



**T.C.
YALOVA ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT ANABİLİM DALI
EKONOMİ BİLİM DALI**

FAİZ VE DÖVİZ KURUNUN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAMDİ ÖZKAŞ

DANIŞMAN: DOÇ. DR. ALİ YASİN KALABAK

**YALOVA
AĞUSTOS 2024**



T.C.
YALOVA ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI
EKONOMİ BİLİM DALI

FAİZ VE DÖVİZ KURUNUN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAMDİ ÖZKAŞ
218103002

DANIŞMAN: DOÇ. DR. ALİ YASİN KALABAK

YALOVA
AĞUSTOS 2024

ETİK BEYAN

Yalova Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez/Proje Yazım Kuralları'na uygun olarak hazırladığım “Faiz ve Döviz Kurunun Enflasyon Üzerindeki Etkisi” başlıklı bu tez çalışmasında; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu bildirir, aksinin tespiti halinde doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi taahhüt ve beyan ederim.

Hamdi ÖZKAŞ



ÖNSÖZ

Yüksek lisans eğitimim boyunca benden yardımlarını esirgemeyen, akademik anlamda bana her zaman destek olan ve doğru yolu gösteren danışman hocam Doç. Dr. Ali Yasin Kalabak'a, eğitim hayatıma ve iktisat bilimine farklı gözden bakabilmemi sağlayan Doç. Dr. Baki Demirel'e, yaptığı katkı ve yönlendirmelerinden dolayı Prof. Dr. İlhan Eroğlu'na teşekkür ederim. Her zaman yanımda oldukları ve benden desteklerini hiçbir zaman esirgemedikleri için aileme, olumsuzluğa her kapıldığımda bana başarabileceğimi hatırlatan dostlarıma tüm içtenliğimle teşekkür ederim.

Ağustos-2024

Hamdi ÖZKAŞ



İÇİNDEKİLER

ETİK BEYAN	i
ÖNSÖZ.....	ii
İÇİNDEKİLER.....	iii
KISALTMALAR LİSTESİ	vi
TABLolar LİSTESİ	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	viii
ÖZET	ix
ABSTRACT	x
GİRİŞ	1
1. FAİZ	5
1.1. Faizin Tanımı ve Genel Bilgiler.....	5
1.2. Faiz Teorileri	7
1.2.1. Klasik iktisatta faiz teorileri	7
1.2.2. Keynesyen iktisatta faiz teorisi.....	8
1.2.3. Monetarist faiz teorisi.....	10
1.2.4. Tobin'in portföy yönetimi	10
1.2.5. Knut Wicksell faiz teorisi.....	11
1.3. Faizi Etkileyen Faktörler	11
1.3.1. Para arzındaki değişimler.....	11
1.3.2. Para talebindeki değişimler.....	12
1.3.3. Enflasyon.....	12
1.3.4. Döviz kuru	13
1.3.5. Kamu iç borçlanması.....	14
1.3.6. Uluslararası sermaye akımları	14
2. ENFLASYON	15
2.1. Enflasyonun Tanımı ve Genel Bilgiler.....	15
2.2. Enflasyon Türleri.....	16
2.2.1. Fiyatların artış oranlarına göre enflasyon türleri	16
2.2.1.2. Aşırı enflasyon	16
2.2.1.3. Hiper enflasyon	16
2.2.2. Nedenlerine göre enflasyon türleri	17
2.2.2.2. Arz enflasyonu	17
2.2.2.3. İthal enflasyonu	18

2.2.2.4.	Maliyet enflasyonu	18
2.2.3.	Gelişme süreçlerine göre enflasyon türleri	18
2.2.3.2.	Açık enflasyon.....	19
2.2.4.	Diğer enflasyon türleri.....	19
2.2.4.2.	Yapısal enflasyon	19
2.2.4.3.	Kronik enflasyon	20
2.2.4.4.	Mark-up enflasyonu	20
2.2.4.5.	Karma enflasyon	20
2.2.4.6.	Manşet enflasyon.....	20
2.3.	Enflasyonun Nedenleri	21
2.3.1.	Reel nedenler	21
2.3.2.	Parasal nedenler	21
2.3.3.	Dışsal nedenler	21
2.3.4.	Yapısal nedenler	22
3.	DÖVİZ	23
3.1.	Dövizin Tanımı ve Genel Bilgiler	23
3.2.	Döviz Kuru Sistemleri	24
3.2.1.	Sabit döviz kuru sistemi	24
3.2.1.1.	Sabit döviz kuru sisteminin avantajları	25
3.2.1.2.	Sabit döviz kuru sisteminin dezavantajları	25
3.2.1.3.	Sabit döviz kuru sisteminden vazgeçilme nedenleri.....	25
3.2.2.	Dalgalı döviz kuru sistemi	26
3.2.2.1.	Dalgalı döviz kuru sisteminin avantajları	26
3.2.2.2.	Dalgalı döviz kuru sisteminin dezavantajları	27
3.3.	Alternatif Döviz Kuru Sistemleri	27
3.3.1.	Gözetimli Dalgalanma.....	27
3.3.2.	Aralık İçinde Dalgalanma.....	27
3.3.3.	Kaygan Aralık	28
3.3.4.	Yönlendirilmiş Sabit Aralık	28
3.3.5.	Para Kurulu.....	28
3.3.6.	Dolarizasyon.....	29
4.	FAİZ, ENFLASYON VE DÖVİZ KURU ARASINDAKİ İLİŞKİ	31
4.1.	Faiz ve Enflasyon İlişkisi	31
4.2.	Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi	34
4.3.	Döviz Kuru ve Faiz İlişkisi	37

5.	LİTERATÜR ÖZETİ	39
6.	EKONOMETRİK YÖNTEM VE BULGULAR.....	53
6.1.	Yöntem ve Veri Seti	53
6.2.	Birim Kök Testi.....	54
6.2.1.	Dickey fuller GLS testi (DFGLS)	54
6.2.2.	Philips perron testi.....	56
6.2.3.	Kwiatkowski-Philips-Schmidt-Shin (KPSS).....	58
6.2.4.	Augmented Dickey Fuller (ADF).....	59
6.2.5.	Zivot Andrews Testi.....	60
6.3.	En Küçük Kareler Yöntemi	61
7.	SONUÇ	63
8.	KAYNAKÇA	65
9.	ÖZGEÇMİŞ	71

KISALTMALAR LİSTESİ

ADF	:Augmendet Dickey Fuller
DFGLS	:Dickey Fuller GLS
GSMH	:Gayrısafı Milli Hasıla
KPSS	:Kwiatkowski-Philips-Schmidt-Shin
TCMB	:Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	:Türk Lirası
TÜFE	:Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	:Türkiye İstatistik Kurumu



TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 5.1. Literatür Tablosu.....	39
Tablo 6.2. Veri Seti ile İlgili Açıklama	53
Tablo 6.3. Sabitli DFGLS Testi.....	56
Tablo 6.4. Sabitli ve Trendli DFGLS Testi	56
Tablo 6.5. Sabitli Philips Perron Testi.....	57
Tablo 6.6. Sabitli ve Trendli Philips Perron Testi	57
Tablo 6.7. Sabitli KPSS Testi.....	58
Tablo 6.8. Sabitli ve Trendli KPSS Testi	59
Tablo 6.9. Sabitli Denklemden ADF Testi	60
Tablo 6.10. Sabitli ve Trendli ADF Testi.....	60
Tablo 6.11. Sabitli Zivot Andrews Testi	61
Tablo 6.12. Sabitli ve Trendli Zivot Andrews Testi.....	61
Tablo 6.13. OLS Test Sonucu	62



ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. 2014-2024 Enflasyon-Döviz Kuru ve Faiz Oranları (Yıllık%)	1
Şekil 1.2. Klasik Ekolde Para Piyasası Dengesi	8
Şekil 1.3. Keynesyen Ekolde Para Piyasası Dengesi	9
Şekil 4.1. J Eğrisi.....	35



FAİZİN VE DÖVİZ KURUNUN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

ÖZET

Türkiye’de son dönemlerde yaşanan ekonomik dalgalanmaların neticesinde birçok tartışma ortaya çıkmıştır. Ülke ekonomilerinin temel yapı taşları olan faiz oranı, enflasyon oranı ve döviz kurlarının birbirlerini etkilemeleri üzerine tartışmalar Türkiye’nin yaklaşık son 10 yılına damga vurmuştur. 2014 yılında dönemin başbakanı tarafından ortaya atılan ‘‘Faiz sebep, enflasyon sonuç’’ iddiası adeta bu tartışmaların fitilini ateşlemiştir. Bu iddianın ardından geçen zamanda 2014-2017 yılları arasında enflasyon tek haneli bir seyir izlerken, faiz oranları ise 2014-2018 aralığında tek haneli rakamlarda açıklanmaktaydı. TL/Dolar paritesinin çift hanelere ulaşması ise diğer iki parametreye göre biraz daha geç olmuştur. 2017 yılından önce enflasyon rakamları %6-%9 aralığında değişmekte iken 2017 yılı Şubat ayı itibariyle çift haneli sayılara ulaşmış, 2018 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ise %20’lerin üzerine çıkmıştır. Bu süreçte faiz oranı ise 2018 yılının ilk yarısına kadar %8 bandındayken, üçüncü çeyrekte çift haneli rakamlara çıkmış, %24 seviyelerine kadar yükselerek üç katlık bir artış yaşamıştır. TL/Dolar paritesinde ise 2018 yılında Türkiye’de yaşanan Rahip Burunson olayı kritik bir eşiktir. Söz konusu olayın yaşanması ile birlikte paritede aylık ortalama 0,52 TL’lik bir artış meydana gelmiş, yaşanan artışlar 2021 yılı Kasım ayı itibariyle de çift haneli sayılara ulaşmıştır.

2014 yılında dönemin başbakanı tarafından ortaya atılan iddianın üzerinden 10 yıl geçmiş ve söz konusu parametrelerde döviz kurunda yaklaşık olarak %1800, enflasyon ve faiz oranlarında ise yaklaşık %800’lük bir artış yaşanmıştır. Söz konusu gelişmelerin ışığında faiz, enflasyon ve döviz kuru arasındaki sebep-sonuç ilişkisi arayışı günümüzde de devam etmektedir. Bu çalışmada incelenen dönem itibariyle enflasyonda yaşanan artışın sebeplerine dair bulgular elde edilmeye çalışılmıştır. Söz konusu çalışma 2014:01-2024:03 tarihleri arasında kapsamaktadır. Yapılan ampirik çalışmada ARDL, DFGLS, KPSS ve Philips Perron birim kök testleri uygulanmış, bu testlerin sonucunda OLS testi yapılarak parametreler arasındaki kısa dönemli katsayı tahmini ile analiz sonuçlandırılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, faiz, döviz kuru

THE EFFECT OF INTEREST AND EXCHANGE RATE ON INFLATION

ABSTRACT

The recent economic fluctuations in Turkey have sparked numerous discussions. Over the past decade in Turkey, debates have focused on how interest rates, inflation rates, and exchange rates, which are fundamental components of national economies, influence each other. The statement "Interest is the cause, inflation is the result" made by the then Prime Minister in 2014 initiated these debates. Following this claim, inflation remained in single digits from 2014 to 2017, and interest rates were similarly low from 2014 to 2018. The Turkish Lira to US Dollar exchange rate reached double digits later than the other two parameters. Before 2017, inflation rates ranged between 6% and 9%, but by February 2017, they had reached double digits and rose above 20% by the second quarter of 2018. During this period, interest rates were around 8% until the first half of 2018, but increased to double digits by the third quarter, reaching 24%, a threefold rise. The 2018 Priest Brunson incident marked a critical point for the TL/USD exchange rate. Following this event, the exchange rate increased by an average of 0.52 TL per month, reaching double digits by November 2021.

A decade after the then Prime Minister's 2014 claim, the exchange rate has increased by approximately 1800%, and inflation and interest rates have risen by about 800%. Given these developments, the financial markets continue to explore the cause-and-effect relationship between interest rates and inflation. This study examines whether interest rates were the primary reason for the inflation increase during the period from January 2014 to May 2024. The empirical study utilized ARDL, DFGLS, KPSS, and Philips Perron unit root tests, followed by an OLS test to determine the relationship between these parameters.

Keywords: Inflation, exchange rate, interest

GİRİŞ

Son yıllarda özellikle Türkiye’de her kesimin kafasında soru işareti yaratan ve herkese göre farklı cevapları olan bir konu faiz ve enflasyon olguları arasındaki ilişkidir. Bir kesime göre faiz sebep enflasyon sonuç iken, başka bir kesime göre ise enflasyon sebep faiz sonuçtur. Türkiye’de bu konu üzerindeki tartışmaların temeli 2014 yılının Ocak ayında dönemin başbakanı tarafından ortaya atılan “Faiz sebep, enflasyon sonuçtur” açıklamasına dayanmaktadır. Bu konuda yapılan çalışmalarda ve analizlerde birçok farklı sonuca rastlamak mümkündür. Yani yapılan çalışmalar ortak bir payda da buluşmazken, aksine bu çatışmayı daha da belirginleştirmiştir. Bu çalışmada faizin mi yoksa enflasyonun mu sebep olduğu ampirik olarak incelenmeye çalışılmıştır. Söz konusu çalışma 2014:01-2024:03 tarihleri arasında kapsamaktadır.



Şekil 1. 2014-2024 Enflasyon-Döviz Kuru ve Faiz Oranları (Yıllık%)

Türkiye’de enflasyon ve faiz parametreleri arasındaki sebep-sonuç ilişkisi yaklaşık 2014 yılında tartışılmaya başlanmıştır. 2014 yılının ilk çeyreğinde çift haneli rakamlarda olan faiz haddi, ikinci çeyrek itibariyle kademeli olarak azaltılmış, %7,5 seviyesinde uzun bir süre sabit tutulduktan sonra 2016 yılı sonları itibariyle 500bp artış göstererek %8 seviyesine yükseltilmiştir. 2018 yılının ikinci çeyreğine kadar bu seviyede sabit tutulmuş, ardından sert bir yükseliş göstererek 9750bp artarak %17,75 seviyesine yükseltilmiştir. Faiz olgusundaki uzun

sürekli istikrar enflasyonda yaşanmamıştır. Enflasyon bu süre zarfında artmış ve azalmış, yani dalgalı bir grafik sergilemiştir. Enflasyon, 2017 yılının ilk çeyreğine kadar tek haneli rakamlarda istikrarsız bir grafik çizerken, daha sonrasında ise istikrarsız grafiğini çift haneli rakamlarla sürdürmüştür. 2017 yılının ilk çeyreğinden günümüze kadar aylık enflasyon sadece iki ay tek haneli rakamlara düşürülebilmıştır. Temmuz 2024'te ise enflasyon oranları bir önceki yılın aynı ayına kıyasla %61 seviyelerine kadar yükselmiştir.

Dünya genelinde 2019 yılında başlayan salgın hastalık sadece sosyal hayatı etkilemeyip ekonomik hayatta da etkisini göstermiştir. Süper ekonomik güç olarak adlandırılan ABD, İngiltere ve Almanya gibi ülkeler bile şu an enflasyon sorunuyla mücadele etmeye çalışırken yakın tarihlerinde görülen en yüksek enflasyon rakamlarıyla karşılaşmışlardır. ABD'de 2019 yılı Temmuz ayı itibarıyla enflasyon oranı %1,6 iken bu rakam 2022 yılının aynı ayında %9,1 seviyelerine çıkmıştır. Temmuz 2024'te ise ABD'de enflasyon oranı %3,3 seviyesindedir. Euro bölgesinin önemli ekonomik gücü olan Almanya'da ise 2019 yılı Haziran ayında enflasyon oranı %1,6 iken 2022 yılı kasım ayı itibarıyla %10,4 seviyelerine çıkmış, 2024 yılı Temmuz ayında ise %2,4 seviyesinde durağan bir hal almıştır. İngiltere'de ise 2019 yılının temmuz ayında %2,0 seviyesinde iken 2022 yılı kasım ayında %11,1 seviyesine kadar yükselmiş, günümüzde ise salgın dönemi öncesi seyrine dönerek haziran ayında enflasyon oranı %2,0 olarak açıklanmıştır. Türkiye'de ise enflasyon, salgın hastalık öncesinde de bir sorun teşkil etmekteydi fakat salgın sonrası etkisini daha da fazla göstermeye başlamıştır. 2017 yılından önce enflasyon rakamları tek haneli iken bu rakamlar 2017 yılı itibarıyla çift haneli sayılara ulaşmış, 2018 yılının ikinci çeyreğinden itibaren ise %20'lerin üzerine çıkmıştır. Bu süreçte faiz oranı ise 2018 yılının ilk yarısına kadar %8 bandındayken, üçüncü çeyrekte çift haneli rakamlara çıkmış, %24 seviyelerine kadar yükselerek üç katlık bir artış yaşamıştır.

Enflasyon ve faiz oralarındaki değişimler bu şekilde seyrederken son yıllarda bu tartışmanın da önüne geçen bir başka olgu vardır. Bu olgu ise döviz kurudur. Döviz kurunda yaşanan ani yükseliş, faiz ile enflasyon arasındaki sebep-sonuç ilişkisine bağlı olarak yaşanan tartışmanın ötesine geçmiştir. 2018 yılında Rahip Brunson olayının yaşanmasıyla birlikte Dolar/TL bir hafta içerisinde %10'luk artış sonucunda 6,89 seviyesine çıkarak rekor kırmıştır. Brunson olayının da etkisiyle döviz kurundaki hareketlilik devam etmiştir. Yaşanan bu yukarı yönlü hareketlilik Rahip Brunson'ın iade edilmesi ile birlikte yerini ciddi bir düşüşe bırakmıştır. İhracatı ithalatına bağlı olan Türkiye için döviz kurunda yaşanan şok edici yükseliş diğer sorunların önüne geçmiştir. 2021 yılının son çeyreğinde Dolar/TL paritesi aylık ortalama 13,57 TL seviyelerine yükselmiş günlük bazda ise 18 TL'yi geçtiği dönemler de yaşamıştır.

Döviz kurundaki artışın önüne geçmek için ise bu kez faiz tekrardan gündeme gelmiştir ve yeni tartışmalar bu sefer döviz kuru-faiz ilişkisi üzerinden yaşanmaya başlamıştır. Enflasyon-faiz ilişkisinden farklı olarak döviz kuru-faiz arasındaki ilişki sebep-sonuç ilişkisi açısından tartışılmamış, faiz hadlerindeki artışın/azalışın döviz kurunu azaltacağı/arttıracığı tartışmaları başlamıştır. Bu tartışmaların gölgesinde TL değer kaybetmeye devam etmiş, alım gücündeki azalış olarak basitçe tanımlayabileceğimiz enflasyon artmaya devam etmiştir.

