



**T.C.
GİRESUN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

**TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİNİN DIŞ TİCARET
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ
(THE EFFECT OF EXCHANGE VOLATILITY ON FOREIGN TRADE IN
TURKEY)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
Melike Nur DOĞANAY**

DANIŞMAN

Dr. Öğr. Üyesi Işın KIRIŞKAN

GİRESUN-2022

JÜRİ ÜYELERİ ONAY SAYFASI

Giresun Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nün 30.06.2022 tarihli toplantısında, Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi Melike Nur DOĞANAY'ın “**TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİNİN DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**” başlıklı tezini incelenmiş olup, aday 30.06.2022 tarihinde, saat 13.00'da jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Aday çalışma, sınav sonucunda başarılı bulunarak jüri tarafından Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

Sınav Jürisi	Unvanı, Adı Soyadı	İmzası
Üye (Başkan)	Doç. Dr. Derya HEKİM	
Üye	Doç Dr. Emek Aslı CİNEL	
Üye	Dr. Öğr. Üyesi Işın KIRIŞKAN	

ONAY

...../...../2022

Prof. Dr. Güven ÖZDEM

Enstitü Müdür V.

YEMİN METNİ

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “**TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİNİN DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**” adlı çalışmamın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım kaynakların kaynakçalarda gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

30/06/2022

Melike Nur DOĞANAY



ÖN SÖZ

Yüksek lisans eğitimimin başlaması ve tamamlanmasının her aşamasında bana katkı ve destek sağlayan değerli Giresun Üniversitesi İktisat Bölümü akademisyenlerine, tez aşamamda bana her zaman destek olan saygıdeğer hocam ve danışmanım olan Dr. Öğr. Üyesi Işın KIRIŞKAN'a ve sorularıma, stresime katlanan, sabır ve dostlukları için Abdullah Anıl Sarpdağ, İskender Özkaya, Pelin Işık ve Seda Göçmen arkadaşlarıma müteşekkirdiğimi belirtmek isterim.

Son olarak sevgili aileme ve özellikle bu yolda bana her zaman destek ve güç olan anneme teşekkürlerimi sunarım.

Melike Nur DOĞANAY

Giresun, 2022

ÖZET

Küreselleşmenin artmasıyla beraber ülkeler dış ticaretten yüksek karlar elde edebilmek için büyük bir rekabet içerisine girmişlerdir. Serbest dış ticaretin döviz kullanılarak yapılması da döviz kuru faktörünü, dış ticaret için oldukça önemli kılmaktadır. Bu sebeple; dış ticaretin döviz kurundaki değişimlere duyarlı olması, bu dalgalanmaların ihracat ve ithalatı doğrudan ve hızlı bir şekilde etkilemesi kaçınılmazdır. Bu etkileşim dış ticarete dengesizliğe sebep olmakta ve dış ticaret dengesizliği ulusal ekonomik istikrarı olumsuz etkilemektedir. Bu fikirlerden hareketle ele alınan çalışmanın amacı döviz kuru volatilitésinin dış ticaret üzerinde yarattığı etkinin araştırılmasıdır. Bu amaç doğrultusunda çalışmada 2005-2022 yıllarına ait aylık ihracat, ithalat, üretici fiyatı endeksi bazlı reel efektif döviz kuru, sanayi üretim endeksi ve yabancı ülke yatırımları verileri kullanılmıştır. Çalışmada birim kök analizi sonucu Sınır Testi yaklaşımı kullanılarak değişkenler arasındaki eşbütünleşme analiz edilmiştir. Değişkenler üzerinde ARDL (Autoregressive Distributed Lags) modeli uygulanmıştır. Döviz kuru volatilitésinin ihracat ve ithalat üzerinde yaratmış olduğu etkinin kısa dönemli ve istikrarsız olduğu, ülkelerin sahip olduğu reel gelirlerin ithalat hacimlerini etkilediği sonucuna varılabilir.

Anahtar Kelimeler: Dış Ticaret, Döviz Kuru, Volatilite

ABSTRACT

With the increase of globalization, countries have entered into a great competition in order to obtain high profits from foreign trade. The fact that free foreign trade is carried out using foreign currency also makes the exchange rate factor very important for foreign trade. Therefore; It is inevitable that foreign trade is sensitive to changes in exchange rates, and that these fluctuations directly and quickly affect exports and imports. This interaction causes imbalance in foreign trade and foreign trade imbalance negatively affects national economic stability. Based on these ideas, the aim of the study is to investigate the effect of exchange rate volatility on foreign trade. For this purpose, monthly export, import, producer price index based real effective exchange rate, industrial production index and foreign country investments data for the years 2005-2022 were used in the study. Export, import and exchange rate data were used in the study. In the study, the cointegration between the variables was analyzed by using the Bounds Test approach as a result of the unit root analysis. ARDL (Autoregressive Distributed Lags) model has been applied on the variables. It can be concluded that the effect of exchange rate volatility on exports and imports is short-term and unstable, and that the real incomes of the countries affect the import volumes.

Keywords: Foreign Trade, Exchange Rate, Volatility

İÇİNDEKİLER

ÖN SÖZ.....	I
ÖZET.....	II
ABSTRACT	III
KISALTMALAR LİSTESİ.....	VII
TABLolar LİSTESİ.....	IX
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	X
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	3
1. DÖVİZ KURUNUN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ	3
1.1. DÖVİZ KURU KAVRAMI	3
1.2. DÖVİZ KURU ÇEŞİTLERİ	4
1.2.1. Nominal ve Reel Döviz Kuru	4
1.2.2. Efektif Döviz Kuru	5
1.2.3. Çapraz Kur.....	6
1.3. DÖVİZ KURU POLİTİKALARI.....	7
1.3.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi	7
1.3.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi.....	9
1.3.2.1. Esnek Döviz Kuru Sistemi Üzerindeki Tartışmalar.....	11
1.3.2.1.1. Esnek Döviz Kuru Sisteminin Lehindeki Görüşler	11
1.3.2.1.2. Esnek Döviz Kuru Sistemine Karşı Görüşler.....	13
1.3.3. Karma Döviz Kuru Sistemi.....	14
1.3.3.1. Yönetimli Dalgalanma	14
1.3.3.2. Geniş Marjlı Pariteler	15
1.3.3.3. Sürünen Pariteler	15
1.3.3.4. Parasal Birlikler.....	15
1.3.3.5. Para Kurulu Sistemi	16
1.3.3.6. Para İkamesi (Dolarizasyon)	17
1.4. DÖVİZ KURUNU ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	18
1.4.1. Para Arzı ve Enflasyon Oranı	18
1.4.2. Ödemeler Dengesi.....	19

1.4.3. Faiz Oranları	20
1.4.4. Politik Faktörler	20
1.4.5. Yurtiçinde İzlenen Maliye Politikası	21
1.4.6. Yurtdışında İzlenen Maliye Politikası	21
1.4.7. Ekonomik Büyüme	22
1.4.8. Beklentiler.....	22
1.4.9. Uluslararası Fisher Etkisi.....	23
1.4.10. Gelir Seviyesi.....	23
1.4.11. Pandemi	24
1.5. DÖVİZ KURLARININ BELİRLENMESİ İÇİN TEORİK YAKLAŞIMLAR	25
1.5.1. Geleneksel Yaklaşımlar	25
1.5.1.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı	25
1.5.1.2. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı.....	26
1.5.1.2.1. Mutlak Satın alma Gücü Paritesi Yaklaşımı	27
1.5.1.2.2. Göreceli (Nispi) Satın alma Gücü Paritesi	28
1.5.2. Modern Yaklaşımlar	29
1.5.2.1. Parasalcı (Monetarist) Yaklaşım Teorisi.....	29
1.5.2.2. Portföy Dengesi Teorisi	31
1.5.2.3. Para İkamesi Yaklaşımı.....	33
1.5.2.4. Verimlilik Yaklaşımı (Balassa-Samuelson Etkisi).....	33
1.5.2.5. Mundell-Fleming Modeli Yaklaşımı	34
İKİNCİ BÖLÜM	36
2. DIŞ TİCARETİN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ	36
2.1. DIŞ TİCARET KAVRAMI.....	36
2.2.1. Klasik Dış Ticaret Teorileri	37
2.2.1.1. Mutlak Üstünlükler Teorisi	37
2.2.1.2. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi (David Ricardo).....	38
2.2.1.3. Faktör Donatımı (Heckscher-Ohlin) Teoremi.....	39
2.2.2. Yeni Dış Ticaret Teorileri.....	40
2.2.2.1. Nitelikli İşgücü Teorisi	41
2.2.2.2. Teknoloji Açığı Teorisi	41
2.2.2.3. Ürün Dönemleri Teorisi	42

2.2.2.4. Tercihlerde Benzerlik Teorisi	43
2.2.2.5. Ölçek Ekonomileri Teorisi	44
2.2.2.6. Monopolcü Rekabet Teorisi	44
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	46
3. VOLATİLİTE KAVRAMI, DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİ VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ	46
3.1. VOLATİLİTENİN TANIMI VE ÖNEMİ	46
3.2. VOLATİLİTENİN (OYNAKLIĞIN) ETKİLERİ	48
3.2.1. Döviz Piyasasında Volatilite ve Dış Ticaret İlişkisi	49
3.2.1.1. Nominal Döviz Kuru Volatilitesi	51
3.2.1.2. Reel Döviz Kuru Volatilitesi	52
3.3. DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİ VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR	53
3.3.1. Yabancı Literatür	53
3.3.2. Yerli Literatür	66
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM	73
4. TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ VE DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN TARİHSEL ANALİZİ	73
4.1. 1980 Öncesi Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri, Kur Politikaları ve Dış Ticaret Gelişmeleri	73
4.2. 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri, Kur Politikaları ve Dış Ticaret Gelişmeleri	76
4.2.1. 1980-2000 Yılları Arasında Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri, Kur Politikaları ve Dış Ticaret Gelişmeleri	77
4.2.2. 2008 Krizinin Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi	83
4.2.3. 2018 Yılında Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi	86
4.2.4. Covid-19 Döneminde Döviz Kuru ve Ekonomi İlişkisi	89
BEŞİNCİ BÖLÜM	96
5. YÖNTEM VE BULGULAR	96
5.1. Model Tahmin Süreci	96
SONUÇ	109
KAYNAKÇA	112

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	Genişletilmiş-Dickey Fuller
ARCH	Autoregressive Conditional Heteroscedasticity
ARDL	Autoregressive Distributed Lag Bound Test
ARIMA	Autoregressive Integrated Moving Average
CIS	Commonwealth of Independent States
COVID-19	Corona Virus
DB	Dünya Bankası
EKK	En Küçük Kareler
FED	ABD Merkez Bankası
FMOLS	Fully Modified Ordinary Least
G-7	Group of Seven
GARCH	Generalized AutoRegressive Conditional Heteroskedasticity
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Harcama
IMF	Uluslararası Para Fonu
MB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
MSGP	Mutlak Satın alma Gücü Paritesi
OECD	Ekonomik Kalkınma Ve İşbirliği Örgütü
PP	Phillips-Perron Birim Kök Testi
SGP	Satın Alma Gücü Paritesi

TGARCH	Threshold Generalized AutoRegressive Conditional Heteroskedasticity
TL	Türk Lirası
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	Üretici Fiyat Endeksi
VAR	Vektör Otoregresyon
VECM	Vector Error Correction Model



TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 2.1. İngiltere ve Hollanda'nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları	38
Tablo 2.2. İngiltere ve Meksika'nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları	39
Tablo 4.1. GSYH Büyüme Oranları (Bir önceki yılın aynı dönemine göre	87
Tablo 4.2. Ekonomilerin Gelişmişlik Düzeylerine Göre Ekonomik Büyüme Oranları	89
Tablo 5.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler	102
Tablo 5.2. Ng-Perron Testi Sonuçları	106
Tablo 5.3. ARDL (4,1,0,0) Modelinin Tahmin Sonuçları	107
Tablo 5.4. ARDL (4,1,0,0) Modelinden Elde Edilen Katsayılar	108

ŞEKİLLER LİSTESİ

Grafik 1.1.: Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi	9
Grafik 1.2.: Serbest Kur Değişimleri.....	10
Grafik 2.1. Ürün Dönemleri Teoremi	42
Grafik 4.1. Türkiye'nin 1923-1959 Yılları Arasındaki İhracat Ve İthalatı (Bin \$) ...	74
Grafik 4.2. Türkiye'nin 1960-1980 Yılları Arasındaki İhracat ve İthalatı (Bin \$)	76
Grafik 4.3. Türkiye'nin 1980-2001 Yılları Arasındaki İhracat ve İthalatı.....	79
Grafik 4.4. Türkiye'nin 2002-2019 Yılları Arasındaki Dış Ticaret Hacmi	82
Grafik 4.5. Türkiye'de Yabancı Sermaye Girişi, Doğrudan Yatırım ve Ekonomik Büyüme Miktar ve Oranları (1999-2011)	84
Grafik 4.6. Türkiye'de GSYH Büyüme Hızları (%).....	89
Grafik 4.7. İhracat, ithalat ve dış ticaret dengesi, Nisan 2022	91
Grafik 4.8. Dış Ticaret Dengesi	92
Grafik 4.9. Döviz Kurları	93
Grafik 4.10. Döviz Rezervleri.....	94

GİRİŞ

Amerika topraklarına ilk defa ayak basan İspanyolların merak ettikleri ilk konu bu topraklarda madenlerin olup olmadığıydı. Bulacakları madenlere göre bu toprakların yeni bir yerleşim yeri kurmak için fethetmeye değer olup olmadığı konusunda karar vereceklerdi. Keşiş Plano Campino, Tatarların fethetmeye çalıştıkları Fransa Krallığında ne kadar koyun ve sığır olduğunu merak ettiklerini notlarına yazmıştır. İspanyollarında Tatarlarında merak ettiği konular temelde aynı amaca hizmet etmekteydi. Fethedilecek topraklar için fethetmeye değer bir servet gerekmektedir. Servetin herkes için anlamı farklı olsa da ulusların servet arama gayesi değişmemektedir. Başka toprakları sömürgeleştirme ya da fethetme ile servet arayışına giren ülkeler küreselleşen dünya ile birlikte günümüzde bunu dış ticaret aracılığı ile gerçekleştirmektedir. Dünyadaki bütün ülkeler potansiyellerini en iyi şekilde kullanarak dış ticaret sayesinde refah ve zenginlik seviyelerini en yükseğe taşıma gayreti içerisinde dir.

1970’li yıllara gelene kadar pekçok ülke ithal ikameci politikalar uygulamıştır. Bu politikalar korumacı doğası gereği dış ticaret hacmini sınırlayıcı bir etkiye sahipti. Yaşanan iki savaş sonrasında yaşanan soğuk savaşın galibinin ABD olması ile korumacı politikalar yerini açık ekonomik anlayışa bırakmıştır. Bu gelişme ile çoğu ülke ihracata dayalı büyüme politikasını uygulamaya başlamıştır. Bretton-Woods Sisteminin çöküşü, döviz kurlarında ani dalgalanmalar yaşanmasına neden olmuş ve bu durumun dış ticareti olumsuz yönde etkileyip etkilemediği merakı giderilmeye çalışılmış bunun için araştırmalar yapılmaya başlanmıştır.

Türkiye 24 Ocak 1980 yılında alınan kararlar doğrultusunda ihracata dayalı büyüme sistemine geçiş yapmıştır. Türkiye 1980 yılı sonrasında ihracata dayalı büyüme stratejisini benimsemiş ve bu doğrultuda her geçen gün küresel ekonomik sisteme entegrasyon derecesini arttıran gelişmekte olan bir ülkedir. Bu doğrultuda Türkiye, gün geçtikçe küresel ekonomik sisteme daha uyumlu hale gelen gelişmekte olan bir ülkedir. Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı tarafından 2023 Türkiye İhracat Stratejisi ve Eylem Planı hazırlanmış ve bu plana göre ihracat rakamının 500 milyar dolar seviyesine çıkması hedeflenmiştir. Türkiye’nin refah ve zenginlik seviyesini arttırarak daha iyi bir konumda olabilmesi ve ihracat düzeyinin artması için

dış ticaret yapılan ülkelerin döviz kurlarında yaşanan dalgalanmaların dış ticaret unsurlarını ne derece etkilediğinin tespit edilmesi çok önemlidir.

Çalışmamızın temel amacı Türkiye'nin dış ticaretinin döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalardan ne denli etkilediğini anlamaktır. Bütünlük yaratmak amacı ile çalışmanın birinci bölümünde döviz kuru kavramı, çeşitleri, döviz kurunu etkileyen faktörleri incelenecektir.

Çalışmamızın ikinci bölümünde dış ticaretin kavramsal ve teorik çerçevesi incelenecektir. Üçüncü bölümde volatilité kavramı, yarattığı etkiler ve volatilité-dış ticaret ilişkisi incelenecektir. Konuyla alakalı ampirik çalışmalara yer verilecektir. Dördüncü bölümde döviz kuru oynaklığının dış ticaret üzerinde yarattığı etkilerin Türkiye açısından tarihsel analizi yapılacaktır.

Çalışmamızın beşinci bölümünde nihai amaç olarak belirlediğimiz döviz kuru oynaklığı ve dış ticaret arasındaki ilişki Türkiye açısından zaman serisi analizi ile test edilmiştir. Çalışmamızın sonuç bölümünde ise elde edilen bulgular ve yapılan ampirik çalışmalar ışığında önerilere yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. DÖVİZ KURUNUN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ

1.1. DÖVİZ KURU KAVRAMI

İkinci Dünya Savaşının yıkıcı etkileri ile birlikte finansal açıdan zor zamanlar geçiren dünya ülkeleri 50 yıl süren soğuk savaşın ardından Berlin Duvarı'nın yıkılması ile yeni bir döneme gözlerini açmıştır. Doğu Blok'unun çöküşü küreselleşmeye ivme kazandırmıştır. Gelişen teknoloji ile birlikte, özellikle ulaşım ve iletişim alanlarında sağlanan başarılar ışığında ülkeler için dışa açılma adeta bir zorunluluk haline gelmiştir.

Küreselleşme, 1980 yılından itibaren ülkemizi de etkisi altına almıştır. Teknolojik gelişmeler ile özellikle maliyetlerin azalması, ulaşımın çok daha kolay hale gelmesi, iletişim ve haberleşmenin anında yapılabilmesi ülkelerin birbirleriyle olan ticaretini kolaylaştırmış ve dolayısıyla dünya ticareti pozitif bir ivme kazanmıştır.

Ülkelerin ürettikleri mallar, varlıklar ve hizmetlerin karşılığında o ülkeye ait para birimi ile ödeme yapılması gerekir. Öyleyse uluslararası alım-satım işlemleri için para birimlerinin birbirine çevrilebildiği bir piyasaya ihtiyaç vardır. Buna döviz piyasası denir. Döviz piyasasında döviz kurları belirlenir. (Krugman ve Wells, 2009: 504)

Döviz, yabancı paralara verilen addır. Kambiyo kelimesi de aynı anlamda kullanılmaktadır. Kur ise bir ülkenin yerli parasının yabancı paralar karşısında olan değerini ifade etmektedir. Parite de aynı anlamda kullanılır. (Eğilmez, 2014: 136)

Ülke içerisinde gerçekleştirilecek işlemler, o ülkenin para birimi kullanılarak gerçekleştirilir. Ülkelerin ortak kullandığı bir para birimi olmadığı için farklı ülkelerde yerli parayı o ülkenin para birimine dönüştürmek gerekir.

Döviz piyasalarında gerçekleşen arz ve talep miktarında ki değişiklikler döviz kurlarında da değişikliklere neden olmaktadır. Uluslararası piyasalarda gerçekleştirilen işlemler yabancı para cinsinden ödemeleri ya da gelirleri oluşturur. Daha sonra döviz kurlarıyla yerli para birimine dönüştürülmelidir. Bu süreç, iç piyasalarda bilinmeyen risklere ve yan etkilere neden olmaktadır. (Kreinin, 1994: 2).

Döviz kuru yabancı para biriminin yerli para ile ifade edilmesi şeklinde tanımlanır. Döviz kurunun yükselmesi, yerli paranın değer kaybetmesi ya da yabancı paranın değer kazanması anlamına gelirken; döviz kurunda oluşan bir düşüş, yabancı paranın değer kaybettiği, yerli paranın ise değer kazandığı anlamına gelmektedir. (Karakayalı, 2002 : 15-16).

1.2. DÖVİZ KURU ÇEŞİTLERİ

1.2.1. Nominal ve Reel Döviz Kuru

Nominal döviz kuru, bir ülkenin sahip olduğu para biriminin farklı bir ülkenin para birimine göre fiyatı olarak tanımlanmaktadır. Başka bir deyişle, yerli para birimi ile satın alınabilecek yabancı para birimi miktarıdır. Günlük hayatta sıkça karşılan kur nominal döviz kurudur.

Aşağıda ki denklemde nominal döviz kuru e harfi ile gösterilmektedir.

$$e = \text{Yabancı Para Birimi} / \text{Yerli Para Birimi} \quad (1.1)$$

Reel döviz kuru, iki ülke arasında ki fiyat düzeyi farklılıkları için ayarlanan döviz kurudur. Nominal döviz kuru tanımına ek olarak ulusal mal ve hizmetlerin, ticarete konu olan mal ve hizmetlere bölünmesinden elde edilen sonuç bizi reel döviz kuruna götürür. (Taylor, 2005: 87)

Reel döviz kuru, ülke ekonomisinin dış ticarete sahip olduğu rekabet gücünü ölçmektedir.

Reel döviz kuru şu şekilde denkleştirilebilir:

$$R = (e \times P^*) / P \quad (1.2)$$

R , reel döviz kurunu, e nominal döviz kurunu, P yurtiçi fiyat düzeyini ve P^* yurtdışı fiyat düzeyini ifade etmektedir. Bu işlem sonucunda reel döviz kurunun 1 çıkması sonucunda şunu ifade etmektedir: bir birim yerli para ile yurtiçi ve yurtdışında satın alım gücümüz aynıdır (Dunn Jr. ve Mutti, 2000: 341-343).

Teorik olarak bakıldığında reel döviz kurunda ki artış ihracatı arttırmaktadır. Bunun nedenini ülkede üretilmiş olan malların yurtdışında yaşayanlar için ucuzlamış

olması olarak ifade edebiliriz. Aynı şekilde ithalatın da azalması beklenir. Sonuç olarak teoride reel döviz kurunda ki yükselişin net ihracatı arttırması beklenir.

