *BOFIT- Institute for Economies in Transition Bank of Finland, BOFIT Discussion Papers 2*.
- Korkmaz, T. ve Çevik, E. İ. (2013). Türkiye’de uygulanan döviz kuru politikalarının dış ticaret ve temel makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisi: 2003-2012 Dönemi. *BUSİAD*. 65
- KOTO. (2019). *Endonezya Ülke raporu*. Kocaeli Ticaret Odası.
- Krugman, P. and Obstfeld, M. (2000) *International economics: Theory and policy*. 5th Edition, New York.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M. and Melitz, M. J., (2017). *Uluslararası iktisat içinde uzun dönemde fiyat düzeyleri ve döviz kuru*. Palme Yayıncılık.
- Lado, E., Pitia Z. (2015). Test of relationship between exchange rate and inflation in South Sudan: Granger-causality approach. *Economics*, 4(2), 34-40.
- Lian A., Jian, W. (2011). Exchange rate pass-through: Evidence based on vector autoregression with sign restrictions. *Globalization Institute Working Papers 70*, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Magombeyi, M., & Odhiambo, N. (2018). Dynamic impact of FDI inflows on poverty reduction: Empirical evidence from South Africa. *Sustainable Cities And Society*, 519-26.
- Mankiw, N. G. (2010). *Makroekonomi*. 1. Bs. Efil Yayınevi.
- Mazumdar, S. (2013). India’s economy: Some reflections on its shaky future. *Journal Hoom Epage*. Vol.112,pp.712-730.
- McCarthy, J. (2000). Pass through of exchange rates and import prices to domestic inflation in some industrialized economies. https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr111.html. (Erişim Tarihi 20/10/2020)
- McConnell, C. R., Brue, S. L., ve Flynn, S. M. (2018). *Macroeconomics: principles, problems, and policies*. New York: McGraw- Hill Education.
- McFarlane, L. (2002). Consumer price inflation and exchange rate pass-through in Jamaica”, *Research and Economic Programming Division, Bank of Jamaica*, 1-41.

- Menon, J. (1995). Exchange rate pass through centre of policy studies and the impact Project. *Monash Universty Journal*, pp. 197-231.
- Meral, P. S. (2005). Enflasyon ve enflasyonun okuma alışkanlığına etkisi. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. Sayı: 19 Yıl : 2005/2 (309-324 s.)
- Minsky, H. P. (1977). The financial instability hypothesis: An interpretation of Keynes and an alternative to “standard” theory. *Challenge*, 20(1), 20-27.
- Mirková, B. (2014), *The Exchange Rate Pass-through in Central and Eastern Europe*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Charles University.
- Mishkin, F. S. (2016). *The economics of money, banking, and financial markets*, Eleventh Edition, Harlow, Pearson Education Limited.
- Mishkin, F.S. (2008). “Rate pass-through and monetary policy”, *National Bureau of Economic Research Working Paper*. No: 13889
- Montiel, J. P. (2011). *Macroeconomics in Emerging Markets* (Second Edition.). Cambridge: Cambridge University Press.
- Mumtaz, H. ve Sunder P., L., (2010). Time-varying dynamics of the real exchange rate. A structural VAR analysis. *Bank of England working papers* 382.
- Obstfeld, M. and Kenneth R. (1995). The mirage of fixed exchange rates, *Journal of Economic Perspectives*-Volume 9, Number 4. Pages 73-96.
- OECD Veri Tabanı.
[https://dataexplorer.oecd.org/vis?df\[ds\]=DisseminateFinalDMZ&df\[id\]=DSD_S TES%40DF_FINMARK&df\[ag\]=OECD.SDD.STES&dq=TUR%2BZAF%2BIN D%2BIDN%2BBRA.Q.IRSTCI.PA.....&pd=2003-Q1%2C2023-Q4&to\[TIME_PERIOD\]=false&vw=tb](https://dataexplorer.oecd.org/vis?df[ds]=DisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_S TES%40DF_FINMARK&df[ag]=OECD.SDD.STES&dq=TUR%2BZAF%2BIN D%2BIDN%2BBRA.Q.IRSTCI.PA.....&pd=2003-Q1%2C2023-Q4&to[TIME_PERIOD]=false&vw=tb). (Erişim Tarihi 11/03/2023)
- Olapido, O. S. (2007), “Exchange rate pass-through in Nigeria”, *Journal of International Research Publications*, 2, 111-127.
- Orhan, O.Z. (2014). *Başlıca enflasyon teorileri ve Türkiye’de enflasyon*. İstanbul Gelişim Üniversitesi Yayınları, Sertifika No.23696, ISBN: 978-605-4827-05-3, s.84-85
- Öğretir. H., A. (2016), *Maliye*”. İstanbul: 4T Yayınevi.
- Önder, H. (2011). *Fiyatlara döviz kuru geçiş etkisi: Türkiye örneği*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dumlupınar Üniversitesi.