Döviz kurundaki artış TL'nin değerini azaltmış, üretimi ithalatına bağlı olan üreticilerin üretim maliyetlerinde artış yaşanmış, buna bağlı olarak fiyat artışları her geçen gün birbirini takip etmiştir. Yaşanan fiyat artışları TÜFE mal sepetini etkilemiş ve enflasyonda devamlı artışa neden olmuştur. Sonuç olarak faizlerdeki artış yatırım maliyetlerini artırarak enflasyona sebep olabilmekteyken, talep yönlü enflasyonu engellemek için faiz de artırılabilir. Veya ithal girdi kullanımı nedeniyle döviz kurundaki artış maliyet enflasyonuna neden olabilirken, döviz kurundaki bu artışı frenlemek için faiz artırılabilir. Bu çalışmada Anılan dönemin Türkiye'sinde hangi senaryonun gerçekleştiği incelenmiştir.

Çalışmanın ilk bölümünde faiz kavramından bahsedilecektir. İkinci bölümde ise enflasyon kavramından bahsedilip, üçüncü bölümde döviz kuru hareketliliğinden bahsedilecektir. Çalışmanın dördüncü bölümünde söz konusu üç parametre hakkında bilgi verilip beşinci bölümde ise literatür çalışmasına yer verilecektir. Çalışmanın altıncı bölümünde ise ekonometrik analize yer verilecek olup yapılan ekonometrik çalışmada ARDL, DFGLS, KPSS ve Philips Perron birim kök testleri uygulanmış, bu testlerin sonucunda OLS testi yapılarak parametreler arasındaki kısa dönemli katsayı tespiti yapılmıştır. Son kısımda elde edilen ampirik olgular, olası sebepleri ve politika önerilerine yer verilmiştir. Sonuç olarak incelenen dönemde Türkiye'de yaşanan enflasyonun faizden mi yoksa döviz kurundan mı daha fazla etkilendiği anlaşılmaya çalışılmıştır.



1. FAİZ

1.1. Faizin Tanımı ve Genel Bilgiler

Faiz ve faizi etkileyen unsurların neler olduğu konusundaki tartışmaların büyük çoğunluğu her ne kadar son iki yüz yıl içerisinde yaşanmış olsa da bu süreç daha eski tarihlere dayanmaktadır. Milattan önceki yıllarda Sümer İmparatorluğu döneminde faiz, kredili mal satışı için sistematik bir borç aracı olarak kullanılmıştır. Yazının bulunmasından önceki çağlarda, bir başka ifadeyle paranın icadından önce bile faiz olgusunun var olduğu düşünülmektedir. Bu genellikte kullanılmasına rağmen tarihin farklı zamanlarında faizin bütün türleri yasaklanmış, genellikle otoriteler (hükümetler) tarafından kanuni bir faiz haddi belirlenmiştir. Tarihin farklı dönemlerinde faize getirilen bu kısıtlamaların geneli dini bir temelden kaynaklanmaktadır. Çok nadiren de olsa dini olmayan temellerin etkisi olmuştur. Faiz işlemlerinin açıkça düzenlenmesi tek tanrı inancının var olduğu dinlerden (Yahudilik, Hristiyanlık, İslamiyet) önce Mezopotamya’da, antik Hammurabi kanunlarında, Solon’un reformlarında ve Roma Hukuku’nda on iki levha kanunlarında karşımıza çıkmaktadır. Bu medeniyetler faiz haddini yasaklamaktan ziyade faiz haddinde düzenlemeler yapmışlardır (Akardeniz,2018,s.24). Hammurabi kanunlarına göre faiz oranı %20 seviyesindedir ve tacirlerden alınan paralar anlaşılan faiz üzerinden tacirlere iade edilir. Birçok kaynakta ise %20 seviyesinde olan faiz oranının, uygulama esnasında belirtilen orandan daha yüksek olduğu vurgulanmıştır. Solon’un ise yaptığı reformlar ekonomik ve anayasal olarak ikiye ayrılmıştır. Ekonomi alanında yaptığı reformlarda faiz olgusundan da bahsetmiştir. Solon’un reformlarını çıkarttığı dönemde borca karşılık kölelik sistemi mevcut iken Solon borç karşılığı köleliği kaldırıp, borca karşılık faiz uygulamasını getirmiştir (Akıncı Öztürk, s.2018). Musevilikte ise faizli işlem yapmak yasaklanmıştır. Tevrat’taki Mezmurlar, Mısırdan Çıkış, Tesniye, Hezekiel ve Levililer bölümlerinde faizli borç ve ödünç verme işlemleri açık bir şekilde yasaklanmıştır. Ancak bu yasağın Tesniye’deki ayetlere göre sadece Yahudiler arasında geçerli olduğu düşünülmüştür. Eski Yahudi ileri gelenleri ise faiz kuralını esnetmek istemiş, ancak faiz yasağını Tevrat’tan tümüyle kaldıramadığı için Tevrat metnini farklı yorumlayarak faiz yasağının sadece kendi aralarında geçerli olduğunu ve faizin Yahudi olmayanlardan alınabileceği anlayışını yerleştirmişlerdir. Hristiyan öğretilerinde ise faiz de kâr da caiz görülmemektedir. Özellikle paradan elde edilen artı kazanç kesin surette yasaklanmıştır. İncil’de faizin hoş olmayan bir uygulama olduğu ile ilgili ifadeler bulunmakla birlikte faizle ilgili açık hükümlere rastlanmamaktadır. Matta İncil’i ayetlerinde ve Luka İncil’i ayetlerinde

dolaylı olarak faizle ilgili olumsuz görüş bulunmaktadır (Harunoğulları ve Çalışır,2022). İslam dininde ise faiz kesin bir dille yasaklanmıştır. Faizin İslamiyet'te yasaklanmasını faizin toplumsal dengeyi bozması ve huzursuzluk çıkartması olarak açıklamak mümkündür. Söz konusu yasaklar ise Kur'an-ı Kerim'de Ali İmran suresi, Bakara suresi, Rum Suresi ve Nisa suresinde yer almaktadır (Binatlı,2000).

Faiz kavramının birçok basit anlamı bulunmaktadır. Kiralanan para karşılığında talep edilen bedel, kullanıma arz edilen sermayenin bedeli, borç anlaşması sonucunda elde edilen gelir şeklinde birkaç farklı türde tanımlamak mümkündür. Faiz kavramını dar ve geniş açıda ele alabiliriz. Geniş anlamda faiz, üretim sürecine dahil olan sermayenin üretim sonunda elde ettiği gelirdir. Dar anlamda faiz ise, ödünç verilen fonlara uygulanan ve piyasa tarafından belirlenen kira bedelidir (Özdemir,2019, s.10).

Geleneksel iktisadi düşünceye göre faiz haddi, herhangi iki mal arasındaki mübadele haddi gibi herhangi bir fiyat olarak kabul edilmektedir. İki mal arasındaki değiş-tokuş, zamanın belirli bir noktasında oluşurken faize dayalı kredi ise bir zaman eksenini boyunca oluşumunu sürdürür. Para, fonksiyonlarını temel düzeyde icra ettiği sürece herhangi bir mal, madde veya asli para olabilir. Bu kapsamda faizi etkileyen olgunun bir para niteliğine sahip olup olmaması önemsizdir. Bir fiyat olarak faizin temel ayırıcı özelliği şimdiki para miktarı ile gelecekteki para miktarı arasındaki değişimde kendine özgü bir fiyatının olmasıdır. Böylece faiz haddi, paranın iki zaman arasındaki mübadelesinin bir fiyatıdır (Ardıç,2004,s.185).

Kapitalist sistemde faiz, sermayenin fiyatı olarak kabul görmektedir. Kâr oranları ile ilişkili olarak faiz haddi; yatırımın, tasarrufun, istihdamın, fiyatlar genel seviyesinin ve ödemeler dengesinin temel belirleyicilerindendir. Buradaki kâr oranı ile ilişkiden kastımız ise faiz oranları ile kâr oranlarının karşılaştırılmasından ibarettir. Klasik öğretiye göre faiz, ekonomideki mali kaynağın arzı ve talebi tarafından belirlenir. Sermayenin fiyatı olan faiz, sermaye piyasasının hayati öneme sahip unsurudur. Sermaye ise kapitalist sistemde büyük öneme sahiptir. Bu bağlamda faizin, kapitalist sistemin en önemli karakterlerinden biri olduğu söylenebilir. Yani faiz, piyasa ekonomilerinde en önemli fiyatlardan biridir (Ardıç,2004, s.185).

Gündelik hayatta vadeleri çeşitli zaman aralıklarında yer alan, riskleri birbirinden farklı olan çok sayıda yatırım enstrümanı bulunmaktadır. Bu sebeple de gerçek hayatta tek bir faiz oranının var olduğu söylenemez. Fakat her ne kadar tek faiz oranının varlığından söz edemesek de tek bir faiz oranı varmış gibi konuşulur, hareket edilir. Bunun temel sebebi ise her bir faiz oranının birlikte hareket etmesi ve buna bağlı olarak da tek bir faiz oranı üzerinden yapılan analizin

sonuçlarının birden çok faiz oranının olduğu durumlar içinde geçerli olmasıdır (Özdemir,2019, s.11).

Türkiye’de faiz oranlarını belirleme yetkisi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bünyesinde bulunan Para Politikası Kurulu’na aittir. Kurulun faiz kararları, önceden ilan edilen takvime göre aylık yapılan toplantılarda alınmaktadır. Merkez Bankasına bağlı olan Para Politikası Kurulu, bir başkan, başkan yardımcıları, banka meclisince üyeleri arasından seçilecek bir üye ile kurul başkanının önerisi, Cumhurbaşkanı onayı ile seçilecek bir üyenin katılması ile toplantılarını gerçekleştirir. Kurulun; fiyat istikrarının sağlanması amacıyla para politikası ilke ve stratejilerini belirlemek, hükümetle birlikte enflasyon oranını belirlemek, TL’nin iç ve dış değerini korumaya yönelik önlemler almak gibi görevleri mevcuttur. Haziran 2024 tarihi itibarıyla Para Politikası Kurulu’na Dr. Fatih Karahan başkanlık etmektedir (www.tcmb.gov.tr)

1.2. Faiz Teorileri

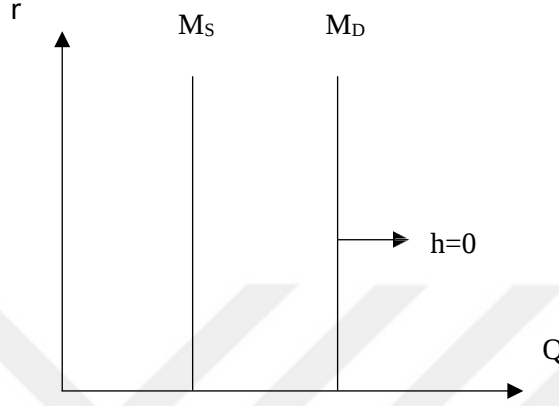
1.2.1. Klasik iktisatta faiz teorileri

Klasik iktisadi ekole göre faiz, tüketimden vazgeçmenin bedelidir. Klasik ekolde faiz oranları yatırımlar ve tasarruflar tarafından belirlenmekte olup yatırım ve tasarruf kararını veren kişilerin aynı kişiler olduğu varsayılmıştır. Piyasa dengesi, tam istihdam seviyesinde yatırım tasarruf eşitliğinin ($I=S$) sağlanması sonucu oluşmaktadır. Yani klasik ekolde faiz dengesi mal piyasasında oluşmaktadır (Nurhan,1987,s.1).

Yine Klasik ekole göre, tasarruf yapan ekonomik birimler ellerindeki likitleri atıl tutmak istemeyecekler, faiz geliri elde etme amacıyla tahvil satın alacaklardır. Tasarruf sahiplerinin tahvil alımına yönelmesi sonucunda tahvil ihraç edenler, sattıkları tahvil sonucunda elde ettikleri geliri yatırıma dönüştüreceklerdir. Bu kapsamda Klasik iktisadi düşünceye göre faiz yatırımın artan bir fonksiyonudur (Öztürk ve Durgut,2011, s.121).

Klasik iktisada göre para yalnızca işlem amacıyla elde tutulmaktadır. Bu sebepten dolayı rasyonel karar birimleri ihtiyaçları kadar parayı elde tutacaklardır. Eldeki gelirin tamamının harcanmaması durumunda Say Yasası geçerliliğini yitirecektir. Say Yasası’nda ortaya çıkan açık ise esnek fiyat mekanizması vasıtasıyla kapatılmaktadır. Klasik teoriye göre kimse faiz geliri elde etmeden tasarrufla bulunamaz. Fazla olan tasarruflar tüketime gider. Bu durum tasarruf yatırım eşitliği sağlanana kadar devam eder. Eğer ki gelirin tamamı harcanmaz ise tasarruf miktarında bir artış söz konusu olur. Tasarruf miktarında yaşanan artış, faiz oranlarında

azalmaya neden olacaktır. Faiz oranlarının azalması ile birlikte de yatırımlar artmış olacak, esnek fiyat mekanizması devreye girmiş olacaktır. Esnek fiyat mekanizmasının devreye girebilmesi için de yatırımların faize duyarlılığının yüksek olması gerekmektedir (Öztürk ve Durgut,2011, s.121).

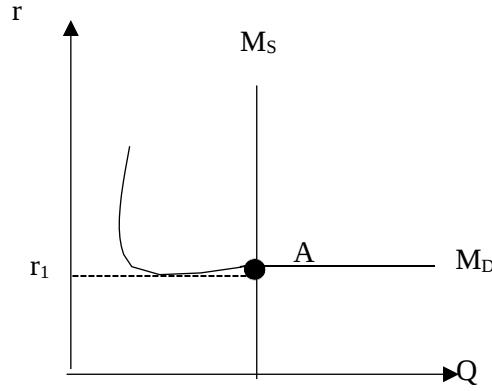


Şekil 1.2. Klasik Ekolde Para Piyasası Dengesi

Klasik iktisatçılara göre para talebinin faize karşı bir duyarlılığı söz konusu değildir. Paranın dolaşım hızı sabit varsayılmıştır. Çünkü para sadece işlem amacıyla talep edilmektedir. Para arzında yapılan değişiklikler sonucu faiz oranı, istihdam, çıktı düzeyi gibi değişkenleri etkilemek mümkün değildir. Para arzında yaşanan artış, fiyatlar genel düzeyinde de bir artış yaratacaktır. Grafik 1’de de görüldüğü gibi para talebi faize duyarsız olduğundan dik bir görünüm seyrederken, dışsal olarak kabul gören para arz eğrisi de dik bir görüntüye sahip olacaktır. Para talebi ve para arzının dik bir görünümde olması sonucunda iki eğri birbirlerini kesemeyecek, faiz oranı para piyasası dengesinde oluşmayacaktır. Bu sebepten dolayı Klasik iktisatçılar faiz oranının mal piyasasında oluşacağını söylerler (Bilgili,2016, s.157).

1.2.2. Keynesyen iktisatta faiz teorisi

Keynes’e göre faiz, likiditeden vazgeçmenin bedelidir. Klasik düşüncenin tam tersine Keynes’e göre faiz mal piyasası dengesinde değil, para piyasası dengesinde oluşmaktadır. Para arzı dışsaldır ve bu yüzden de dikey eksene paralel bir şekildedir.



Şekil 1.3. Keynesyen Ekolde Para Piyasası Dengesi

Keynesyenlere göre yatırımların faiz esnekliği oldukça düşüktür. Bu kapsamda faiz oranlarında yaşanacak bir değişime karşılık olarak yatırımların tepkisi daha düşük olacaktır. Tıpkı büyük buhranda olduğu gibi faiz oranları ne kadar düşerse düşün geleceğe yönelik beklentiler olumsuz ise yatırım kararı alınmayabilir.

Keynes'e göre para talebinin faiz esnekliği yüksektir. Servetlerin tamamı ya para olarak ya da tahvil olarak elde tutulmaktadır. Keynes'e göre normal olarak kabul edilen bir faiz düzeyi ve normal olarak algılanan bir tahvil fiyatı vardır. Piyasada oluşan faiz haddi, normal kabul edilen faiz haddinin altında bir durum seyrederse, tahvil fiyatı normal kabul edilen düzeyinin üzerine çıkacaktır. Tahvilde oluşan fiyat artışı tahvil talebinde azalma yaratırken, para talebini arttırmaktadır. Bunun sebebi ise faizlerin normal seviyesine yükseleceği buna bağlı olarak da tahvil fiyatının eski seviyesine düşeceğine dair oluşan beklentilerdir (Bilgili,2016, s.158).

Keynesyen ekolde para talebinin faiz esnekliği oldukça yüksektir. Bu esneklik o kadar yüksektir ki sonsuz olduğu durumlar da karşımıza çıkmaktadır. Keynes'e göre para arzı arttırılırsa faiz oranları belirli bir seviyeye kadar düşebilmektedir. Gelineen seviyede para arzının arttırılması durumunda faiz oranı daha da aşağıya düşmeyecektir. Faiz oranlarının indiği bu asgari seviyede para talebinin faiz esnekliği sonsuzdur ve bu durumda para talebi eğrisi yatay eksene paraleldir. Para talep eğrisinin yatay eksene paralel olması durumunda ekonomide likidite tuzağı oluşmuş olacaktır. Ekonomi likidite tuzağında iken para arzında bir artış olursa faiz oranları değişmeyeceği için para arzında yaşanan artış spekülasyon güdüyle atıl gömülemeye gidecektir. Çünkü faiz oranı normal seviyesinin altındayken tahvil fiyatı normal seviyesinin üzerinde ve bu durumda insanlar faiz oranlarının normal seviyesine yükselmesini bekleyecekleri için spekülasyon saik ile para taleplerini arttıracaklardır (Aydın,2015, s.211).

Keynesyen iktisatta faiz oranları likidite tercihlerinde de önemli rol oynamaktadır. Keynes'e göre bireyler likidite tercihlerini belirlerken sermayenin marjinal etkinliği ve cari faiz oranından yararlanırlar. Eğer ki sermayenin marjinal etkinliği faiz oranından daha büyük olduğu durumda müteşebbislerin sermaye ihtiyacında artış yaşanacaktır. Sermaye ihtiyacında yaşanan artış faiz oranlarını arttıracak ve faiz oranları belirli bir süre sonra sermayenin marjinal etkinliğine eşit hale gelecektir.

1.2.3. Monetarist faiz teorisi

Monetarist ekolün en önemli temsilcilerinden Milton Friedman faizi; hane halkının değişen gelirlerine karşın harcama akımlarını dengeleyen kaynakların dönemsel fiyatı olarak tanımlamıştır. Monetarist iktisadın etkin olduğu 1960'lı yıllarda faiz dünya genelinde bir sorun olmaya başlamış, bunun üzerine Friedman, faiz ile enflasyon arasındaki bağı Keynesyen ve Klasik ekolleri birlikte ele alarak incelemiştir (Demirgil ve Türkay, 2017, s.152).

Friedman'a göre para arzı artışları başlangıçta nominal faiz oranlarını düşürmekte, düşen faiz oranları ise tüketim ve yatırım harcamalarını artırarak nispi fiyatların yükselmesine neden olmaktadır. Bu durum ise halkın işlem güdüsü ile daha fazla para talebinde bulunmasına neden olduğundan nominal faiz oranları yükselmektedir (Friedman, 1968, s.6).