Aksi bir durum gerçekleştiği zaman ihracatın azalış göstermesi ve ithalatın artışa geçmesi beklenir. Çünkü reel döviz kuru düşen ülkeye ait ulusal paranın alım gücü, uluslararası piyasalarda artmıştır. Bu sebep ithalatın artmasına sebebiyet vermektedir. Reel döviz kurunda ortaya çıkan değişiklikler, ihracat açısından ele alınırsa yabancı ülkeler ulusal paralarının değer kaybetmesi sonucunda, önceden aldıkları mal ve hizmetten aynı birim kadar ithalat yapmaları için daha fazla ulusal paraya ihtiyaç duyacaklardır. Bu durum, ulusal ekonominin ihracatının azalmasına neden olacaktır. Diğer ülkelerin ulusal paralarının değer kaybetmesi senaryosunda ise yurtdışı mallar yurtiçi mallara kıyasla ucuzlar ve bu nedenle bu ülkenin ihracatı azalır. Ülke ekonomilerinde reel döviz kuru yükseldiğinde, bireylerin mal ve hizmet alım tercihlerinde yurtiçinde üretilen yerli mal ve hizmetlere eğilimlenmesi beklenir. Bu durum ihracatçı firmalar ve ihracatını yaptığı mal ve hizmetler için rekabet gücünün arttığı anlamına gelir. Reel döviz kurunda meydana gelen bir düşüş ulusal mal ve hizmetlerin yabancı ekonomilere kıyasla pahalı hale gelmesine ve ticari rekabet gücü kaybına neden olur. (Dornbusch vd., 2007: 340).

1.2.2. Efektif Döviz Kuru

Bir ülkenin ulusal parasının yabancı para cinsinden değeri, yerel parayla satın alınabilecek yabancı ülkenin mal ve hizmet ya da mali değerlerine bağlıdır. Ancak piyasa tarafından belirlenen döviz kuru sistemlerinde, ülkeler birden fazla ülke ile aynı anda ticari ilişkiler kurabileceğinden, bir ulusal para zaman içerisinde bazı yabancı paralara karşı değer kazanabilirken, bazıları karşısında değer kaybedebilir. Böyle bir durumda ulusal paranın dış ticaret ilişkilerinde değerinin hesaplanabilmesi için efektif döviz kurunun hesaplanması gerekmektedir. Efektif döviz kuru, bir ülkenin ulusal parasının, ticari ortakların paralarıyla olan kurlarının ağırlıklı ortalamasına eşittir. Genellikle bahsi geçen ülkelerle gerçekleştirilen ticaret oranları kullanılmaktadır (Seyidoğlu, 2003 sf:304). Söz konusu hesaplama sonucunda elde edilen değerler nominaldir. Satın alım gücünün doğru bir şekilde yansıtılabilmesi için reel değer elde edilmesi gerekmektedir. Reel efektif döviz kurunun elde edilmesi için nominal efektif

döviz kurundaki nispi fiyat etkilerinden arındırılması gerekmektedir (www.tcmb.gov.tr, 24.11.2016).

Bir ülkeye ait döviz kurunun, başka ülkelerin döviz kurlarında ki değişmelerin ortalamasına göre ifade edilmesi efektif kurlardır. Ticari ilişkide bulunulan ülkelerin para birimlerinde ki değişmelerin ülkenin döviz kurlarına yansıtılması ile elde edilir. Bu kur ticaret ağırlıklı bir endekstir. Bunlar ikili veya çok taraflı ticaret ağırlıklarıdır. İkili ticaretlerde ülkenin ihracat ve ithalatı kullanılır. Çok taraflı ticaret de endeks dahilinde ki her yabancı ülkenin toplam ticaretinde yer alan her ülkenin payları kullanılır. Nominal efektif kur hesaplanmasında ticari ilişkide bulunulan ülkelerin ticaret paylarına göre hazırlanmış ağırlıklar ve bu ülkelerin döviz kuru değişimleri temel unsurları oluşturur. Reel efektif kurlarda ise bunlara ek olarak ülkelerin nispi fiyat değişimleri eklenmektedir. (Kibritçioğlu ve Kibritçioğlu, 2004:2).

Nominal efektif döviz kuru aşağıdaki şekillerde hesaplanabilir (Ünsal, 2005:469):

$$\begin{array}{l} \text{Nominal} \\ \text{Efektif} \\ \text{Döviz} \\ \text{Kuru} \end{array} = \sum_{\text{Tüm Ülkeler}} \left[\frac{\text{Cari Yıl Nominal Döviz Kuru}}{\text{Temel Yıl Nominal Döviz Kuru}} \times \text{Cari Yılda Toplam Ticaret Payı} \right] \quad (1.3)$$

$$\begin{array}{l} \text{Nominal} \\ \text{Efektif} \\ \text{Döviz} \\ \text{Kuru} \\ \text{Endeksi} \end{array} = \sum_{\text{Tüm Ülkeler}} [\text{Nominal Döviz Kuru Endeksi} \times \text{Cari Yılda Toplam Ticaret Payı}] \quad (1.4)$$

1.2.3. Çapraz Kur

Dolaysız döviz kuru, iki ülkenin yerli paraları arasında kullanılan değişim oranı olarak tanımlanmaktadır. (Seyidoğlu, 2007: 303). İki para arasında oluşan kurların, ikisi dışındaki paralar açısından ve bu iki para açısından oluşturulan kurlarına ise, çapraz kur denilmektedir (Ertürk, 2001: 329).

Çapraz kur yöntemi kullanılarak hesaplanan kurlara dolaylı kur denmektedir. Çapraz döviz kuru bir örnekle açıklanırsa; ABD doları hariç tutularak rastgele iki ülke

para birimi seçilir. Seçilen bu para birimlerinin ABD doları ile arasındaki parite olarak tanımlanan kura çapraz (dolaylı) döviz kuru adı verilmektedir. (Seyidoğlu, 2007: 303).

1.3. DÖVİZ KURU POLİTİKALARI

Döviz kurlarına, yani döviz fiyatlarına şekil vermek için kullanılan sistemlere döviz kuru sistemleri denmektedir. Döviz kuru sistemlerini birbirinden ayıran en temel özellik döviz kurlarının belirlenmesinde resmi otorite ya da piyasa mekanizmasından hangisinin söz sahibi olduğudur.

Döviz kuru sistemini; kurların hangi güçler tarafından ve hangi yönde belirleneceği, oluşan değişimin serbest mi yoksa sabit mi olacağı, resmi otorite kararları ile oluşan değişimin kurda etki edeceği miktar ve yönün belirlenmesi gibi kuralların bütünü olarak tanımlamak mümkündür (Adams ve Greenwood, 1985: 43-44)

Döviz kuru sistemleri sabit ve esnek döviz kuru olarak iki zıt gruba ayrılmaktadır. Diğer sistemler bu ana grupların arasında yer almaktadır. Bu sistemden ayrılan özellikleri bulunur fakat kısmen ikisinin de belli özelliklerini taşırlar.

1.3.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi

Sabit döviz kuru sistemlerinde, kurlar resmi otoriteler tarafından belirlenir ve piyasa mekanizmasının işleyişine müdahale edilerek döviz kuru istenilen ölçüde sabit tutulmaya çalışılır. (Güran, 1987: 10)

En katı uygulanan sabit kur sistemlerinde bile döviz kurlarının sabit tutulmasından kasıt kurların hareket kabiliyetini ve belirlenen ölçünün dışına çıkılmasının engellenmesidir. Resmi otoriteler döviz piyasalarına iki şekilde müdahale eder. İlki serbest piyasayı bozmadan müdahaledir. İkincisi ise, piyasayı ortadan kaldırıp döviz kontrol getirilmesi şeklindedir. Otoriteler gerekli durumlarda piyasaya alıcı ve satıcı konumunda dahil olarak döviz arz ve talebinde ortaya çıkabilecek dengesizlikleri ortadan kaldırarak serbest piyasayı yok etmeden döviz piyasasına sabitlik getirmeye çalışır. Bunun sağlanabilmesi için otoritelerin yeterli miktarda döviz stoku ve altına sahip olması gerekmektedir (Copeland, 1989: 15-18).

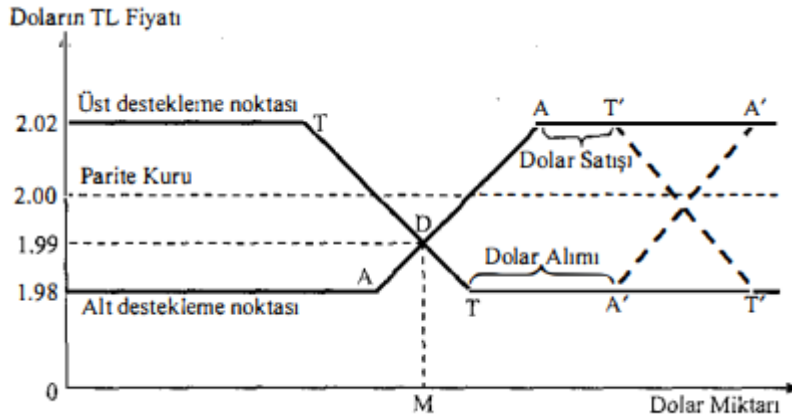
Sabit kur sisteminin temel özelliği, piyasada oluşan gelişmelerin döviz kurlarının değişimine izin verilmemesi ve aynı düzeyde seyretmesidir. En eski sabit kur sistemi altın standardıdır (Seyidoğlu, 2007: 732).

Döviz kurunun, belirlenen dar aralıkta dalgalanmasını sağlamak, istikrarlı bir döviz piyasasının yaratır. Altın para standardının geçerli olduğu sistemlerde, sabit döviz kuru sistemi en iyi haliyle işler. Klasik altın standardı, dünyada yaklaşık olarak 1880 yılından 1914 yılında kadar geçerliliğini korumuştur. İlk altın standardı 1821 yılında İngiltere’de uygulanmaya başlamıştır. Sonrasında 1850’ler de ABD, Fransa İtalya, Belçika ve İsviçre altın standardı sistemine geçiş yapmıştır. 1870 yılında Almanya’da sisteme katılmıştır. Avusturya, Macaristan, Japonya ve Rusya ise 1895 yılında altın standardı uygulamasına geçiş yapmışlardır. (Karluk, 1998: 313)

Altın para standardı kendiliğinden bir sabit kur sistemidir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra uygulanmaya başlanan ve Bretton Woods Sistemi diye bilinen sistem de sabit kurlara dayanmaktadır. Bretton Woods Sistemi'nin en temel özellikleri şu şekildedir: ABD dışındaki her ülke, yerli parasının değerini Amerikan doları cinsinden tanımlamıştı. Oluşturulan kurlara parite deniyordu. Yerli paranın dolar karşısında yüzde 1 veya daha düşük oranlarda hareket etmesine izin verilebilirdi. Buna göre bir paranın piyasada alabileceği en yüksek değer "üst destekleme noktası"nı, en düşük değer de "alt destekleme noktası"nı oluştuyordu. Piyasa kurları, oluşan bu iki sınır içerisinde arz ve talep koşullarının şekillendirmesiyle değer alabilirdi. (Seyidoğlu, 2003: 365)

Sabit kur sistemini uygulayan ülkeler, milli paralarını farklı dövizlerden oluşan bir sepete ya da sanayisi gelişmiş bir ülkenin parasına endeksle hareket ettirir. Dış ödeme zorlukları gibi bazı dönemlerde ortaya çıkan durumlarda otorite, sabit kuru yükselterek devalüasyon ya da düşürerek revalüasyon yapar. Sabit döviz kuru sisteminin önemli bir özelliği de bu şekilde ayarlanabilir olmasıdır. Bu sistemde döviz arz ve talebinin ne olduğu önemli değildir. Otoritelerce saptanan döviz kuru, genellikle parite etrafında dar bir aralıkta hareket eder (Ünsal, 2009:117-118).

Grafik 1.1.: Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi



Kaynak: Seyidoğlu Halil, 2003: 365

1.3.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi

Esnek kur sisteminde serbest şekilde işleyen arz ve talep mekanizmasıyla paranın değeri oluşur. Döviz kurları, piyasadaki döviz arz ve talebine bağlı olarak oluşur. Kamu otoriteleri döviz kuruna bir müdahalede bulunmazlar (Karluk, 2009:546).

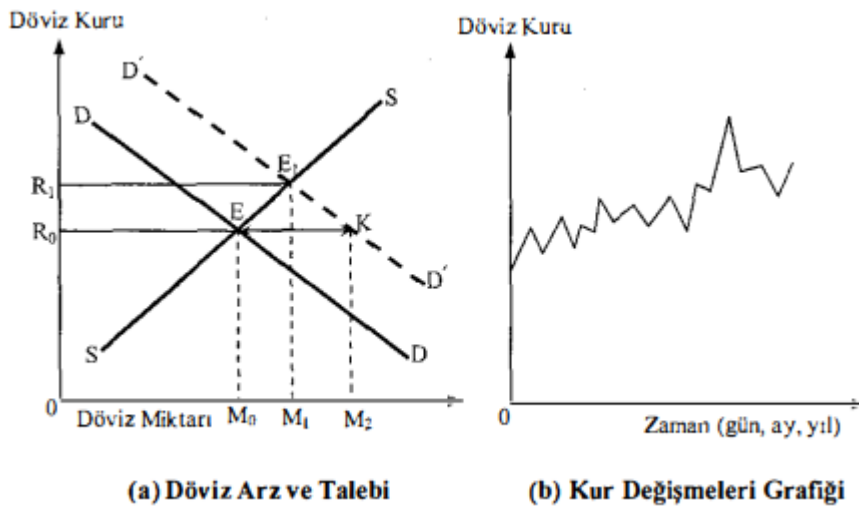
Döviz kurunu kontrol altında tutmaya çalışan çoğu ülkede döviz arzı yavaş ve döviz talebinde hızlı bir artış yaşanır. Bu durum kronik bir soruna yol açar ve başarılı bir sonuç alınamaz. Bazı düşünürler bu sonuca bağlı olarak döviz kuruna müdahale yapılmasını yersiz bularak kurun, piyasada ki arz ve talep tarafından serbestçe oluşması gerektiğini savunurlar. Döviz arz ve talebi, serbest bir şekilde oluşan döviz kurunu dengede tutar. Bu sayede dış denge sürekli olarak korunur. (Erdoğan1981: 23).

Esnek kur sisteminde döviz arzının ve talebinin birbiri ile olan dengesi bozulduğunda kur doğal dengesini bulacaktır. Örneğin döviz talebi (ithalat) döviz arzından (ihracat) az ise bu durumda ödemeler dengesi fazla verecektir ve dolayısıyla döviz kuru azalacaktır. Döviz kuru düştüğünde ihracat yapmak pahalı hale gelecek, ithalat ise görece olarak daha ucuz hale gelecektir. Bu sayede ödemeler dengesi tekrar dengesini bulacaktır. Ayrıca bu sistemde sabit döviz kurunda olduğunun aksine otoritelerin güçlü döviz rezervi tutmasına ihtiyaç yoktur. Duyulan ihtiyaç bu sistemde minimum düzeydedir (Miles ve Scott, 2005: 576-577).

Esnek döviz kurunun en önemli avantajlarından biri şüphesiz para politikası uygulamalarının bağımsız olmasıdır. Para otoriteleri sabit döviz kuru sisteminde, belirlenmiş olan aralık içinde sabitlemek istediği kura döviz alım ve satımı yaparak müdahalelerde bulunur. Döviz alımı parasal tabanı büyütür. Satımı ise parasal tabanı küçültür. Bu nedenle faiz oranları sıklıkla değişkenlik gösterir. Sonuç olarak sabit kur sisteminde para politikası bağımsız değildir. Döviz kurları para politikasına yön verir. (Mankiw, 1992: 363).

Dünya liderleri, araştırmacılar ve politikacılar 1973 yılından itibaren oluşan esnek döviz kuru sistemleri le birlikte volatilité hakkında endişeler taşımaktadırlar. Rusya, Meksika ve Asya’da yaşanan finansal krizler volatilitenin uluslararası ticareti olumsuz yönde etkileyeceği ve para spekülasyonlarının önlenmesine çözüm bulmakta zorlanılacağı tartışmalarına yol açmıştır (Edmonds ve So, 2004:122-123).

Grafik 1.2.: Serbest Kur Değişimleri



Kaynak: Seyidoğlu Halil, 2003:.. 366

Esnek kur sisteminin ülke ekonomisi açısından daha doğru bir tercih olduğunu savunan iktisatçılara göre, esnek kur sistemini benimseyen devletler iç ve dış dengelerin sağlıklı bir şekilde sağlanabilmesi için uygun politikaları hayata geçirebilecek ve bunu para politikası konusunda özgürlüğe kavuştukları için daha kolay yapacaklardır. Bu iktisatçılar esnek kur sistemi benimsenerek piyasalarda asimetri oluşmayacağını savunurlar. Bir ülkede ihraç mallarına olan talepte düşüş meydana geldiğinde esnek kurlar otomatik stabilizatör görevi görerek döviz kurunu

arttırır. Bu sayede de ihracatta oluşan azalmanın daha sınırlı kalacağı görüşündedirler. Sistem karşıtları ise; esnek kurda para politikası disiplininin sağlanmadığını ve dolayısıyla enflasyonist oluşumlara neden olabileceğini savunurlar. Ayrıca uluslararası fiyatlarda belirsizlik oluşabileceğini, bunun sonucu olarak yatırımları olumsuz etkileyeceğini, spekülasyonların oluşabileceğini, bu spekülasyonların negatif etkilere yol açarak iç ve dış dengeyi tahrip edeceğini, iki savaş dönemi arasında yaşanan komşuyu zarara uğratma politikasının yeniden yaşanacağını, makroekonomik etkiler yaratan kur değişimleri sonucunda merkez bankasının piyasaya müdahalesinin zorunlu hale geleceğini savunurlar (Krugman ve Obstfeld, 2003: 597).

1.3.2.1. Esnek Döviz Kuru Sistemi Üzerindeki Tartışmalar

Esnek kur sistemi, ödemeler bilançosu dengesini sağlama temeline dayanır. Yani döviz arz ve talebi birbirini eşitleyecek şekilde sürekli değişir. Devlet piyasaya müdahale etmez. Esnek döviz kuru sisteminin lehinde ve aleyhinde çeşitli görüşler ortaya atılmıştır. Geleneksel olarak bu sistem bilimsel çevrelerde destek bulmuştur. Fakat bazı kesimler sınırsız kur dalgalanmalarını sakıncalı bulmaktadırlar.

1.3.2.1.1. Esnek Döviz Kuru Sisteminin Lehindeki Görüşler

Milton Friedman esnek kur sisteminin önemli savunucularından biridir. Ekonomik sorunların çözümünde devlet müdahalesinden ziyade piyasa çözümlerinin daha yararlı olduğunu savunarak, girişimciliğin öne çıkarak kamu kesimini geri planda bırakmanın ekonomik yararlarını savunmaktadır. Bu konudaki görüşler aşağıdaki gibidir (Seyidoğlu, 2003: 368).

a. Ulusal Paranın Gerçek Değerini Yansıtması

Otoritelerin piyasaya karışmadığı sistemlerde, döviz kurları, talep ve arz dengesi şekillenerek ulusal paranın gerçek değerini bulmasını sağlayacaktır. Resmi otoriteler tarafından döviz kurlarına müdahale edilen sistemlerde ise daima kurların gerçeği yansıtmama ihtimali söz konusudur.

b. Dış Ödemeler Bilançosu Dengesi

Esnek kur sisteminin en önemli özelliği dış açık ve dış ödeme fazlalarının, döviz kurunun kendiliğinden dalgalanması ile dış dengenin kendiliğinden sağlanmasıdır.

c. İç Ekonomik Politika Uygulamalarında Bağımsızlık

Bu sistemde hükümetler, dış dengeyi bozma endişesi içinde bulunmazlar. Başka bir deyişle, iç dengeyi sağlamak için uyguladıkları politikalarda bağımsız hareket etme olanağına sahiptirler.

d Dış Rezervlere İhtiyacın Azalması

Bu sistemin önemli bir özelliklerinden biri daha önce de bahsedildiği gibi, dış rezervlere olan ihtiyacı minimum düzeye indirmesidir. Bu sayede ülkeler, kıt kaynaklarını dış rezervlere bağlamak zorunda kalmazlar.

e. Ekonomiyi Dış Şoklardan Koruma

Sabit kur sisteminde ulusal ekonomi dış etkenlerden kaynaklanan nedenlerle oluşan enflasyon ve deflasyon gibi istikrarsızlıklar nedeniyle korumasız kalmaktadır. Esnek kur sistemi, yabancı enflasyon ve volatilité gibi olaylara karşı daha yüksek bir koruyuculuğa sahiptir.

f. Sadelik

Bu sistem basit ve uygulaması kolay bir sistemdir. Hükümetler, döviz kurlarını belirlemek ya da değişiklik yapmak zorunda kalmazlar. Bu sistem az kaynak maliyetiyle uygulanabilecek etkin bir sistemdir.

g. Ani ve Büyük Kur Değişikliklerinden Korunma

Döviz kurlarının arz ve talep dengesini oluşturmak için piyasaya bırakılması, piyasada meydana gelen gelişmelere göre kurların sürekli olarak değişmesine imkan sağlar. Kurların sıklıkla değişiklik göstermesi iniş veya çıkışın ufak ölçülerde olmasını sağlar.

h. Karşılaştırmalı Üstünlük Modeline Uygun Ticaret

Bu sistem sayesinde döviz kurları uzun dönemde denge düzeylerine yönelir. Bu sayede bu modele uygun bir şekilde uluslararası uzmanlaşmanın gerçekleşmesine

katkıda bulunur. Döviz kurlarının uzun dönem denge değerlerine gelmesi, kaynak dağılımının ve dünya ticaret hacminin optimuma ulaşmasına olanak sağlar (Seyidoğlu, 2003: 368,369,370).

1.3.2.1.2. Esnek Döviz Kuru Sistemine Karşı Görüşler

Bu sistem özellikle uygulamacılar arasında eleştiriler almıştır. Bu sisteme yöneltilen başlıca eleştiriler şunlardır:

a. Ticaret ve Yatırımları Caydırıcı Etki

Bu sistem kurların sürekli olarak değişiminden dolayı belirsiz bir ortam oluşturmaktadır ve bu nedenle uluslararası ekonomik işlemlerde riskin artmasına neden olmaktadır. Bu durum, dış ticaret ve uluslararası sermaye akımlarının gelişmesine engel teşkil eder. Bu nedenle işadamları, sağlıklı tahminlerde bulunamazlar ve sermaye veya dış ticaret işlemi yapmaktan cayabilirler.

b. Esnekliklerin Düşüklüğü

Döviz piyasalarında istikrar, Marshall-Lerner Koşulu 'na bağlıdır. Bu sistemi savunan iktisatçılar döviz kurlarındaki değişimlere arz ve talebin hızlı tepki verdiğini varsayarlar. Bu koşullar altında kurda oluşan ufak bir değişme, arz-talep dengesini sağlamaya yeterli olabilir. Bu sebeple de kurlardaki değişimin istikrarlı olacağı belirtilir. Bu görüşte olanlara göre döviz arz veya talebindeki bir değişme, kurların dengeye yönelmesine değil, dengeden uzaklaşmasına neden olur.

c. İstikrar Bozucu Spekülasyon

Eleştirmenlere göre bu sistem, istikrar bozucu (destabilizing) spekülasyona yol açarak, kur dalgalanmalarını arttıracaktır. Spekülatör, yerli paranın değerinde meydana gelen bir düşüşü, ileride daha büyük değer kayıplarının habercisi olarak görebilir. Ulusal paranın satılarak diğer paralara yatırım yapılması yerli paranın değer kaybına yol açacaktır.

d. Yurtiçi Enflasyon

Esnek kur sistemi lehine yorum yapan iktisatçılar, esnek kur sisteminin yurtiçi maliyetleri yükselteceğini ve bundan ötürü yurtiçi enflasyonu tetikleyeceğini belirtirler. Örnek verecek olursak, yerli paranın değer kaybına uğraması yurtdışından alınacak malların fiyatlarının yükselmesine neden olur. Bu durum nedeniyle bireyler reel gelirini korumak için ücretlerinin artmasını talep eder. Ulusal paranın değer kaybı yabancı hammadde ve yarı mamul malların fiyatlarının da yükselmesi anlamına gelir. Bu sebeple emek maliyeti ve ithal girdilerde yaşanan fiyat artışları ekonomiyi enflasyonist bir ortama sürükler.

j. Kısa Dönem Kur Değişmelerinde Hedefi Aşma

Döviz kurlarının kısa döneme bakıldığında, uzun dönem için belirlenen denge değerlerine benzer değerler alması ya da bu değerlerin etrafından gidip gelmesi "hedefi aşma" (over-shooting) olarak adlandırılır. Sistem karşıtları müdahale edilmeden oluşan bir dalgalanmanın, kaynak kullanımının dış ve iç kesimlere ileri geri kaydırılmasına ve bu sebeple de kaynakların gereksiz yere israf olacağını belirtirler (Seyidoğlu, 2003: 371,372,373,374).