- Önder, T. (2005). *Para politikası: araçları, amaçları ve Türkiye uygulaması*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- Özbek, S., & Naimoglu, M. (2022). Türkiye’de enflasyon ve döviz kuru ilişkisi: Saklı eşbütünleşme yaklaşımı. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 20(3), 460-474. <https://doi.org/10.11611/yead.906811>.
- Özdemir, F. (2010). *Döviz kuru sistemleri ve ödemeler bilançosu ilişkisi*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi.
- Öztürk, Y. (2001). Cumhuriyetten günümüze enflasyon ve işsizlik. <https://tesam.org.tr/wp-content/uploads/2021/04/ekonomianaliz.pdf>.
- Samuelson P.A. & Nordhaus W.D. (1992). *Economics*, McGraw-Hill Int. Editions, s.587
- Parasız, İ. (2000). *Para banka ve finansal piyasalar*. 10. bs. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İ. (2003) *Para politikası*. 5. bs. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İ. (2005). *Para banka ve finansal piyasalar*. 8. Baskı, Ezgi Kitabevi.
- Pinto, R., ve Nogueira J. (2006). Inflation targeting: exchange rate pass through and fear or floating. *University of Kent Studies in Economics Serries*, No:605
- Plihon, D., (1995). *Döviz kurları*. Yeniüzyıl Kitapları.
- Sachs, J. (1986). "The Bolivian hyperinflation and stabilization," *NBER Working Papers* 2073, *National Bureau of Economic Research*. 87
- Sachs, J. (1987). The Bolivian hyperinflation and stabilization. *The American Economic Review* 77, no. 2, 279-283.
- Salahuddin, M., Vink, N., Ralph, N., & Gow, J. (2019). Globalisation, poverty and corruption: Retarding progress in South Africa. *Development Southern Africa*, 1470-3637.
- Samuelson, L., Paul A. and Nordhaus, W. (2010). *Economics*. Nineteenth Edition, New York, McGraw Hill Companies, Inc.
- Sarı, Y. (2007). Cumhuriyetten günümüze Türkiye’de uygulanan para politikaları. *Hatay Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. c. 4 s. 7.
- Sarno, L. & Taylor, M. P. (2002). *The economics of exchange rates*. Cambridge University press. USA.
- Sarsıcı, E., & Albayrak, M. (2023). Türkiye ekonomisinde enflasyon ve döviz kuru ilişkisi: Yapısal kırılmalı eşbütünleşme analizi. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 12(3), 972-984. <https://doi.org/10.33206/mjss.1226460>.

- Sawe, B., E. (2017). Largest ethnic groups in Brazil. (Erişim 18 Nisan 2018.)
<https://www.worldatlas.com/articles/largest-ethnicgroups-in-brazil.html>.
- Sek, S., K., & Kapsalyamova, Z, (2008). Exchange rate pass-through and volatility: Impacts on domestic prices in four Asian countries, *MPRA Çalışma Tebliği No: 11130*. http://mpra.ub.uni-muenchen.de/11130/1/MPRA_paper_11130.pdf .
 (Erişim:14 Eylül 2019).
- Sekine, T.i (2006). Time-varying exchange rate pass-through: experiences of some industrial countries”, *Bank for International Settlements, Working Paper*, 202.
- Serin, V. (1987). *Para politikası*. Fatih Yayınevi Matbaası.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası iktisat teori politika ve uygulama*. 14.Baskı. Güzem Yayınları, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2006). *İktisat biliminin temelleri*. İstanbul: Kurtiş Matbaacılık.
- Seyidoğlu, H. (2009). *Uluslararası iktisat*. Güzem Yayınları, İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2013). *Uluslararası iktisat, teori politika ve uygulamaları*. 18. Baskı, Güzem Can Yayınları No. 26, İstanbul.
- Soto, C.; Selaive, J. (2003). “Openness and imperfect pass-through: İmplications for the monetary policy. *Central Bank of Chile Working Paper*, No:216.
- Statistics South Africa. (2018). Poverty on the rise in South Africa. (Erişim Tarihi: 12 Haziran 2021), <http://www.statssa.gov.za/?p=10334>.
- Sürekeçi, Y., D., (2017). *Türkiye’de parasal istikrar ve 1923 yılından günümüze para politikasındaki gelişmeler*. İstanbul: Nobel Bilimsel Eserler.
- şiriner, İ., ve Turgay, T., (2007). Parasal İstikrarın sağlanması enflasyon hedeflemesi rejimi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın etkinliği sorunu. *Finans Politik& Ekonomik Yorumlar Dergisi*. Cilt:44, Sayı:509, 68–80
- Tatlıyer, M. (2017). Türkiye ekonomisinde enflasyon ve ekonomik büyüme 1950-2015. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*. 13(13), 173-188.
- Taylor, J. B. (2000). Low inflation, pass-through, and the pricing power of firms. *European Economic Review*, 44/7, 1389–1408.
- TCMB, (2001). Yıllık Rapor. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2001/tr/m-2-1-3.php>, (Erişim Tarihi 27.06.2020).
- TCMB, (2003). Yıllık Rapor. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2003/tr/m-2-1-3.php>, (Erişim Tarihi 20.02.2022).TCMB. (2003). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