1.2.4. Tobin'in portföy yönetimi

Bu teoriye göre faiz oranlarının belirlenmesinde para arzı ve talebinin yanında diğer yatırım araçlarının arzları da etkili olmaktadır. Piyasada getirileri ve riskleri birbirinden farklı birçok yatırım aracı bulunmaktadır. Böyle bir durumda bireyler, bütün yatırım araçlarından bir sepet oluşturarak riski azaltmaya çalışırlar. Bu sepetteki likidite ve riskler, bireylerin kararlarında önemli bir role sahiptir (Demirci,2004, s.8).

Bireyler, portföylerinin bir parçası olarak ellerinde nakit para tutarlar. Para, farklı risk ve kazanç bileşenlerine sahiptir. Keynes'e göre hiç kimse eşanlı olarak para ve tahvil olan bir sepet bulundurmaz. Sepet oluşumu, hangi varlığı tutacağına yönelik olduğundan Keynes'e göre bu durum nadiren oluşabilecek bir durumdur. Keynes, bu görüşüyle eleştirilmiş, bu durum spekülatif para talebinin ciddi bir eksikliği olarak belirtilmiştir. Tobin, Keynes'e yapılan bu eleştirileri ortadan kaldırmak amacıyla yeni bir model geliştirmiştir (Seyrek ve Mızrak;2009).

Tobin'e göre insanların çoğu riskten kaçınmaktadır ve paranın en önemli özelliği ise getirisinin belirli olmasıdır. Tobin, elde tutulan paranın değerinin sıfır olduğunu savunmaktadır. Bunun yanı sıra tahvil fiyatlarında büyük çapta iniş ve çıkışlar olabileceğinden getirileri oldukça risklidir. Bu nedenle, tahvilin beklenen getirisi paraninkinden daha yüksek olsa bile, tahvilden daha az riskli olduğu için insanlar servetlerini para olarak tutmak isteyebilirler (Tobin,1965).

1.2.5. Knut Wicksell faiz teorisi

Wicksell, geliştirdiği bu kuramda faiz oranını, doğal faiz ve parasal faiz olmak üzere ikiye ayırmıştır. Parasal faiz, bankaların müşterilerine uyguladığı faiz olarak adlandırılırken, doğal faiz oranını ise tasarruf arz ve talebini eşitleyen oran olarak tanımlamaktadır. Wicksell'e göre ekonomik denge parasal faizin doğal faize eşit olması halinde mümkündür ve bu eşitlik ideal çalışan banka sistemiyle mümkündür. Bu kapsamda doğal faiz oranı, parasal faiz oranından büyükse arttırılmalıdır, eğer doğal faiz oranı parasal faiz oranından küçükse parasal faiz oranı düşürülmelidir (Demirgil ve Türkay, 2017, s.145)

1.3. Faizi Etkileyen Faktörler

1.3.1. Para arzındaki değişimler

Para arzı ile faiz oranı arasındaki ilişki üç temel iktisadi düşünceye göre açıklanabilir. Bu düşünceler Klasik, Neo-klasik ve Keynesyen görüştür. Klasik iktisadi düşünceye göre para arzında yaşanacak olan bir artış kısa dönemde faiz oranlarını düşürücü bir etki yaratacaktır fakat uzun dönemde para arzındaki artışın faiz oranı üzerinde bir etkisi olmayacak, faiz oranı değişmeyecektir. Klasik iktisatçılar faizi açıklarken reel etkenler üzerinde durmuşlardır ve faiz oranını etkileyen asıl faktörün reel tasarruf arzı ve sermaye talebi olduğunu ifade etmişlerdir (Altay ve Akgür;2015).

Neo-klasik görüşe göre ise para arzında yaşanacak olan herhangi bir değişiklik doğrudan ödünç verilebilir fon arzını etkileyecek ve piyasada oluşan faiz oranları üzerinde bir etki yaratacaktır. Neo-klasik ödünç verilebilir fon teorisine göre para arzında yaşanan artış fon arzını arttıracak, fon arzında yaşanan artış faiz oranlarını düşürücü bir etki yaratacaktır. Tersine para arzında meydana gelen azalma fon arzını azaltmak suretiyle faiz oranlarını arttırıcı bir etki yaratacaktır. Fakat bu etkiler kısa dönemde oluşacaktır. Uzun dönemde para arzındaki değişimlerin faiz oranları üzerinde bir etkisi olmayacaktır (Öztürk ve Durgut,2011, s.125).

Keynesyen görüşte de para arzı ile faiz oranı arasında ters yönlü ilişki vardır. Yani para arzı artarken faiz oranları düşecek, para arzı azalırken faiz oranları artacaktır. Para arzındaki artış faiz oranlarını belirli bir seviyeye kadar düşürebilecektir. Faiz oranlarının düşebileceği en düşük seviyede para arzındaki artış faiz oranlarını etkilemeyecek çünkü böyle bir durumda ekonomi likidite tuzağında olacaktır.

1.3.2. Para talebindeki değişmeler

Keynesyen ekolde faiz oranını açıklamak için kullanılan likidite tercihi teorisine göre faizin belirleyicilerinden biri de para talebidir. Para talebi gelir ve fiyat düzeyine göre değişiklik göstermektedir. Gelirlerde yaşanan artış para talebinde de artış yaşatacaktır. Fiyatlar genel düzeyinde yaşanan artış bireylerin reel alım gücünde azalışa neden olacaktır. Bu durumda nominal para talebi önceki alım düzeyine gelinceye kadar arttırılır. Böylece fiyatlar genel düzeyinde yaşanan artış para talebini arttıracaktır (Cengiz,2008).

Pigou'ya göre ise para talebi, bireylerin servetine bağlıdır. Para talebinin en üst sınırının bireylerin servetine eşit olduğunu savunmuştur. Pigou'nun bu görüşünden etkilenen Friedman ise para talebini hane halkları ve firmalar üzerinden incelemiştir. Buna göre bireyler parayı bir servet tutma aracı olarak kullanacaklardır. Diğer yandan bireyler parayı, mübadele aracı ve değer deposu olarak da tutabileceklerdir. Firmalar için ise para talebi, fiziki sermaye mallarının talebiyle aynıdır ve üretim fonksiyonunda girdi olarak yer almaktadır (Özyurt,2012).

1.3.3. Enflasyon

Enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişki ilk olarak Irving Fisher tarafından ortaya atılmıştır. Fisher, faiz oranı ve enflasyon arasındaki ilişkiyi 1931 yılında yayımlanan "Paranın Satın Alma Gücü" adlı eserinde ele almıştır. Fisher'e göre enflasyon ve faiz oranı birbirini tetikleyen iki olgudur. Uzun dönemde beklenen enflasyon oranında yaşanan değişmeler nominal faiz oranında da aynı boyutlarda değişimler meydana getirmektedir. Bu bağlamda nominal faiz oranı enflasyonda yaşanan bir artışla yükselmekte fakat reel faiz oranı ise enflasyondan etkilenmemektedir. Enflasyon ve nominal faiz arasındaki bu ilişkinin temel nedeni ise reel faiz oranının uzun dönemde enflasyon olgusunu etkileyen parasal dengesizliklerden etkilenmemesidir. Fisher'ın hipotezine göre reel faiz oranı sabit kabul edilmektedir. Sonuç olarak enflasyondaki artış reel faizler sabit kabul edildiği için nominal faizleri de arttırıcı bir etki gösterecektir (Poedjiyo,2014, s.11).

Keynesyen dönemde enflasyon pek sorun olmamasına rağmen Keynes'e göre enflasyon tam istihdam düzeyine ulaşmadan önce mümkündür. Keynes'e göre Enflasyon olgusu; işsizlik, azalan verimlerin varlığı ve tam istihdam seviyesine yaklaştıkça üretimde meydana gelen darboğazdan kaynaklanmaktadır (Büyükkakın,1995).

1.3.4. Döviz kuru

Faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki hakkında birçok eser kaleme alınmıştır. Bu eserleri ortak bir paydada toplamak ne yazık ki mümkün değildir. Dışa açık ekonomilerde döviz kurunda yaşanan değişimler birçok makro ekonomik göstereyi etkilemektedir. Bu tip ekonomilerde dış ticaret ve ulusal faiz oranı ile döviz kurunu ilişkilendirebiliriz (Öztürk ve Durgut,2011, s.128).

Bir ekonomide, sermaye hareketliliğinde serbestlik, sabit döviz kuru ve bağımsız bir para politikası aynı anda var olamaz. Bu duruma imkânsız üçleme adı verilir. Ekonomide sermaye hareketliliği serbest ve sabit kur rejimi uygulanıyorsa burada para politikasının bağımsızlığından söz edebilmemiz mümkün değildir. Söz konusu durumda para politikası, sermaye hareketliliğine ve döviz kurundaki değişmelere bağlı olacaktır. Eğer ki ekonomide sermaye hareketliliği denetim altında ise bu sefer sabit kur uygulaması ile birlikte bağımsız bir para politikası uygulanabilir (Eğilmez:2013).

Döviz kurunda artış yaşanması durumunda sermaye hareketlerinin serbest olduğu ve esnek kur sisteminin uygulandığı toplumlarda ihracatta artış meydana gelecektir. Başlangıçta ihracattaki artış ulusal geliri arttıracak, ulusal gelirden yaşanan artışa paralel bir biçimde para talebi artacak, para talebindeki artış faiz oranlarını arttıracaktır. Burada konunun gereği olarak yaşanan ihracat artışının makro ekonomik değerler üzerindeki diğer olumlu/olumsuz etkileri açıklanmayacaktır (Öztürk ve Durgut,2011, s.128).

Diğer taraftan dışa açık, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir ekonomide ulusal faiz oranının artması sermaye girişini arttırarak ulusal paranın değerlenmesine, döviz kurunun azalmasına neden olabilir (Öztürk ve Durgut,2011, s.128).

1.3.5. Kamu iç borçlanması

Tasarrufların yetersiz olduğu ekonomilerde kamu açıklarının finanse edilmesi amacıyla kamu kesiminin iç borçlanmaya başvurması faiz oranlarını etkilemektedir. Atıl fonların bulunamadığı, tasarrufların yatırımlardan küçük olduğu durumlarda yeni borç bulmanın tek yolu faizi arttırarak hazine bonosu ve devlet tahvillerinin satış cazibesini arttırmaktır. Bu çerçevede kamu açıkları ve borçlanmada meydana gelen artışa paralel olarak faiz oranlarının artması beklenmektedir (Demirgil ve Türkay, 2017, s.912).

1.3.6. Uluslararası sermaye akımları

1970'lerden itibaren uluslararası düzeyde sağlanan finansal serbestleşme girişimleri gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere yönelen sermaye akımlarında önemli artışlara yol açmıştır. Uluslararası sermaye akımlarının gelişmekte olan ülkelere yönelmesinin bir nedeni uluslararası faiz oranları ve diğer getiri oranlarındaki değişimler ve bu değişimlere ilişkin beklentilerdir (Öztürk, Durgut, 2011, s.129).

Gelişmekte olan ülkeler sermaye dar boğazından çıkabilmek için faiz oranlarını arttırma yolunu gidecek, tasarruf fazlasına sahip olan gelişmiş ülkelerin tasarruflarını çekebileceklerdir. Bu süreç gelişmekte olan ülkelere faiz oranları, uluslararası faiz oranı düzeyine inene kadar devam edecektir.

2. ENFLASYON

2.1. Enflasyonun Tanımı ve Genel Bilgiler

En temel tanımıyla enflasyon ortalama fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artış olarak ifade edilebilir. Enflasyon olgusunu bu şekilde tanımlamamıza rağmen bu tanımда dikkat etmemiz gereken önemli noktalar bulunmaktadır. Dikkat edilecek ilk husus fiyat artışları ile ilgilidir. Fiyatlarda meydana gelen bir kerelik bir artış enflasyon olarak kabul edilmez. Fiyat artışının enflasyonist kabul edilebilmesi için bu artışın süreklilik arz etmesi gerekmektedir. Dikkat edilmesi gereken ikinci husus ise ortalama fiyatlar genel seviyesidir. Çünkü enflasyonist durumda tüm malların fiyatında bir artış yaşanmaz. Bu sebepten dolayı da ekonomideki tüm mal ve hizmetlerde meydana gelen fiyat değişimlerinin ortalaması alınır. Eğer ki alınan bu ortalama artış yönünde ise, yani aynı miktardaki mal ve hizmet sepetine eskisinden daha fazla ödeme yapılıyorsa bu durumda enflasyon meydana gelmiştir (Bilgili,2021, s.61).

Enflasyon fiyat endeksleri yardımıyla ölçülmektedir. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE), GSYH Deflatörü (Zımni Deflatör) öncelikli olarak kullanılan endeksler şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Bir önceki paragrafta da belirtildiği gibi yaşanan fiyat artışı tüm mal ve hizmetler üzerinden olmaz. Olsa dahi tüm mal ve hizmetlerdeki fiyat artışını ölçebilmek pek mümkün olmaz. Bu sebepten dolayı enflasyondaki değişimler belirli mal ve hizmetleri barındıran sepetler vasıtasıyla gerçekleşmektedir (Gök,2017, s.53).

TÜFE ve ÜFE hesaplamalarında Laspeyres Fiyat Endeksi kullanılmaktadır. Bu endeks baz yıl ile cari yıl olmak üzere iki dönemi kıyaslayarak enflasyon olgusuna ulaşmamızı sağlar. Laspeyres Endeksi'nde baz yıldaki miktarlar, cari yılda da sabit kabul edilir. Bu yüzden de Laspeyres Endeksi reel büyümeyi yansıtmamaktadır. GSYH Deflatörü için ise Pasche Endeksi kullanılmaktadır. Bu endeks cari yıldaki üretim değişimini gösterir ve reel büyümeyi de yansıtır. Türkiye'de 2016 yılı itibarıyla Zincirleme Hacim Endeksi kullanılmaya başlanmıştır. Bu endekste temel bir baz yıl bulunmamaktadır. Hesaplanan cari yıla (t) der isek; (t) yılı için baz yıl olarak (t-1) yılı kabul edilmektedir. Örneğin 2020 yılı için hesaplanacak olan Zincirleme Hacim Endeksi'nde baz yıl 2019 yılıdır (Bilgili,2021, s.75,78).

2.2. Enflasyon Türleri

Enflasyonu; fiyatların artış hızına göre, nedenlerine göre ve ülkenin yapısal özelliklerine göre farklı türlere ayırmak mümkündür. Çalışmanın bu bölümünde enflasyon türlerinden kısaca bahsedilecektir.

2.2.1. Fiyatların artış oranlarına göre enflasyon türleri

2.2.1.1. Rahvan enflasyon

Bu enflasyon türünde fiyat artışları oldukça ılımlı bir seyir izlemektedir. Fakat bu ılımlılık enflasyon oranının %0 olduğu anlamına gelmemektedir. Fiyat artışları tek haneli olarak gerçekleşmektedir. Rahvan enflasyon yaşayan ülkelerde para ikamesi gündeme gelmemektedir. Çünkü fiyat artışlarında meydana gelen değişim düşük seviyelerde olduğu için ulusal paraya olan güven sarsılmamaktadır (Bilgili,2021, s.65).

2.2.1.2. Aşırı enflasyon

Aşırı enflasyon türünde fiyatlarda yaşanan artış çift hanelidir. Burada iktisadi ajanlar parayı elde tutmaz, yatırım harcamalarına yönelirler. Çünkü yatırım sonucu elde edilecek gelir enflasyon oranının üzerinde olacaktır. Ayrıca para elde tutulduğu müddetçe paranın satın alma gücünde önemli ölçüde aşınma yaşanacaktır (Yıldırım,2020, s.21).

2.2.1.3. Hiper enflasyon

Hiperenflasyonun yaşandığı ekonomilerde enflasyon oranı yıllık bazda üç veya dört haneli rakamlara, aylık bazda ise %50'nin üzerindeki rakamlara ulaşabilmektedir. Fakat üç haneli bir enflasyon oranını hiperenflasyon olarak adlandırılabilmesi için bu oranın %150 ve üzerinde bir seyir izlemesi gerekmektedir. Hiperenflasyon yaşanan ekonomilerde, ücret ve fiyat sözleşmeleri oldukça kısa dönemli olarak yapılmaktadır. Çünkü enflasyon olgusunda ciddi şekilde bir belirsizlik hakimdir bu yüzden kimse uzun dönemli sözleşme imzalamak istemez. Hiperenflasyonun temel nedeni olarak, merkez bankalarının bütçe açığının finansmanı için kontrolsüz biçimde para basmasını göstermek mümkündür. Hiperenflasyonun bıraktığı etkiler şunlardır;

- Tasarruf sahiplerinin yapmış oldukları tasarruflar hızlı bir biçimde erimektedir.

- Halktan devlete gelir transferi söz konusu olur
- Borç verenlerin aleyhine, borç alanların ise lehine bir ortam oluşmaktadır.
- Paranın değeri kalmaz, ticaret takas ile işler (Bilgili,2021, s. 66,68).

2.2.2. Nedenlerine göre enflasyon türleri

2.2.2.1. Talep enflasyonu

Kamu harcamaları ve yatırım şokları tarafından oluşturulmaktadır. Bu yatırım şokları bir ekonomiyi tam istihdam seviyesinde üretebileceği çıktının ötesine taşıyabilmektedir. Yani bir ekonomide toplam talebin toplam arzı aşması durumunda ortaya çıkan enflasyon türüdür. Keynesyen teoride tam istihdam seviyesine kadar enflasyon yaşanmaz. Tam istihdam seviyesinde talepte meydana gelen artış çıktı miktarı ile karşılanamayacağı için enflasyon yaşanır. Keynes'e göre ekonomi ekseriyetle eksik istihdamda dengeye gelmekte, tam istihdam dengesi nadiren oluşmaktadır. Bu bağlamda Keynes'e göre enflasyonist durum nadiren oluşan bir durumdur. Talep enflasyonu sorununu çözebilmek için aşağıdaki politikaların uygulanması gerekmektedir;

- Kamu harcamaları daraltılmalı,
- Transfer harcamaları daraltılmalı,
- Vergi oranları arttırılmalıdır.
- Daraltıcı para politikası uygulanmalıdır (Dinler,2004, s.430,431).

2.2.2.2. Arz enflasyonu

Ekonomide herhangi bir nedenden dolayı arz şokları yaşanabilmektedir. Yaşanan olumsuz arz şokları sonucunda toplam arz miktarında bir azalma söz konusu olacaktır. Toplam arz miktarında yaşanan azalma fiyatlar genel düzeyinde bir artış meydana getirecektir. Bu durumda ekonomide bir arz enflasyonu oluşmuş olacaktır (Ardıç,2004, s.191).

2.2.2.3. İthal enflasyonu

Ekonomilerde enflasyon olgusu sadece iç piyasalarda yaşanan nedenlerden kaynaklanmamakta, bir bölümü dış ticaret aracılığı ile dışardan ithal edilebilmektedir. Bazı ülkeler, üretim sürecinde yoğun ithal girdiler kullanmaktadır. Bu tip ülkelerde üretimin arttırılması ithal girdilere bağlıdır. İthal edilen girdilerin fiyatında bir artış yaşanması durumunda üretim maliyetlerinde artış söz konusu olacaktır. İthal girdilerin fiyatlarında yaşanan artışa bağlı olarak maliyetler dış kaynaklı artmış ve fiyatlar genel seviyesinde bir artış yaşanmıştır. İthal girdilerin fiyatının artması sonucu fiyatlar genel düzeyinin artması ithal enflasyonu olarak tanımlanmaktadır (Ardıç,2004, s.192).