1.3.3. Karma Döviz Kuru Sistemi

Karma döviz kuru sistemleri, sabit ve dalgalı kur sistemlerinin özelliklerini içinde barındıran ara kur sistemleridir. Bu sistemde ki en önemli amaç sabit ve esnek kur sistemlerinin dezavantajlarını minimize etmek ve avantaj yaratmaktır.

1.3.3.1. Yönetimli Dalgalanma

Bu sistemde kur müdahalecisi otorite, önceden belirlenmiş kurallar olmaksızın döviz kurlarına müdahale edebilir. Otorite, bu müdahaleleri ekonomik göstergeler ışığında ekonomi için menfaatler doğrultusunda ülke için en iyi tercihi yaparak gerçekleştirebilir. Ayrıca bu şekilde esnek kur sisteminin yol açtığı bir takım risk ve belirsizlikler azaltılmış olur. Diğer yandan doğaçlama müdahalelerin, uluslararası boyutta ekonomilerin birbirleriyle çelişen yönleri olabilmektedir. Yönetimli

dalgalanma sisteminde elde edilmek istenen ekonomik yararlar başka ülkelerin aleyhine olabilir. Bu duruma “kirli dalgalanma” denmektedir (Koçak, 2006: 19).

1.3.3.2. Geniş Marjlı Pariteler

Bu sistemin diğer adı genişletilmiş parite sistemidir. Bu sistemde marjlar belirlenir ve kurlar bu marjlar arasında serbestçe dolaşır. Para otoritesi hafif düzeyde müdahalelerde bulunabilir. Döviz arz ve talebinin eşitlendiği yerde kurlar belirlenir. Belirlenen marjın gereğinden fazla geniş ya da dar tutulması spekülasyonları ve istikrarsızlıkları tetikleyebilir. Buna karşılık aralığa yapılan sürekli müdahale sisteme olan güveni zedeleyebilmektedir (Özdemir, Şahinbeyoğlu, 2000: 3).

1.3.3.3. Sürünen Pariteler

Sürünen (kayan) parite sisteminde, belirlenen denge döviz kuruna ulaşmak için döviz kurları sık sık ve açıkça, önceden ilan edilen miktarda değiştirilmektedir. Kurda yaşanacak olan müdahalenin sıklığı, oranı, dalgalanma marjındaki genişlik, bu sistemi benimsemek isteyen ülkeler için karar verilmesi gereken unsurlardır. Bu sistem yarı sabit kur sistemidir. (Çufadar, 2010: 21-22).

Sürünen pariteler sistemi, kur belirsizliklerini azaltmak, enflasyonun minimuma indirilmesini sağlamak ve aynı zamanda kurun baskıları karşısında tüm yükün merkez bankasının üzerinde olmasını azaltmayı hedefler (Saruhan, 2000: 94).

Bu sistemin en büyük artışı, enflasyon oranı yüksek ülkelerin reel kurlarının yüksek miktarlarda değerlenmemesini sağlamasıdır. En büyük handikaplarından biri ise, uygulanacak olan para politikalarında döviz kurlarının etki etmemesi ve enflasyonist bir süreç başlatmasıdır (Kılavuz, 2011: 90).

1.3.3.4. Parasal Birlikler

Parasal birlikler, bahsi geçen birlikteki üye ülkeler arasındaki döviz kurlarında birliğin sağlanması, bahsi geçen ülkeler arasındaki sermaye hareketleri

kısıtlamalarının kaldırılmasını ve konvertibilitenin gerçekleştirilmesini, yerli paraların birbirine dönüştürülmesi sırasında oluşacak banka masraflarını yoketmeyi ifade eder. Başka bir ifade ile birlikteki ülkeler arasında mal ve hizmetler, üretim faktörleri özgürce ve sınırsız olarak dolaşabiliyor, birlik ülkeleri kullandığı para için ortak bir para birimi belirliyor ve belirlenen ekonomi politikaları merkezden yönetiliyor denebilir (Yakut, 1997: 4).

Birlik üyeleri arasında oluşturulan para birliğinin en önemli şartı, bölgesel para otoritesi kurularak para politikalarını yönetmektir. Bu otorite ülkelerin etkisi altında kalmamalı ve tarafsız olmalı, bağımsız para politikası yürütebilmelidir. Ayrıca, bu şartların güvence altında tutulması hedefleniyorsa oluşan mali açıklar emisyon yoluyla kontrol edilmesine sınırlama getirilmesi şarttır (Arat, 2003:7).

1.3.3.5. Para Kurulu Sistemi

Para kurulu, para arzının para otoritesi tarafından yalnızca sabit bir kur üzerinden ve yurt dışından giren dövizlere bağlı olarak değiştirebildiği para politikası sistemidir (Seyidoğlu, 2001: 114). Para kurulu, sabit kur üzerinden döviz ve döviz cinsi varlıklar karşılığında para basan kuruluş olarak ifade edilebilir. Bu sistemin önemli unsurlarından biri rezerv para olarak seçilen dövizin, istikrarlı, dünya piyasasında sıkça kullanılan bir para birimi olması gerekir. Yabancı paranın sahibi olan ülkeye de, rezerv ülke denilmektedir (Karasoy, 1996: 133). Bu sistemde; uygulanacak sabit döviz kuru düzeyi, rezerv para birimi, minimum rezerv karşılık oranı, referans alınacak parasal büyüklük ve aktiflerin vade yapısı belirlenmelidir (Gültekin, Yılmaz, 1996: 4).

Para kurulunun yürütülebilmesi için bazı durumlar muhakkak sağlanmalıdır. Bunlar; sabit döviz kuru belirlenmesi, tam karşılık ve senyoraj gelirinin yalnızca faizden elde edilmesi ve konvertibilitedir. Para kurulu sisteminde dış rezerv oranı yaşanan koşul ne olursa olsun değiştirilmemektedir. Yerel paranın talep edilmesi durumunda hiçbir sınırlama olmaksızın belirlenmiş sabit kurdan rezerv paraya dönüştürülmesi, para kurulunda tam konvertibilite demektir. Tam karşılık ilkesi; para kurulunun parasına yüzde yüz oranda karşılık bulundurulması anlamına gelir.

Yalnızca faizden senyoraj geliri alınması; bilhassa yüksek enflasyonlu ülkelerde senyoraj geliri, devletin elde ettiği önemli bir gelir kaynağıdır. Merkez bankaları yurtiçi fiyat artışının yarattığı para talebi artışının giderilmesi için emisyonla yönelmektedirler. Bu sayede emisyon yapıldıkça senyoraj geliri kazanmaktadırlar (Köroğlu, 2004: 9-12).

Para kurulunun merkez bankası sistemine göre üstünlükleri; uygulamanın basitliği, makroekonomik disiplin sağlaması, otomatik dış ödemeler dengesi mekanizması kurulması ve ulusal paraya güvenin artması başlıkları altında ele alınmaktadır (Aykın, 2001: 14).

Bu sistem döviz kurunda disiplin oluşturarak para ve maliye politikalarına güveni arttırmakta, faiz oranlarını iyileştirmektedir. Para kurulu sisteminde nominal kurlar esnekliğini kaybetmekte, Merkez Bankası geri planda durmakta, uygulanan mali politikalarda bağımsız davranılmamakta ve bankalar yaşanan ekonomik değişmelere hassas davranmaktadır. Bu sistemi uygulamak isteyen ülkelerin güçlü bir kamu finansmanına, oturmuş bir finansal yapıya ve yeteri kadar döviz rezervine sahip olması gerekmektedir. Eğer ülke likidite problemi ile karşı karşıya kalırsa ve bankacılık sistemi krize girerse bu sistemin en önemli özelliklerinden biri olan katılığı büyük bir dezavantaja dönüşmektedir. Bunun sonucu olarak bankaların iflas etme olasılığı çok yüksektir. Böyle bir durumla karşılaşıldığında Merkez Bankası, yetkiler elinde olmadığı için herhangi bir müdahalede bulunamamaktadır. Merkez bankasının piyasaya para sürmesi döviz talebini arttıracak ve rezervlerin erimesine neden olacaktır (Eichengreen, 1996: 184).

1.3.3.6. Para İkamesi (Dolarizasyon)

Dolarizasyon için Miles (1978) ve Thomas (1985) tarafından sahip olunan iki farklı görüş, temel oluşturmaktadır. Bu görüşlerden ilki şu şekildedir; ekonomik birimler ellerindeki parayı portföy dengesini sağlayacak şekilde para ve diğer varlıklar arasında bölüştürür. İkinci görüşe göre; servetlerini diğer paralara yatırım yaparak yine portföy dengesini koruyacak şekilde bölüştürür (Akçay vd., 1997: 827-829).

Para ikamesi kavramı incelendiğinde literatürde ortak bir yaklaşım yoktur. Bu kavramı bazı ekonomistler, yabancı paranın yerli paranın değerini oluşturma, hesap birimi olma ve değişim aracı olarak ikame etmesi şeklinde ifade eder. Bazı ekonomistler ise, paranın değişim aracı olarak kullanılması veya tasarruf aracı olma özelliklerinin ikamesi olarak tanımlamaktadırlar. Dar anlamda bakıldığında para ikamesi, yabancı paranın yerli para ile ikamesi anlamını taşımaktadır. Geniş anlamda ise, sermaye hareketlerinin de içerisinde tutarak, ulusal paranın yabancı finansal aktiflerle ikamesi anlamına gelmektedir. En genel anlamda para ikamesi ülkenin yerli parasına karşı yabancı parayı ya da yabancı ülkenin finansal varlıklarını tercih etmesidir (Giovannini, Turtelboom 1994: 392).

Para ikamesi uygulamasının avantajı, uzun vadede yerli para biriminin değerlenmesini engelleyerek döviz kuru riskini yoketmesidir. Bu durumda direkt olarak olmasada yerli para birimini spekülasyon tehlikelerden korumuş olur. Ayrıca para ikamesi, yerli para birimi faiz kaynaklı riskli kazançları da ortadan kaldırır. Diğer avantaj ise, ulusal para ve yabancı para birimi arasında olacak değişim kaynaklı masrafların sıfıra inmesidir. Sistemin en büyük dezavantajı ise dolarizasyonda kullanılan devlet rezerv mevduatlarının kazandıracağı faizden vazgeçilmesidir (Atılğan, 2011: 44).

1.4. DÖVİZ KURUNU ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Döviz kuru makroekonomik dengeler üzerinde önemli göstergelerden biri olduğu için onu etkileyen faktörlerin belirlenmesi, ekonomide en çok araştırılan çalışmalardan biridir. Denge reel döviz kurunun yolundan saptığı zaman iç ve dış dengenin kaybolduğu anlaşılmaktadır. Bu sebeptendir ki reel döviz kurunu etkileyen faktörler ve reel döviz kurunda meydana gelen sapma etkileri ekonomi politikaları açısından son derece önemlidir (Şimşek, 2004: 2).

1.4.1. Para Arzı ve Enflasyon Oranı

Para arzı iki önemli etkiye sahiptir. Birincisi, para arzı artışının kısa dönemde faizleri düşürmesi ve ulusal para cinsinden aktiflerin getirilerini azaltmasıdır. İkincisi

ise, para arzı artışının uzun dönemde, döviz kuru artışını yaratarak ulusal para değerini düşürmesidir. (Yurdakul, 2016: 23-25).

Yabancı ülkelerde ki enflasyon oranının yurtiçi enflasyondan düşük olması, tüketicileri ithal mala yönelterek ithal mal talebini arttıracaktır. Bu sebeple, döviz arzının da sabit kaldığı durumda döviz talebi artış gösterecek ve yerli para değer kaybedecektir (Çiçek, 2006: 26). Yerli paranın aşırı değerlenmesi ise; sıkı para politikaları uygulanmasına rağmen, döviz kuruna dayalı istikrar programları nedeniyle yerli para aşırı değerlenecektir. Bu sebeple büyük derecede cari açıklar oluşacaktır (Kansu, 2006: 51).

1.4.2. Ödemeler Dengesi

Merkez bankaları tarafından yayımlanan ödemeler dengesi, belli bir dönemde ülkeye döviz giriş çıkışını gösteren en önemli döviz kuru belirleyicilerinden biridir. Ödemeler dengesi iki kısımdan oluşur. Bunlar; bir yıllık dönem içerisinde dövizin nereden ne şekilde elde edildiği ve ne için harcandığını ifade eden cari işlemler dengesi ve borç alınan ya da borç verilen döviz gösteren sermaye hareketleridir (Öztürk, Acaravcı, 2003: 201). Bu açıklamadan hareketle ödemeler dengesinin, ülkelerin bir yıllık süreç içerisinde ikili ekonomik işlemlerini içeren sistematik bir kayıt olduğunu anlamaktayız.

Döviz kuru dalgalanmalarını, ödemelerdeki denge ve dengesizlikler oluşturmaktadır. İthal ve ihraç mallarının talep esnekliklerine bağlı olarak döviz fiyatlarında ki değişiklikler ödemeler bilançosu üzerinde etki yaratır. Dolaylı ya da dolaysız faktörlerdeki değişiklikler döviz arz ve talebini etkileyerek ödemeler bilançosunda ki borçlu ve alacaklı kalemlerini belirler. Bu durum neticesinde döviz olan talep ya da döviz arzı etkilenecektir. Döviz arz veya talebinde oluşan değişiklik denge döviz kurunu değiştirecektir. Dış borçların artması, sermaye girişinin azalması ve cari işlemlerin açık vermesi gibi ödemeler dengesi problemleri, milli parayı olumsuz etkiler. Bir ülkenin ihracatı ithalatından fazla ise, dış ticaret fazla verir. Böyle bir durumda yabancılar satın alacakları malları ödemek için o ülkenin yerel parasını kullanacağından, yerel para talebi artış göstererek uluslararası piyasalarda değer

kazanmış olur. Eğer ödemeler dengesi açık verirse, yerel paranın değeri, ulusal piyasalarda azalışa geçer (Gümüşelli, 1994: 83).

1.4.3. Faiz Oranları

Temel makroekonomik bir gösterge olan faiz oranları da döviz kuru dengesini etkilemektedir. Örneğin, yatırımcılar Almanya’da ki faiz oranları Türkiye’de ki faiz oranlarına kıyasla daha yüksek olursa, yüksek faizden gelir elde etmek için Almanya piyasalarına yönelirler. Bu nedenle, Euro’ya olan talep artar dolayısıyla da TL’ye göre daha değerli hale gelir (Yılmaz, 2002:30).

1.4.4. Politik Faktörler

Hükümet tarafından uygulanan ekonomi politikaları, otoriteler tarafından izlenen düzenleme politikaları veya merkez bankasının kura yaptığı müdahalelerle döviz kurunu etkileyebilir. Siyasi ve politik etkenlerde döviz kurları volatilitelerini arttırabilir.

Yapılan seçimler oluşturduğu politik belirsizlikler nedeniyle ülkenin ulusal parası üzerinde etki yaratabilir. Seçimler yabancı yatırımcılar arasında da panik havasına neden olabilir. Çünkü yabancı yatırımcılar siyasi istikrarsızlık ortamında belirsizlik oluşacağını düşünürler. Bu sebeple kendi paraları ile yatırım yapmaktansa döviz talebini arttırabilirler. Bu da döviz kuru dalgalanmalarına sebep olur (Frear, Edmonds, 2011: 12).

Terör ekonomik maliyetler doğuran politik faktörlerden biridir. Terör ekonomide belirsizlik ortamı yaratmaktadır. Terör saldırıları diğer etkilerinin yanı sıra sermaye piyasalarını da büyük ölçüde etkilemektedir. Terör saldırıları finansal piyasalarda belirsizlik yaratmakta ve döviz volatilitelerini arttırmaktadır (Alp, Cilt: 4 (1): 6).

1.4.5. Yurtiçinde İzlenen Maliye Politikası

Açık bir ekonomide dış dengeyi ifade edelim.

Y: Toplam yurt içi üretim

C: Tüketim harcamaları

S: Tasarruflar

I: Yatırımlar

G: Kamu harcamaları

$(X-M)=NX$: Net ihracatı göstermek üzere; $Y=C+I+G+NX$ ve $Y-C-G=S$ olmaktadır.

Bu iki eşitlikten $S=I+NX \Leftrightarrow S-I=NX$ elde edilir (Mankiw, 2010:130-131). Bu denkleme göre; kamu harcamaları arttırılarak ya da vergiler düşürülerek ulusal tasarruflar azaltıldığında $S-I$ 'yı dolayısıyla da net ihracatı azaltmaktadır. Basit bir şekilde ifade edilirse, tasarruflarda gerçekleştirilen azalış dış ticaret açığını yaratmaktadır. $S-I$ 'daki düşüşten dolayı yurt dışında yatırılacak ulusal para arzı azalır bunun neticesi olarak da ulusal para değerlenir. Yurt içi fiyatların yurt dışı fiyatlara göre daha fazla olması dış dengeyi olumsuz etkiler (Mankiw, 2010: 149-150).

1.4.6. Yurtdışında İzlenen Maliye Politikası

Yurtiçinde uygulanan politikanın diğer ülkeler tarafından izlendiğini varsayalım. Yabancı hükümetler, kamu harcamalarını arttırmış ya da vergileri azaltmış olsun. Bunun bir neticesi olarak dünya tasarrufu azalmakta ve dünya faiz oranı yükselmektedir. Dünya faiz oranının yükselmesi yurtiçi yatırımları azaltmakta ve dolayısıyla $S-I$ artmaktadır. Böylelikle net ihracatta artacaktır. $S-I$ 'daki artış yurt dışında yatırılacak ulusal para arzını arttırır ve dolayısıyla da ulusal para değer kaybeder. Bunun sonucu olarak ülke malları yabancı mallara göre ucuzlar (Mankiw, 2010: 150).

1.4.7. Ekonomik Büyüme

Döviz kuru ile ekonomik büyüme arasında ki ilişki önemli konulardan biridir. İktisatçılar döviz kurlarının kötü yönetilmesinin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye sahip olduğunu belirtmektedirler. Dünyada ekonomik büyüme ile ilgili yaşanan deneyimler paranın önemli ölçüde aşırı değerlenmesinden kaçınılması gerektiğinin anlaşılmasını sağlamıştır. Parayı aşırı değerlemenin yavaş büyümeyle tutarlı şekilde ilişkilendirildiği açıktır. Paranın aşırı değerlenmesi; yolsuzluk, döviz açığı, ödeme dengesi krizi, büyük hesap açıkları ve makroekonomik dur-kalk döngüleriyle ekonomik büyümeye zarar veren durumlarla ilişkilidir (Rodrik, 2008: 365-366).

Nispi fiyat oynaklığını azaltarak, döviz kurunu sabit tutucu yolar izlemek yatırım ve ticareti teşvik edecektir ve bu sayede ekonomik büyüme artacaktır. Sabit döviz kuru rejimleriyle fiyat belirsizliğin düşürülmesi, reel faizlerin düşmesine de yol açmaktadır. Ayrıca, sabit döviz kuru rejimlerinin genellikle para politikasında disiplin ve öngörülebilirlik sağladığı ve bir ülkenin spekülasyon döviz kuru değişikliklerine karşı savunmasız kalmasına engel olduğu öngörülmektedir (Levy-Yeyati, Sturzenegger, 2003: 1173- 1174).

1.4.8. Beklentiler

Döviz kurları üzerinde oluşan beklentiler, döviz kurlarının değişmesine sebep olabilir. Örneğin, Ülkemizde yakın bir zamanda para arzının arttırılacağını düşünelim. Bu durumun bir sonucu olarak Türkiye'de fiyatların artışa geçeceği yönünde beklentiler oluşacaktır. Ayrıca Türk Lirasının değerinin düşeceği beklentisi doğacak ve liradan dövize kaçışlar başlayacaktır. Döviz olan talebin artması ulusal paranın değer kaybına yol açacaktır. Eğer bireyler ulusal paranın değer kazanacağını bekliyorsa, ulusal para cinsinden ödenen aktifler alınmaya başlanacaktır. Bu nedenle ulusal para talebi artacak ve değer kazanacaktır (Çiçek, 2006: 29-30).

1.4.9. Uluslararası Fisher Etkisi

Farklı ulusal sermaye piyasalarında, spot döviz kuru ile faiz oranlarında ki %'lik değişme arasındaki ilişki uluslararası Fisher etkisi olarak bilinir.

Uluslararası Fisher etkisinin yaklaşık formu aşağıdaki gibidir (Yalçiner, 2012: 192).

$$\left[\frac{(s_1 - s_2)}{s_2} \right] = (i_{TL} - i_{\$}) \quad (1.5)$$

Eşitlikte;

S1 = Dönem başı döviz kuru

S2 = Dönem sonu döviz kuru

İTL= TL cinsinden nominal faiz oranı

İ\$ = \$ cinsinden nominal faiz oranını ifade etmektedir.

Kesin sonuç veren uluslararası Fisher eşitliği ise aşağıdaki gibi yazılabilir. Yapılan çalışmalar faiz oranı düşük ülkelerin değer kazandığını, yüksek olan ülkelerin ise paralarının değer kazandığını göstermektedir. Uluslararası Fisher etkisinden kısa dönemli sapmalar mevcut olmakla birlikte bu etkinin lehine sonuçlar veren çalışmalarda bulunmaktadır. Fakat yapılan son çalışmalara göre, temel uluslararası paraların büyük çoğunluğunda döviz kuru risk primi doğmaktadır. Buna ek olarak döviz piyasalarında çarpıklık yaratan başka bir durum korunmasız faiz oranı arbitrajındaki spekülasyondur. Bundan dolayı faiz oranı farklarında ki değişimlerden daha çok döviz kurunda değişimler beklenir (Yalçiner, 2012: 192) .