- TCMB. (2002). Yıllık Rapor. Ankara.
- TCMB (2004). *Enflasyon*. Ankara: TCMB Yayınları.
- TCMB. (2008). Yıllık ekonomik rapor. s.39.
- TCMB. (2008). Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Ankara.
- TCMB. (2013). *Enflasyon ve fiyat istikrarı*. Ankara.
- TCMB. (2012). Yıllık Rapor. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2012/tr/m-2-1-3.php>, (Erişim Tarihi 18.06.2022).
- TCMB. (2013). *Enflasyon ve fiyat istikrarı*. Ankara.
- TCMB. (2013). 2013 yıllık rapor. Ankara.
- TCMB. (2014). Yıllık Rapor. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2014/tr/m-2-1-2.php>, (Erişim Tarihi 20.06.2022).
- TCMB. (2015). Yıllık Rapor. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2015/tr/m-2-1-2.php>, (Erişim Tarihi 25.06.2022).
- TCMB. (2015). Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Kasım 2015, Sayı 21, s. 9.
- TCMB.(2016). Yıllık Rapor. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2016/files/tr-tcmb2016.pdf>, (Erişim Tarihi 25.06.2021).
- TCMB (2017). Yıllık Faaliyet Raporu. <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2017/tr/m-2-1.php>. (Erişim Tarihi 28.06.2021).
- TCMB. (2020). Para ve Kur Politikası, Ankara.
- TCMB. (2021). Enflasyon raporu 2021-III. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/f64fe337-d36b-4f3b-83d7-1f9cbab1654a/enftemmuz_2021_iii_tam.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-f64fe337-d36b-4f3b-83d7-1f9cbab1654a-nl623ys. (Erişim 23/05/2023)
- TCMB (2022). *Ekonomik Görünüm Raporu*. https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/75635e65-74bf-4d04-83ca415ffea1f032/enfocak_2022_i_tam.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-75635e65-74bf-4d04-83ca-415ffea1f032-nYLMlnb. (Erişim 23/09/2023)
- Terzi, H. ve Kurt S. (2007), “Türkiye’de dolarizasyon sürecinde döviz kuru ve enflasyon ilişkisi. *Ekonomik Yaklaşım*. 18(64), 1-22.

- The Economist (2015). Long-term macroeconomic forecasts Key trends to 2050", (Çevrimiçi). (Erişim Tarihi 25.02.2022).
- Tunay K. B. (2007). *Makro ekonomi teori ve politika*, İstanbul: Arıkan.
- Turhan, S.E. (2007). *Enflasyon ve ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği*. Basılmamış Yüksek lisans Tezi. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi.
- Turna Y., Eşmen S., Turna B. (2022). Türkiye' de döviz kurunun enflasyon etkisi ve fiyat yapışkanlıkları: NARDL yaklaşımı. *İzmir İktisat Dergisi*. 37(2). 522-535. Doi: 10.24988/ije.932967.
- Uygur, E. (Nisan, 2001). Krizden krize Türkiye: 2000 kasım ve 2001 şubat krizleri. <http://www.tek.org.tr/dosyalar/KRIZ-2000-20013.pdf>. (Erişim Tarihi 27.01.2021).
- Uysal, Yaşar. (2007). Türkiye’de enflasyon: Sektörel kaynakları ve iç ticaret hadleri. *Finans Politik& Ekonomik Yorumlar*, 44 (508): 21-34.
- Vitale, P. (2003), New exchange rate economics. *Dottorato Di Ricerca: Universita Di Tor Vergata*, 1-45.
- Yaman D. (2012). *Döviz kuru oynaklığının dış ticaret üzerine etkileri: teori ve uygulama*. Yüksek Lisans Tezi. Hacettepe Üniversitesi
- Yanıktaş, A. (2013). *Döviz kuru geçiş etkisi: Türkiye uygulaması*", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Abant İzzet Baysal Üniversitesi.
- Yapraklı, S. (2007), Döviz kuru rejimleri ve merkez bankacılığı Türkiye üzerine uygulamalar, Ankara: İmaj Yayıncılık.
- Yay, G. (1998). Atatürk döneminde para politikası (1923-1938). *Erdem. c. 11. s. 31*: 289-320.
- Yeşilçiçek, T. ve Karabacak, M. (2020), Türkiye ekonomisinde krizler, ekonomik kırılganlık ve yapısal reformlar. *Economics Literature*. 2(2), 122-145.
- Yıldırım, D. Ç. ve Çevik, E.İ. (2021). *Para bankacılık ve finansal sistem*. 21-44. Ekin Yayınevi.
- Yıldız, F. (2017). *Orta gelir tuzağı nedenleri ve sonuçları: Kırılgan beşli ülkeleri deneyimi* Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi
- Williams, J. C., & Wright, B. D. (1991). *Storage and Commodity Markets*. Cambridge: University Press. 72.