2.2.2.4. Maliyet enflasyonu

Üretim faktörlerinin (emek, sermaye, doğal kaynak, müteşebbis) fiyatlarında artış söz konusu olduğunda yapılan üretimin de maliyeti artmış olacaktır. Mal ve hizmetlerin maliyetinin artması arzı azaltmak suretiyle fiyatlar genel seviyesinde bir artış yaratacaktır. Fiyatlar genel seviyesinde yaşanan bu artış maliyet enflasyonu olarak tanımlanmaktadır. Maliyet enflasyonuna sebep olan unsurlar şu şekildedir;

- Firmaların monopol gücü elde etmesi
 - Sendikaların üyeleri olan işçilere yüksek ücret sağlaması
 - Hammadde arzındaki ani düşüşle birlikte hammadde fiyatının artması
 - Emegın, marjinal verimliliğinin üzerinde bir ücret ile çalışması
- (Gök,2017, s.59,60).

2.2.3. Gelişme süreçlerine göre enflasyon türleri

2.2.3.1. Gizli enflasyon

II. Dünya Savaşı dönemlerinde ortaya çıkmıştır. Devlet tarafından uygulanan önlemler ile baskı altında tutulan enflasyon türüdür. Gizli enflasyon durumunda fiyat artışları endekste ki ürünlere yansırken ekonominin geneline yansımamaktadır. Talep fazlası durumu oluşmasına rağmen fiyatlarda herhangi bir artış söz konusu olmamaktadır. Gizli

enflasyon durumunda politika yapıcılar tarafından müdahaleler gerçekleşse dahi enflasyon olgusu yaşanmaya devam etmektedir (Yıldırım,2020, s.20).

2.2.3.2. Açık enflasyon

Piyasa koşulları altında arz ve talebi etkileyen idari etki olmaksızın farklı sebeplerin sonucunda ortaya çıkan enflasyon türüdür. Burada iktisadi karar birimleri fiyatların artacağı yönünde beklentiye kapılırlar. Açık enflasyon koşulları altında yaşanan fiyat artışları dikkate değer bir biçimde artmaktadır. Fiyatların artacağı yönünde beklentiye sahip olan tüketiciler taleplerini arttırırken, satıcılar ise stoklama yaparak ürünlerini daha yüksek fiyattan satma isteklerini arttıracaklardır (Yıldırım,2020, s.20).

2.2.4. Diğer enflasyon türleri

2.2.4.1. Çekirdek enflasyon

Bir ülkede mevsimsel dalgalanmalardan, geçici etkilere arındırılan enflasyon türüdür. Özel kapsamlı fiyat endeksleri ile hesaplanmaktadır. Bu kapsamda enerji fiyatları, mevsimsel ürünler (meyve gibi), idari otoriteler tarafından belirlenen ürünler, dolaylı vergiler TÜFE'den kademeli olarak ayrışır (Bilgili,2016, s.73).

2.2.4.2. Yapısal enflasyon

Yapısal enflasyon genel olarak gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde görülen bir enflasyon olgusudur. Bu olgu ekonomilerin esnek bir yapıya sahip olmamaları sonucu ortaya çıkmaktadır. Esnek olmayan ekonomik yapı sonucu sektörlerin bazılarında gerçekleşen üretim, talepteki değişimlere karşı kısa sürede uyum sağlayamaz. Üretim ve talep arasında yaşanan uyum süreci; enerji, hammadde, nitelikli eleman sorunu, üretim faktörlerinin ülke içerisindeki mobilitesinin düşük olması, kaynak hareketliliğinin düşük olması, döviz hareketleri ve sermaye gibi nedenlerden dolayı uzun sürmektedir. Yapısal enflasyonun yaşandığı ekonomilerde genel olarak talep fazlası bulunmamaktadır. Talebi artan sektörlerde ücret ve fiyatlarda bir artış söz konusu iken talebin düştüğü sektörlerde ise ücret ve fiyatlar azalmaktadır (Yıldırım,2020, s.19).

2.2.4.3. Kronik enflasyon

Bir ülkede uzun süre boyunca aşırı enflasyonun yaşanması ve yaşanan enflasyonist durumun kontrol altına alınamaması kronik enflasyon olarak ifade edilmektedir. Kronik enflasyonun yaşandığı ülkelerde politika yapıcıların enflasyonla mücadele kapsamında alacağı tedbirlerden bir sonuç alınamamaktadır. Bu enflasyonist durum gelir dağılımında dengesizliğe yol açarak ciddi sosyal problemler meydana getirir (Bilgili,2016, s.72).

2.2.4.4. Mark-up enflasyonu

Karma enflasyon olgusunu geliştirmek amacıyla Garney Akley tarafından ortaya atılan enflasyonist bir tanımdır. Bu enflasyon türünde, ilk önce talep itişli bir enflasyon meydana gelir. Yaşanan talep itişli enflasyon, maliyet çekişli enflasyonu takip eder. Şöyle ki; talepte ortaya çıkan bir artış fiyatları da arttıracaktır. Artan fiyatlar üretim artışını da beraberinde getirecektir. Üretimin artması üretim faktörlerine olan talebi aşırı yönde arttıracak ve üretim faktörlerinin fiyatında da bir artış meydana gelecektir. Üretim faktörlerinin artması enflasyonu bu kez maliyetin çekmesiyle arttıracaktır. Yaşanan bu durumu Garney Akley, mark-up enflasyon olarak tanımlamıştır (Bilgili,2021, s.74).

2.2.4.5. Karma enflasyon

Yaşanan enflasyonist sürecin ne tamamen talep itişli ne de tamamen maliyet çekişli olduğu durumdur. Yani karma enflasyonda yaşanan enflasyon olgusu maliyet ve talep enflasyonlarının birlikte gerçekleşmesi durumunu ifade etmektedir (Bilgili,2016, s.74).

2.2.4.6. Manşet enflasyon

Enflasyon tanımlamaları arasında en yeni tanımlamalardan biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Enflasyon hesaplamalarında kullanılan ölçüm birimleri arasında en sık takip edilen ve en çok gündeme gelen ölçüm birimi TÜFE'dir. TÜFE'de yaşanan değişimler daha çok enflasyonda yaşanan değişimler olarak dikkate alınmaktadır. Kamuoyu tarafından dikkat çeken TÜFE kavramı manşet enflasyon olarak kabul edilmektedir. Türkiye'de TÜFE manşet enflasyon olarak kabul edilirken Avrupa Birliği (AB) ülkeleri için ise ÜFE manşet enflasyon olarak kabul edilmektedir (Bilgili,2016, s.73).

2.3. Enflasyonun Nedenleri

2.3.1. Reel nedenler

Reel nedenler genel olarak üretim ile ilgili olup burada toplam arz yetersizliği enflasyona neden olmaktadır. Yani toplam talep toplam arzı aşmaktadır. Üretimin yeteri seviyede gerçekleşmemesi sonucu fiyatlarda yukarı yönlü bir hareket söz konusu olur. Buradaki yetersiz üretimin sebebi ise arzın inelastik olmasından kaynaklanmaktadır. Bu durumun nedenlerini şu şekilde sıralayabiliriz;

- Yetersiz teknoloji
- Üreticilerden bazılarının stoklama yöntemine gitmesi
- Yetersiz döviz nedeniyle hammadde ithalatının kısıtlı olması
- Firmalardan bazılarının fiyatları yükseltmek için üretimlerini azaltması
- Beklenmedik durumlar (savaş, doğal afet...) nedeniyle üretim gücünde düşüş yaşanması (Gök,2017,s,57).

2.3.2. Parasal nedenler

Piyasadaki para miktarının artması enflasyona neden olmaktadır. Enflasyonun ortaya çıkmasının en önemli etmenlerden biri parasal etkenlerdir. Parasal nedenler devlet harcamaları ve kamu açıklarının yükselmesi vesilesiyle ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda para miktarındaki artış üretim miktarındaki artıştan fazla olmaktadır (Gök,2017, s.57).

2.3.3. Dışsal nedenler

Ekonomilerde enflasyon sadece iç piyasada yaşanan sorunlardan kaynaklanmayabilir. Arz-talep dengesi her ne kadar sağlanmış olsa dahi dış ülkelerde oluşacak fiyat artışları ithal yollar ile fiyatlar genel seviyesini arttırabilmektedir. Yabancı paralarda yaşanan parite değişimleri sonucunda ülkedeki fiyatlar genel seviyesi yükselecek, bu yükseliş enflasyona neden olacaktır (Gök,2017, s.58).

2.3.4. Yapısal nedenler

Ülkelerin siyasi ve ekonomik yapıları farklılıklar göstermektedir. Ülkelerdeki rejimler ister sosyalist, ister kapitalist olsun kendi içyapılarından kaynaklanan enflasyon olgusu ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Buradaki temel husus ülkelerin gelişmişlik düzeyleri değil, ülkelerin yapısıdır. Zira ülke her ne kadar gelişmiş olsa dahi belirli bir seviyede enflasyon olgusu ile karşı karşıya kalacaktır (Gök,2017, s.58).



3. DÖVİZ

3.1. Dövizin Tanımı ve Genel Bilgiler

Döviz kavramını çok basit bir tabirle yabancı ülke parası olarak tanımlamak mümkündür. Dışa açık ekonomilerde ihracat ve ithalat için önemli bir kavramdır. Yapılan dış ticarete bakılan ilk husus döviz kuruudur. Döviz kuru ise yabancı ülke parasının milli para cinsinden değerini ifade etmektedir. Bir ülkenin ulusal parasının değeri döviz kuruna bağlı olarak ölçülür. Ulusal para yabancı para karşısında devalüe edilirse, bu durum yabancı paranın ulusal para karşısında değerlendirildiğini, ulusal paranın değerinin düştüğünü göstermektedir. Ulusal paranın yabancı para karşısında değer kazanması durumunda, yabancı paranın değeri azalmış, ulusal para ise değerlenmiştir. Yani ulusal para revalüe edilmiş olmaktadır (Aslanoğlu:198).

İngiltere’de buharlı makinelerin ortaya çıkmasıyla başlayan sanayi devrimi, ülkelerin ticari anlayışlarını değiştirmiş, dış ticarete yeni bir bakış açısı getirmiştir. Bu dönemde ülkelerde altın standardı sistemi geçerlidir. Ülke parasının değeri içerdiği altın miktarına göre belirlenmektedir. Altın standardı sistemi ülkelerin ödemeler dengesini otomatik denkleştirme görevi görmektedir. Bu ve benzeri sistemlerde ülke paralarının değeri büyük değişkenlikler göstermekte ve oluşan kur, karar alanlar için büyük bir risk taşımaktadır. Bu durumun bir çözümü olarak ilerleyen zamanlarda belirli bir miktarda ABD doları altına bağlandı ve dolar dünya için rezerv para konumuna getirildi. Gelişen parasal sistemler ülkelerin ekonomik gereklerini karşılayamamış ve ülkeler, sistemi bozucu kararlar almıştır. Bu kapsamda çeşitli toplantılar yapılmış ve bu toplantıların en bilineni ve belki de en önemlisi olan Bretton Woods sistemi 1971 tarihinde ortadan kalkmıştır. Bretton Woods toplantısından sonra ülkelerin ulusal para değerleri piyasa koşulları altında belirlenmeye başlamıştır. Yaşanan gelişmelerin ardından dışa açık ekonomilerde döviz kuru önemli bir maliyet unsuru haline gelmiş, karar birimlerinin özellikle dikkat etmesi gereken ve hareketlerini belirleyen unsur şeklini almıştır (İşleyen,2011, s.178).

Döviz kuru sistemlerinde bu kadar değişkenlik yaşanmasının temel nedenlerinden biri de 1980’lerden sonra hızlı bir ivme kazanan enflasyon kavramıdır. Yüksek enflasyon olgusu ile mücadele halinde olan ülkeler, ticaret ortaklarının düşük enflasyon yaşaması sonucunda ciddi bir biçimde dış dengesizlik ve cari açık problemleriyle karşı karşıya kaldılar. Bu durum sabit kur sistemini sürdürülemez hale getirdi, ülkeler devalüasyon yapmak zorunda kaldı ve dalgalı döviz kuru sistemine geçiş yaptılar. Kimi yüksek enflasyon yaşayan ülkeler ise döviz kurunun nominal çıpa olarak kullanıldığı politikaları benimsemişlerdir (Demirel,2011, s.19).

3.2. Döviz Kuru Sistemleri

Bir önceki bölümde de bahsedildiği üzere gelişen dünya koşulları kur sistemlerinde değişikliklere neden olmuştur. Belirli dönem altına bağlı kalan ulusal para, belirli bir dönemden sonra dolara bağlanmış, dünya için rezerv para dolar olmuştur. Doların rezerv para olması ile birlikte kur sistemlerinde çeşitli değişiklikler yaşanmış, 1944’ te Bretton Woods Sistemi olarak tarihe geçen toplantıda alınan sabit döviz kuru kararı 1971’de ortadan kalkmış, ekonomiler için kur artık piyasa koşullarında arz-talep dengesiyle belirlenmeye başlamış, ülkeler sabit döviz kurundan dalgalı döviz kuruna geçiş yapmışlardır. Çalışmanın bu bölümünde ülkelerin ilk başta benimsediği sabit döviz kuru, daha sonrasında tercih ettiği dalgalı döviz kuru kavramları incelenecektir (Gök,2006, s.131).

3.2.1. Sabit döviz kuru sistemi

Sabit döviz kurunun uygulandığı ekonomilerde kur, ulusal paranın değerini korumak amacıyla bir merkez bankası tarafından belirlenmektedir. (Gök,2006, s.132). Yani burada kur, piyasa koşulları altında, arz-talep dengesinde belirlenmemekte olup bir otorite tarafından belirlenmektedir. Sabit döviz kuru sisteminde kuru belirleyen otoriteler paranın değerini korumak amacıyla alıcı ve satıcı olarak müdahalede bulunurlar. Yapılan bu müdahalelerle kur, otoritenin hedeflediği veya istediği seviyede tutulur. Döviz kurunu sabit tutma sürecindeki temel etken kurun neye göre sabitlenecek olmasıdır. Kur ya altına göre ya da dolara göre sabitlenecektir. Altına göre kuru sabitleme işlemi altın standardı sistemi olarak da adlandırılmaktadır. Ulusal paranın karşılığının belirli bir miktar altına bağlı olması durumudur. Bu durum ekonomik aktörler için kurun değişkenliği sebebiyle büyük risk taşımaktaydı. Diğer sabitleme yöntemi olan dolara sabitlenmiş döviz kuru ise Bretton Woods sistemi olarak adlandırılmaktadır. Dünya 1944 yılı itibarıyla kuru altına değil dolara göre sabitlemeye başlamıştır. Dolara sabitlenmiş kur modelinde otorite tarafından sabitlenen kur sürdürülmek zorunda değildir. Dolara sabitli kur sistemi yani Bretton Woods sisteminin ömrü pek uzun olmamış, 1971 yılında bu sistem kaldırılmıştır. Bunların yanı sıra ülkeler sıkı ticari ilişkiler içerisinde oldukları ülkelerin para birimlerine göre de kuru sabitleyebilme imkanına sahiptirler. Ayrıca ülkeler bu sistemi uygulayabilmek için ellerinde belirli miktarda rezerv bulundurmak zorundadır (İyiboçkurt, 1999, s.238).

3.2.1.1. Sabit döviz kuru sisteminin avantajları

Sabit kur sisteminde kurun önceden belirlenen sabit bir fiyatta olması işlemci ve işletmecilerin geleceğe yönelik alacağı kararları daha emin bir şekilde almasına yol açar. Sabit kur sayesinde döviz piyasasında yaşanabilecek spekülasyon hareketleri minimize edilecek olup bunun sonucunda piyasalardaki olası dalgalanmaların önüne geçilerek fiyat istikrarı sağlanacaktır (Özdemir,2019, s.18).

Sabit döviz kurunun en temel avantajı kur riskini azaltmasıdır. Azalan kur riski sonucunda ülkeye gelen yabancı yatırımlarda artış yaşanır, yerli ekonomik birimler piyasalara rahatlıkla girebilirler, uluslararası işlemlerde artış meydana gelir. Bunların yanı sıra sabit kur, yurtiçi faiz haddinde azalma yönünde bir etkiye sahipken, dış borçlanma, faiz risk primi üzerinde de azaltıcı etkiye sahiptir (Gök,2006, s.132).

3.2.1.2. Sabit döviz kuru sisteminin dezavantajları

Sabit kur sisteminin düzgün ilerleyebilmesi için ekonomik karar birimlerinin ekonomiye olan güvenleri oldukça önemlidir. Güvensizlik ortamı söz konusu olduğunda ekonomik krizler yaşanabilmekte, yaşanan krizler ise oldukça fazla maliyetli olabilmektedir. Bunların yanı sıra sabit kur sisteminde sabitlenen yabancı ülke parasında yaşanabilecek ani değişimler ulusal parayı da oldukça büyük oranda etkileyecek, oluşacak kriz ortamından kur hedeflemesi var olduğu için para politikası araçları uygulanamayacaktır (İnan,2002, s.5).

3.2.1.3. Sabit döviz kuru sisteminden vazgeçilme nedenleri

Altın standardı sisteminin sona ermesinden sonra kurun dolara bağlanması olarak tanımlayabileceğimiz Bretton Woods sisteminin de ortadan kalkması ile ortaya çıkan en büyük sorun ülkeler arasında ödemeler bilançosu dengesizliklerinin yaygınlaşmasıdır. Yaşanan bu dengesizliğe çözüm bulma konusunda sabit döviz kuru sistemi sınıfta kalmıştır. Doların rezerv para olmasından sonra iç ve dış istikrarının korunması oldukça önem taşımaktadır. O dönemlerde yaşanan likidite problemine karşın Amerikan politikacıların uyguladıkları politikalar olumlu sonuç vermişti ancak bunun sonucunda dolara güvende azalma olmuştu. Çünkü dolar altına endeksli idi. Altın üretimindeki artış hızı yaşanan likidite problemini çözmemekteydi. Amerikan Merkez Bankası (FED), altın karşılığında fazla bir şekilde piyasaya dolar sürdü. Bu durum her ne kadar likidite ihtiyacına çözüm oluştursa da dolara olan güveni sarsmıştı. Sistemin sona ermesindeki en temel etken olan dış denge açıkları için diğer ülkeler dolar kazanmak zorunda kalırken ABD ise senyör hakları nedeniyle dolar taahhüt

ederek borçlanabilmekteydi. Yaşanan gelişmeler sonucunda iç ve dış baskılar neticesinde sistem 1971 yılında kaldırılmıştır (İnan,2002, s.5)

3.2.2. Dalgalı döviz kuru sistemi

Esnek döviz kuru sistemi, serbest döviz kuru gibi isimlere de sahip olan dalgalı döviz kuru sisteminde kur, piyasa koşulları altında serbest bir şekilde işleyen döviz arz ve döviz talebine göre belirlenmektedir. Sabit döviz kuru sisteminden en önemli farkı kurun belirlenmesinde hiçbir otoritenin müdahalesinin olmamasıdır. Buna bağlı olarak döviz arz ve talebinde meydana gelen değişimler kurda da harekete neden olmaktadır. Bu nedenle de döviz kurunda ani olarak iniş ve çıkışlar görülebilmektedir (Seyidoğlu,2003, s.365).