1.4.10. Gelir Seviyesi

Bir ülkenin milli gelir artışının diğer ülkelere göre daha fazla olması, ülkenin ithalatını arttırır. Arzı sabit kabul edersek, döviz kuru artış gösterir, yani ulusal parası değer kaybına uğrar. Yabancı ülkelerin gelir seviyesi söz konusu ülkenin gelir seviyesine göre daha fazla artarsa ülkeden yapılan ithalat teşvik edilmiş olacak bu durumda o ülkede olan döviz arzını arttıracaktır (İyibozkurt, 1983: 32).

Döviz arzın da artış meydana gelmesi döviz arz eğrisinin sağa kaymasına neden olacak ve denge döviz kurunu düşürecek dolayısıyla ulusal paranın değerinin artmasını sağlayacaktır. Ayrıca bireylerin gelir düzeyi arttığında zevk ve tercihlerinde değişimler meydana gelecektir. Değişen zevk ve tercihler ithal mallara olan talep artışına neden olursa, döviz talebi artacak ve denge döviz kuru değişecektir. Fakat bazı araştırmalara göre, reel milli gelir artışının döviz kurları üzerinde yarattığı etki bu kadar kesin değildir. Bu nokta da önemli olan konu iktisadi büyümenin, yatırıma mı yoksa tüketime mi dayandığıdır. Kısa vadede milli gelirin tüketime dayalı olarak artış göstermesi marjinal ithalat eğilimine bağlı olarak ithalatı arttıracaktır. İthalat artışı gerçekleştiğinde türev talep olarak döviz talebi de artış gösterecektir. Dolayısıyla ulusal para değer kaybına uğrayacaktır. Milli gelirin tüketime dayalı olarak artış göstermesi sonucunda uzun vadede ulusal paranın değer kaybı ile sonuçlanmaz. Eğer yatırımların artması, fiyatların düşmesi ve üretim maliyetlerinde bir azalma meydana getiriyorsa; ithal mallarının fiyatları sabit kabul edildiğinde yurt içinde üretilen mallara ve ihracat mallarına dış talep artabilir. Böyle bir süreç içerisinde yeni ürünler geliştirilebilir ise ihracatın artmasına olanak sağlanmış olur. Bu sayede milli gelir artışı dolayısıyla yurt içinde üretilen mallara olan talep artışı, yurt dışında üretilen malların talebinde ortaya çıkan artışı telafi edebilir. Dolayısıyla talebin artmasıyla ulusal paranın değeri artabilir (Çağlar, 2003: 80-81).

1.4.11. Pandemi

Dünyada meydana gelen krizler ve bu krizlerin piyasalara olan etkileri, ekonomi literatüründe en çok çalışılan konulardan birisidir. Tarih boyunca ulusal, bölgesel ve küresel ölçekte yaşanan pek çok kriz ülke ekonomileri üzerinde derin yaralar açmıştır. Dünya Sağlık Örgütü tarafından 11 Mart 2020 tarihinde “küresel salgın” olarak ilan edilen ve İlk kez Çin’in Wuhan kentinde görülen ve SARS-CoV-2 (COVID19) adı verilen virüsün ortaya çıkardığı pandemi süreci tüm dünyayı etkisi altına almıştır. Küresel ölçekte bir salgına dönüşen ve etkileri halen devam eden COVID-19 pandemi süreci Türkiye Ekonomisindeki temel göstergeleri etkilemektedir. Bu süreçle birlikte döviz kurlarında genel olarak artış eğilimi izlenmiştir. Bununla birlikte söz konusu pandemi sürecinde koşullu kovaryanslarda

görülen pozitif yöndeki oynaklıkların azaldığı saptanmıştır. Söz konusu dönemde en güçlü para birimleri arasında yer alan Dolar ve Euro, TL karşısında değer kazanmıştır. Yaşanan dalgalanmaların bir sonucu olarak yatırımcılar güvenli olarak gördükleri altına yönelmişlerdir (Kayral, Tandoğan, 2020: 699).

1.5. DÖVİZ KURLARININ BELİRLENMESİ İÇİN TEORİK YAKLAŞIMLAR

1973 yılında Bretton Woods sisteminin çöküşüyle beraber çoğu sanayileşmiş ülkenin esnek döviz kuru sistemine geçmesi nedeniyle döviz kurlarında yaşanan gelişmeleri açıklamak önem kazanmıştır. Geleneksel olarak kur değişimleri, ticaret akımlarına dayanan ve uzun vadedeki kur değerlerini tahmin etmeye yarayan teorilerle açıklanmıştır. Fakat 1980'lere gelindiğinde pek çok ülke, liberalizasyon girişimleri sonucu, finansal piyasaları kısıtlamaktan vazgeçmiş ve uluslararası sermaye akımlarını özgür bırakmıştır. Yaşanan bu serbestleştirme, iletişim teknolojisinin hızla gelişmesi ile birlikte, sınır ötesi sermaye akımlarında büyük bir artış gözlenmiştir (Balaylar, 2001: 30).

Çalışmanın bu kısmında döviz kurunu belirlemeye yönelik teoriler açıklanmaya çalışılacaktır.

1.5.1. Geleneksel Yaklaşımlar

Geleneksel döviz teorisi yaklaşımlarından en önemlileri dış ticaret akımları yaklaşımı ve satın alma gücü paritesi yaklaşımıdır. Geleneksel yaklaşımlar, sabit kur sisteminin hakim olduğu uluslararası sermaye hareketliliğinin fazla olmadığı dönemde daha çok dış ticaret akımlarına faydalı olacak şekilde döviz kurlarını açıklamaya çalışmıştır (Öztürk vd. 2010: 159).

1.5.1.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı

Yaklaşımına göre bir ülkenin ihracat ve ithalatı o ülkenin ulusal parasının değerini belirler. İhracatın ve ithalattan fazla olması yani dış ticaretin fazla vermesi

durumda, milli paranın dış değeri yükselir; tersi durumda ise milli para değer kaybeder (Seyidoğlu, 2007: 156).

Döviz kurunun hangi yönde değişiklik göstereceği ülkenin ihracatının ithalatından daha hızlı ya da yavaş artmasına bağlıdır. Bir ülke dış dünyaya göre daha hızlı büyüyorsa ulusal parası döviz piyasalarında değer kaybeder. Tersisi durumunda ulusal parası değer kazanır. Fakat gerçek hayatta dış dünyaya oranla hızlı büyüyen ülkelerin paraları değer kazanırken, büyüme oranı yavaş olan ülkelerin paraları değer kaybetmektedir. Ayrıca ihracatı ithalatından az olan yani dış ticaret dengesi açık veren ülkelerin ulusal paralarının değer kaybı yaşaması gerekirken, tam tersi olmaktadır. Bundan şunu çıkarabiliriz; dış ticaret akımları yaklaşımı gerçek durumu her zaman açıklayamamaktadır. Bunun nedeni, günümüzde ki sermaye akımlarının etkisinin göz ardı edilmiş olmasıdır (Balaylar, 2001: 31).

1.5.1.2. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Satın alma gücü paritesi ya da kısaltmak gerekirse SGP yaklaşımı tek fiyat kanununu temel almıştır. SGP, t zamanda ülkelerin nispi fiyat düzeyinde meydana gelen değişikliklerin döviz kurunda oluşan değişiklikleri belirlediğini öne sürer. Ayrıca bu yaklaşım döviz kurlarını fiyatlar genel seviyesi ile ilişkilendirip aralarında oluşacak ilişki ile döviz kurunu belirler (Sarno, Taylor, 2002: 51).

SGP yaklaşımına göre, ticarette konu olan mal ve hizmetlerin fiyat farklılıkları nominal döviz kurunu belirlerken dikkate alınır. Eğer döviz kuru, enflasyon farkı kadar değişmiyorsa, enflasyonun yoğun olduğu ülkenin ulusal parası diğer ülkeye göre reel anlamda değer kazanır ve bu durum dış ticareti etkiler. Enflasyonu yüksek olan ve ulusal parası değer kazanan ülkenin ithalatı artış gösterir. Bu durumda dış ticaret ve cari işlemler dengesi açığı büyür. Bu yaklaşıma göre, döviz arzını mal ve hizmet ihracatı, döviz talebini ise mal ve hizmet ithalatı oluşturmaktadır (Karluk, 1998: 322)

$$P_d = S \cdot P_f \quad (1.6)$$

Buradan $s = P_d / P_f$ formülüne ulaşılır. İç ve dış fiyat indeksleri oranı döviz kurunu belirler. Nisbi SGP, ulusal paranın değerinde oluşacak değişme beklentileri ve

iç piyasa ile dış piyasadaki enflasyon oranı arasında bir ilişki kurmakta ve şu şekilde formüle edilmektedir (Seyidoğlu, 2003: 157).

$$[(E(S) - S_0)/S_0] = P_d - P_f \quad (1.7)$$

Denklemin sağ tarafı ise iç ve dış enflasyon oranları farkını ve sol tarafı kurda beklenen değişmeyi ifade etmektedir. Enflasyon oranlarını ve cari döviz kurunu bildiğimiz sürece, beklenen döviz kurunu $E(S)$ hesaplayabiliriz. Fakat yapılan çalışmaların büyük bir çoğunluğu teoriyi desteklememektedir. Bunun en önemli nedenleri; sınır ötesi sermaye akımlarını dikkate almamak, dış ticaret harici mal ve hizmetlerin endeks kapsamında tutulması, ülkeler arasında karşılaştırılabilir endeks bulunmamasıdır. Uygulamalı çalışmalara göre SGP yaklaşımı, uzun dönem baz alınarak yüksek enflasyonlu ülkeler için geçerlidir. Bundan dolayı bu yaklaşım, uzun dönemli denge döviz kuru trendini gösteren bir araçtır (Kibritçioğlu, Kibritçioğlu, 2004: 6).

1.5.1.2.1. Mutlak Satın alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi Tek Fiyat Kanunu ile açıklanmaktadır. MSGP Tek Fiyat Kanunu'nu kabul eder fakat aynı durumun tek bir malı baz almak yerine ortak bir mal sepeti oluşturulması gerektiğini savunur. Hükümetler uluslararası finans sistemi içerisinde, ortak para birimi temel alındığında ve işlem maliyetlerinin olmaması halinde, oluşturulan mal sepetinin diğer ülkelerde aynı fiyattan satılması için tek fiyat ve tek ürün kanununu esas almalıdır. Bu durumu aşağıdaki gibi ifade etmek mümkündür (Wang, 2009: 32) :

$$P_i = E * P_y \quad (1.8)$$

P_i mal sepetinin ya da malın yurtiçi fiyatını, P_y yurtdışında fiyatını, E ise döviz kurunu göstermektedir. Bu eşitlikten hareketle nominal döviz kuru elde edilebilir. Bu durumda eşitlik şu şekilde olmaktadır.

$$E = P_i/P_y \quad (1.9)$$

Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi'nin uygulanabilmesi için ticarete konu olan malların kullanılması ve her iki taraf içinde taşıma maliyetlerinin eşit olması

gerekmektedir. Malların ticarete konu olmaması ve düşük gelirli ülkelerde ucuz mal üretilmesi, fiyatların her yerde eşit olmamasına neden olmaktadır. Bu durum Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi'ne karşı eleştirilere yol açmaktadır (Neary, 1988:213).

1.5.1.2.2. Göreceli (Nispi) Satın alma Gücü Paritesi

Göreceli Satın alma Gücü Paritesi; döviz kurlarında oluşan yüzde değişme ile iki ülkenin enflasyon oranındaki yüzde değişimin eşit olduğunu belirtmektedir. (Salvatore, 2013: 465).

Bu durumda e_1 bugünkü döviz kurunu, e_0 geçmiş dönemki döviz kurunu, f_f yabancı ülkedeki enflasyon oranı, f de yurt içi enflasyon oranını göstermek üzere yabancı paranın yerli paradaki değişme oranı $(e_1 - e_0) / e_1 = f - f_f$ şeklinde olur (Seyidoğlu, 2003, sf. 383). Örneğin, 1\$=2 TL olduğu durumda Türkiye'de %50 enflasyon artışı olması durumunda döviz kuru da %50 artacak ve 1\$=3 TL olacaktır (Karluk, 2009: 561).

Her iki SGP türü için yapılan çok sayıda ampirik testler sonucunda iktisatçılar, mutlak SGP'nin döviz kurunun iyi bir tahmincisi olmadığı kanısına varmışlardır. Bu duruma neden olan pek çok faktör bulunmaktadır. SGP kuramı değerlendirmelerinde genellikle toplulaştırılmış fiyat endeksleri kullanılmaktadır. Tüketici ya da Toptan Eşya Fiyat Endeksleri, GSMH Deflatörü bunlara örnektir. Böylece, tek fiyat yasasının ve mutlak SGP için yapılan tanımların ötesine geçilmektedir. Bir diğer neden, bu kuramın parasal homojenlik önermesi olması olarak belirtilebilir. Parasal homojenlik, sadece parasal olan bir değişimin denge göreceli fiyatların hiçbirini değiştirmeksizin döviz kurunu da içerecek şekilde tüm fiyatları aynı oranda değiştirmesidir. Kuramda dış ticaret tarifelerinin yarattığı etkilerin geri planda bırakılması, ülkeler arasındaki verimlilik farklarının göz önüne alınmaması, taşıma maliyetlerini dikkate almamak ve ticarete konu olan ve olmayan mallar ayrımı üzerinde durulmaması SGP için yapılan başlıca eleştirilerdir. Buna karşılık, yüksek oranda parasal büyümeler, yüksek enflasyon ve seyrek arz şokları koşulları söz konusu olduğunda; göreceli SGP iyi bir performans sergileyebilmektedir (Enders, 1989: 58-60).

1.5.2. Modern Yaklaşımlar

Bretton Woods Sistemi'nin çökmesiyle birlikte esnek döviz kuru rejimi uygulanmaya başlanmış ve geleneksel yaklaşımların döviz kurunu açıklamada yetersiz olduğu anlaşılmıştır. Arz şokları, petrol krizleri, beklentilerin değişkenliği, küresel şoklar gibi faktörler bu süreçte etkisini göstermiştir. Finansal serbestleşme ile birlikte iletişim ve bilgi teknolojilerinde kaydedilen büyük gelişme sayesinde farklı ülkelerde bulunan piyasalar, tek bir küresel piyasa haline gelmiştir. Küresel piyasalarda yapılan bir faiz artışı neticesinde, yerel ekonomiden sermaye çıkışı gerçekleşecek dolayısıyla yatırımların düşmesiyle işsizlik artışı yaşanacaktır. Küreselleşme ile gelen bu yeni şartlar altında geleneksel yaklaşımlar döviz kurlarını açıklama noktasında yetersiz olmuş ve yerini modern yaklaşımlara bırakmıştır (Öztürk vd., 2010: 165).

1.5.2.1. Parasalcı (Monetarist) Yaklaşım Teorisi

Parasalcı Yaklaşım; 1970'li yılların başlarında dominant kur modeli olarak ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşım; Johnson, Frankel ve Mussa gibi ekonomistler tarafından geliştirilmiştir (MacDonald, 2007: 108, Flood, Taylor, 1996: 262). Bu teori dış dengenin sağlanması konusunu merkeze koymasına rağmen, döviz kurlarının oluşumu hakkında da yeni bir görüşü belirtmektedir. Döviz kuru yabancı para biriminin ulusal para cinsinden fiyatı olarak kabul edilmekte ve ulusal para stoklarının arz ve talebi tarafından belirlenmektedir (Seyidoğlu, 2003: 385).

Parasalcı yaklaşım Satın Alma Gücü Teorisi'nin bir uzantısıdır. Satın Alma Gücü teorisine göre döviz kuru, iki mal arasındaki nispi fiyat olarak belirlenmektedir. Bu teoride ise kur, iki para arasındaki nispi fiyat olarak belirlenir. Bu bağlamda kur, ulusal ve yabancı para arasındaki nispi talebin oluşumunu yansıtır (Dinçer, 2005: 15).

Bu teoriye göre eğer döviz kurunda volatilité yaşanır ise çözüm için para politikasına başvurulması gerekmektedir. Ancak uygulama örnekleri incelendiğinde bu çözümün gerçekçi olmadığı anlaşılmaktadır. Sebep olarak, parasalcı yaklaşım teorisinin eksiklikleri ve oluşacak olan para talebinde kararlılık olmayacağı gösterilebilir (Çağlar, 2003: 93- 94).

Parasalıcı yaklaşımın asıl hedefi ödemeler dengesine açıklık getirmek iken, döviz kurunun oluşum sürecine de değinmiştir. Frenkel, Mussa ve Kouri arz ve talebin döviz kurunu belirlediğini savunmuşlardır. Esnek fiyat parasalcı teori modeli ise, satın alma gücü paritesinin varsayımlarına, iç ve dış ekonomiler para talebi işlevlerine dayanmaktadır (MacDonald, Taylor, 1994: 3-4). Esnek fiyatı benimseyen modeller aleyhine yapılan söylemlerden biri, SGP'ni temel alması, şartlarının her zaman geçerli olduğunu benimsemesidir. SGP'nin kısa vadede geçersiz ve uzun vadede başarısız olması, bu modele olan güvenin azalmasına neden olmuştur. Bu durumdan hareketle; 1970'e gelindiğinde Dornbusch güncel bir model oluşturmuştur. Esnek fiyatı benimseyen parasalcı modeli adeta iyileştirme çabasında doğan bu modelde, SGP varsayımı yine yer alsa da yumuşatılmıştır. Ancak bu model SGP'nin uzun vadede geçerli olabileceğini savunmuş ve kısa vadede SGP'nden sapmaların olabileceğini kabul etmiştir. Model, overshooting yapılması ya da kısa vadede katı ve yapışkan fiyatlar olduğu varsayımlarından dolayı Keynesyen model olarak da bilinmektedir (Dornbusch, 1980: 231-244).

1979'da Frenkel'in yazmış olduğu makalelerde enflasyon oranlarının yüksek olduğu ve dalgalı seyrettiği ekonomilerde esnek fiyatlı parasal model, enflasyonun düşük ve dalgalı olmadığı ekonomilerde ise uygulanacak parasal modelin katı fiyatlı olması uygun olarak benimsenmektedir. Fakat Frankel'a göre, bir ekonomide ılımlı enflasyonun var ise iki model de uygulansa dahi olumsuz sonuçlara varılabilmektedir. Bundan çıkarım olarak reel faiz oranları farkı modelinin reel sonuçlar verebileceğini belirtmiştir. Frankel modeli, enflasyonist beklenti vurgulamasını birlikte ele alan Keynesyen fiyat katılığı modeli ile parasalcı esnek fiyatlı modeli birleştirmeye çalışan bir model olarak görülebilir (Frankel, 1979: 610-615).

Parasalıcı yaklaşım para talebini, en önemli ve en istikrarlı makroekonomik büyüklük olarak kabul etmektedir. Klasik olarak para talebi gelir, fiyatlar ve faiz oranının bir fonksiyonu olarak ifade edilmektedir ve aşağıdaki gibi gösterilmektedir (Plihon, 1995: 60-61):

$$M = P.L(i, Y) \quad (1.10)$$

$$M^* = P^* \cdot L(i^*, Y^*) \quad (1.11)$$

Bu eşitliklerde P ve P* iç ve dış fiyat düzeylerini, M ve M* iç ve dış para stokunu, Y ve Y* iç ve dış reel gelir düzeylerini, i ve i* ise iç ve dış reel faiz oranlarını, L ise reel talep fonksiyonunu kastetmektedir. Satın Alma Gücü Paritesi'nden hareketle döviz kurunu modele dahil edilirse (Bilson, 1978:392):

$$E = \frac{M}{M^*} \times \frac{L(i^*, Y^*)}{L(i, Y)} \quad (1.12)$$

eşitliği elde edilir. Bu eşitlikte para arz ve talebine göre döviz kuru belirlenmektedir. Ayrıca eşitlikte döviz kuru; reel gelirlerin, para stoklarının ve faiz oranlarının ülkeler arasında ki nispi değişimleri cinsinden ifade edilmektedir.

Parasalcı yaklaşımda kur dalgalanmaları para arz ve talebine bağlı olarak ifade edilse de; diğer ülkelerde ortaya çıkan değişmelerin de modele eklenmesi gerekmektedir. Para arz ve talebinde ortaya çıkan değişikliklerde ülkelerin birbirlerine oranları ele alınmalı veya ülkelerin enflasyon oranlarındaki farklılıklar dikkate alınmalıdır. Çünkü bu faktörler döviz kurunda değişiklikler yaratmaktadır. Ayrıca ek olarak geleceğe yönelik beklentilerde göz ardı edilmemelidir. Bireyler edindikleri bilgiler ışığında tahminde bulunurlar. Bundan hareketle para arz ve talebine karar vererek döviz kuru üzerinde etki yaratırlar. Fakat bu durumun genellikle esnek döviz kuru sistemi için geçerli olduğunu da unutmamak gerekmektedir (Seyidoğlu, 2003: 386).

1.5.2.2. Portföy Dengesi Teorisi

Portföy Dengesi Yaklaşımı, döviz kurlarında yaşanan günlük dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve talebinde ki değişmelere bağlı olarak açıklamaya çalışan bir teoridir. Bu teoride, belli bir sermayeye sahip olan yatırımcı, portföyünü oluştururken sermaye fonlarını çeşitli menkul kıymetler arasında bölüştürecektir. Bunun nedeni yatırımını karşılayacak şekilde gelir oranını en yüksek düzeye çıkartmak istemesidir. Genellikle getiri oranı yüksek olan mali araçların risk oranları da yüksek olur (Seyidoğlu, 2003: 161).

Bu teoride dünya ekonomisi, para ve finans piyasalarına bağlı olan varlık piyasalarının tamamını kapsamaktadır. Teoriye göre bireylerin, söz konusu piyasalarda işlem yapmalarının esas amacı faydasını maksimize etmektir. Bu durum göz önüne alındığında teori, finansal varlıklar arasında devamlı olarak yapılan arbitraj işlemlerinden dolayı döviz piyasasından geçen finansal varlıkların döviz kurunda değişiklikler yarattığını savunur (Plihon, 1995, s.63). Parasal modellerin belirttiğinin aksine, bu yaklaşımda yerli ve yabancı finansal varlıklar arasında tam ikame söz konusu olmamaktadır (Taylor, 1995: 30).

Portföy Dengesi Yaklaşımı basit bir ifadeyle; özel sektörün net finansal varlığı, W (toplam nominal servet) üç kısma ayrılır. Yaklaşımın ait basit modelin bileşenleri; ulusal para stoku (M), yurtiçinde işlem gören varlıklar (B) ve yurtiçinde bireylerde bulunan ve yabancı para ile ifade edilen yabancı varlıklar (F) oluşturur (Copeland, 2005: 218).

$$W = M + B + EF \quad (1.13)$$

Yukarıdaki denklemi şu şekilde izah etmek mümkündür (Taylor, 1995: 27).

$$M = m(i, i^* + \Delta E^e)W \quad (1.14)$$

$$B = b(i, i^* + \Delta E^e)W \quad (1.15)$$

$$EF = f(i, i^* + \Delta E^e)W \quad (1.16)$$

Yukarıda ki denklemlerde; B yurt içi finansal varlık arzını, M ulusal para arzını, E döviz kurunu, F net yurt dışı finansal varlıkları, Ee ulusal paranın beklenen değişmeyi, W başlangıç servetini, $i-i^*$ yurtiçi ve dışı faiz oranlarını ifade etmektedir.