EKLER

ADF Birim Kök Testi Sonuçları

ADF Test Sonuçları	(Sabitli-Trendli)		(Sabitli)		(Sabitli-Trendli)	
Değişkenler	t-Statistic	Olasılık Değeri	t-Statistic	Olasılık Değeri	t-Statistic	Olasılık Değeri
Brezilya CPISA	-2.450403	0.3512	-2.532647	0.1124	-0.520623	0.4875
Δ (Brezilya CPISA)	-5.088925	0.0005	-4.992617	0.0001	-5.032877	0.0000
Brezilya INTSA	-3.957469	0.0146	-2.422688	0.1394	-0.969452	0.2941
Δ (Brezilya INTSA)	-3.436423	0.0549	-3.453452	0.0123	-3.512062	0.0007
Brezilya NEERSA	-2.717657	0.2330	-0.574467	0.8689	-0.528534	0.4844
Δ (Brezilya NEERSA)	-6.503941	0.0000	-6.194316	0.0000	-6.230720	0.0000
OILSA	-2.883050	0.1743	-2.836281	0.0584	-0.497022	0.4974
Δ (OILSA)	-6.271547	0.0000	-6.306050	0.0000	-6.333286	0.0000
Endonezya CPISA	-4.803254	0.0012	-1.760456	0.3964	-2.828980	0.0054
Δ (Endonezya CPISA)	-7.831380	0.0000	-7.882420	0.0000	-7.459568	0.0000
Endonezya INTSA	-4.600867	0.0022	-2.231090	0.1974	-0.957994	0.2988
Δ (Endonezya INTSA)	-4.340292	0.0049	-4.334160	0.0008	-4.347378	0.0000
Endonezya NEERSA	-2.909045	0.1661	-1.513280	0.5212	-2.573897	0.0107
Δ (Endonezya NEERSA)	-6.382720	0.0000	-6.381434	0.0000	-6.211837	0.0000
G.Afrika CPISA	-2.897832	0.1698	-2.915564	0.0488	0.004830	0.6809
Δ (G.Afrika CPISA)	-6.487730	0.0000	-6.356120	0.0000	-6.333394	0.0000
G.Afrika INTSA	-3.209486	0.0909	-2.480742	0.1244	-1.063885	0.2572
Δ (G.Afrika INTSA)	-11.33809	0.0000	-11.40306	0.0001	-11.44231	0.0000
G.Afrika NEERSA	-2.050079	0.5640	-1.015913	0.7435	-1.895112	0.0559
Δ (G.Afrika NEERSA)	-6.897698	0.0000	-6.910415	0.0000	-6.676828	0.0000
Hindistan CPISA	-2.027984	0.5760	-1.800871	0.3773	-0.615424	0.4473
Δ (Hindistan CPISA)	-7.432461	0.0000	-7.385601	0.0000	-7.434857	0.0000
Hindistan INTSA	-1.877251	0.6557	-1.937044	0.3138	-0.852219	0.3433
Δ (Hindistan INTSA)	-12.20890	0.0001	-12.20946	0.0001	-12.28941	0.0000
Hindistan NEERSA	-2.883219	0.1743	-1.183843	0.6766	-2.790402	0.0059
Δ (Hindistan NEERSA)	-4.729871	0.0016	-4.689408	0.0003	-6.469470	0.0000
Türkiye CPSIA	-2.224913	0.4685	-1.167775	0.6839	0.539563	0.8302
Δ (Türkiye CPSIA)	-4.450288	0.0038	-5.409283	0.0000	-5.352127	0.0000
Türkiye INTSA	-2.973709	0.1470	-3.061010	0.0342	-1.685161	0.0868
Δ (Türkiye INTSA)	-5.295462	0.0002	-5.299034	0.0000	-5.323546	0.0000
Türkiye NEERSA	-2.761073	0.2164	0.250568	0.9740	-2.782054	0.0060
Δ (Türkiye NEERSA)	-7.126368	0.0000	-7.852895	0.0000	-7.093356	0.0000