Döviz kurlarında yaşanan bu hareketlilik ülke ekonomisinde belirsizlik yaratmaktadır. Aynı zamanda bu oynaklık ihracat ve ithalat fiyatlarında da değişikliğe neden olduğu için rekabet gücünde de değişim yaşanmaktadır. Bu yüzden de ülkeler dış dengesizliklerle ilgilenmemektedirler. Ülkenin iç yapısına özgü olan amaçlar doğrultusunda hareket ederler. Bu sistemde döviz piyasasına yapılan müdahaleler ile kuru sabit tutma zorunluluğu bulunmadığı için ülkenin rezerv tutma zorunluluğu da bulunmamaktadır. Serbest döviz kuru sisteminde ülkenin ödemeler bilançosu açığı veya fazlası vermesi söz konusu değildir. Bunun sebebi ise dış ödemeler dengesinin ülkenin döviz kuru aracılığıyla sağlanıyor olmasıdır (Karayazı,2004, s.22).

3.2.2.1. Dalgalı döviz kuru sisteminin avantajları

Dalgalı kur sisteminin en önemli avantajı dışsal şoklara ve reel sektörden gelen şoklara karşı direnç göstermesidir. Kur sistemi serbest olduğundan mütevellit etkin döviz piyasasında kurlar oluşan şoklara hızlı ve tam olarak uyum sağlamaktadır. Dış ticaret açısından da avantaja sahip olan dalgalı kur sistemi ödemeler dengesi açısından bir sorun teşkil etmemektedir. Burada sabit döviz kuru sisteminden farklı olarak dalgalı döviz kuru sisteminde kur istikrarı hedef alınmamaktadır. Dolayısıyla merkez bankaları daha etkin para politikaları uygulayabilmektedir. Hatırlanacağı üzere sabit döviz kuru sisteminde kur hedeflemesi yaşandığı için merkez bankaları tarafından para politikaları etkin kullanılamamaktaydı. Bu durum sabit döviz kuru sistemi için büyük bir dezavantaj haline gelmekte iken, dalgalı döviz kuru sistemi için bir avantaj oluşturmaktadır (İnan,2002, s.4).

3.2.2.2. Dalgalı döviz kuru sisteminin dezavantajları

Dalgalı döviz kuru sisteminde dış ülkelerde yaşanan enflasyon, kur aracılığıyla ithal edilir. Bu da ithal enflasyonu olarak adlandırılmaktadır. Dalgalı kura bağlı olarak ekonomideki risk ve risk algısında artış yaşanacaktır. Buna bağlı olarak risk primlerinde artış gözlemlenir ve ticari işlemlerde bir azalma söz konusu olur. Son olarak dalgalı döviz kuru sistemine geçildiğinde açık pozisyonda bulunan bankalar ve firmalar, olası kur artışında büyük ölçüde zarar görürler (İnan,2002, s.4).

3.3. Alternatif Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru sistemleri denilince akla her ne kadar dalgalı ve sabit döviz kuru gelse de geçmişten günümüze kadar bu sistemlerin derinliklerinde birçok alternatif sistem yer almaktadır. Bu sistemler ülkelerin farklı elastikiyetlerine bağlı olarak farklı kur sistemlerini kullanmalarına neden olmuştur.

3.3.1. Gözetimli Dalgalanma

1973 yılında uluslararası döviz kuru sisteminin terk edilmesiyle başlayan bu sistemde döviz kurları, döviz arzı ve döviz talebine göre belirlenmektedir. Döviz kuru her ne kadar piyasa koşullarında belirlense de devlet otoritesinin müdahalesi de söz konusudur. Devlet tarafından yapılan bu müdahaleler önceden belirlenmiş kurallara göre yapılmaktadır. Devletin bu müdahaleyi yapmasındaki temel amaç ise ekonomik veriler ışığında yapılan müdahale neticesinde daha iyi bir sonuç elde edileceği düşüncesidir. Burada devlet tarafından yapılan müdahale sayesinde ülkenin dış ticaretinde o ülke özelinde olumlu gelişmeler yaşanırken, komşu ülkelerde ise sorunlara yol açılabilmektedir. Bu durum literatüre kirli dalgalanma olarak geçmiştir (Ersöz,2006, s.17)

3.3.2. Aralık İçinde Dalgalanma

Döviz hareketliliği merkez kur olarak adlandırılan belirli bir aralık içerisinde dalgalanmaktadır. Belirlenen aralıkta dalgalanmakta olan kur sayesinde ise elastikiyet ve stabilize sağlanmış olur. Sistemin en kritik noktası aralığın belirlenmesidir. Belirlenen aralık dar ise, sistemin sağladığı

özelliklerden biri olan stabilizite kaybolmuş olur. Sistemin sürdürülebilmesi adına güven duyulması önem arz etmektedir. Güvensizlik ortamında sistemin sürdürülebilirliği mümkün değildir (Atılğan,2011, s.40).

3.3.3. Kaygan Aralık

Sistem, enflasyon oranının yüksek olduğu ülkelerde görülmektedir. Aralık içinde dalgalanma sisteminden en büyük farkı; belirlenen aralığın ortalaması sabit tutulmuştur. Söz konusu ortalama değer ise zamanın herhangi bir anında belirlenir. Sistemin en büyük avantajı ayarlanan merkezi kur sayesinde kurun fazla değerlendirilmesinin önüne geçebilmek iken, en büyük dezavantajı ise ayarlanan merkezi kurun aralığının ve süresinin bilinmemesidir. Oluşan belirsizlik piyasalarda güvensizliğe yol açmaktadır (Ergür,2011, s,26).

3.3.4. Yönlendirilmiş Sabit Aralık

Söz konusu sistemde ülkenin ulusal para biriminin değeri, daha önceden belirlenmiş makro ekonomik göstergeler ışığında ve sabit limitler etrafında belirlenmektedir. Bu sistemin sabit döviz kuru sisteminden en büyük farkı, belirlenmiş sabit paritede bir baskı oluşması sonucu gereken önlemler bir anda yapılmamakta olup belirli aralıklarla yapılmalıdır (Ersöz, 2006, s,19).

3.3.5. Para Kurulu

Temelleri ilk kez D.Ricardo tarafından ortaya atılan bu sistem, ilerleyen yıllarda Hicks'in Ricardo'nun ortaya attığı fikirleri derinleştirmesi ile gelişimine devam etmiştir. Ricardo, ekonomilerde parasal otorite için Merkez Bankası'na gerek olmadığını, bunun yerine bir para kurulu oluşturularak belirlenmiş kurallar çerçevesinde bu kurulun çalışmasının yeterli olacağını savunmuştur. Ayrıca sistemin ilk uygulayıcısı İngiltere olurken ilerleyen yıllarda Afrika ve Asya ülkeleri de bu sistemi uygulamaya başlamışlardır (Pao, 2003, s,37)

Kurulun amacı ülkede uzun dönemde döviz kurunu sabitlemektir. Para Kurulu sisteminde devletler, ellerindeki mevcut rezerv seviyesinde para basımı gerçekleştirebilmektedir. Bu sistemde para arzında yaşanan artış veya azalışlar döviz rezervleri ile paralellik içermektedir (Ersöz,2006, s,21).

3.3.6. Dolarizasyon

Dolarizasyon kısaca, ülkelerin kendi para birimlerini tedavülden kaldırıp başka bir para birimini kullanmasıdır. Dolarizasyon sistemini kullanan ülkeler bağımsız para politikalarını uygulamakta zorlanmaktadırlar. Sisteme geçiş esnasında ilk olarak ulusal para stoğu kaçır değişim söz konusu olacağından bir maliyet kaybı söz konusu olurken ikinci olarak ise ülkeler senyoraj gelirlerinden mahrum kalırlar (Güney,2015, s,22,23)





4. FAİZ, ENFLASYON VE DÖVİZ KURU ARASINDAKİ İLİŞKİ

Faiz, enflasyon ve döviz kuru kavramları ülke ekonomileri için oldukça önem taşıyan üç makro ekonomik göstergedir. Bu üç göstergenin yatırım, tüketim ve ticaret gibi ekonomik olguların dışında birbirleri üzerinde de etkisi bulunmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde faiz-enflasyon, döviz kuru-enflasyon ve döviz kuru-faiz ilişkileri incelenecektir.

4.1. Faiz ve Enflasyon İlişkisi

Enflasyon kavramı genel itibariyle gelişmemiş veya gelişmekte olan ülke ekonomileri için önemli bir iktisadi sorundur. Anılan ekonomiler için temel istikrarsızlık nedenlerinden biri olarak kabul edilir. İktisatçılar, enflasyon ve faiz arasındaki ilişkiyi iki farklı açıdan ele almışlardır. Bazı iktisatçılara göre faiz, enflasyonun sebebi olurken, kimine göre ise enflasyon, faizin sebebidir. Bu durum incelenen ülkeye, dönemin şartlarına göre farklılık gösterebilmektedir. Genel olarak yüksek enflasyona sahip ülkelerde faiz oranları da yüksek seyir göstermektedir (Yıldırım,2020, s.62).

Enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkiyi daha iyi kavrayabilmek için o ülkede yaşanan enflasyon türünün bilinmesi gerekmektedir. Bir ülkede talep, arzdan fazla ise fiyatlarda artış yaşanmakta ve enflasyon ortaya çıkmaktadır. Talep fazlalığının yaşandığı durumda, faizleri yükselterek tüketicileri tasarrufa yönlendirmek suretiyle talebi düşürmek gerekir. Talep kaynaklı ortaya çıkan enflasyon ile faiz oranları arasında pozitif bir ilişki söz konusudur. Ülkede yaşanan enflasyonist durum talep dışındaki gelişmelerden, örneğin maliyetlerden kaynaklı bir enflasyon ise faiz oranları arttığında enflasyonda da artış yaşanacaktır. Çünkü faiz, maliyetin bir unsurudur. Eğer ki ülkede maliyet kaynaklı enflasyon yaşıyorsa bu durumda da enflasyon ile faiz arasında pozitif yönlü ilişki mevcuttur. Talep ve maliyet kaynaklı enflasyonun birlikte yaşanması durumunda ise yapılması gereken ilk husus enflasyonun ne kadarının talep, ne kadarının maliyet kaynaklı olduğunun belirlenmesidir. Eğer ki enflasyonun kaynağı talep ve maliyet arasında eşit bölüşülmüşse bu durumda faiz haddinde yapılacak bir değişiklik herhangi bir etki yaratmayacaktır. Böylesi bir durumda faizlerde artış yaşandığı takdirde talep enflasyonunda azalma yaşanacak fakat faizi arttırmanın getirisi maliyet enflasyonunu arttırmak olacağından dolayı faizlerde yaşanan artışın bir etkisi olmayacaktır (Eğilmez,2014).

Enflasyon ve faiz oranlarına yönelik beklentiler ekonomik birimlerin gelecek dönem ile ilgili kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Enflasyon ve faiz oranına yönelik beklentiler artış yönünde ise ekonomik birimler tarafından tüketim ve yatırım kararları gözden geçirilmektedir.

Bu açıdan da enflasyon ve faiz, para ve istikrar programlarının temelini oluşturmaktadır (Atgür ve Altay,2015, s.521,522).

Enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkiyi açıklayan ilk yaklaşım Irving Fisher tarafından geliştirilen Fisher Hipotezidir. Bu hipoteze göre uzun dönemde beklenen enflasyon oranında yaşanan artış, eşit derecede faiz oranını da arttıracaktır. Aynı şekilde beklenen enflasyonun düşmesi halinde faiz oranları da eşit bir şekilde azalacaktır. Böyle bir durumda tasarruf ve yatırım sahipleri rasyonel davranarak reel faiz oranlarını takip edecekler ve satın alma güçlerini korumak isteyeceklerdir ve böylece reel faiz oranı parasal şoklardan etkilenmeyecektir (Küçüksoy ve Akalın,2017, s.21).

Enflasyon ve beklenen faiz oranı arasındaki bu denli ilişkinin nedeni, enflasyon üzerinde etkili olan parasal dengesizliklerin uzun dönemde faiz oranlarını etkilememesidir. Yani Fisher Hipotezinde reel faiz oranı sabit kabul edilmektedir. Fisher Hipotezi, Yurtiçi, Genelleştirilmiş ve Uluslararası Fisher Hipotezi olmak üzere üç yaklaşımda incelenmektedir (Yıldırım,2020, s.63).

Yurtiçi Fisher Hipotezine göre beklenen enflasyon ve reel faiz oranlarını toplamak suretiyle nominal faiz oranı elde edilmektedir. Yurtiçi Fisher Hipotezi;

$$i = r + \pi \quad 1$$

şeklinde ifade edilmektedir. Burada i nominal faizi, r reel faizi, π beklenen enflasyon oranını temsil etmektedir (Başar ve Karakuş,2017:796).

Genelleştirilmiş Fisher Hipotezine göre iki ülke arasındaki enflasyon oranı farkının faiz oranlarının farkına eşit olması gerekmektedir. Genelleştirilmiş Fisher Hipotezi dışa açık piyasalarda uygulanmaktadır. Genelleştirilmiş Fisher Hipotezi;

$$\dot{I}_X - \dot{I}_Y = \pi_X - \pi_Y \quad 1.1$$

şeklinde ifade edilmektedir. Denklemden yer alan $\dot{I}$ değeri sırasıyla x ve y ülkelerine ait faiz oranını temsil ederken, π ise sırasıyla x ve y ülkelerine ait beklenen enflasyon oranını ifade etmektedir. Fisher'a göre reel ve parasal sektörler birbirinden bağımsızdır. Bu yüzden reel getiri oranlarının reel faktörler, mali getiri oranlarının ise parasal sektörler tarafından belirlendiğini ileri sürmektedir. Yukarıda yer alan (2) numaralı denkleme göre ekonomide beklenen enflasyon oranı ne kadar yüksekse faiz oranı da o derecede yüksek olacaktır. (Başar ve Karakuş,2017,

s.796) Genelleştirilmiş Fisher Hipotezi'ni sağlayan mekanizma arbitraj kavramıdır. Bunun sebebi ise; uluslararası yatırımcılar bir ülkeye yatırım kararı aldığı zaman elde edecekleri reel faizi dikkate almaktadırlar. Reel faiz getirisi düşük olan ülkelere, reel faiz getirisi yüksek olan ülkelere doğru fonlarda kayma yaşanır. Genelleştirilmiş Fisher Hipotezini sağlayan arbitraj kavramı, fon akışlarını engelleyici faktörlerin bulunmaması durumunda ülkeler arasındaki reel faiz getirileri eşitlenene kadar devam eder. Reel faiz oranlarının eşitlendiği durumda ise ülkeler arasındaki beklenen enflasyon oranı farkı, nominal faiz oranı farkına eşit olacaktır (Telek,2018, s.64).

Uluslararası Fisher Etkisi, döviz kuru ile faiz oranı arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Bu hipoteze göre ilgili ülkelerde nominal faiz oranları arasındaki farklar, döviz kurunda beklenen değişikliklere eşit olacaktır. Uluslararası Fisher Hipotezi;

$$\pi_I - \pi_Y = S_{T+1} - 1 \quad 1.2$$

şeklinde ifade edilmektedir. Denklemdeki S_{t+1} ifadesi bir sonraki dönem döviz kurunu yansıtmaktadır.

Üç Fisher Hipotezi de birleştirildiği zaman;

$$\pi_I - \pi_Y = \dot{I}_X - \dot{I}_Y = S_{T+1} - 1 \quad 1.3$$

şeklinde ifade edilmektedir. Bu formülasyon bağlamında enflasyon oranı yüksek olan ülkelere faiz oranları da yüksek, buna paralel olarak döviz kurları da yükselecek, kurun yükselmesi ulusal paranın değerini düşürecektir.

Fisher hipotezi 1980'li yıllara geldiğimizde etkisini kaybetmeye başlamış, enflasyon sürekliliği açısından başarısız olmuştur. Fisher etkisi, enflasyondan faiz oranına doğru bir nedensellik olduğunu savunurken ilerleyen yıllarda Fisher'in bu görüşü üzerine araştırmalar yapılmış ve enflasyon ile faiz oranı arasındaki ilişkinin nominal faiz oranından enflasyona doğru olduğu düşüncesi ortaya atılmıştır. Ortaya atılan bu düşünceye ise Neo-Fisher etkisi denilmektedir. Neo-Fisher teorisi, nominal faiz oranından enflasyona doğru bir nedensellik olduğunu ve düşük faiz oranının düşük enflasyon oranına yol açacağını savunmaktadır. Neo-Fisher düşüncenin sağlıklı işleyebilmesi için para ve maliye politikalarının uyumu oldukça önemlidir. Öte yandan gelişmekte olan ülkelere dış ticaretteki yüksek bağımlılık, düzensiz yabancı sermaye hareketleri ve yetersiz rezerv gibi sebeplerden kaynaklı döviz kurunda yaşanan oynaklık enflasyon ve faiz ilişkisinin kontroölünü güçleştirmektedir. Ayrıca ülkelerin merkez

bankalarının kredibil olması, halkın farkındalığına yol açarak nominal faizle enflasyonun kontrol edilmesini kolaylaştırmaktadır (Tayyar, 2018, s,310,320)

Enflasyon ve faiz oranı ilişkisini inceleyen bir diğer görüş Keynes'e aittir. Keynes Genel Teori isimli eserinde enflasyon ile ilgili açıklamalar yapmasına karşın detaylı bir analize yer vermemiştir. Enflasyon fiyatlar genel seviyesindeki sürekli artış olarak tanımlanmaktadır. Mal piyasasındaki dengesizlikle başlayan enflasyon daha sonrasında para piyasasındaki dengesizlikle devam etmiştir. Keynesyen analizde para miktarındaki artış tam istihdam seviyesinde veya tam istihdam seviyesine yakın bir noktada faiz oranlarını arttırmaktadır. Tam istihdam seviyesine ne kadar uzak olunursa para miktarındaki artış, faiz oranlarındaki artışı o kadar az etkiler. Keynesyen analizde fiyatlar ve ücretlerin rijitliği nedeniyle tam istihdam seviyesinde dahi enflasyon ve faiz artışları daha az olacaktır (Bulut,2001, s.178).

Rasyonel Beklentiler Teorisi J.Muth tarafından ortaya atılmıştır. Muth'a göre ülkeler enflasyonist süreç içerisinde iken bireyler rasyonel beklentilere göre hareket etmektedir. Teoriye göre ekonomide para arzı miktarında artış yaşadığında tüketiciler, enflasyon ve nominal faiz oranlarının belirli bir süre sonra artacağını tahmin etmektedirler. Tüketiciler para arzında yaşanan bu artışın faiz oranları üzerinde arttırıcı etkiye sahip olduğunu, faizlerdeki artışın ise enflasyona neden olacağını bilirler ve bu yüzden de rasyonel beklentilere göre hareket ederler (Yıldırım,2020, s.65).