Portföy piyasası denge koşulu, para talebinin para arzına, iç ve dış tahvil taleplerinin tahvil arzlarına eşit olmasıdır:

$$M_d = M_s, B_d = B_s, eB_d^* = eB_s^* \quad (1.17)$$

Varlık piyasasında bu denge sağlandığında yurt içi ve yurt dışı tahvil fiyatları, yurt içi ve yurt dışı faiz hadleri ile denge döviz kuru belirlenmiş olur. Buna göre yerli

ve yabancı portföyler tam ikame olmadığından dolayı faiz oranları, portföy bileşimi ve döviz kurları birbirlerini karşılıklı olarak etkiler (Özdamar, 2010: 34).

1.5.2.3. Para İkamesi Yaklaşımı

Para ikamesi yaklaşımı, portföy dengesi teorisinin bir diğer şeklidir. Buna göre, yatırım ve tasarrufun yabancı para ile yapılabilirdiği bir ülkede yatırımcılar risklerini azaltabilmek için yatırım portföylerinde ki döviz miktarını arttırırken ulusal paranın miktarını azaltabilirler (Oksay, 2001: 46). Bundan dolayı dövize olan talep artacağından dolayı ulusal para değer kaybına uğrar. Tersî durumda yani ulusal para miktarı arttırılıp döviz miktarı azaltıldığında döviz kuru değer kaybeder (Seyidoğlu, 2003: 165).

Para ikamesinde, yurtiçi para talebi fonksiyonunda yabancı faiz oranları kullanılarak ikamenin derecesi ölçülür. Ancak sermaye mobilitesinin yaşandığı bir portföyde, tahviller ve para arasındaki ikameden kaynaklı etkilerin nasıl ayırt edildiği net değildir. Bu problem, Melvin (1985) para talebi fonksiyonuna paranın kalitesi eklenerek çözülmek istenmiştir. Paranın kalitesi olarak bahsedilen faktör, gelecekte olması umulan enflasyonun belirsizliği tarafından hesaplanmaktadır. Bir ekonomide enflasyonun gelecekte ne olacağı hakkında belirsizlik yaşamak para ikamesi sürecini arttırmaktadır. Dolayısıyla bu ekonomide, döviz istikrarsızlığı gittikçe artmaktadır (Visser, Smits, 2004: 35).

Literatürde para ikamesinin döviz kuru volatilitesini arttırdığı kabul görmektedir. Pek çok çalışma, para ikamesi arttıkça ulusal paranın değer kaybedeceği yönündeki spekülasyonları arttırarak döviz kurunda dalgalanmalar yaşanacağını ortaya koymuştur (Alan, 1988: 282).

1.5.2.4. Verimlilik Yaklaşımı (Balassa-Samuelson Etkisi)

Verimlilik yaklaşımı, Balassa (1964) ve Samuelson (1964) tarafından ileri sürülmüş reel döviz kurundaki yapısal değişiklikleri açıklamaya çalışan teorilerden biridir. Balassa ve Samuelson bu yaklaşımı ileri sürmeden önce bağımsız

alışmalarında lkeler arası verimlilik farklarından dolayı SGP’nden sapmalar olduğunu belirtmişlerdir. Balassa-Samuelson Etkisi, lkeler arasında ticarete konu olan ve olmayan sektörler arasındaki verimlilik farklarının farklı olması, reel döviz kuru dalgalanmalarını ve ulusal fiyat düzeylerindeki farklılıkları açıklayan en önemli faktörlerden biridir (Ay, gz, 2008: 1).

Verimliliğin, uluslararası bakıldığında farklı sonuçlar vermesi reel döviz kurlarını etkileyebilir. Balassa-Samuelson etkisi, verimlilik artışı olan ülkeler için ticarete konu olmayan mallara göre ticarete konu olan mallarında daha yüksek fiyatlara sahip olma eğilimidir (Obstfeld, Rogoff, 1996: 210).

Balassa-Samuelson yaklaşımı ülkede ticarete konu olan ve olmayan sektörler arasındaki verimlilik farklılıklarının reel döviz kuru üzerinde yarattığı görmek için önemlidir. Bu mekanizmanın düzgün bir şekilde uygulanabilmesi için tam rekabet şartlarının geçerli olması, sektörler arasında işgücünün hareketli olması, sermayenin ülkeler ve sektörler arasında tam hareketli olması, ticarete konu olan sektörlerde tek fiyat kanunun sağlanması gerekmektedir. Bu varsayımlar ışığında hipotez, ticarete konu olan ve olmayan sektörler arasındaki yurtiçi verimlilik farklarının yurt dışı verimlilik farklarından daha fazla olması halinde, reel döviz kurunun değer kazancı yaşamasını, satın alma gücü paritesinden sapmalar meydana gelmesini ifade etmektedir (Lopcu vd., 2012: 2).

1.5.2.5. Mundell-Fleming Modeli Yaklaşımı

1951 yılında Meade tarafından geliştirilmiş olan Mundell-Fleming Yaklaşımı 1970’lerden önce incelenen açık ekonomi Keynesyen modeldir. Ancak daha sonrasında bu model, Mundell ve Fleming tarafından geliştirilmiş ve literatüre Mundell-Fleming modeli olarak girmiştir. Bu model döviz kurunun belirlenmesinde sermaye hareketlerini göz ardı eden modellerin eksikliğini kapatmaya çalışmıştır. Genel hatları ile incelendiğinde Keynesyen Gelir Harcama Yaklaşımının geliştirilmiş hali olduğu söylenebilir. Diğer modellerde ihmal edilen sermaye hareketleri bu modelde ele alınmış ve Keynesyen parasalcı yaklaşımın sadece dış ticaret bilançosuna dayalı eksikliği kapatılmıştır. Sermaye hareketleri özellikle küreselleşme ile

uluslararası ticarete oldukça önemli bir hale gelmiştir. Ancak bu yaklaşımda, açık ekonomiye varlık piyasalarının ve sermaye hareketlerinin eklenmesine rağmen, varlık piyasasının kapsamında olan faiz oranı değişikliğinin stok akım değişken kapsamında belirtilmesi, modelin yetersizliği olarak yorumlanmış ve eleştirilmiştir (Taylor, 1995: 21).



İKİNCİ BÖLÜM

2. DIŞ TİCARETİN KAVRAMSAL VE TEORİK ÇERÇEVESİ

2.1. DIŞ TİCARET KAVRAMI

Dünyada bulunan bütün ülkeler arasında faktör donanımları eşitsiz olarak dağılır ve bu sebeple ülkelerin iklim, doğal bitki örtüsü ve coğrafi koşulları gibi nedenlerden ötürü uluslararası ticaret kaçınılmazdır (Chaudharya, vd., 2016: 85-93).

Ülkelerarası gerçekleştirilen mal alış ve satış işlemi uluslararası ticaret ya da iç ticaretin dışında gerçekleşen bir ticaret alanı olması nedeniyle dış ticaret olarak tanımlanmaktadır. Ülkeler ihtiyaç duyduğu malları, hizmet ya da faktörleri üretemez. Ürünlerin temin edileceği zaman iş bölümü yapılarak tedarik edilmesi, ülkelerin kaynak verimliliğini arttırır ve dolayısıyla ulusal refah düzeyi yükselmiş olur. İş bölümü olarak bahsedilen kavram ülkenin etkin olduğu ürünleri üretip, kaynak yoksunluğu yaşadığı ürünleri ithal etmesidir. Bu şekilde bir yol izlemek aynı zamanda kaynakların etkin ve verimli kullanılmasını sağlamış olur. Üretim maliyetleri farklı olan ülkelerin ticaret yapması bireylerin uygun fiyatlarla tüketim yapmasına ya da kullanımda bulunmalarına imkan sunar (Savcı, 2009: 4).

Dış ticaretin geliştirilmesi amacıyla ortaya çıkan teorik yaklaşımlar ile birlikte geleneksel dış ticaret teorileri ve yeni dış ticaret teorileri olarak iki anlayış söz konusu olmuştur. Geleneksel dış ticaret teorileri tam rekabet koşulları varsayımını ve ölçeğe göre sabit getiri olmasını kabul ederken yeni dış ticaret teorileri eksik rekabet koşullarını, ölçek ekonomilerinin varlığını ve devletin dış ticarete müdahaleci bir tavır takınması gerektiğini savunmuştur (Çakmak, 2004: 49).

2.2. DIŞ TİCARET TEORİLERİ

Dış ticaret teorisi, genel hatlarıyla ülkelerarası ticaretin sebeplerini ve yarattığı faydalar, dış ticarete fiyatların nasıl meydana geldiğini açıklamaya çalışan bir iktisat teorisi dalıdır (Alkin, 1981: 37). Bu bölümde, Klasik dış ticaret teorileri ve dış ticareti açıklayan yeni teoriler incelenecektir.

2.2.1. Klasik Dış Ticaret Teorileri

Dış ticaret ile ilgilenen teorisyenler özellikle, durağan koşullarda ticaretin üretim faktörlerinin ölçülü kullanımı açısından yaratacağı etkileri incelemişlerdir. İktisat tarihçileri ise, talebi açıklamak yerine, arz faktörlerine yönelmişler ve dış talebin büyümedeki etkisine yeteri kadar değinmemişlerdir. Klasik okulun kurucuları, uluslararası ticaret kuramını statik bir temele oturtmak istememişlerdir (Yörük, 2008: 78).

2.2.1.1. Mutlak Üstünlükler Teorisi

Sanayi Devrimi sayesinde mal üretiminde oluşan artış ile birlikte, devletlerin belirli ürünlerin üretiminde uzmanlaşarak yeni pazarlar edinmeleri gerekmektedir. Belirli ürünlerde uzmanlaşma, maliyeti azaltmakta ve ulusların yararını arttırmaktaydı. Sonuç olarak, optimum fiyat düzeyinde tutulabilecek malların üretilmesi ve maliyetin fazla olacağı mallar için daha ucuza temin edilebilecek devletlerden ithalat yapılmasını sağlamaktaydı. Bu sebeple, ikinci önemli ticaret teorisi 1776 yılında Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" adlı kitabında "Mutlak Üstünlükler" teorisi ortaya atılmıştır. Bu teoride ülkenin daha ucuza mal edebileceği malların üretiminde uzmanlaşmış olması gerektiği belirtildi. Smith'e göre, uluslararası ticaret tüm ülkelerin uluslararası ticaretten fayda gördüğü ve uzmanlaştığı bir sistemdir. Smith bunu kendi cümlesiyle şu şekilde ifade etmiştir: "Smith teorisindeki uluslararası ticaret, hem tek tek ülkeler hem de bir bütün olarak dünya yararına sıfır toplamı bir oyun değildir" (Schumacher, 2012: 17).

Adam Smith, 1776 yılında yazmış olduğu "Ulusların Zenginliği" adlı kitabında Mutlak Üstünlükler ile ilgili düşüncelerini şu sözlerle ifade etmektedir (Smith, 1776/1904: 230):

"Terzi, ayakkabı yapmaya kalkışmaz, ayakkabıyı ayakkabıcıdan satın alır. Ayakkabıcı, kendi elbiselerini dikmeye kalkışmaz, bir terziye diktirir. Çiftçi, ne terzinin yaptığını ne de ayakkabıcının yaptığını yapmaya kalkışır, o da farklı zanaatkarların ürünlerinden yararlanır. Bu şekilde farklı meslek gruplarının hepsi satın almak

istedikleri ürünleri, diğerleri üzerinde birtakım avantajlara sahip oldukları kendi endüstrilerinde üretimlerinin bir bölümü karşılığında diğerlerinden satın alırlar”.

Aşağıda verilen Tablo 1’de teorinin daha iyi anlaşılmasına yönelik olarak İngiltere ve Amerika’nın buğday ve kumaş üretim örnekleri verilmiştir.

Tablo 2.1. İngiltere ve Hollanda’nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları

	İngiltere (Birim/Saat)	Hollanda (Birim/Saat)
Buğday	50	90
Kumaş	80	40

Tablo 1’de de görüldüğü gibi, Hollanda buğday üretiminde uzmanlaştığı için verimlilik daha yüksek, dolayısıyla maliyetler de daha düşüktür. İngiltere kumaş üretiminde uzmanlaştığı için verimlilik daha yüksektir ve dolayısıyla maliyetler de aksine daha düşüktür. Mutlak üstünlükler teorisine göre, bir ülke hangi malı daha ucuza üretebiliyorsa o malda uzmanlaşır ve onu ihraç eder. Üretmediği malı ise ithal eder. Örnek tablodan görüleceği gibi, Hollanda’nın Buğday üretiminde mutlak üstünlüğü vardır. Hollanda bu sebeple buğday üretiminde uzmanlaşmalı ve onu ihraç etmeli, kumaş üretimi yapmamalı ve onu ithal etmelidir. İngiltere ise kumaş ihraç edip buğday ithal etmelidir.

2.2.1.2. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi (David Ricardo)

Adam Smith’den sonra 1817 yılında İngiliz iktisatçı David Ricardo “Politik iktisadın ve Vergilendirmenin Prensipleri” adlı eserinde Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi’ni yayınlamıştır. Ricardo karşılaştırmalı üstünlük yasasında, Mutlak Üstünlükler Teorisi’nde göz ardı edilen bir ülkenin her iki malın üretiminde de

uzmanlığa sahip olması durumunu ele almış ve serbest ticaretin bu gibi durumlarda bile ülkeler için faydalı olduğu sonucuna ulaşmıştır (Salvatore, 2013: 36).

Aşağıda verilen Tablo 2’de karşılaştırmalı üstünlükler teorisinin anlaşılmasına yönelik olarak İngiltere ve Meksika’nın buğday ve kumaş üretim örnekleri verilmiştir.

Tablo 2.2. İngiltere ve Meksika’nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları

	İngiltere (Birim/Saat)	Meksika (Birim/Saat)
Buğday	80	10
Kumaş	40	20

Tablo 2’de de görüldüğü gibi, İngiltere hem kumaş hem buğday üretiminde mutlak üstünlüğe sahiptir. İngiltere, Meksika’ya göre buğday üretiminde sekiz kat, kumaş üretiminde iki kat daha verimlidir. Ancak burada dikkate değer nokta mutlak üstünlük durumunun buğday üretimi açısından daha belirgin olmasıdır. Bu sebeple karşılaştırmalı üstünlükler teorisine göre İngiltere, daha fazla verimliliğe sahip olduğu buğday üretiminde uzmanlaşıp, kumaş ithal etmeli, Portekiz ise kumaş üretip, dışarıdan buğday ithal etmelidir.

2.2.1.3. Faktör Donatımı (Heckscher-Ohlin) Teoremi

İki İsveçli iktisatçı E. Heckscher ve B. Ohlin tarafından geliştirilen Heckscher-Ohlin Faktör Donanımı teorisi D. Ricardo’ya ait Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi’ni daha da geliştirmiştir. Faktör donanımı, bir ülkenin üreteceği malda zengin olarak sahip olduğu üretim faktörü yoğun biçimde kullanılacaksa bahsi geçen ülke o mallarda karşılaştırmalı üstünlük elde eder. O malları daha ucuza üretir ve üretiminde uzmanlaşır. Üretim faktörleri esas alınırken emek ve sermaye dikkate alınır. Bu

bağlamda ülkeler emek-zengini ve sermaye-zengini, mallar ise emek-yoğun ve sermaye-yoğun biçiminde ayrıştırılır. Dolayısıyla ülkelerin faktör donanımları bakımından ve malların faktör yoğunlukları bakımından farklı olduğu düşünülmektedir. Ancak dış ticaretin gelişmesi sonucunda uzun döneme bakıldığında bol olan faktörlere dayalı üretimin artmasından dolayı kıt faktörün fiyatları düşecek bol olan faktörün fiyatı da artacaktır (Kumbaracıbaşı, 1973:74).

Faktör donatımı teorisi çeşitli yönlerden eleştirilere maruz kalmıştır. Bu teoriye göre, üretim fonksiyonu tüm ülkelerde aynı olduğu varsayımı hâkimdir. Teoride iki ülkenin, iki malın ve iki faktörün varlığı kabul edilmiştir. Ayrıca üretim faktörlerinin homojen olduğu ve aynı özelliklere sahip olduğu varsayılmaktadır. Bunlara ek olarak arza dayalı ve ölçeğe göre sabit getiri varsayımı kabul edilmiştir. Ancak gerçek dünyada arza dayalı olan talep koşullarının dikkate alınmadığı, üretim fonksiyonlarının aynı kabul edildiği, iki mal ve iki ülke ile açıklandığı bir sistem kabul edilmemektedir. Ayrıca ürün, mal ya da hizmetlerin homojen olması da gerçek ekonomik yapı ile uygun düşmemektedir (Aslan, Terzi, 2006:5).

2.2.2. Yeni Dış Ticaret Teorileri

Heckscher-Ohlin teorisini geliştirmek için pek çok teori ortaya atılmıştır. Bu teorilerde iki şey ihmal edilmiştir. İlki, Heckscher-Ohlin teorisinin gerçekte bağdaşmayan varsayımlar içermesidir. İkincisi ise, küresel ekonomi ile ilgili bazı ampirik bulguları açıklayamamasıdır. Bu ampirik bulgular; Leontief Paradoksu, ülkeler arası dış ticaret faaliyetlerinin endüstri içi olması ve ekonomileri benzer ülkeler arasında yapılan ticaretin büyümesi olarak sıralanabilir (Stewart, 1992: 69).

Yeni dış ticaret teorilerinin en temel özelliği ölçeğe göre artan getiri ve eksik rekabeti modele dahil etmesidir. Bu teoriler, endüstri içi ticaret ve ekonomik benzerlikler gösteren ülkelerin yaptıkları ticareti açıklamak amacıyla ortaya konmuştur (Amiti, 1998: 46).

2.2.2.1. Nitelikli İşgücü Teorisi

Nitelikli İşgücü Teorisi Keesing ve Kravis tarafından geliştirilmiştir. Bu teorinin savunduğu görüş, nitelikli işgücü barındıran ülkeler, nitelikli işgücü kullanılarak üretilmesi gereken mal ya da hizmetlerin üretiminde uzmanlık kazanır. Sermaye yoğun mallar ile nitelikli işgücü yoğun mallar genellikle aynıdır. Bu tür malları çoğunlukla gelişmiş ya da ekonomik güce sahip ülkeler üretir. Diğer ülkeler ise üretiminde nitelikli işgücü gerektirmeyen ilkel tarım ürünleri ve düşük katma değere sahip sanayi ürünleri üretiminde uzmanlaşırlar. Heckscher-Ohlin teorisinin tamamlayıcısı olan Nitelikli işgücü teorisi, uluslararası ticaretin bir kısmını açıklamada yardımcı olmuştur (Oktay, 2005: 51).

1947 yılında Leontief, girdi çıktı çözümleme tekniği ile ABD'nin ihracat ve ithalatını araştırmıştır. Araştırma sonucunda ABD'nin emek yoğun malları ihraç ettiğini, sermaye yoğun malları ise ithal ettiğini bulmuştur. Literatüre “Leontief Çelişkisi” olarak yazılan bu kuramında belirttiği gibi emeğe yapılan yatırımdan dolayı emeğin kalitesi dünyanın her yerinde aynı değildir. ABD'deki işgücü, yoğun eğitim ve yetiştirme harcamaları sayesinde nitelik kazanarak diğer ülkelerin işgücüne göre daha verimli olmaktadır (İşgüden, Akyüz, 1990: 49-50).

2.2.2.2. Teknoloji Açığı Teorisi

Teknoloji açığı teorisi 1961 yılında M.V. Posner tarafından ileri atılmıştır. Buna göre, ülke de meydana gelen gelişmeler ve yenilikler, ülkenin belirli bir dönem için teknolojik üstünlük sağlamasına destek olur. Bunun nedeni, yeni bir mal ya da hizmetin üretilmesi için gerekli olan gelişmelerin ve yeniliklerin öteki ülkelere yayılmasının uzun dönem almasıdır. Dolayısıyla ülke ekonomisinde meydana gelen teknolojik gelişmelerin başka ülkelere sirayet etmesindeki gecikmelere bağlı olarak ihracatın gerçekleştirilmesi ve yapıldığı süre belli olacaktır (Deviren, 2004: 68).

İhracatta edinilen bu üstünlük diğer ülkelerin bu teknolojiye sahip olacağı süreye kadar sürekliliğini koruyacaktır. Teori yeni teknolojiler sayesinde yaşanan gelişmelerin sahibi olan firmaların patent ve fikri hak yasaları ile korunması gerektiğine ve monopol gücüne sahip olduğunu belirtmiştir. Bundan dolayı bu

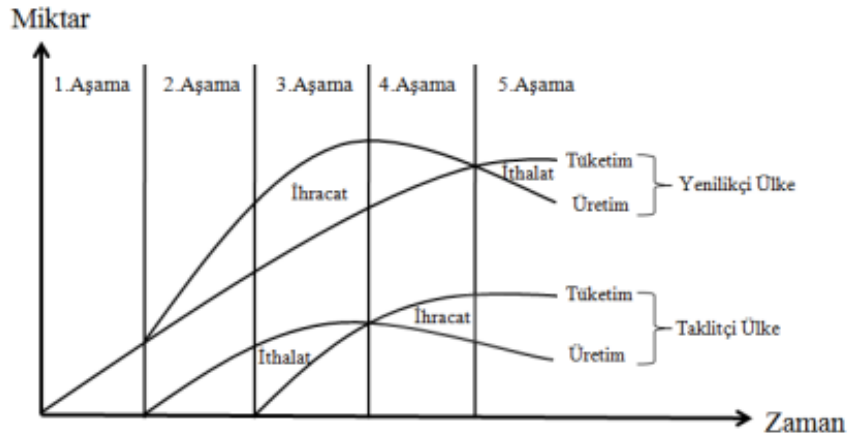
yeniliklerin ortaya çıktığı ülkeler bu malların üretiminde karşılaştırmalı bir üstünlük elde etmiş olmaktadır. Zaman içerisinde teknolojinin diğer ülkelere ulaşması ve ürünün daha ucuza üretilmesi halinde ise ilk ülke bu üstünlüğünü kaybetmektedir (Özel, 2012: 11).

2.2.2.3. Ürün Dönemleri Teorisi

Raymond Vernon tarafından 1966 yılında geliştirilen ürün dönemleri teoremi, teknoloji ile ilgili fikirleri ve mamul mallarının geçirdiği evrimi birleştiren derin bir analizdir. Bu teorinin en güçlü yanlarından birisi, nitelikli iş gücü sahibi olan fakat sermaye kıtlığı yaşayan ülkelerin yüksek teknolojiye dayalı mal ya da hizmet ihracatını açıklayabilmesidir (Gerber, 2017: 76).

Bu teoriye göre yeni ürünler teknoloji yönünden gelişmiş ülkelerde icat edilmiştir. Ayrıca, teknolojik açıdan ileri seviyede ve gelişmişlik düzeyi yüksek olan bir ülkede icat edilen bir ürünün ilk üretime başlanma zamanından ürünün diğer ülkeler tarafından da standart hale gelerek üretilmesi arasında 5 farklı aşama söz konusudur (Seyidoğlu, 2017: 83).