PP Birim Kök Testi Sonuçları

PP Test Sonuçları Değişkenler	(Sabitli)		(Sabitli-Trendli)		(Sabitli-Trendsiz)	
	t-Statistic	Olasılık Değeri	t-Statistic	Olasılık Değeri	t-Statistic	Olasılık Değeri
Brezilya CPISA	-2.158888	0.5045	-2.264628	0.1862	-0.388106	0.5408
Δ(Brezilya CPISA)	-5.141407	0.0004	-5.141344	0.0001	-5.142732	0.0000
Brezilya INTSA	-2.242897	0.4589	-1.840033	0.3585	-1.199351	0.2089
Δ(Brezilya INTSA)	-1.965314	0.6096	-1.951187	0.3075	-2.047498	0.0397
Brezilya NEERSA	-2.195453	0.4845	-0.792953	0.8148	-0.525299	0.4858
Δ(Brezilya NEERSA)	-6.335868	0.0000	-6.199350	0.0000	-6.235931	0.0000
OILSA	-2.470170	0.3417	-2.434393	0.1362	-0.372579	0.5468
Δ(OILSA)	-6.022847	0.0000	-6.075285	0.0000	-6.108919	0.0000
Endonezya CPISA	-3.893650	0.0173	-2.531362	0.1125	-1.395012	0.1503
Δ(Endonezya CPISA)	-7.365420	0.0000	-7.411608	0.0000	-7.458177	0.0000
Endonezya INTSA	-2.904714	0.1674	-1.447651	0.5541	-0.939040	0.3066
Δ(Endonezya INTSA)	-4.141284	0.0088	-4.144566	0.0016	-4.169521	0.0001
Endonezya NEERSA	-2.891590	0.1715	-2.027380	0.2747	-2.302224	0.0216
Δ(Endonezya NEERSA)	-6.328269	0.0000	-6.326409	0.0000	-6.252918	0.0000
G.Afrika CPISA	-2.903649	0.1677	-3.070049	0.0334	-0.261455	0.5885
Δ(G.Afrika CPISA)	-6.575437	0.0000	-6.451615	0.0000	-6.424108	0.0000
G.Afrika INTSA	-3.209486	0.0909	-2.195817	0.2096	-0.967460	0.2950
Δ(G.Afrika INTSA)	-11.33809	0.0000	-11.40306	0.0001	-11.74059	0.0000
G.Afrika NEERSA	-2.350639	0.4018	-1.015913	0.7435	-1.895112	0.0559
Δ(G.Afrika NEERSA)	-6.825592	0.0000	-6.856199	0.0000	-6.676828	0.0000
Hindistan CPISA	-2.027984	0.5760	-1.913164	0.3246	-0.660148	0.4277
Δ(Hindistan CPISA)	-7.434619	0.0000	-7.398735	0.0000	-7.447235	0.0000
Hindistan INTSA	-2.741896	0.2236	-2.809337	0.0620	-0.857403	0.3411
Δ(Hindistan INTSA)	-13.64174	0.0001	-13.14642	0.0001	-13.04230	0.0000
Hindistan NEERSA	-2.231122	0.4652	-0.799733	0.8129	-1.977548	0.0465
Δ(Hindistan NEERSA)	-6.766933	0.0000	-6.801416	0.0000	-6.568365	0.0000
Türkiye CPISA	-1.783453	0.7024	-0.847553	0.7990	0.530835	0.8282
Δ(Türkiye CPISA)	-5.497382	0.0001	-5.403305	0.0000	-5.416674	0.0000
Türkiye INTSA	-2.350893	0.4016	-2.629175	0.0919	-1.596662	0.1034
Δ(Türkiye INTSA)	-5.188968	0.0003	-5.305635	0.0000	-5.327624	0.0000
Türkiye NEERSA	-2.892856	0.1711	0.373623	0.9805	-2.677003	0.0081
Δ(Türkiye NEERSA)	-7.949634	0.0000	-7.841765	0.0000	-7.095541	0.0000