4.2. Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi

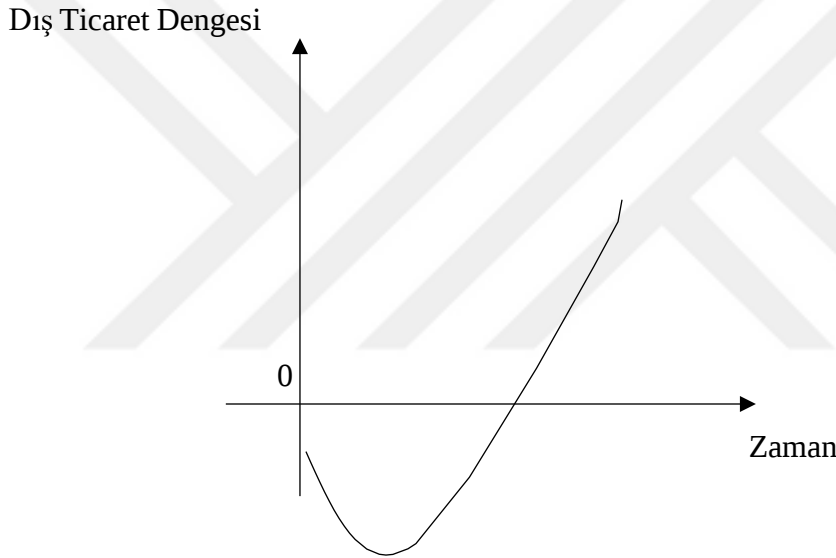
Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin temel makro ekonomik istikrarsızlıklarının başında faiz, enflasyon ve döviz kurunda yaşanan oynaklıklar gelmektedir. Ekonomik istikrar için oldukça önemli olan üç makro ekonomik kavramın birbirleri ile ilişkilerinin incelendiği birçok araştırma yapılmıştır.

Döviz kurunda yaşanan değişimler ekonominin birçok kesimini etkilemektedir. Döviz kurunda artış yaşanması durumunda ulusal paranın değeri azalmakta, döviz kurunda azalış yaşandığında ise ulusal paranın değeri artmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde üretim, ekseriyetle ithalata bağımlı bir şekilde gerçekleşmektedir. Yapılan ihracat dahi ithalata bağımlı durumdadır. Böylesi bir durumda döviz kurunda yaşanan gelişmeler de bu ülkeleri oldukça ilgilendirmekte ve etkilemektedir (Gül ve Ekinci,2006, s.92).

Döviz kurunda yaşanan değişmelerin fiyatlar ve enflasyon üzerinde pek çok etkisi bulunmaktadır. Bu etkilerin en büyüğünü ithalat kalemi oluşturmaktadır. Döviz kurlarındaki

değişmeler ithal malların fiyatında dalgalanmalara neden olacaktır. Bunun yanı sıra dövizle bağlı yapılan işlemler de bu dalgalanmadan olumlu veya olumsuz bir şekilde etkilenecektir. Döviz kurunda yaşanacak olan yukarı yönlü artışlar, ithal malların fiyatında artışa neden olacak, iç piyasada üretilen malların ihracat açısından cazibe merkezi haline gelmesini sağlayacaktır. Sonuç olarak ithalat azalırken, ihracatta artış yaşanacaktır (Kendirli ve Çankaya, 2016, s.216).

Magee 1973 yılında devalüasyon olgusunun dış ticareti nasıl etkilediği hususunda birtakım araştırmalar yapmıştır. Yaptığı araştırmaların sonucunda ise; ülke para biriminde yaşanacak olası değer kaybı, kısa dönemde dış ticaret üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı sonucuna ulaşmıştır. Ulusal parada yaşanan değer kaybı, uzun dönemde dış ticaret üzerinde pozitif etki yaratacağı sonucuna ulaşmış ve bulduğu ulusal para ile dış ticaret arasındaki etkiye J eğrisi adını vermiştir (Ergül,2023). Magee tarafından bulunan J eğrisi şu şekildedir;



Şekil 4.1. J Eğrisi

Dalgalı döviz kuru sisteminin uygulandığı ekonomilerde döviz kuru, piyasadaki arz-talep koşulları altında, herhangi bir otoritenin müdahalesi olmadan gerçekleşmektedir. Her ne kadar piyasa koşullarında belirleniyor şeklinde tanımlansa da ekonomilerde ani kur artışlarında değer kaybı oluşabilmektedir. İthal girdilerin fiyatlarının artması aracılığıyla enflasyona neden olacağı için Merkez Bankası kura müdahalede bulunarak piyasaya yabancı para satışı yapmaktadır. Sabit döviz kuru sisteminde ise kur istikrarı hedeflenmektedir. Hedeflenen kur marjına ulaşıldığı takdirde iktisadi karar birimlerinin enflasyona yönelik beklentileri olumlu yönde olacaktır. Hedefe ulaşılması sonucunda oluşan güven ortamı fiyat istikrarını beraberinde getirecektir (Yıldırım,2020, s.75).

Enflasyon ve döviz kuru ilişkisini inceleyen yaklaşımların başında; Klasik Yaklaşım, Keynesyen Yaklaşım, Parasalcı Yaklaşım gelmektedir.

Klasik yaklaşıma göre döviz kuru, dış ticareti azaltıcı niteliktedir. Şöyle ki; altın standardı sistemine göre döviz kurunda artış yönünde yaşanacak değişim döviz talebini arttırmakta, döviz arzını ise azaltmaktadır. Böyle bir durumda ihracat miktarında artış yaşanırken, ülkeye altın girişi de sağlanmış olacaktır. Ülkeye giren altın miktarı ise para arzında bir artışa neden olacaktır. Klasik iktisadi ekole göre ekonomi daima tam istihdam seviyesindedir, dengededir ve ekonomi de tek fiyat yasası geçerlidir. Buna bağlı olarak da para arzında meydana gelen artış, fiyatlar genel düzeyi üzerinde yukarı yönlü harekete neden olacaktır (Alacahan,2011, s.141).

Klasik iktisadi düşünceye göre toplam talep ve toplam arz her zaman birbirine eşittir. Piyasada ücretler ve fiyatlar Keynesyen ekoldeki gibi rijit değil esnektir. Fiyatların ve ücretlerin esnek olması ise enflasyonist bir etki ortaya çıkarmaktadır. Klasiklere göre para arzını arttırmak için para politikası araçları kullanılmalıdır. Kullanılan para politikası araçları sonucunda para arzında artış yaşanması ise oluşan enflasyon olgusunu arttırmaktadır (Gök,2017, s.96).

Keynesyen ekole göre ekonomi, klasiklerin ileri sürdüğü gibi daima tam istihdam seviyesinde değildir. Keynesyen ekole göre tam istihdam seviyesi istisnai bir durumdur. Ekonomi ekseriyetle eksik istihdam dengesindedir. Keynesyen düşüncede ekonomi hem eksik istihdam hem de enflasyon içinde dengeye gelebilmektedir. Üretimin arz esnekliği tam elastiktir yani sonsuzdur. Ekonomide atıl kapasitelerin var oluşu kısa dönemde talepte yaşanan artış sonucunda üretimin artmasına neden olur (Alacahan,2011, s.142).

Eksik istihdam seviyesinde bulunan ekonomilerde, döviz kurunda yaşanan artış sonucunda ulusal paranın değer kaybetmesi ile birlikte ihracat artar, ithalat ise azalmaktadır. Böylece ithal ikame üretim alanlarında toplam talepte artış yaşanacaktır. Ücret ve fiyatların rijitliği, arzın esnekliğinin sonsuz olmasından dolayı toplam talepte meydana gelen artışlar, fiyatlar üzerinde herhangi bir etkiye sahip olmamaktadır (Gök,2017, s.97).

Parasalcı yaklaşımda ise piyasalardaki enflasyonist beklenti, geçmiş tecrübelerden oluşmaktadır. Politika yapıcılar tarafından enflasyonu düşürmek, ekonomideki mevcut para miktarı kısılmaya başlandığında piyasa aktörleri, geçmiş tecrübeleri vasıtasıyla fiyatlar genel seviyesi ile ilgili bir beklenti oluşturacaklardır. Oluşan bu beklentilerin ışığında ekonomik kararlarını alacaklardır (Alacahan,2011, s.144).

Yerli para arzında artış yaşanması sonucunda döviz kurunda aynı oranda yukarı yönlü bir hareket gerçekleşmiş olacaktır. Para arzında yaşanan artış sonucunda reel faaliyetlerde bir artış yaşanmayacak, yaşanan bu artış doğrudan fiyat düzeyine yansiyarak iç fiyatlarda artışa neden olacaktır. Döviz kurunda yaşanan artış ithal girdilerin fiyatında da artışa neden olacaktır ve dolayısıyla fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artışın bir diğer nedeni olacaktır. Söz konusu durum iç piyasada fiyatları yükselttiğinden dolayı maliyet enflasyonuna neden olacaktır (Alacahan,2011, s.144).

Nominal döviz kurunda meydana gelen bir birimlik değişim ithalat ve ihracat fiyatlarında değişime yol açabilmektedir. Bu değişime geçiş etkisi adı verilmektedir. Geçiş etkisinin derecesi ise nominal döviz kurundaki fiyat değişiminin yurtiçi fiyatları etkileme kabiliyeti ile belirlenmektedir. Geçiş etkisi iki çeşit olarak karşımıza çıkmaktadır. Döviz kurundaki artışı firmaların satış fiyatlarına tam yansıtılmalarına tam geçiş etkisi, firmaların kurdaki değişimi fiyatlarına daha az yansıttığı etkiye ise tamamlanmamış geçiş etkisi adı verilmektedir (Akdemir ve Özçelik, 2018, s,37)

4.3. Döviz Kuru ve Faiz İlişkisi

Döviz kuru, ülke ekonomisinin uluslararası ilişkilerini etkilerken, faiz oranları ise tüketici ve üretici kararlarını etkilemektedir. Ülke ekonomileri için kritik öneme sahip iki makro değişken, ekonomik büyüme ve ticaret dengesini etkileyen önemli faktörlerin arasında yer almaktadır. Döviz kuru ve nominal faiz oranı arasındaki ilişkiyi inceleyen yaklaşımlar, birbirleriyle çelişecek sonuçlar ortaya çıkartmaktadır. (Güler,2020, s.338)

Para politikalarında yaşanan değişimler, dış ticaret değişkenleri aracılığıyla faiz oranlarını etkilemektedir. Bu etkiye döviz kuru kanalı denilmektedir. Para hacminde yaşanan artış veya azalış sonucunda faiz oranı bu durumdan etkilenmekte ve sermaye hareketlerini uyarmaktadır. Böyle bir durumda milli para yabancı para karşısında değer kazanıp kaybedebilmektedir. Sermaye hareketlerinde yaşanan gelişmeler ve bununla birlikte sermaye hareketlerinin faiz esnekliğinin yüksek olması durumunda gerçekleştirilen para politikası, faiz oranlarında değişime yol açarak döviz kurunda hareketliliğe sebep olacaktır (Altuntaş,2019, s,19)

Döviz kuru ve faiz oranı arasındaki ilişkiyi açıklayan bir diğer yaklaşım ise faiz haddi paritesidir. Faiz haddi paritesi, farklı pazarlardaki finansal parametrelerin getirileri arasındaki ilişkiyi açıklayan bir yaklaşımdır. Bu yaklaşım, uluslararası piyasalarda farklı para birimleri ile değerleri belirlenmiş varlıkların getirilerinin aynı olması gerekliliğini ifade etmektedir. İki ülke

arasındaki faiz oranı farkları yerli para birimlerinde döviz kurunu etkilemektedir. Söz konusu iki ülkenin reel faiz oranları eşitleninceye kadar mali fonlama, faiz oranı yüksek olan ülkeye gitmektedir. Faiz haddi paritesi, güvenceli ve güvencesiz olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Güvenceli sistemde, döviz kurlarında yaşanacak beklenmedik dalgalanmalar sonucunda kayıp yaşanmaması için ileride beklenen döviz kuru kazançlarının vadeli döviz sözleşmesi ile satılmasıdır. Böylece yatırımcı korunmakta ve yatırımcının faiz farklarından oluşan kârının elde edilmesi sağlanmış olur. Güvencesiz sistemde ise, spot döviz kurunun ilerleyen dönemlerde gerçekleşecek döviz kuru ile ülkedeki ve yurtdışındaki faiz oranlarına bağlı olduğunu ifade etmektedir (Mike,2018, s,67)

Reel faiz oranı yaklaşımında ise döviz kuru, iki ülke arasındaki faiz oranı, enflasyon, para arzı gibi kavramlardaki farka göre değişebilmektedir. İki ülke arasındaki döviz kuru, nominal faiz oranı ve beklenen enflasyon oranlarındaki farklılıklar önemli etkiye sahiptir. Buna bağlı olarak nominal faiz oranlarında yaşanan artış döviz kurunu düşürürken, nominal faiz oranlarındaki azalış ise döviz kurunu arttırmaktadır. Söz konusu yaklaşıma göre faiz oranı ile döviz kuru arasında zıt yönlü ilişki mevcuttur (Erdem,2022, s,50)

5. LİTERATÜR ÖZETİ

Yapılan çalışmada yararlanılan ve çalışma konusuna benzer konularda yapılan akademik araştırmaların yer aldığı literatür tablosu aşağıdaki gibidir.

Tablo 5.1. Literatür Tablosu

Yazar	Örneklem/Yöntem/ Zaman	Sonuç
Evren ve Mucuk (2019)	Türkiye/VAR/1980-2018	Elde edilen bulgulara göre faiz ve enflasyon değişkenleri uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. Etki-tepki fonksiyonları ise enflasyondaki artışın faiz oranlarını artırdığını, faizlerdeki artışın ise enflasyonu düşürdüğünü göstermiştir. Dolayısıyla ekonomik istikrar için maliye ve para politikaları koordineli bir şekilde uygulanmalıdır.
Duman ve Sağdıç (2019)	Türkiye/VAR/2003-2017	Reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Şahinoğlu, Özden, Başar ve Aksu (2010)	Türkiye/ARDL/1987-2008	Reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Erkam (2008)	Türkiye/ARCH, GARCH, PARCH/1982-2008	Reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Şengür ve Taban (2016)	Türkiye/VAR, Granger Nedensellik Testi/2003-2014	Test sonuçlarına göre, faiz oranlarından TÜFE enflasyon oranına doğru bir ilişkiye rastlanılmamış olması, Türkiye’de enflasyonun kaynağının talep yönlü olmadığını gösterir. Ancak, analiz sonuçlarından ÜFE enflasyonundan TÜFE enflasyon oranlarına doğru çok güçlü olmasa da istatistiki yönden anlamlı bir ilişkiye rastlanılmış olması, faiz oranları dışında üretim maliyetlerini etkileyen faktörlerin TÜFE enflasyonunun pozitif yöndeki artışında etkili olduğunu göstermektedir.
Ağayev (2012)	Panel Veri/1998-2008	23 ülke vealt gruplarına ait bağlaşımlar ücret artışlarının enflasyon oranını güçlü şekilde

		etkilediğini gösterirken, parasal genişleme için herhangi bir enflasyonist etki bulunamamıştır. Ayrıca, sonuçlar tüm gruplar için döviz kuru artışlarının da enflasyonist olduğunu gösterir. Enflasyon ataletinin ise Doğu Avrupa'nın geçiş ekonomilerinde geçerli olduğu, eski Sovyetler Birliği ülkelerinde böyle bir durumun olmadığı bulunmuştur.
Mercan (2013)	Türkiye/ARDL/1992-2013	Enflasyon oranının Fisher hipotezi çerçevesinde nominal faiz oranını pozitif yönde ve istatistiki olarak anlamlı düzeyde etkilediği görülmüştür. Nominal faiz oranı ile enflasyon oranı arasındaki ilişkinin birebir olmadığı ve ilgili dönemde uygulanan para politikalarının reel faiz oranı üzerinde kısmen etkili olduğu ifade edilebilir.
Bölükbaş (2020)	Türkiye/DOLS-FMOLS/2017-2020	Covid-19 salgınının hem enflasyon hem de faiz serisini etkilediğini

		göstermektedir. Ayrıca çalışma bulguları Türkiye ekonomisinde enflasyon ve faiz oranı arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğunu işaret etmekte, bu ilişkinin yönünün de pozitif olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır
Alkan, Dağıdır ve Tanınmış Yücememiş (2015)	Türkiye/Maki Eşbütünleşme Analizi/2003-2014	Elde edilen bulgulara göre; Para Politikası Kurulu'nun (PPK) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) ödünç alma ve verme faiz oranları ile ilgili kararlarının enflasyon üzerinde etkili olduğu ve enflasyonun belirleyicisi bir para politikası aracı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Hata düzeltme modelinde, uzun dönemde birlikte hareket eden seriler arasında kısa dönemde meydana gelen sapmaların ortadan kalktığı ve serilerin tekrar uzun dönemde denge değerlerine ve bu durumun yapılan uzun dönem analizlerin güvenilirliğine

		kanıt oluşturduğu gözlemlenmiştir
Yenice ve Yenisu (2019)	Türkiye/ARDL/2003-2018	Türkiye’de döviz kurundan, enflasyon ve faiz oranına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir.
Demirgil ve Türkay (2017)	Türkiye/ARDL/2007-2015	Faiz oranı ile faiz oranını etkileyen faktörler olarak ele alınan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur.
Akıncı ve Yılmaz (2016)	Türkiye/DOLS/1980-2012	Enflasyon, cari denge, dış borç servisi, para arzı, döviz kuru ve ekonomik büyüme sürecinin faiz oranı üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkileri bulunmaktadır.
Okur (2017)	Türkiye/Granger Nedensellik Analizi/2008-2016	Döviz kuru ile faiz oranı ve enflasyon arasında bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Bu çalışmada yapılan tüm analizler, Türkiye’de parasal aktarımın döviz kuru kanalının enflasyon üzerinde etkili olduğuna işaret etmektedir.
Altay ve Atgür (2015)	Türkiye/DOLS/2004-2013	Enflasyon ve nominal faiz oranı değişkenleri

		arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmaktadır.
Atgür(2021)	Türkiye/Hata Düzeltme Modeli Granger Nedensellik Analizi/2014-2020	İncelenen dönemde enflasyonun, faiz oranı üzerinde pozitif bir etkisi vardır.
Gedik (2021)	Türkiye/ Nedensellik /2009-2021 Granger Testi	Yapılan analiz sonucunda değişkenler arasında uzun dönemli ilişki bulunmaktadır. Bu ilişkinin yönü hakkında bilgi edinebilmek amacıyla değişkenlere Granger Nedensellik testi uygulanmış ve enflasyon oranından faiz oranına doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Yapılan analizler neticesinde elde edilen bulgulara bakıldığında faiz oranında meydana gelebilecek değişimlerin enflasyon oranı tarafından açıklanabileceği görülmüştür. Fisher hipotezinin