Grafik 2.1. Ürün Dönemleri Teoremi



Kaynak: Karluk, 2009: 185

1. Aşama: İcat edilen ürün miktarı azdır ve yurtiçi piyasaya sürülmektedir.

2. Aşama: Ürün olgunlaşmış ve ihracatına başlanmıştır.

3.Aşama: Ürünün üretim süreci standart haline gelmiş, artık başka ülkeler tarafından da üretimi yapılmaya başlanmıştır. İcat eden ülke ürününün üretimini aza indirmiştir.

4.Aşama: Düşük maliyete üretim yapan avantajlı ülkeler, ürünün ihracatında büyük söz sahibi olmaya başlamaktadır.

5.Aşama: Ürünün patent ve lisansları kaldırılmıştır. Üretimi ve kullanımı oldukça yaygınlaşmış ve dolayısıyla fiyatı ucuzlamıştır. Orjin ülke ucuzlayan ürünün imalatını yapmaktan vazgeçip ithalatçı konuma geçmiş ve ürün dönemleri tamamlanmıştır (Hepaktan, 2015: 92).

2.2.2.4. Tercihlerde Benzerlik Teorisi

Brunstam Linder tarafından 1961 yılında geliştirilmiş olan bu teoriye göre sanayi mallarının dış ticareti, maliyetten ziyade ülkelerin tercih ve zevk benzerliklerine göre yapılmaktadır. Söz konusu zevk ve tercihlerin yani talep koşullarının şekillenmesindeki temel etken ise gelir düzeyidir. Ülke ihracatının temeli olan bu mallar, kişi başına düşen milli geliri de ifade etmektedir. Dolayısıyla belirli bir gelir düzeyine sahip olan ülkenin üreticileri, bireylerin istek ve talebine göre mal ya da hizmet üretirler. İç talebi karşılamak amacıyla yapılan bu üretim sayesinde ülke söz konusu üründe deneyim ve etkinlik kazanmış olur. Bundan dolayı mal ya da hizmetler zevk ve tercihleri benzeyen yani aynı gelir düzeyine sahip ülkelere ihraç olur (Arıca, 2014: 29).

Bir ülkenin başarısı, yerli piyasada talep gören bir malın üretimini arttırarak mukayeseli üstünlük kazanmasından geçmektedir. Belirli bir zaman geçtikten sonra girişimci, potansiyeli yüksek olan ihraç piyasalarına da giriş yapacaktır. Linder'in temel önermesi; bir malın potansiyel bir ihraç ürünü olabilmesi için o malın hem yurtiçinde üretilabiliyor olması hem de yurtiçi talebi fazla olması gerekliliğidir (Linder, 1961: 91).

2.2.2.5. Ölçek Ekonomileri Teorisi

Ölçek Ekonomileri Teorisi, ölçek ekonomilerinden yararlanarak üretilen mal ve hizmetlerin azalan maliyete sahip olacağını savunmaktadır. Üretimde gerçekleşecek olan artış ortalama maliyetlerin düşmesini sağlayacak ve ölçeğe göre artan getiri söz konusu olacaktır. Bundan dolayı, ölçek ekonomilerinin etkili işlediği ürün ve hizmetler ihraç edilmeli diğer ürün ve hizmetler ise ithal edilmelidir. Bunun sonucu olarak çeşitli mal sepetleri ortaya çıkacak ve tüketilecek, malların üretiminde uzmanlaşma sağlanacaktır (Kurt, 2011: 14).

Ölçek ekonomileri teorisi, birbirinden bağımsız organizasyon yapılarında, iş faaliyetlerinde, tesislerde ve üretimde yer alabilmektedir. Söz konusu teori uzmanlık kazanılmış tüm sektörlerde bulunan işletmeler için önem arz etmektedir. Aynı zamanda büyük işletmeler kendisine kıyasla daha küçük olan işletmelerden rekabet ve maliyet açısından daha avantajlı bir konumdadır. Bundan hareketle, bu teoriye göre büyük işletmeler üretim maliyetlerini küçük işletmelere kıyasla daha yüksek oranda mal veya hizmetlere yansıtırlar. Bundan dolayı işletme daha fazla üretim yapmış olur (Abbasov, 2021: 22).

2.2.2.6. Monopolcü Rekabet Teorisi

Monopolcü rekabet, birden fazla firmanın yer aldığı bir pazar oluşumudur. Pazara girmek sınırsız ve kolaydır. Bu özelliğiyle pazar yapısı, mükemmel rekabet ile benzerlik göstermektedir. Fakat mükemmel rekabetin aksine, monopolcü rekabette tüketiciler çeşitli firmaların üretmiş olduğu malları tam ikameler olarak görmemektedirler. Bu teoride firmaların ürettikleri mallar ya da hizmetler marka ve ambalajlama özellikleriyle diğer firmaların ürettikleri üründen ayrılarak farklılaşmaktadır. Buna göre firmalar ölçeğe göre artan getiri ile üretim yapabilirler. Firma girdi miktarını belirli miktarda arttırırsa, yapmış olduğu üretim daha büyük ölçüde artmaktadır. Yani üretim arttıkça firmanın birim başına üretim maliyeti azalmaktadır (Kreinin, 1994: 68).

Monopolcü rekabet teorisi, ölçeğe göre artan getiri ve ürün farklılaştırmasının yanı sıra lojistik masrafları ve teknolojik gelişmeleri de analize dahil etmektedir.

Taşıma masraflarını analize dahil etmek, üretim faktörlerinin ülkeler arasında hareketli olduğunun kabul edildiği anlamına gelir. Söz konusu varsayimlardan ülke ekonomilerinin bazı mallarda uzmanlık kazanması gerektiğini anlıyoruz. Bu durum monopolcü rekabet koşullarının oluşmasını sağlamaktadır. Sonuç olarak bu varsayımlar sayesinde model, gerçek hayatın akışına uygun bir dış ticaret modeli olarak anılmıştır (Diken, 2015: 11-12).



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. VOLATİLİTE KAVRAMI, DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİ VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ

Volatilite, finansal piyasaların temel özelliklerinden biridir. Volatilite, herhangi bir değişkende, belirlenen ortalama değerine göre, yüksek artış veya azalışlar yaşanması anlamına gelmektedir. Volatilite, finans piyasalarında özellikle son yıllarda araştırılan önemli bir konu haline gelmiştir. Finansal analistler, hızla gelişen piyasalar ve işlem hacimlerinin giderek artması sebebiyle bu kavram ile yakından ilgilenmeye başlamışlardır. İlgi ve araştırma odağının volatiliteye doğru kaymasının diğer bir nedeni de, risk oluşturan volatilitenin, yaşanan finansal kriz ya da olaylarda önemli bir rol oynamasıdır (Güneş, Saltoğlu, 1998: 14).

Döviz kelimesinin kısaltması için Forex adı kullanılmaktadır. Dünya çapında, en aktif şekilde işlem gören piyasa forex piyasasıdır. Forex piyasasında günlük işlem hacmi, diğer tüm piyasaların üç ila dört katıdır. Forex, katılım düzeyinin yüksek olması ve para birimlerinin kalıcı trendlerde hareket etme eğiliminde olması sayesinde son derece likit bir pazardır (Norris vd., 2009: 5).

3.1. VOLATİLİTENİN TANIMI VE ÖNEMİ

Volatilite kavramının tanımlamayı sağlayan iki temel ayrım bulunmaktadır. İlki değişkenlik diğeri ise belirsizliktir. Bu açıklama ışığında volatilite, tahmin edilebilir volatilite ve tahmin edilemeyen volatilite olmak üzere ikiye ayrılabilir (Wolf, 2005: 49). Bu ayrımlardan hangisinin söz konusu olduğu incelenecek konuya bağlıdır ancak genellikle tahmin edilemeyen volatiliteye (hareketlilik) öncelik verilmektedir. Sonuç olarak volatilite, değişkenin tüm olası sonuçlarının yayılımını belirtmektedir (Poon, 2005: 1).

Volatilite (oynaklık) kelimesi sözlükte aratıldığında; “sık ve geniş çaplı değişme eğilimi”, “istikrarsızlık” ve “ani değişimler” olarak ifade edilmektedir. Ayrıca bu kelime “risk, belirsizlik, hassasiyet, kırılma, oynaklık, değişkenlik”

kelimeleriyle eş anlamlı olarak kullanılmaktadır. Temel olarak bakıldığında volatilité, değişkenlik ve belirsizlik demektir (Çiçek, 2010: 2).

Volatilité kavramı döviz kuru sistemlerinin sabit kur sisteminden, serbest dalgalı kur sistemine geçişten itibaren önemini giderek arttırmıştır. Volatilité her ülke için ayrı ayrı alanlarda etkisini hissettirmektedir (Akardeniz, 2018: 110).

Volatilitéyi gerçekleşen ve tahmin edilen volatilité olmak üzere ikiye ayırabiliriz. Tahmin edilen volatilité geleceğe ilişkin volatilité tahmin değerleridir. Gelecekteki volatilitéyi tahmin edebilmek için geçmişte verilerin anlaşılması gerekmektedir. Fakat gerçekleşen volatilitenin hesaplanması için doğrudan gözlemlenen bir değişken olmadığından bazı yöntemler kullanılması gerekmektedir. Bu konu hakkında bazı alternatifler sunulmuştur. Yaygın yaklaşımlardan biri getirilerin karesini kullanmaktır (Sinclair; 2008: 15).

Schwert (1989), oynaklığın fiyatlarda ya da getiri de meydana gelen yüzde değişimler şeklinde hesaplanması gerektiğini belirtmiştir. Fakat, Andersen ve Bollerslev (1998) günlük verilerden edinilen getirilerin karesinin toplamının alınması gerektiğini savunmuşlardır. Pagan ve Schwert (1990) getirinin ortalamasından elde edilen hata terimlerinin karesini alarak hesaplanması gerektiğini belirtmişlerdir. Ayrıca Sinclair (2008), kapanıştan kapanışa volatilité, Rogers-Satchell volatilitesi, Parkinson volatilitesi, Yang- zang volatilitesi ve German - Klass volatilitesi gibi volatilité ölçüm metotlarına değinmiştir.

Finansal piyasalar incelendiğinde, uygulamada volatiliteden bahsedilirken yaygın olarak varyansın karekökü olan standart sapmadan bahsedilir (Sinclair; 2008: 16).

Varyans (σ^2) ve standart sapmaya (σ) ilişkin matematiksel hesaplamalar aşağıdaki şekilde yapılmaktadır:

$$\sigma^2 = \frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_t - \mu)^2 \quad (1.18)$$

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{T-1} \sum_{t=1}^T (r_t - \mu)^2} \quad (1.19)$$

r_t : t günündeki getiri, μ : T günlük dönemdeki ortalama getiriyi ifade etmektedir.

Standart sapma parametreler ile aynı birime sahiptir. Örneğin, TL ile ifade edilen getiri, standart sapmada da TL ile ifade edilebilmektedir. Ancak varyans TL'nin karesi olarak ifade edilir. Bu sebeple volatilité ölçülürken finansal piyasalarda standart sapma daha kabul görür bir ölçüm aracıdır. Fakat yine de standart sapmanın kullanışlı olması değişkenin dağılımına bağlıdır. Bundan dolayı genellikle araştırmacılar dayanak değişkenin normal dağılıma sahip olduğu varsayımını benimserler (Hien, 2008: 19).

3.2. VOLATİLİTENİN (OYNAKLIĞIN) ETKİLERİ

Finansal piyasalar; fon fazlası olan piyasadan fon ihtiyacı olan piyasaya varlık aktarımı yapan bir mekanizmadır. Finansal piyasalarda ortaya çıkacak yüksek oynaklık sebebiyle yatırımcı bireyler kararlarını erteleyebilir, piyasa otoritesi ise piyasaya müdahale ederken yanlış tercihler yaparak ekonomik sistemde sorunlara yol açabilir. 1973 yılında Bretton Woods sistemi yıkıldıktan sonra gelişmiş ülkelerin serbest dalgalı kur sistemine geçmiş olmaları sürecinde ülke paralarının hangi yönde hareket edeceği tahmin edilemediğinden dolayı volatilitenin tespiti ile alakalı pek çok ekonomik model oluşturulmuştur. Döviz kurunda meydana gelen volatilitenin bir benzeri, 1970'li yıllarda yaşanan petrol şoku ile birlikte ortaya çıkmıştır. Fiyatlar genel seviyesi yükselmiş ve bu durum dünyanın genelinde yüksek enflasyon yaşanmasına neden olmuştur. Daha sonra bu durum faizlerde yüksek volatilitéye (oynaklığa) neden olmuştur. Yaşanan bu durumlar yüksek volatilitenin de ekonomik modeller içerisinde tanımlanması gereğini doğurmuştur (Kantar, 2017: 82-83).

Döviz, hisse senedi vb. bir piyasa da yaşanacak bir şokun diğer piyasalardaki oynaklığı artırması olarak açıklanabilecek olan volatilité(oynaklık) yayılmasının nedeni piyasaların karşılıklı bağımlı olmasına bağlanabilir. Diğer bir ifade ile serbest bırakılan sermaye hareketleri, uluslararası açılan hisse senedi piyasaları ve dev yabancı yatırımlar volatilitenin yayılmasının nedenleridir. Bunun temel nedeni yatırımlarını birden fazla piyasada aktif olarak yapan yatırımcıların aldığı yatırım kararlarının finansal piyasalardaki fiyatları etkilemesidir (Çiçek, 2010: 2).

Finansal varlıkların fiyatlarında meydana gelen bazı dalgalanmalar, yatırım yapılabilir fonlar için karar verme sürecini etkileyebilir. Faiz oranlarının, hisse senedi fiyatlarının ve döviz kurlarının dengesiz ya da aşırı değişimi zararlı olmaktadır. Çünkü yaşanan bu değişimler finansal sistemin düzgün çalışmasını engelleyerek ekonomik performansa zarar verebilir (Beckett, Sellon, 1989: 17-19).

3.2.1. Döviz Piyasasında Volatilite ve Dış Ticaret İlişkisi

1973 yılında sistemselsel sorunlar nedeniyle, gelişmiş ülkeler Bretton Woods'u yani sabit döviz kuru sistemini terk ederek, serbest dalgalı döviz kuru sistemine geçiş yapmışlardır. Bu karar ile birlikte döviz piyasasındaki volatilite uluslararası ticareti ve sermaye akımlarını negatif yönde etkileyeceğine dair kaygılar artmaya başlamıştır (Telçeken, 2014: 16).

Diğer piyasalardaki oynaklıklara paralel olarak, döviz piyasasında yaşanan volatilite, döviz kurunda yaşanan ani değişimler olarak ifade edilir. Esnek döviz kuru sisteminde döviz arzının ve döviz talebinin kesiştiği nokta döviz kurunu belirler. Bu sebeple döviz arz ve talebini etkileyen faktörler denge döviz kuru ile birlikte döviz kuru volatilitesine de etki eder (Hakkio, 1990: 54-55).

Döviz kuru volatilitésinin(oynaklığının) sebebi olarak kabul edilebilecek pek çok unsur vardır. Bunlardan bazıları; enflasyon ve faiz oranı ile ödemeler dengesindeki dalgalanmalar, teknolojik gelişmelerde kazanılan ivme, küreselleşmenin ile birlikte sermaye dolaşımının artışı, gerçekleştirilen spekülasyonlar vb. etkenlerdir (Odabaşı, 2011: 33).

Döviz kuru volatilitesi iki sebepten dolayı özel bir öneme sahiptir. Birincisi, döviz kuru dalgalanmaları hükümetlerin aldıkları para politikası kararlarını etkilemektedir. Ortaya çıkan etkiler en çok ihracata dayalı büyüme planı yürüten ülkeler için önemlidir. İkincisi; 1990'lı yılların sonlarında yatırımcıların uluslararası portföylere yönelmeleri nedeniyle varlık piyasası yaklaşımının gündeme gelmesidir (Sengupta, Sfeir, 1997: 622-623).

Döviz kuru meydana gelen oynaklık ekonomiyi, bilhassa uluslararası ticareti etkileyebilmektedir. İlk olarak; döviz kuru volatilitesi uzun vadeli yatırım kararlarını

ve yatırımcıların gelecek dönemde elde etmek istedikleri karlar ile ilgili belirsizlikler yaratabilmektedir. Eğer uluslararası ticarete bulunan ülkeler, döviz kuru volatilitésinin artışıyla karlarının azalacağını düşünürlerse, uzun vadeli yatırımdan kaçınacaklardır. Bundan dolayı volatilité, uluslararası ticareti negatif etkilemiş olacaktır. İthalat ve ihracat fiyatlarının yükselmesi aracılığıyla da uluslararası ticaret engellenebilir. Döviz kuru volatilitésini artışı ile döviz kuru belirsizliği meydana gelecek, bundan dolayı şirketler belirledikleri fiyatlara risk primlerini de ekleyeceklerdir. Bunun sonucunda, ithalat ve ihracata konu olan mal ve hizmetlerin fiyat artışı söz konusu olacaktır. Mal ve hizmetlerde fiyat artışı yaşanması söz konusu ürünlere olan talebi azaltacaktır dolayısıyla uluslararası ticaret olumsuz yönde etkilenmiş olacaktır. Sonuç olarak; artan döviz kuru oynaklığı uluslararası ticaretin büyümesini yavaşlatacak, belki de bir anlamda engel olacaktır (Telçeken, 2014: 16-17).

Volatilitenin, olumsuz bir etkiye neden olduğu konusundaki tutarlı ampirik bulgular, dış ticaret, faktör birikimi, finansal sistem ve politika etkilenebilecek kanallar olacağını belirtmektedir. Petrol ihracatçısı gelişmekte olan bir ülke için, ani bir fiyat dalgalanmasının etkileri, reel döviz kuru volatilitésinin artışı ve bununla birlikte özellikle de tarım ve imalat olmak üzere petrol ve ticaret dışı mallar sektöründe, yatırımların azalmasına neden olan mali politika ile aktarılmaktadır. Bu durumlar üretim çeşitliliğinin azalmasına neden olacak, gelecekte karşılaşma ihtimali olan ihracat ve ithalatta yaşanacak olan kırılganlığı ve uzun vadede dış ticaretin maliyetlerini arttıracaktır. ABD'nin faiz oranlarının artması, gelişmekte olan piyasaya sahip bir ülkede sermaye akışını azaltabilir. Yaşanan bu etki finansal sistem ile aktararak, hassas bankalar, şoklar ve kurumsal bilançolar yüzünden daha da artacaktır. Bunların bir uzantısı olarak büyük çapta iflaslar ortaya çıkarsa resesyon baş gösterebilir (Aizenman, Pinto, 2004: 5).

Döviz kurunda meydana gelen oynaklıklar, uluslararası ticareti ve dolayısıyla sermaye akışlarını olumsuz yönde etkiler. Dünya ekonomisinin güçlenmesi ve istikrarlı işleminde etken olan bu unsurlar negatif etkilendiği takdirde ekonomik refah da azalacaktır (Kanalıcı, Nargeleçekenler, 2006: 12).

Döviz kuru yaşanan dalgalanma ve dış ticaret ilişkisi hakkında önemli hususlardan biri sabit yatırımlar için harcanan sabit maliyetlerdir. Henüz ihracata başlamamış ve ihracat yapan firma, yabancı piyasaya giriş veya çıkış kararı alırken sabit ve değişken maliyetleri göz önünde bulundurmalıdır. Eğer dış ticarete konu olan mal farklılaştırılmış bir mal ise, firmalar bu malı üretmek için belirli yatırımlar yapacaktır. Pazarlama ve dağıtım masrafları da sabit maliyetler içerisinde bulunmaktadır. Bunun gibi büyük boyutlu yatırımlar için firmaların üretim ve ihracat kararları alırken kısa dönemli döviz kuru hareketlerine göre karar almaları soruna neden olmaktadır. Firmalar sabit maliyetlerden dolayı, yüksek döviz kuru volatilitesi ile karşı karşıya kaldıklarında piyasaya giriş ve piyasadan çıkış kararlarını vermede zorluk yaşayacaklardır (Kılıç, 2013: 73).

3.2.1.1. Nominal Döviz Kuru Volatilitesi

Otoritelerin uygulayacağı politikalar için temel makroekonomik göstergelerin gidişatı oldukça önemlidir. Dalgalı döviz kuru sistemine geçişle birlikte döviz kurları istikrarlı makroekonomik gelişmenin önemli bir göstergesi haline gelmiştir. Nominal döviz kuru enflasyonun temel belirleyicilerinden biri olduğu için dikkatli bir şekilde izlenmesi gerekmektedir. Bir ekonomi açıklık derecesi yüksek bir ekonomi ise, yerel para biriminde meydana gelecek devalüasyon, tüm ithal ürünler için daha yüksek maliyetlere sebep olacak ve daha yüksek enflasyon yaşanması kaçınılmaz olacaktır. Ayrıca forex ticareti de dış ticarete yüksek bir paya sahiptir. Yerli paranın değer kaybetmesi nedeniyle yerli ürünler yabancı ürünlere göre daha ucuz ve avantajlı olacak ve ihracat artacaktır. Son olarak, döviz kurlarında istirar sağlanması finansal piyasa isikrarını da paralel şekilde etkiler. Yerli para birimlerinin beklenmedik şekilde değer kaybetmesi, büyük döviz borcu olan şirketleri zor durumda bırakabilir. Döviz kuru hareketlerini anlamak, hanehalklarının belirsizliği ortadan kaldırmasına ve karar vermeyi kolaylaştırmasına yardımcı olabilir. Kaynaklar, belirsizliğin ortadan kaldırılmasıyla etkin bir şekilde kullanılabilir (Şengün ve Amanov, 2019: 32).

Sermaye akımlarının serbestleşmesiyle birlikte sermaye hareketliliği hızla artmakta ve bireyler birçok ülkenin piyasalarında kolaylıkla ve çok hızlı bir şekilde büyük miktarlarda döviz ithal edebilmekte veya ihraç edebilmektedir. 2004 yılında

yapılan bir araştırmaya göre, uluslararası döviz piyasasındaki günlük işlem hacminin 1,9 trilyon dolar olduğu tahmin ediliyor. Bu miktar ciddi dalgalanmalara neden olabilecek düzeydedir. Dalgalanan döviz kurları, kur riskini arttırmakta ve döviz kurlarının oldukça oynak olduğu ülkelerde uluslararası ticaret ve yatırım kararlarının alınmasını zorlaştırmaktadır (Önder, 2017: 16).

Önemli bir dalgalanma olmamasına rağmen, şirketlerin ortaya çıkan riskler nedeniyle üretim seviyelerini ve dolayısıyla ihracat seviyelerini düşürme eğiliminde olacağını gösteriyor. Ancak firmalar üretim faktörlerini döviz kurlarındaki dalgalanmalara göre ayarlayabilirlerse artan oynaklık aslında kar fırsatları doğuran bir durum olabilir (Yıldırım, Kılıç, 2014: 426).

3.2.1.2. Reel Döviz Kuru Volatilitesi

Reel döviz kurunun istikrarsızlığı (volatilitesi) ihracatı etkilemekte ve dış ticaret dengesini etkilemektedir. Esnek bir döviz kuru rejiminin, yabancı sermayenin kısa vadeli yatırımlar şeklinde aktığı ülkelerin ekonomilerini şekillendirdiği öne sürülmüştür (Tanrıöver, vd., 2016: 106).