		Türkiye için uzun dönemde geçerli olduğunu göstermektedir
Torun ve Karanfil (2016)	Türkiye/Granger Nedensellik Analizi/1980-2013	Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki vardır. Faiz oranından ve GSYİH'den enflasyona doğru nedensellik bulunmuştur.
Kaya (2018)	Türkiye / VAR / 2003-2016	Ham petrol fiyatları enflasyon %28'ine, döviz kuru ise enflasyonun %15'ine etki etmektedir.
Yenice ve Yenisu (2019)	Türkiye /ARDL/ 2003-2016	Türkiye'de döviz kurundan enflasyon ve faiz oranına doğru tek yönlü nedensellik vardır.
Okur (2017)	Türkiye/ Granger Nedensellik Analizi / 2008-2016	Türkiye'de döviz kurundan, enflasyon ve faiz oranına doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir.
Ayaz Güven ve Uysal (2013)	Türkiye / Granger Nedensellik Analizi / 1983-2012	TÜFE ile reel efektif döviz kuru arasında çift yönlü

		bir ilişki bulunmuştur.
Öner (2018)	Türkiye / Granger Nedensellik Analizi / 2007-2017	ÜFE'den TÜFE'ye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanırken, nominal döviz kurundan ÜFE'ye doğru bağımlı değişken olduğu durumlarda nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.
Gül ve Ekinci (2006)	Türkiye/ Granger Nedensellik Testi/1984-2003	Nominal döviz kurları ile enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişkinin olduğu görülmüştür. Ancak, döviz kuru ile enflasyon arasında bulunan nedensellik ilişkisi, döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir ilişki biçimindedir
Yılmaz (2016)	Türkiye/VAR/2002-2016	Etki tepki analizine göre, enflasyonun döviz kuruna gösterdiği tepkinin 16 dönem sonra söndüğü görülmektedir. Varyans ayrıştırma sonuçlarına göre

		ise enflasyonda meydana gelen değişimin %20'si döviz kuru kaynaklı olurken, bu etkinin ilk dönem ve son dönem arasında değişmediği yani döviz kurunun, enflasyonu kısa ve uzun vadede aynı oranda etkilediği görölmektedir
Korkmaz ve Bayır (2015)	Türkiye/VAR /2003-2014	Döviz kurundan üretici fiyat endeksine ve tüketici fiyat endeksinden döviz kuruna tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Türk (2016)	Türkiye/ VAR/ 1987-2013	Döviz kurunun enflasyona olan etkisi anlamlı bulunurken enflasyonun döviz kuruna olan etkisi anlamsız bulunmuştur.
Sever ve Mızrak (2007)	Türkiye/VAR/1987-2006	Değişkenler hem kendi değerlerinden hem de diğer değişkenlerde meydana gelen şoklardan etkilenmektedirler. Fakat döviz kurları

		enflasyon ve faiz oranından daha dışsal konumdadır. Döviz kuru değişmelerinin enflasyon ve faiz oranı üzerine etkisi daha yüksek olmaktadır. Bu nedenle enflasyon ve faiz oranlarının istikrar kazanmasında döviz kuru istikrarı önemli faktörlerden birisi olmaktadır. Ayrıca faiz oranları üzerinde kamusal borçlanmaya bağlı olarak artan risk priminin etkisi de görülmektedir.
Ergin (2015)	Türkiye/ Vektör Otoregresyon Analizi /2005-2014	Döviz kuru hareketlerinin tüketici fiyatları üzerindeki geçişkenliğinin başlarda güçlü olmakla beraber sonrasında zayıfladığı görülmektedir
Işık, Acar ve Işık (2004)	Türkiye/Johansen Çoklu Eşbütünleşme Testi/1982-2003	Bahsedilen dönem için enflasyon ve döviz kuru serileri arasında uzun dönemli ilişki ortaya çıkmıştır. Ulaşılan sonuç; döviz kurunun %1

		artması halinde enflasyonun yaklaşık %0.9 artacağına işaret etmektedir.
Akgül ve Özdemir (2018)	Türkiye/Dicks Panchenko Doğrusal Olmayan Nedensellik Testi/ 2003-2016	Analizler sonucunda her iki söylemin de geçerli olduğu dönemler olduğu gibi, sadece bir söylemin geçerli olduğu bulgusuna da ulaşılmıştır.
Mamak Ekinci, Han ve Ergör (2016)	Türkiye/Regresyon Analizi/2010-2015	Parametrik olmayan regresyon analizi sonuçlarına göre, enflasyon ve döviz kurunun faiz oranını %93 açıkladığı tespit edilmiştir.
Duman ve Sağdıç (2019)	Türkiye/ VAR/2003-2017	Reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca enflasyondan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu belirlenmiştir.

Bayraktutan ve Arslan (2003)	Türkiye/Granger Nedensellik Analizi/1980-2000	Toptan Eşya Fiyat Endeksi ile döviz kuru ve ithalat hacmi arasında dolaylı ve doğrudan olmak üzere karşılıklı etkileşim teyit edilmektedir.
Selim ve Ayaz Güven (2014)	Türkiye/VAR/1990- 2012	Reel efektif döviz kurunun TÜFE'yi etkilediği sonucu ortaya çıkmıştır.
Tandoğan (2020)	Türkiye/Engle ve Granger Eşbütünleşme ve Granger ve Yoon Saklı Eşbütünleşme Yaklaşımı/2006- 2019	Engle ve Granger Eşbütünleşme test sonuçları enflasyon ve döviz kuru arasında uzun dönemde bir ilişki olmadığını ortaya koymuştur. Granger ve Yoon Saklı Eşbütünleşme test sonuçlarına göre; enflasyon ve döviz kuru serilerinin pozitif bileşenleri arasında eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir.

Petek ve elik (2017)

Türkiye/ Nedensellik
Testi ve VAR/1990-
2015

Bu çalışmada elde edilen bulgulara göre değişkenler arasında uzun dönemde eşbütünleşik bir ilişki tespit edilmiştir. Nedensellik sonucuna göre ise; TÜFE ve ihracattan, ithalata doğru tek yönlü bir ilişkinin olduğu tespit edilmiştir. Aynı zamanda döviz kurundan ve ithalattan ihracata doğruda tek yönlü bir ilişkinin bulunduğu gözlemlenmektedir.



6. EKONOMETRİK YÖNTEM VE BULGULAR

6.1. Yöntem ve Veri Seti

Çalışmada 2014 Ocak – 2024 Mart dönemini kapsayan Türkiye ekonomisine ait aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan enflasyon oranı, faiz oranı ve döviz kurlarına ait veriler Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) web sitelerinden temin edilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler iktisat literatürüne uygun olarak logaritmik değerleriyle analizde yer almışlardır. Söz konusu verilerden faiz değişkeni için nominal faiz, enflasyon verisi için Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) serisi, döviz kuru değişkeninde ise nominal döviz kuru baz alınmıştır. Elde edilen veriler ışığında faiz oranı ve döviz kurunun enflasyon oranı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Bu kapsamda DFGLS, ARDL, Philips Perron, KPSS ve Zivot Andrews birim kök testleri yapılmıştır. Birim kök testlerinde %5 anlamlılık düzeyi ele alınmıştır. Söz konusu testlerde incelenen üç veride de kritik değerler tablo değerinden büyük çıkmış olup $I(0)$ düzeyde durağan çıkmıştır. Yapılan birim kök testleri sonucunda söz konusu veriler düzeyde durağan çıktığı için uzun dönemli bir nedensellik bulunamamış olup kısa dönemli analiz gerçekleştirmek adına OLS testi uygulanmıştır. OLS testi sonucunda enflasyon oranı ile faiz oranı arasında anlamlı bir nedensellik bulunamazken, enflasyon oranı ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Aşağıda yer alan tabloda çalışmaya konu olan değişkenler ayrıntılı olarak ifade edilmiştir.

Tablo 6.2. Veri Seti ile İlgili Açıklama

Değişkenler	Değişken Açıklamaları	Kaynak
Ln (E)	Logaritması Alınmış Enflasyon Oranı	Türkiye İstatistik Kurumu
Ln (İ)	Logaritması Alınmış Faiz Oranı	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
Ln (NEK)	Logaritması Alınmış Nominal Döviz Kuru	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Çalışmaya konu olan parametrelerin denklem biçimindeki gösterimi aşağıda yer almaktadır;

$$\text{Ln}(e) = \beta_1 + \beta_2(\text{Lni}) + \beta_3(\text{Lnnek}) + E_t \quad (2)$$

Denklem 1 incelendiğinde bağımlı değişken enflasyon verisinin logaritması alınarak denklemde yer almaktadır. Bağımsız değişken olarak ise, çalışmanın ortaya çıkmasına konu olan başbakanın “ Faiz sebep, enflasyon sonuç” ifadesi üzerine faiz oranı ve döviz kurunun da logaritmaları alınarak denkleme dahil edilmiştir. Bu yolla enflasyonun, başbakanın dediği gibi faiz oranından mı yoksa döviz kurundan mı etkilendiği anlaşılmak istenmiştir.

6.2. Birim Kök Testi

Birim kök testini özü itibarıyla zaman serisindeki yapısal eğilim olarak adlandırmak mümkündür. Birim kök testi aynı zamanda durağanlığın sınanmasının temel yapı taşıdır. Yapılan testin sonucunda birim kök içerdiği sonucuna ulaşıldığı takdirde serinin durağan olmadığı anlaşılmaktadır (Yıldırım,2019, s.16).

Birim kök tanımını yaparken sürekli olarak vurguladığımız durağanlık kavramını ise kısaca; sabit ortalama, sabit varyans ve verilerin zaman değerleri arasında oluşan fark olarak ifade etmek mümkündür (Kutlar,2012).

Yapılan çalışmada birçok birim kök testinden yararlanılmıştır. Yararlanılan birim kök testlerini şu şekilde sıralamak mümkün;

- Augmented Dickey-Fuller (ADF)
- Kwiatkowski-Philips-Schmidt-Shin (KPSS)
- Philips Perron
- Dickey-Fuller GLS (DFGLS)
- Zivot Andrews

6.2.1. Dickey fuller GLS testi (DFGLS)

Yapılan araştırmalarda seride birim kökün varlığının tespit edilebilmesi için en çok başvuru alan yöntemlerden biri DFGLS birim kök testidir. Dickey ve Fuller 20. yüzyılın son çeyreğinde zaman serilerinde durağanlığı test etmek amacıyla birim kök testlerinin üzerinde çalışmalar yapmışlardır. Dickey ve Fuller (1979), DFGLS testini aşağıdaki denklemlere dayandırmıştır.

$$Y_t = pY_{t-1} + E_t \quad 3$$

$$Y_t - Y_{t-1} = pY_{t-1} - Y_{t-1} - E_t \quad 3.1$$

$$\Delta Y_t = (p - 1)Y_{t-1} + E_t \quad 3.2$$

$$\Delta Y_t = p * Y_{t-1} + E_t \quad 3.3$$

Elde edilen bu denklemlerin sonuçlarına bakarak serinin birim kök içerip içermediği hakkında yorum yapmak mümkün olacaktır.

$H_0 = p^*=0$ ise, seri durağan değildir. Seri, birim kök içermektedir.

$H_a = p^*<0$ ise, seri durağandır. Seri, birim kök içermemektedir.

Dickey ve Fuller (1979) istatistiklerini üç denklem üzerine inşa etmişlerdir. Bu denklemler; sabitin yer aldığı denklem, trendin ve sabitin yer aldığı denklem ve her ikisinin de yer almadığı denklem şeklindedir. Ancak çalışmada kullanılan seriler sabit ve trend içerdiğinden sabitsiz ve trendsiz sonuçlara yer verilmemiştir.

$$\Delta Y_t = p * Y_{t-1} + E_t \quad 4$$

$$\Delta Y_t = \alpha + p * Y_{t-1} + E_t \quad 4.1$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_1 + p * Y_{t-1} + E_t \quad 4.2$$

Yapılan test sonuçlarında test istatistikleri negatif değerlerden oluşmaktadır. Test istatistiğinin kritik değerden büyük veya küçük olmasına göre serinin birim kök içerip içermediği sonucuna ulaşılır. Yapılan araştırma sonucunda ulaşılan DFGLS testi sonuçları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 6.3. Sabitli DFGLS Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-9,77	-3,08	I(0)
Faiz	-11,70	-3,08	I(0)
Döviz Kuru	-8,62	-3,08	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) düzeyindedir. Her üç seride de seri durağandır.

Tablo 6.4. Sabitli ve Trendli DFGLS Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-9,77	-3,00	I(0)
Faiz	-11,70	-3,00	I(0)
Döviz Kuru	-8,62	-3,00	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

6.2.2. Philips perron testi

Philips ve Perron (1988), çalışmalarını kendilerinden önce yapılan testleri geliştirmek üzerine yapmışlardır. Philips Perron testinin denklemine bakacak olursak;

$$Y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + u_t \quad 5$$

$$Y_t = a_0 + a_1 y_{t-1} + a_2 \left(t - \frac{T}{2} \right) + u_t \quad 5.1$$

Yukarıdaki modelde T, gözlem sayısını ve ut ise hata terimlerinin dağılımını göstermektedir. Bu hata teriminin beklenen ortalaması ($E(u_t)=0$) sifıra eşittir. Ancak buradaki modelde hata terimleri arasında içsel bağıntının olmaması veya homojenlik varsayımı şartlarının sağlanması gerekmektedir (Yıldırım,2019). Bu kriterler değerlendirildiğinde, Dickey Fuller testinin homojenlik ve bağımsızlık varsayımları Phillips Perron testinde göz ardı edilmiştir, hata terimleri arasında zayıf bağımlılık ve heterojen dağılım kabul edilmiştir. Bu nedenle, PP testinde DF t istatistikleri geliştirilmesinde hata terimlerinin varsayımları göz ardı edilmiştir (Tari,2015, s.400).

Tablo 6.5. Sabitli Philips Perron Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-9,85	-2,88	I(0)
Faiz	-11,63	-2,88	I(0)
Döviz Kuru	-9,21	-2,88	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

Tablo 6.6. Sabitli ve Trendli Philips Perron Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-10,06	-3,44	I(0)
Faiz	-11,83	-3,44	I(0)
Döviz Kuru	-9,33	-3,44	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

6.2.3. Kwiatkowski-Philips-Schmidt-Shin (KPSS)

ADF test sonuçlarının güçlülüğü düşük olarak gözükmüş, Schwert (1989), Monte Carlo araştırmasıyla bunu ispat etmiş, gecikme uzunluğu seçimine duyarlı olduğunu ortaya koymuştur. KPSS testinin amacı gözlemlenen serideki deterministik trendin arındırılarak durağanlaştırılmasıdır. (Güvenek, Alptekin ve Çetinkaya,2010;8)

KPSS denklemi şu şekilde yer almaktadır;

$$Y_t = x_t\alpha + u_t \quad 6$$

Denklemde yer alan x_t bileşeni sabitli, sabitli ve trendli fonksiyonları ifade etmektedir.

KPSS birim kök testinin hipotezleri ise şu şekildedir;

$H_0 = p=1$ ise, seri durağan değildir. Seri, birim kök içermektedir.

$H_1 = p<1$ ise, seri durağandır. Seri, birim kök içermemektedir.

Yapılan çalışmada KPSS birim kök testine de başvurulmuş olup sabitli, sabitli ve trendli testler yapılmıştır. Yapılan testlerin sonucu aşağıdaki tablolarda yer almaktadır

Tablo 6.7. Sabitli KPSS Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-0,36	-0,46	I(0)
Faiz	-0,29	-0,46	I(0)
Döviz Kuru	-0,32	-0,46	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

Tablo 6.8. Sabitli ve Trendli KPSS Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-0,07	-0,14	I(0)
Faiz	-0,06	-0,14	I(0)
Döviz Kuru	-0,09	-0,14	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

6.2.4. Augmented Dickey Fuller (ADF)

Dickey ve Fuller (1981) DFGLS testini geliştirmişlerdir. Bu test aşağıdaki denklemlere dayanmaktadır.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{j=2}^p \delta_j \Delta Y_{t-j+1} + e_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=2}^p \delta_j \Delta Y_{t-j+1} + e_t$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=2}^p \delta_j \Delta Y_{t-j+1} + e_t$$

Yapılan çalışmada ADF birim kök testine yer verilmiş olup sabitli, sabitli ve trendli ve de hem sabitin hem de trendin olmadığı üç model üzerine de birim kök testi yapılmıştır. Yapılan test sonuçları aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Tablo 6.9. Sabitli Denklemden ADF Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-9,85	-2,88	I(0)
Faiz	-11,63	-2,88	I(0)
Döviz Kuru	-9,17	-2,88	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

Tablo 6.10. Sabitli ve Trendli ADF Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-10,49	-3,44	I(0)
Faiz	-11,79	-3,44	I(0)
Döviz Kuru	-9,33	-3,44	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

6.2.5. Zivot Andrews Testi

Zivot ve Andrews (1992), Perron (1989)'un dışsal kırılma noktası varsayımını eleştirerek, alternatif hipotez altında trend fonksiyonunda tahmini bir kırılmaya izin veren yeni bir birim kök test prosedürü geliştirmiştir. Zivot-Andrews birim kök testinde, Model A düzeyde tek kırılmaya izin veren, Model B eğimde tek kırılmaya izin veren ve Model C hem eğimde hem de düzeyde tek kırılmaya izin veren olmak üzere üç model kullanılmaktadır. Yapılan

araştırmada Zivot Andrews birim kök testinden de yararlanılmış olup sonuçları aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

Tablo 6.11. Sabitli Zivot Andrews Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-10,41	-4,93	I(0)
Faiz	-12,29	-4,93	I(0)
Döviz Kuru	-9,96	-4,93	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

Tablo 6.12. Sabitli ve Trendli Zivot Andrews Testi

Veriler	Test İstatistiği	Kritik Değer	Durağanlık Derecesi
Enflasyon	-10,14	-4,42	I(0)
Faiz	-11,83	-4,42	I(0)
Döviz Kuru	-9,46	-4,42	I(0)

Tabloyu incelediğimiz zaman %5 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerin hesaplanan değerlerden büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Durağanlık derecesi I(0) olup 1.ve2. dereceden farklara başvurulmamıştır. Her üç seride de seri durağandır.

6.3. En Küçük Kareler Yöntemi

En küçük kareler yöntemi diğer adıyla OLS, doğrusal regresyon modelinde bilinmeyen parametrenin seçilmesi amacıyla kullanılan bir yöntemdir. Bağımlı değişken ile bağımsız

değişken arasındaki kare farklarının en aza indirgenmesini sağlayarak kısa dönemli katsayı tahminleri elde edilmesine olanak sağlanır.

Yapılan araştırmada bağımlı değişken enflasyon bağımsız değişken ise faiz ve döviz kuru değişkenleridir. Bu bilgiler ışığında yapılan OLS test sonucu aşağıda yer almaktadır.

Tablo 6.13. OLS Test Sonucu

Veriler	Kat Sayı	Hata Payı	Test Prob İstatistiği	
Faiz	-0,19	-0,12	1,53	0,12
Döviz Kuru	-0,79	-0,73	10,75	0,00

Bağımlı değişken enflasyon üzerinden yapılan test sonucuna göre; enflasyon ve faiz oranı arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Enflasyon ile döviz kuru arasında ise anlamlı bir ilişki bulunmaktadır.

7. SONUÇ

Türkiye’de özellikle son yıllarda yaşanan ekonomik kriz birçok makro parametrenin sorgulanmasına neden olmuştur. Bu parametrelerin başında ise enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru gelmektedir. Halkın gün geçtikçe eriyen alım gücü, ekonomi yöneticileri başta olmak üzere herkesi bunun sebebini aramaya itmiştir. 2014 yılında ortaya atılan faiz ile enflasyon arasındaki sebep-sonuç ilişkisinin doğruluğu günümüzde hala tartışma konusudur. Faizin de enflasyonun da birden fazla sebebi olmakla beraber bu iki parametre tabi ki birbirlerini de etkilemektedir. “Faiz sebep, enflasyon sonuç” iddiası ile beraber düşük faiz politikası uygulanmış, uygulanan bu politika da enflasyonda yaşanan artışa çare olamamıştır. Son yıllarda ise faiz politikasında değişikliğe gidilerek yüksek faiz uygulamasına geçilmiş, faiz oranları söz konusu dönemlerde %8 seviyesinden günümüzde %50 seviyelerine ulaşmıştır.

Yapılan bu çalışmada enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki incelenmeye çalışılmıştır. Çalışmada bazı ampirik testlere başvurulmuştur. Bunlardan ilki birim kök testidir. Bu kapsamda ADF, DFGLS, KPSS, Philips Perron, Zivot Andrews testleri uygulanmıştır. Serilerin düzey durağan olduğu anlaşılmıştır. Ardından yapısal kırılmanın birim kök testi sonuçlarında yanlılığa neden olabileceği düşünülmüş ve yapısal kırılmayı dikkate alan Zivot ve Andrews (1992) birim kök testi yapılmıştır. Yapısal kırılma dikkate alındığında da seriler düzey durağan çıktığı için incelenen dönemde meydana gelen yapısal kırılmaların birim kök testi sonuçlarında herhangi bir yanlılık meydana getirmediği sonucuna ulaşılmıştır. Ancak seriler düzey durağan olduğu için aralarında uzun dönemli bir ilişkiye dair bulgu tespit edilememiş olup bu nedenle kısa dönemli katsayı tahmini için OLS yöntemi uygulanmıştır. OLS sonuçlarına göre döviz kurundaki %0,79’luk artış enflasyonda %1’lik artışa neden olmaktadır. Bu sonuç istatistiki olarak anlamlıdır. Faizdeki artış ise enflasyonda %1,53’lük artış yaratırken bu sonuç istatistiki olarak anlamlı değildir.

Yapılan çalışmaya göre enflasyon ile döviz kuru arasında kısa dönemli bir anlamlılık söz konusudur. Enflasyonun döviz kurundan etkilenmesini birçok sebebe bağlamak mümkündür. Döviz kuru parametresi ülkedeki; hukuk, adalet, yolsuzluk, demokrasi gibi kavramlardan etkilenebilmektedir. Hukuksuzluk, yolsuzluk gibi kavramların kurumsal düzeyde anıldığı bir ortamda yabancı yatırımcı çekebilmek mümkün olmamaktadır. Bu kapsamda öncelikle anılan olumsuzlukların düzeltilmesi gerekmektedir. Çünkü ekonomi bir bütündür ve bu olumsuzluklar bütünün bir parçasıdır. Ulusal para birimi olan Türk lirasına (TL) olan talebin arttırılması gerekmektedir. Bu kapsamda mevduat faizlerinin döviz kuru getirisinin ve enflasyon beklentisinin üzerine çıkartılması gerekmektedir. Böylece mevduat olarak tutulan dövizler

TL'ye dönecek, yastık altındaki dövizler de TL'ye çevrilerek piyasada dolaşıma çıkacaktır. Ayrıca devletin çok daha yeni teknolojilerin olduğu sektörleri teşvik etmesi, Türkiye'nin bu sektörlerde söz sahibi olup katma değeri yüksek ihracat kalemlerine sahip olmasını sağlayacaktır. Katma değeri yüksek teknoloji yoğun yeni gelişen sektörlerde öncü haline gelinebilirse ihracat kanalıyla önemli döviz geliri elde edebilecektir. Bunların yanı sıra sektörlerin temel hammaddelerinin üretimi konusunda teşvikler ve eğitimler verilerek hammadde ithalatının olabildiğince kısılması, iç üretimin ve istihdamın da artışına yol açarak enflasyon ve döviz kuru paritelerinde aşağı yönlü hareketlenmelere neden olacaktır. Böylece döviz kurundaki stabilitenin enflasyon sorununa çare olabileceğini söyleyebiliriz.

Üretimde dışa bağımlılık oranının yüksek olduğu Türkiye'de enflasyon ve döviz kuru arasındaki bu pozitif ilişki ihracatı zorlaştırmakta, dış ticaret açığını ciddi boyutlara taşımaktadır. Çalışmanın yapılmasının çıkış noktası olan 2014 yılında dönemin başbakanı tarafından ortaya atılan "Faiz sebep, enflasyon sonuçtur" iddiası çalışma sonucunda doğrulanamamıştır. Yapılan çalışmada söz konusu iki parametre arasında elde edilen kısa dönemli ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir.

8. KAYNAKÇA

- A. Durgun Kaygısız, “Döviz Kuru Dalgalanmalarının Enflasyon Üzerindeki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği”, International Review of Economics And Managemenet, Volume:6, No:2, 2018
- A. Gedik, “Enflasyon ve Faiz Oranı İlişkisi, Fisher Hipotezinin Türkiye İçin Geçerliliği”, Avrupa Bilim ve Teknoloji Dergisi, sayı:27,2021
- A. Gök, “Alternatif Döviz Kuru Sistemleri”, Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,2006
- A. Gök, “İşsizlik, Enflasyon ve Döviz Kurunun Ekonomik Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği (2003-2015)”, Yüksek Lisans Tezi, Dumlupınar Üniversitesi,2017
- A. Güney, “Döviz Kuru Teorileri ve Türkiye’de Döviz Kurunun Belirleyicileri”, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi,2015
- A. Okur, “Türkiye Ekonomisinde Faiz Oranı ve Döviz Kurunun Enflasyon Hedeflemesi Üzerine Etkisi”, Yalova Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı:13, 2017
- A. Petek, A. Çelik, “Türkiye’de Enflasyon, Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi (1990-2015)”, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, 2017
- A.S. Poedjiyo, “Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler:G-8, D-8, ve E-7 Ülkeleri Karşılaştırılması”, SeminerII, Kocaeli Üniversitesi, 2014
- B. Demirel, “Optimal Para Alanları Kuramı ve Türkiye’nin AB Para Sistemine Katılım Durumunun Analizi”, Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi,2011
- B. Demirgil, H. Türkay, “Türkiye’de Faiz Oranlarını Etkileyen Faktörler: Bir ARDL/Sınır Testi Uygulaması”, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,2017
- B. Doğan, Ö. Eroğlu, O. Değer, “Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği”, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:6, Sayı:1,2016
- B. Tanınmış Yücememiş, U. Alkan, C. Dağıdır, “Yeni Bir Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru: Türkiye’de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi”, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Cilt:7, Sayı:13,2015
- C. Bulut, “Türkiye Ekonomisinde Artan Kamu Açıklarının Enflasyon, Faiz Oranı ve Döviz Kuru Üzerindeki Etkileri”, Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi,2001
- C. Telek, “Uluslararası Fisher Etkisi Hipotezi Kapsamında Nominal Faiz Oranları ve Döviz Kurları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği”, Doktora Tezi, İnönü Üniversitesi,2018
- D.A. Dickey, W.A. Fuller, “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root”, Journal of the American Statistical Association, Volume:74, 1979
- D. Özbek, “Döviz Kuru Sisteminde Seçenekler”, Ekonomik Yaklaşım Dergisi, 1998

- D. Tandoğan, “*Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Granger ve Yoon (2002) Saklı Eşbütünleşme Yaklaşımı*”, Doğu Üniversitesi Dergisi, 2020
- E.A. İnan, “*Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye*”, Türkiye Bankalar Birliği ve Araştırmalar Grubu,2002
- E. Akardeniz, “*TCMB Faiz Kararlarının Döviz Kuru Volatilitesi İle İlişkisi*”, Doktora Tezi, Kahramanmaraş Sürçü İmam Üniversitesi,2018
- E. Aydoğan, “*1980’den Günümüze Türkiye’de Enflasyon Serüveni*”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi,2004
- E.B. Mamak Ekinci, A. Alhan, Z.B. Ergör, “*Parametrik Olmayan Regresyon Analizi: Faiz Oranı, Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki İlişkinin İncelenmesi Örneği*”, Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi, Cilt:2, Sayı:9, 2016
- E. Çağlayan, M. Astar, “*Faiz Oranı Hareketleri Üzerinde Enflasyon Açığı, Üretim Açığı ve Döviz Kuru Açığının Etkisi*”, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,2011
- E. Gül, A. Ekinci, “*Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi:1984-2003*”, Sosyal Bilimler Dergisi,2006
- E. İyibozkurt, “*İktisada Giriş*”, Ezgi Kitabevi, 1999
- E. Örüç, “*Fisher Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama,*” Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,2016
- E. Sever, Z. Mızrak, “*Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması*”, Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Cilt:7, Sayı:13, 2007
- E.T. Ayaz Güven, D. Uysal, “*Türkiye’de Döviz Kurlarındaki Değişme ile Enflasyon Arasındaki İlişki (1983-2012)*”, Akademik Araştırmalar Dergisi, Volume:5 No:9, 2013
- E. Türk, “*Döviz Kuru Enflasyon İlişkisi “Türkiye Örneği”*”, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı:9, 2016
- G.G. Yıldırım, “*Türkiye’de Faiz Oranları ve Döviz Kuru İlişkisi: Ampirik Bir Uygulama (2003-2019)*”, Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi,2020
- H. İslatince, “*Para Arzı ve Enflasyon İlişkisi: Türkiye İçin Nedensellik Analizi (1988-2016)*”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2017
- H. Kaya, “*2001 Krizi Sonrası Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi: Döviz Kuru Geçiş Etkisinin VAR Analizi*”, Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:73, No:3, 2018
- H.O. Ergür, “*Dış Ticaret Etkisi ve Rekabet Bağlamında 1980 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri*”, Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi,2011
- H. Öner, “*Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Uygulaması*”, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı:1, 2018

- H. Seyidoğlu, “*Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*”, Güzem Can Yayınları, İstanbul,2003
- H. Tunalı, Y. Erönel Yıldırım, “*Enflasyon ve Faiz Oranı İlişkisi: Türkiye’de Fisher Etkisinin Geçerliliği*”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:21, 2016
- I. Akgül, S. Özdemir, “*Enflasyon-Faiz Oranı ve Enflasyon-Döviz Kuru İkilemi*”, Ege Akademik Bakış Dergisi, Cilt:18, Sayı:1, 2018
- İ. Küçükaksoy, G. Akalın, “*Fisher Hipotezi’nin Panel Veri Analizi İle Test Edilmesi: OECD Ülkeleri Uygulaması*”, Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,2017
- İ.Ş. İşleyen, “*Döviz Kuru Riskini Azaltmanın En Etkin Yolu For-Ward İşlemleri*”, İstanbul Serbest Mali Müşavirler Odası Dergisi,2011
- K. Özdemir, “*Enflasyon Oranı Faiz Oranı ve Döviz Kurlarında Yaşanan Değişimlerin Firmaların Sermaye Yapısı Üzerindeki Etkisi: BIST 100’ deki İmalat Firmaları Üzerine Bir Uygulama*”, Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi, 2019
- M. Akıncı, Ö. Yılmaz, “*Enflasyon- Faiz Oranı Takası, Fisher Hipotezi Bağlamında Türkiye Ekonomisi İçin Dinamik En Küçük Kareler Yöntemi*”, Sosyoekonomi Dergisi, Volume:24, 2016
- M. Atgür, O. Altay, “*Enflasyon ve Nominal Faiz Oranı İlişkisi Türkiye Örneği (2004-2013)*”, Yönetim ve Ekonomi Dergisi,2015
- M. Atgür, “*Türkiye’de Enflasyon ve Faiz İlişkisi: Gibson Paradoksunun Türkiye’de Geçerliliği (2004-2020)*”, Ömer Halis Demir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:4, Sayı:2,2021
- M. Bölükbaş, “*Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Faiz Oranı Covid-19 Salgınından Etkilendi mi?*”, Bankacılar Dergisi, Sayı:115, 2020
- M. Eğilmez, “*Kendime Yazılar*”, www.mahfiegilmez.com, Mayıs 2014, Erişim Tarihi: 03.05.2022
- M. Karayazı, “*Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Makroekonomik Etkileri*”, Yüksek Lisans Tezi, Kahraman Maraş Sürçü İmam Üniversitesi, 2004
- M. Mercan, “*Enflasyon ve Nominal Faiz Oranları Arasındaki Uzun Dönem İlişkisinin Fisher Hipotezi Çerçevesinde Tespit Edilmesi: Türkiye Örneği*”, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt:27, Sayı:4,2013
- M. Saraçoğlu, M. Kuzu, F. Kocaoğlu, “*Türkiye Ekonomisinde Sermaye Hareketleri, Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Arasındaki Etkileşimlerin Küresel Ekonomi Politik Çerçevesinde Analizi*”, Gazi İktisat ve İşletme Dergisi,2015
- M. Şengür, S. Taban, “*Türkiye’de Enflasyonun Kaynağının Belirlenmesine Yönelik Ekonometrik Bir Analiz*”, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Sayı:47, 2016
- M. Torun, M. Karanfil, “*1980-2013 Dönemi Türkiye Ekonomisinde Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişki*”, Yönetim Bilimleri Dergisi, Volume:14, 2016

- M. Yılmaz, “*Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki*”, Yüksek Lisans Tezi, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi,2016
- N. Alacahan Dilbaz, “*Enflasyon Hedeflemesi Uygulayan Ülkelerde Enflasyon-Döviz Kuru İlişkisi ve Türkiye Uygulaması*”, Doktora Tezi,2011
- N. Erdem, “*Türkiye’de Döviz Kuru ve Faiz Oranı İlişkisinin Zaman Serisi Analizi İle İncelenmesi*”, Yüksek Lisans Tezi, Karabük Üniversitesi,2022
- N. Işık, M. Acar ve B. Işık, “*Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi: Bir Eşbütünleşme Analizi*”, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:9, Sayı:2, 2004
- N. Öztürk, D. Durgut, “*Faiz Oranlarının Belirleyicileri: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz*”, Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi,2011
- N. Serim, “*Faiz Politikası ve Türkiye Uygulaması*”, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, 1987
- N. Tetik, E. Kanat, “*Döviz Kuru Riskinin Ölçülmesinde Garch Yönteminin Uygulanması*”, Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırmaları Dergisi, 2016
- O. Altay, M. Atgür, “*Enflasyon ve Nominal Faiz Oranı İlişkisi: Türkiye Örneği (2004-2013)*”,Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:22, Sayı:2, 2015
- O. Ardic, *Makro İktisat*, Seçkin Yayınları, 3.Baskı, Ankara,2004
- P.C.R. Philips, P. Perron, “*Testing for a Unit Root in Time Series Regression*”, Biometrika, 1988
- R. Karacan, “*Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme*”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,2010
- S. Ağayev, “*Geçiş Ekonomilerinde Enflasyon Oranı Belirleyicileri; Panel Veri Analizi*”, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 2012
- S. Aslanoğlu, “*İMKB-100 Endeksi İle Emisyon Hacmi, Döviz Kuru ve Faiz Oranları Arasındaki İlişki: Ampirik Bir Analiz*”, Muhasebe ve Finansman Dergisi,2008
- S. Başar, K. Karakuş, “*Fisher Hipotezi: Türkiye İçin Tahmini*”, Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi,2017
- S. Erkam, “*Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliği: Türkiye Örneği*”, Sosyo Ekonomi Dergisi,2008
- S. Evren, M. Mucuk, “*Faiz ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Test Edilmesi: Türkiye Örneği (1980-2018)*”, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2019
- S. Kendirli, M. Çankaya, “*Döviz Kuru ve Enflasyonun BİST Banka Endeksi Üzerindeki Etkisi*”, MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi,2016
- S. Korkmaz, M. Bayır, “*Döviz Kuru Dalgalanmalarının Yurtiçi Fiyatlara Etkisi*”, Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:8, Sayı:4, 2015
- S. Selim, E.T. Ayvaz Güven, “*Türkiye’de Enflasyon, Döviz Kuru ve İşsizlik Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi*”, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt:10, Sayı:1, 2014

- S. Yenice, E. Yenisu, “*Türkiye’de Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranlarının Etkileşimi*”, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt:21, Sayı:4, 2019
- T. Şahinoğlu, K. Özden, S. Başar, H. Aksu, “*Türkiye’de Enflasyonun Oluşumu: ARDL Yaklaşımı*”, Sosyo Ekonomi Dergisi, 201
- T. Ulusoy, F. Civek, “*Covid-19 Öncesi ve Sonrası İçin Faiz Değerlendirmesi: ABD-Türkiye- Çin*”, Social Mentality And Researcher Thinkers Journal, Vol:6,2020
- Ü. Aydın, O. Kara Oğuz, “*Türkiye’de Döviz Kuru- Enflasyon Etkileşiminin Para Politikası Üzerine Etkileri*”, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi, Cilt:49, Sayı:572, 2012
- Y. Aydın, “*Keynes’in Parasal Faiz Teorisi*”, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,2015
- Y. Bayraktutan, İ. Arslan, “*Türkiye’de Döviz Kuru, İthalat ve Enflasyon İlişkisi: Ekonometrik Analiz (1980-2000)*”, Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt:5, Sayı:2,2003
- Y. Bilgili, “*Karşılaştırmalı İktisat Okulları*”, 4T Yayınları, 14. Baskı, Ankara,2016
- Y. Bilgili, “*Makro İktisat*”, 4T Yayınları, 12.Baskı, Ankara, 2021
- Y.K. Duman, A. Sağdıç, “*Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi: Ekonometrik Bir Analiz (2003:1-2017:3)*”, Sakarya İktisat Dergisi, Cilt:8, Sayı:1, 2019
- Z. Dinler, “*İktisada Giriş*”, Ezgi Kitabevi, 10.Baskı, Bursa,2004



9. ÖZGEÇMİŞ

İlköğretim ve lise eğitimini İstanbul’da tamamlamıştır. 2016 yılında girmiş olduğu Çanakkale 18 Mart Üniversitesi İktisat bölümünü 2020 yılında tamamlamıştır. 2022 yılında Yalova Üniversitesi’nde Ekonomi bölümünde yüksek lisans eğitimine başlamış olup, 2023 yılından itibaren aktif olarak özel bir bankada çalışmakta ve lisansüstü eğitim hayatına da devam etmektedir.

TEZDEN TÜRETİLEN YAYIN VE ESERLER

A.Y. Kalabak, H.Özkaş, “Enflasyon ve Döviz Kurunun Faiz Üzerine Etkisi: BIST100 Örneği”, 10th International New York Academic Research Congresses On Social, Humanities, Administrative And Educational Sciences Proceedings Book, 2024