İktisat teorisinde döviz kurlarında ki oynaklığın dış ticaret üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olacağı görüşü, firmaların riskten kaçınmalarına ve döviz kuru oynaklığının artmasının iş yapma maliyetini arttıracasına dayanmaktadır. Bu durum ticaret aleyhine ticaret dengesinin bozulmasına neden olur. Bu durumun temel nedeninin, dış ticaret anlaşmalarının akdedilmesi sırasındaki kur değeri ile uzlaştırma dönemindeki kur değeri arasındaki fark olduğu ortaya atılmaktadır. Bundan dolayı ülkenin ihracat hacmi ve ekonomik refahı döviz kuru oynaklığından negatif yönde etkilenmektedir (Tanrıöver, vd., 2016: 107).

3.3. DÖVİZ KURU VOLATİLİTESİ VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİNE YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Çalışmamızın bu bölümünde döviz kuru volatilitesi ve dış ticaret arasında ilişkiyi analiz eden çalışmalara ve analiz sonuçlarına yer verilecektir. Ayrıca döviz kuru dalgalanmalarının dış ticaret üzerinde yarattığı etkilerin incelendiği çalışmalar belirtilirken seçilen ülke grubu ve kullanılan ekonometrik yöntemle de değinilecektir. Ülke bazında araştırmalar olduğu gibi ülke grupları bazında yapılan çalışmalarda mevcuttur. Çalışmamızda literatür özetlenirken esas dikkat edilecek nokta ilişkinin yönüdür.

3.3.1. Yabancı Literatür

Hooper ve Kohlhagen (1976), 1965-1975 yılları arasında Japonya, Almanya, İngiltere, Fransa, Kanada ve ABD için üç aylık çok taraflı ve ikili ticaret akış verilerini kullanarak volatilitenin ticaret akışlarına ve fiyatlarına olan etkisini test etmiş ve volatilitenin fiyatlar üzerinde önemli bir etkisinin olduğu ancak ticaret hacmi üzerine belirgin bir etkisinin bulunmadığı sonucuna varmışlardır.

Hooper ve Kohlhagen (1978), yaptıkları çalışmada Almanya ve Amerika’da döviz kuru belirsizliği ile ticaret hacmi arasında ki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Çalışmalarının neticesinde döviz kuru dalgalanmalarının, riskten uzak duran iş insanlarını yüksek maliyetlerle karşı karşıya bıraktığını gözlemlemişlerdir. Yüksek maliyetlerin neticesinde dış ticaret hacmi daralmaktadır. Ülkelerin anlaşma yaptıkları tarihte ki döviz kuru ile ödeme gününde ki döviz kuru farklı olacağı için kar ile ilgili belirsizlik ortaya çıkacaktır. Bu sebeple döviz kuru değişkenliği yaşanması firmanın karı konusunda negatif bir etki yaratacağı sonucuna varmışlardır.

Cushman (1983) çalışmasında Hooper ve Kohlhagen’in çalışmasını baz alarak, reel döviz kurlarında volatilitenin etkilerini incelemiştir. Cushman, reel döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin standart sapmalarını kullanarak elde ettiği veriler ile volatilitayı hesaplamıştır. Çalışmasında 1964-1977 dönemlerine ait veriler

kullanmıştır. İkili ticarete bulunan 14 ülke arasından 6 tanesinde negatif etki bulunduğu sonucuna varmıştır.

Kenen ve Rodrik (1986), özellikle ithalat açısından sanayileşmiş ülkelerin kısa dönem reel döviz kuru volatilitelerinin ticaret hacmi üzerinde ki etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada ülkeler arası yapılan ticaretler yerine küresel yönde tahmin teknikleri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, oluşan kısa dönemli dalgalanmanın ülkeler üzerinde ki etkileri arasında farklılıklar olduğu ve volatilitenin uluslararası ticaret hacmini durgunlaştırdığı saptanmıştır.

De Grauwe (1988), çalışmasında döviz kuru volatilitesi arttığında ihracattan edinilecek karın maliyetten daha fazla olabileceğini ve bu sebeple döviz kuru volatilitesinin dış ticaret üzerinde pozitif bir etki yaratacağını ileri sürmüştür. Döviz kuru volatilitesinin yaratacağı belirsizlikten dolayı ihracat yapan firma riske girmek istiyorsa döviz kuru volatilitesi artış gösterdiğinde gelirinde azalış yaşamamak için ihracatını arttırmayı tercih edecektir. Bu durumda gelir etkisi baskın çıkacak ve ihracatta bir artış meydana gelecektir. Riske girmek istemiyor ise; ikame etkisi baskın gelecek ve döviz kuru volatilitesinde ki artış firmanın iç piyasaya yönelmesine yol açacaktır. Bu sebeple ihracatta azalma yaşanacaktır.

Koray ve Lastrapes (1989) çalışmalarında daha önceki çalışmalardan farklı olarak döviz kuru volatilitesi ve ticaret akımları arasında ki ilişkiyi VAR modeli çerçevesinde incelemişlerdir. ABD'nin 1959-1985 dönemine ait verileri kullanarak, ABD'nin İngiltere, Almanya, Fransa, Kanada ve Japonya ile yapmış olduğu ikili ticaret akımlarını incelemişlerdir. Döviz kuru volatilitesi ve ABD'nin ikili ticaret akımları arasında zayıf bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Rose ve Yellen (1989), çalışmalarında, ABD'nin 1960-1985 dönemine ait verilerini kullanarak, reel döviz kuru, yurtdışı gelir, yurtiçi gelir ve dış ticaret bilançosu arasında ki ilişkiyi inceleyerek, reel döviz kurunun dış ticaret bilançosu üzerinde, istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Assery ve Peel (1991), yapılan çalışmaların eksikliklerini göz önünde bulundurarak verilerin durağanlığı üzerinde durmuşlardır. Durağanlığın tespiti için Dickey-Fuller testi kullanmışlardır. Çalışmada, standart ticaret teorisi ışığında ihracatı;

nispi fiyatların, gelirin ve döviz kuru volatilitésinin bir fonksiyonu olarak belirtmişlerdir. ARIMA modeli kullanılarak logaritmik reel döviz kuru ölçülmüştür. Elde edilen sonuçlar hata düzeltme modeli kullanılarak tahmin edilmiştir. Çalışmanın sonucunda reel döviz kuru volatilitésinin ele alınan ülkelerin çoğunda ihracat üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu gözlemlenmiştir.

Koch ve Rosensweigh (1992), Granger nedensellik testi ile zaman serisi bağımsızlık testlerini kullanarak doların volatilitésini ile ABD dış ticaret hadleri ilişkisini araştırmışlar, dolar hareketinin dış ticaret hadlerini zayıf olarak etkilediği sonucuna varmışlardır.

Chowdhury (1993), 1973-1990 dönemi verileri ile G-7 ülkelerini kapsayan çalışmasında çok değişkenli hata düzeltme modelini kullanarak daha önceki senelerde yapılan çalışmalara benzer sonuçlara ulaşmıştır. Çalışmanın sonucunda döviz kuru dalgalanmalarının G-7 ülkelerinin ticaret akımları üzerinde negatif etkisi olduğuna ulaşılmıştır.

Mahdavi ve Sohrabian (1993), dış ticaret dengesinin ve döviz kurunun eş bütünsel olup olmadığını incelemişlerdir. İki değişkenin eş bütünsel olmadığını tespit ettikten sonra değişkenlerin kısa dönemli nedenselliğinin incelenmesi için standart Granger nedensellik testini kullanmışlardır. Analiz sonucunda döviz kuru ile ticaret dengesi arasında zayıf bir nedensellik olduğu tespit edilmiştir.

Als ve Oskooee (1995), az gelişmiş ve gelişmiş ülkelerden oluşan 25 ülke için koentegrasyon testi uygulayarak dış ticaret hadleri ve efektif döviz kuru arasında uzun dönemde bir ilişki bulunmadığını tespit etmişlerdir.

Arize (1995), reel dış gelir, reel ihracat ve döviz kuru değişkenliği verilerini kullanarak bir model oluşturmuş, Amerikan ihracatı üzerinde döviz kuru değişkenliğinin oluşturduğu etkileri hata düzeltme modelini kullanarak ele almıştır. Çalışmanın sonucunda döviz kuru dalgalanmalarında ki artışın ticareti engelleyici bir etkiye neden olduğunu saptamıştır.

In ve Menon (1996), koentegrasyon testi ve Granger nedensellik analizi ile ABD, Kanada, Japonya, Fransa, Almanya, İngiltere ve İtalya'yı kapsayan yedi OECD ülkesinde dış ticaret hadleri ile reel döviz kurları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir.

Analizlerinin sonucunda İtalya ile Almanya'nın dış ticaret hadlerinin reel döviz kurlarının Granger anlamda nedeni olduğu, Fransa, ABD, Japonya, Kanada ve İngiltere'de ise reel döviz kurları dış ticaret hadlerinin Granger anlamda nedeni olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Paleologos ve Georgantelis (1997), Yunanistan için Johansen eşbütünleşme analizini kullanarak döviz kuru ile ticaret dengesi arasında uzun dönemli bir ilişki olduğunu göstermek istemişlerdir. Analiz sonucunda düşüncelerinin aksine devalüasyonların dış ticaret üzerinde olumlu etkisinin olmayabileceğini gösteren bulgulara ulaşmışlardır.

Fountas ve Bredin (1998), İrlanda'nın 1979- 1993 dönemi verilerini kullanarak uygulanan döviz kuru politikalarının kısa ve uzun dönem etkilerini incelemişlerdir. Kısa dönem söz konusu olduğunda ani döviz kuru dalgalanmalarının ihracatı olumsuz yönde etkilediğini tespit etmişlerdir.

Hassan ve Tufte (1998), Bangladeş için koentegrasyon ve hata düzeltme modellerini kullanarak, reel ihracatın, döviz kuru değişkenliğine, dünya ekonomisinin gelişmesine, yurt içi ve yurt dışı fiyatlarına bağlı olduğunu sonucuna varmışlardır.

Doroodian (1999), gelişmekte olan ülkelerin çoklu, ikili ve sektörel verilerini ele alarak yapılan çalışmada, dış ticaret hacmi ve döviz kuru dalgalanması arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonuçlarında döviz kuru dalgalanmasının dış ticareti olumsuz yönde etkilediği ortaya çıkmıştır.

Arize, Osang ve Slottje (2000) 1973-1996 dönemine ait verileri kullanarak, kısa ve uzun dönemde de döviz kuru dalgalanmalarının ihracatçıları ticarete konu olmayan mallara yönelterek dış ticareti olumsuz yönde etkileyeceğini belirtmektedirler.

Chou (2000), Otoregresif Koşullu Heteroskedatik Modeli (ARCH) kullanarak Çin için reel döviz kuru dalgalanmasının dış ticaret üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Çalışmanın sonucunda, uzun dönemde döviz kuru oynaklığının ihracat hacmini negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Rose (2000), 186 ülke için 1970-1990 yıllarını kapsayan beş yıllık ikili gözlemler kullanılarak döviz kuru volatilitésinin ve para birimlerinin uluslararası

ticaret üzerindeki etkilerini ayrı ayrı değerlendirmek için gravity modeli kullanmıştır. Veri setinde üç yüz gözlem bulunmaktadır. Döviz birliğinin uluslararası ticareti olumlu yönde etkilediği ve döviz kuru dalgalanmalarında küçükte olsa olumsuz bir etki yarattığı tespit edilmiştir. Bulunan etkiler istatistiksel olarak anlamlıdır.

Rowland (2004), Kolombiya ekonomisi için 1983-2002 yıllarına ait verilerle döviz kurunun ÜFE ve TÜFE üzerindeki etkilerini VAR analizi ile test etmiştir. Çalışmada, döviz kuru değişimlerinin ithalat fiyatlarını hızlı bir şekilde etkilediği, ÜFE ve TÜFE’de ise geçişkenliğin daha yavaş ilerlediği sonucuna ulaşmıştır.

Siregar ve Rajan (2004), Endonezya için yeri para biriminin reel değerindeki dalgalanmaların ülkenin ihracatı ve ithalatı üzerindeki anlamlılığını araştırmışlardır. Oluşturulan on iki regresyon sonucundan dokuzuna göre, kur volatilitelerinin Endonezya’nın ihracat ve ithalatını negatif yönde etkilediği anlaşılmıştır.

Egert ve Zumaquero (2005), döviz kuru volatilitelerinin ihracat üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkisini incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda; döviz kuru volatilitelerinin ihracat akımları üzerinde negatif etkisi olduğu ve özellikle imalat ihracatını ciddi yönde etkilediği bulunmuştur.

Choudry (2005), esnek kur sisteminin hakim olduğu 1974-1998 döneminde, ABD’nin Kanada ve Japonya’ya yaptığı ihracatta, döviz kuru değişkenliklerinin etkilerini analiz etmiş ve döviz kuru volatilitelerinin reel ihracatı zıt yönde etkilediği sonucuna varmıştır.

Grier ve Smallwood (2005), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ilişkin 18 ülkenin, ihracat ve döviz kuru volatiliteleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, gelişmiş ülkeler arasında, Danimarka ve ABD ülkelerinde negatif etki, Japonya, Norveç ve İsveç’te pozitif etki, kalan dört ülkede ise anlamsız etki bulunmuştur. Gelişmekte olan ülkeler arasında, Arjantin, Kore ve Tayland’da negatif etki, Türkiye’de pozitif etki ve kalan beş tane ülke de anlamsız etki olduğu tespit edilmiştir. Gelişmekte olan ülkeler ve gelişmiş ülkeler sınıflamasına göre belirgin bir ilişki bulunamamıştır.

Ito ve Sato (2006), Güney Kore, Endonezya, Tayland, Singapur ve Malezya’dan oluşan 5 Güneydoğu Asya ülkesinde 1993-2005 yılları verileri ile döviz

kurunun geçişkenliğini VAR analizini kullanarak araştırmışlardır. 1998 Ekonomik krizinin yaşandığı ölkelerde döviz kurunun ithalat fiyatları üzerinde etkili olduğu bulunmuştur. Endonezya hariç diğer ölkelerinde döviz kurunun tüketici fiyat endeksine geçişkenliği düşük bulunmuştur.

Korhonen ve Wachtel (2006), Gürcistan, Ermenistan, Kırgızistan, Moldova, Kazakistan, Ukrayna ve Rusya ekonomilerinden oluşan CIS (Commonwealth of Independent States) grubunda, 1999-2004 yılları arasındaki veriler ile döviz kurunun yurt içi fiyatlar üzerindeki etkisini VAR analizi ile test etmişlerdir. Döviz kurunun tüketici fiyatları üzerinde bir yıldan kısa sürede kendini gösteren önemli bir etki olduğu ve bununla birlikte, kapitalist ekonomiye yeni geçiş yapmış bu ölkelerden ithalata bağımlılığı yüksek olanlarda geçişkenliğin daha da arttığını tespit etmişlerdir.

Ca'zorzi, Hahn, ve Sanchez (2007), Çin, Singapur, Güney Kore, Hong Kong, Tayvan, Polonya, Çek Cumhuriyeti, Türkiye, Macaristan, Şili, Arjantin ve Meksika'nın yer aldığı 12 gelişmekte olan ölkede 1988-2003 dönemleri için VAR analizi kullanarak döviz kuru geçişkenliğini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, bilinenin aksine gelişmiş ölkelere oranla gelişmekte olan ölkelerde daha yüksek bir döviz kuru geçişkenliği beklenirken özellikle tek haneli enflasyona sahip gelişmekte olan ölkelerde düşük geçişkenlik gözlenmiştir. Ayrıca gelişmiş ölkelerle benzer geçişkenlik dereceleri olduğu saptanmıştır.

Wang ve Barrett (2007), reel döviz kurunda oluşan dalgalanmanın bağılı olarak gelişen riskin ihracat üzerindeki etkisini test etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, reel döviz kurunun yarattığı riskin birçok sektör üzerinde anlamlı bir etkisinin bulunmadığı fakat tarımsal ticaret hacminin reel döviz kuru dalgalanmasından etkilendiği sonucuna ulaşmışlardır.

Ito ve Sato (2007), Endonezya, Tayland, Güney Kore, Malezya, Arjantin, Brezilya, Meksika ve Türkiye'den oluşan 8 gelişmekte olan ölkelerin ekonomisinde döviz kuru geçişkenliğini, VAR analizini uygulayarak 1993-2005 dönemleri için incelenmişlerdir. 1993-2005 aralığı seçilen ölkeler için para krizlerinin yaşandığı dönemleri içermesinden dolayı tercih edilmiştir. Çalışmada, kriz dönemlerinin yarattığı döviz kuru dalgalanmalarının enflasyon üzerinde yarattığı etki analiz edilmiştir. Analiz sonucunda döviz kuru dalgalanmalarının enflasyon üzerindeki etkisi

Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye’de yüksek, Güney Doğu Asya ülkelerinde ise daha düşük bulunmuştur. Endonezya’da yüksek enflasyon bulunduğu için bu ülkelerin dışında tutulmuştur. Meksika, Endonezya ve Türkiye ekonomisinde, döviz kurunun TÜFE’ye geçişkenliği yüksek bulunsa da, en yüksek sonuç Arjantin’de tespit edilmiştir.

Duasa (2009), Malezya için 1999-2006 dönemine ait verilerle reel döviz kuru hareketlerinin ihracat ve ithalat fiyatlarını etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Araştırma sonucunda döviz kurunda oluşan şokların ihracat ve ithalat fiyatları üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu saptamıştır.

Jabara (2009), ABD’nin 1999-2008 yıllarına ait verilerini inceleyip döviz kuru ve ithalat ilişkisini analiz etmiştir. Çalışmanın sonucunda ithalatın döviz kuru değişkenliklerinden etkilendiği bulunmuştur.

Dolores (2009), Güney Kıbrıs, Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Litvanya, Estonya, Letonya, Romanya, Polonya, Slovakya, Slovenya ve Türkiye ekonomisi için döviz kuru geçişkenliğinin tespiti 2000-2007 dönemine ait verilerle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre gelişmiş ülkelere oranla gelişmekte olan ülkelerde geçişlilik derecesinin daha yüksek olduğu bulunmuştur. Ayrıca enflasyon hedeflemesi uygulamasını benimsemiş ve bu sayede enflasyonunu önemli ölçüde düşürmüş, Polonya, Macaristan ve Çek Cumhuriyetinde geçişlilik derecesinin daha düşük olduğunu saptamıştır.

Shu ve Su (2009), Çin ekonomisinde 1997-2007 yılları arasındaki verileri VAR analizi kullanarak döviz kuru geçişkenliğini analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda, uzun dönemde geçişliliğin kısa döneme göre yüksek bulunmuştur. Ayrıca, literatürün tersi yönde dağıtım süreci boyunca ilerledikçe geçişkenliğin hızının arttığı saptanmıştır. Bu sebeple kısa dönemde geçişliliğin daha düşük olduğu bulunmuştur.

Petrovic ve Gligoric (2010), Johansen’in eş bütünleme analizi ve ARDL kullanarak para biriminde oluşan değer kaybının ticaret dengesinde yarattığı etkiyi bulmayı amaçlamışlardır. 2002- 2007 yılları arasındaki aylık bazda veriler kullanılmıştır. Uzun dönem incelendiğinde, döviz amortismanının Sırbistan’ın ticaret

dengesi üzerinde olumlu bir etki yarattığı tespit edilmiştir. Kısa dönem ele alındığında, ticaret dengesi başlangıçta azalsa da, uzun vadede iyileşme göstermektedir.

Najafov (2010), ABD'nin de içinde bulunduğu pek çok ülke için kullandığı panel yönteminden döviz kuru volatilitésinin ve farklı kur rejimlerinin uluslararası ticaret üzerinde yarattığı etkiyi incelemiştir. Çalışma sonucunda döviz kuru dalgalanmalarının uluslararası ticaret üzerinde negatif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu anlaşılmıştır. ABD'de kur rejimlerinin ihracata kıyasla ithalat üzerinde daha büyük etkileri olduğu ortaya konulmuştur.

Christensen (2011), ABD ve Meksika GSYH'leri ve yerel para kurlarının iki ülke arasındaki ticaret dengesi üzerindeki etkisini değerlendirmiştir. Çalışma verileri 1994-2010 yıllarına aittir. Çalışmanın sonucuna göre doların değer kaybı yaşadığı dönemde, dış ticaret dengesi olumlu yönde etkilenmektedir. Varılan bu sonucun, ABD'nin Meksika ile olan ticaret açığını azaltması etkisi yaratacağı öngörülmüştür.

Bakhromov (2011) 1999-2009 dönemi verileriyle Özbekistan için döviz kuru volatilitésinin uluslararası ticaret üzerinde yarattığı etkiyi incelemiştir. Çalışmada Johansen eşbütünleşme analizi yapmıştır. Analiz sonuçlarına göre reel döviz kuru oynaklığının Özbekistan'ın ihracat ve ithalatında etki yaratan önemli bir değişken olduğu saptanmıştır. Reel döviz kuru dalgalanmasının uzun dönemde ihracatı ve ithalatı negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Olayungbo (2011), 1986-2005 dönemi verileriyle Afrika ülkeleri için döviz kurunun oynaklığının dış ticaret üzerine etkisini incelemiştir. Analiz sonucuna göre döviz kuru volatilitésinin, toplam ticareti pozitif yönde etkilediği saptanmıştır.

Beirne ve Bijsterbosch (2011), döviz kurunun dış ticarete geçişkenliğini Çek Cumhuriyeti, Bulgaristan, Estonya, Litvanya, Letonya, Polonya, Macaristan, Romanya ve Slovakya'dan oluşan ülkeler için 1995-2008 yılları arasındaki veriler ile VAR yöntemi kullanarak incelemiştir. Analize göre uzun dönemde döviz kurunun tüketici fiyatlarına geçişlilik derecesi ortalama olarak 0.6 olarak hesaplanmıştır. Bulgaristan, Litvanya, Estonya ve Letonya sabit döviz kuru rejiminin çeşitli formları uygulanan ülkelerdir. Bu ülkelerde geçişlilik derecesinin daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.

Aziz (2012), Bangladeş ekonomisi için 1976-2009 dönemine ait veriler ile çok değişkenli eşbütünleşme ve etki tepki fonksiyonları yardımıyla uzun ve kısa vade söz konusuken döviz kurunun ortaya çıkardığı etkileri incelemiştir. Analiz sonucunda döviz kurunun Bangladeş'in dış ticaret bilançosunu hem kısa hem uzun vadede anlamlı ve pozitif etkilediği saptanmıştır. Bulunan bu sonuç döviz kuru artışının ihracatı arttırıcı, olumlu bir etki yarattığı; döviz kuru düşüşünün ise ithalatı arttırıcı bir etki yarattığı anlamına gelmektedir.

Chan ve Hooy (2012), Çin ve Malezya arasında oluşturulan ticari dengenin döviz kuru dalgalanmalarından nasıl etkilendiğini araştırmışlardır. Veriler 1990-2008 aralığından oluşturulmuştur. Analiz sonucuna göre Çin'in ihracat miktarında meydana gelen artışının en temel nedeninin yerli para olan Yuan'ın değer kaybetmesi olmadığı anlaşılmıştır. Uzun dönem olarak incelendiğinde Yuan'da yaşanan değer kaybı Çin'in ticaret dengesini Malezya karşısında geliştirdiğini göstermektedir.

Nicita (2013), yaklaşık 100 ülkeyi, 2000-2009 yılları arasını kapsayan ayrıntılı bir panel veri seti üzerinde, sabit etki modellerinin tahmin etmiştir. Bu araştırmanın sonucunda üç geniş politika bulgusuna ulaşılmıştır. Birinci sonuç, politika yapıcıların ülkelerinin ve diğer ülkelerin döviz kurlarına dikkat etmeleri gerekmektedir çünkü yanlış döviz kuru belirlemek uluslararası ticaret üzerinde olumsuz etkilere neden olacaktır. İkincisi, para birimlerinin göreceli değerlemesi, küresel ticaret dengesizliklerinin sadece küçük bir kısmını açıklayabilir. Döviz kurlarında uygulanacak düzenlemeler, küresel dengeleme için yalnızca küçük bir çözüm seçeneği olabilir. Üçüncüsü, korumacı girişimleri önlemeye çalışmak, döviz kurlarının denge seviyelerine göre istikrara kavuşturulmasıyla ilgili çok taraflı iş birliğini içermelidir.

Nishimura ve Hirayama (2013), Renminbi- Yuan döviz kuru dalgalanmasının Japonya-Çin ticareti üzerindeki etkisinin incelemiştir. 2002-2011 yılları arasındaki günlük veriler kullanılmış ve her bir ülkenin diğerinin ihracatı üzerindeki kısa ve uzun vadeli etkileri ARDL ile incelemiştir. Analiz bulgularına göre Japonya'nın ihracatının döviz kuru oynaklığından etkilenmediğini, ancak Çin'in Japonya'ya yaptığı ihracatın reform döneminde olumsuz şekilde etkilendiği anlaşılmıştır. Ek olarak döviz kuru seviyesinin Japon ihracatını etkilediğine dair bir bulguya rastlanmamıştır. Fakat döviz kuru seviyesi Çin'in ihracatını önemli ölçüde etkilemektedir.

Tomanova (2013), 1999–Mart dönemini kapsayan aylık zaman serisi verileriyle Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri için, döviz kuru dalgalanması ve dış ticaret arasındaki ilişkisini incelemiştir. Çalışmasında GARCH yöntemi, Otoregresif dağıtılmış gecikme (ADL) ve hata düzeltme yaklaşımı (VECM) kullanarak ampirik analiz yapmıştır. Volatilitenin ihracat performansına geçişkenliği Euro bölgesi için, Slovakya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya için karşılıklı olarak tahmin edilmiştir. Diğer bulgulara göre, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde döviz kuru volatilitesi ve ihracat performansı arasında anlamlı bir ilişki olmadığı görülmüştür.

Sweidan (2013), 1976-2009 dönemine ait verilerle Ürdün için döviz kurunda ki değişikliklerin ihracat ve ithalat üzerinde yarattığı etkiyi incelemiştir. Çalışmada bound testi eşbütünleşme ve hata düzeltme modeli uygulanmıştır. Analiz sonuçlarına göre kısa dönemde döviz kurunun ihracat ve ithalatı etkilediği sonucuna varılmıştır.

Saha ve Zhang (2013), 1990-2011 yılları arasında Çin, Avustralya ve Hindistan ekonomilerinde VAR yöntemini kullanarak döviz kurunun ithalat fiyatlarına, üretici fiyatlarına ve tüketici fiyatlarına geçişkenliğini analiz etmişlerdir. Çalışma sonucuna göre, tüketici fiyatlarına geçişkenlik düzeyi Avustralya ekonomisinde, Çin ve Hindistan ekonomilerine kıyasla daha fazla bulunmuştur. Fakat Avustralya için döviz kurunda meydana gelecek değer kaybı ithalat fiyatlarını arttırırken, Çin ve Hindistan ekonomilerinde tam tersi bir etki yarattığı gözlemlenmiştir. Ayrıca çalışma sonucunda Çin ve Hindistan ekonomilerinde enflasyonu etkileyen etmenlerin içsel dinamikler (para arzı, endüstriyel üretim vb.) olduğu belirtilmiştir.

Sheefeni ve Ocran (2014), 1993-2011 dönemi için VAR analizi uygulayarak, Namibya ekonomisinde, döviz kurunun yurtiçi fiyatlara geçişkenliğini araştırmışlardır. Çalışmanın sonucuna göre, döviz kuru dalgalanmalarının yurtiçi fiyatlar üzerinde oldukça önemli bir etkileyici olduğu anlaşılmıştır. Ayrıca, bu etkinin uzun dönemde artış gösterdiğine özellikle dikkat çekilmektedir.

Helali, Kalai ve Boujelben (2014), 1993-2011 yıllarına ait verilerle VAR analizi kullanarak Tunus ekonomisinde döviz kurunun uzun ve kısa dönemdeki geçişkenliğini incelemiştir. Çalışma sonucunda döviz kuru dalgalanmalarının ithalat fiyatları ve fiyatlar genel düzeyi üzerinde önemli ölçüde bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Ayrıca döviz kuru rejimlerinde gidilen değişikliklerin finansal riskleri

doğurduğu ortaya çıkmıştır. Merkez bankasının bu gibi süreçlerde, fiyatlar üzerindeki kontrol gücünün azaldığı belirtilmiş ve bu dönemde geçişlilik düzeyinin artış gösterdiği ifade edilmiştir.

Loloh (2014), Gana ekonomisi için 1994-2012 yılları verileri ile VAR analizi kullanarak, döviz kurunda meydana gelen değişimlerin yurtiçi fiyatlara yansımaları incelenmiştir. Analiz sonucunda geçişkenliğin döviz kurunda dalgalanma olduğu ilk 12 ay içinde gerçekleştiği, 18-24 ay içinde etkilerin tamamen ortadan kalktığı bulunmuştur. Ayrıca bu döviz kuru geçişkenliği gıda dışı sektörlerdeki fiyatlar üzerinde, genel fiyatlara göre daha etkilidir.

Kumar (2014), Hindistan ekonomisi için 1995-2013 yılları arasındaki veriler kullanılarak döviz kuru geçişkenliğini VAR analizi ile incelemiştir. Araştırmanın sonucuna göre, döviz kuru geçişkenliğinin düşük olduğu ancak küresel enerji ve emtia fiyatlarında meydana gelen dalgalanmaların yurtiçi fiyatlara etkisinin oldukça yüksek olduğu anlaşılmıştır.

Ponomarev, Trunin ve Uluykaev (2014), Rusya ekonomisi için döviz kuru geçişkenliğini 2000-2012 yılları verileri ile VAR analizi kullanarak incelemişlerdir. Dolar'da meydana gelen değişimlerin Euro'da meydana gelen değişimlere göre daha fazla geçişliliğe neden olduğu saptanmıştır. Ayrıca geçişliliğin 6-12 aylar arasında ilk aylara kıyasla daha fazla gerçekleştiği bulunmuştur. Yapılan analizlerin sonucunda 2000-2008 ile 2009-2012 dönemleri incelendiğinde, ikinci dönemde geçişliliğin artış gösterdiği saptanmıştır.

Ardiyanti (2015), 1990-2012 dönemi için reel döviz kuru dalgalanmalarının Endonezya ile ABD arasında ki ticari ilişkiler üzerindeki etkisini incelemiştir. Bu çalışmada reel döviz kuru oynaklığı Otoregresif Koşullu Heteroskedastisite (ARCH-1) ve Hareketli Ortalama Standart Sapma yöntemi ile hesaplanmıştır. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin tespiti için Otoregresif Gecikmesi Dağıtılmış (ARDL) sınır testi yaklaşımı kullanılmıştır. Çalışma sonucuna göre döviz kuru dalgalanmalarının Endonezya'nın ABD'den gerçekleştirdiği ithalatı olumsuz yönde etkilediği fakat ABD'ye olan ihracatı üzerinde etki yaratmadığı ortaya çıkmıştır.

Vieira ve MacDonald (2016), reel efektif döviz kuru oynaklığının ve 2008 uluslararası finansal krizinin ihracat hacmi üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada 2000-2011 dönemi için 106 ülkenin panel verileri kullanılarak analiz gerçekleştirilmiştir. Sonuçlara göre, reel döviz kuru dalgalanmasında meydana gelen bir artışın ihracat hacmi üzerinde ters etki yarattığı ortaya konulmuştur. Ayrıca petrol ihraç eden ülkelerin örneklemden çıkarılması durumunda sonuçların doğru çıkmadığı saptanmıştır. 2008 mali krizinden sonra ihracat hacminin yükseldiği görülmüştür.

Asteriou, Masatci ve Pilbeam (2016), döviz kuru oynaklığının Endonezya, Meksika, Nijerya ve Türkiye'nin uluslararası ticaret hacmine nasıl etki ettiğini araştırmışlardır. Değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini tespit etmek için ARDL sınır testi yaklaşımı kullanılmıştır. Kısa dönemli etkiler için ise Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Analiz sonuçlarına göre, Türkiye dışındaki ülkelerin uzun vadede döviz kuru oynaklığı ile uluslararası ticaret faaliyetleri arasında bir bağlantı olmadığı tespit edilmiştir. Endonezya ve Meksika için kısa vade incelendiğinde volatilitenin ithalat ve ihracat talebini etkilediği, Nijerya'da ihracat talebinin volatilitayı etkilediği anlaşılmıştır. Ülkemiz söz konusu olduğunda volatilitenin ithalat ve ihracat talebine herhangi bir etkisi söz konusu değildir.

Kim (2017), Döviz kuru dalgalanmalarının Güney Kore'ye yapılan deniz ithalatı üzerindeki etkisini analiz etmek için 2000'den 2015'e kadar olan aylık verileri kullandı. ARDL testi kullanılarak yapılan analizin sonuçları, döviz kuru oynaklığının uzun vadede Güney Kore'nin deniz ithalatını istatistiksel olarak olumsuz etkilediğini göstermektedir. Kısa dönemde döviz kuru oynaklığı, ithalat hacmi ve reel gelir arasında tek yönlü, reel efektif döviz kuru ile döviz kuru oynaklığı arasında ise iki yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Togba (2017) Çalışmasında, nominal ve reel döviz kurlarının Liberya'nın dış ticaretine etkileri, 1980'lerden 2015'e kadar olan yıllık veriler ve ARDL modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Sonuçlar, nominal döviz kurunun ihracat üzerinde istatistiksel olarak olumlu bir etkiye sahip olduğunu, ancak bunun mutlak reel döviz kuru için geçerli olmadığını göstermektedir. Nominal döviz kurunun ithalatla ters orantılı olduğunu ve reel döviz kurunun ithalatla pozitif bir korelasyona sahip olduğunu görebiliriz. Nominal döviz kurunun ticaret dengesi üzerinde önemli bir

olumsuz etkisinin olduğu ve reel döviz kurunun olumlu bir etkisinin olduğu sonucuna varılabilir.

Dehraj, Ali ve Channa (2017), mevcut ticaret politikalarını yetersiz buldukları için çalışmalarında Pakistan ekonomisi için yeni ticaret politikaları geliştirmek istemişlerdir. Bu amaçla, 1985-2015 yılları arasındaki yıllık verileri kullanarak doğrusal regresyon analizi uygulayarak ihracat, ithalat ve döviz kuru oynaklığı arasındaki ilişki araştırılmıştır. Analizden elde edilen sonuçlar, Pakistan ekonomisinde döviz kuru oynaklığı ile ithalat ve ihracat arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu göstermektedir.

Gul ve Awan (2017), Bu çalışmanın amacı, döviz kuru dalgalanmalarının Pakistan ekonomisi üzerindeki etkisini araştırmaktır. 1970-2014 dönemi için reel döviz kurları, ihracat, ithalat, enflasyon, GSYİH, para arzı, kamu harcamaları, döviz rezervleri ve doğrudan yabancı yatırımlar kullanılarak eşbütünleşme ve EKK analizleri yapılmıştır. Analizler, reel döviz kuru oynaklığının ihracat ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif, ithalat, döviz rezervleri, devlet harcamaları, enflasyon ve para arzı ile negatif bir korelasyona sahip olduğunu göstermektedir.

Barak ve Naimolu (2018), çalışmalarında kırılğan ülkeleri ele almışlardır. Kullanılan değişkenler dış ticaret, reel döviz kurları ve ticari açıklıktır. Bu değişkenler arasındaki ilişki, 2000-2014 yılları arasındaki verilerle panel veri analizi kullanılarak araştırılmıştır. Ampirik analizde Granger nedensellik testi, panel ARDL yöntemi ve varyans ayrıştırma kullanılmıştır. Analiz sonucunda, uzun ve kısa dönemde reel döviz kuru ile dış ticaret arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bir ilişki kurulmuştur. Ayrıca Granger testine göre açıklıktan dış ticarete doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi varken döviz kurundan dış ticarete doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.

Latief ve Lefen (2018) 1995-2016 yılları arasında yedi gelişmekte olan ülkede (Sri Lanka, Butan, Pakistan, Nepal, Hindistan, Maldivler, Bangladeş) uluslararası ticaret ve doğrudan yabancı yatırım için döviz kurlarını panel veri analizi kullanarak yaptıkları çalışmada, bu ülkelerdeki dalgalanmaların etkisini araştırmışlardır. Bu çalışma, döviz kuru oynaklığını ölçmek için GARCH ve TGARCH modellerini ve döviz kuru oynaklığı ile uluslararası ticaret ve doğrudan yabancı yatırım arasındaki

ilişkiyi analiz etmek için bir sabit etkiler modelini kullanmıştır. Sonuç olarak, döviz kuru oynaklığının uluslararası ticaret ve doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde önemli bir etkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Sharma ve Pal (2018) çalışmalarında, 2009 -2016 dönemi verilerini kullanarak döviz kuru oynaklığının Hindistan'ın Almanya, ABD, Japonya ve Çin ile dış ticaretleri üzerine etkilerini incelemişlerdir. Çalışmada nominal döviz kuru dalgalanması otoregresif koşullu varyans modelleri kullanılarak analiz edilmiştir. Serilerin durağanlıklarının test edilmesi için ADF testi kullanılmıştır. Kısa ve uzun dönemli ilişkiler doğrusal olmayan ARDL modeli ve nominal döviz kuru dalgalanmasının yarattığı etkiler GARCH modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonucuna göre uzun vadede nominal döviz kuru volatilitésinin Hindistan'ın ABD ve Çin'den yapılan ithalatında; Almanya, ABD ve Çin'e yapmış olduğu ihracatında kayda değer bir düşüşe neden olduğu anlaşılmıştır. Fakat kısa vadede, nominal döviz kuru volatilitésinin Japonya'ya ihracatı üzerindeki etkisinin anlamlı ve olumlu olduğu anlaşılmıştır.

3.3.2. Yerli Literatür

Berberoğlu ve Oktay (1987), 1980-1987 yılları arasında ülkemizin ABD, Batı Almanya, Fransa, Japonya gibi bazı ülkelere ihracatı ve parasal ilişkilerini incelemişler, Türkiye'nin döviz kurları dalgalanmaları ile dış ticareti arasında güçlü bir ilişki olduğu sonucuna varmışlardır.

Abuşoğlu (1990), çalışmasında 1980-1988 dönemi için, döviz kuru politikalarının ihracat üzerinde ki etkisini incelemiştir. Çalışmaların sonucunda efektif döviz kuru ile ihracat arasında anlamlı bir ilişki olmadığı ve TL'nin yüksek oranda değer kaybı yaşamasının, ihracatı düşük oranda etkilediği bulunmuştur.

Aşıkoğlu ve Uçtüm (1992), 1980-1990 dönemine ait verileri kullanmışlardır. Çalışmalarında döviz kuru politikasının, ihracata dayalı büyüme üzerinde etkisi olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Zengin ve Terzi (1995), 1950- 1994 dönemine ait verilerle, dış ticaret dengesi, döviz kuru, ithalat ve ihracat arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yaptıkları çalışmada

bahsi geçen değişkenler arasında uzun dönemli bir nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna varmışlardır.

Ulusoy ve Zengin (1995), 1970-1992 dönemine ait verileri en küçük kareler yöntemini kullanarak, ihracat ile reel efektif döviz kuru arasındaki ilişki test edilmiş ve sonuçların anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Terzi ve Zengin (1999), 1989-1996 dönemine ait döviz kuru, toplam ve sektörel dış ticaret değişkenleri verilerini kullanarak döviz kuru ve dış ticaret ilişkisini incelemişlerdir. Türkiye ekonomisinin gerekli koşulları henüz sağlamadığı için döviz kuru dalgalanmalarını dış ticaret dengesini pozitif yönde etkilemediği sonucuna ulaşmışlardır.

Özbay (1999), Türkiye için 1988-1997 dönemine ait verileri kullanarak yaptığı çalışmada, ihracatın döviz kuru belirsizliği nedeniyle negatif etkilendiği ve aralarındaki ilişkinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Sivri ve Usta (2001), Türkiye için 1994-2006 dönemine ait verileri kullanarak döviz kuru, ithalat ve ihracat değişkenleri arasındaki ilişkiyi VAR analizi ile incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda döviz kurunun dış ticaret dengesini etkilemediği ortaya çıkmıştır.

Gürbüz ve Çekerol (2002), Türkiye'nin 1995-2002 dönemini aylık verilerini kullanarak reel döviz kurunun dış ticaret hacmi, ihracat fiyat endeksi ve ithalat fiyat endeksi değişkenleri ile olan ilişkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda değişkenler ile döviz kuru arasında uzun dönemli bir ilişkinin olmadığı saptanmıştır.

Ata ve Arslan (2003), Türkiye'nin 1980-2000 dönemine ait verilerini kullanarak Regresyon analizi ve Granger nedensellik testi ile döviz kuru ve dış ticaret hacmi ilişkisini araştırmışlardır. Analiz neticesinde döviz kuru ve dış ticaret arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu saptanmıştır.

Karagöz ve Doğan (2005) döviz kuru ile ithalat ve ihracat değişkenlerinin arasındaki ilişkiyi zaman serileri çerçevesinde araştırmışlardır. 1995-2004 yılları arası aylık veriler kullanılmıştır. Döviz kuru ile İhracat ve ithalat arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki saptanmamıştır. Fakat 2001 yılında gerçekleşen devalüasyon etkisinin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yamak ve Korkmaz (2005), farklı mal gruplarını dikkate alarak 1995-2004 dönemini kapsayan üçer aylık veriler ile reel döviz kuru değişimlerinin dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Kısa dönemde reel döviz kuru ve ticaret dengesi arasındaki ilişkinin, temel olarak sermaye malları ticaretine bağlı olduğunu, uzun dönemde ise değişkenler arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Barışık ve Demircioğlu (2006), Türkiye'nin 1980-2001 dönemine ait verilerini kullanarak ihracat ve ithalat değişkenlerini etkileyen değişkenleri araştırmışlardır. Döviz kurundan ihracat ve ithalata doğru etkinin fazla olduğu fakat ithalatın döviz kuruna etkisinin zayıf olduğunu sonucuna ulaşmışlardır.

Tunçsiper ve Öksüzler (2006), 1980-2011 dönemine ait üçer aylık verilerle döviz kurundaki dalgalanmanın Türkiye'nin toplam ve sektörel ihracatı üzerindeki etkisi incelenmiştir. Döviz kuru riski değişkeni ARIMA modeli kullanılarak elde edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, döviz kuru riski toplam ve sektörel ihracatı olumsuz etkilemektedir.

Diler (2006), reel döviz kurları ve dış ticaret hadleri değişkenlerinin nedensellik analizi kullanarak ilişkisini incelemiştir. Analiz sonucunda 1989– 1994 döneminde genel dış ticaret hadlerinden reel döviz kurlarına, 1994-2004 döneminde reel döviz kurlarından genel dış ticaret hadlerine doğru bir nedenselliğin olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Gül ve Ekinci (2006) 1990-2006 yılları arasına ait veriler temin edilerek Johansen koentegrasyon analizini kullanarak reel döviz kuru ile dış ticaret arasında eşbütünleşme ilişkisi saptamışlardır.. Granger nedensellik testi sonucunda ise ithalat ve ihracattan reel döviz kuruna doğru bir nedensellik ilişkisi bulmuşlardır.

Ay ve Özşahin (2007), 1995 ve 2007 dönemine ait reel döviz kuru, ihracat fiyat endeksi ve ithalat fiyat endeksi verilerini kullanmıştır. Granger nedensellik testi sonucuna göre, ithalat fiyat endeksini hem reel döviz kuru hem de ihracat fiyat endeksi etkilemesine rağmen, ihracat fiyat endeksinin tek belirleyicisi reel döviz kuru olarak bulunmuştur. Ayrıca, Türkiye'nin ihracat ve ithalat fiyat endekslerinin en önemli belirleyici değişkenlerinden birisinin reel döviz kuru olduğu saptanmıştır.

Yılmaz ve Kaya (2007), Türkiye'nin 1990-2004 verilerini kullanarak ihracat, ithalat ve reel döviz kuru arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Analiz sonuçlarına göre ithalat ve ihracat arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğunu sonucuna varılmıştır. Fakat diğer taraftan döviz kurundaki ani değişimlerle ticaret bilançosu arasında anlamlı bir ilişki kurulmamıştır.

Kızıltan ve Ciğerlioğlu (2008), Türkiye'nin 1982-2005 dönemi verileri ile döviz kuru volatilitesi, ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Zaman serisi ve eşbütünleşme analizleri kullanılarak yapılan çalışma sonucunda dış ticaret dengesini iyileştirmek için reel döviz kurunun etkin biçimde kullanılmasının mümkün olmadığına ulaşılmıştır.

Köse, Ay ve Topallı (2008), Türkiye'nin 1995–2008 yılları arasındaki aylık verileri kullanarak, döviz kuru volatilitésinin reel ihracat üzerinde yarattığı uzun ve kısa dönemli etkileri incelemişlerdir. Çalışmada Johansen eşbütünleşme testi, hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda, Türkiye ihracatı üzerinde reel döviz kuru volatilitésinin hem uzun, hem de kısa dönemde negatif bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir. Çalışmaya göre, reel döviz kurunda ki değişimler döviz kurunun gelecekteki eğilimi hakkındaki belirsizliği arttırmaktadır. Bundan dolayı ihracatçı firmalar, dış piyasaya yönelmek yerine iç piyasada kalma eğilimi göstermektedir. Bu sebeple reel döviz kurundaki volatilité ihracat üzerinde negatif etki yaratmaktadır.

Peker (2008), 1992-2006 dönemine ait üçer aylık verilerle yaptığı çalışmada, Türkiye'de kısa ve uzun dönemde reel döviz kurunda meydana gelen % 1'lik bir değişimin dış ticaret dengesini negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Keskin (2008), 1987-2003 dönemine ait çeyrek yıllık veriler ile Türkiye'nin A.B.D., Almanya ve İtalya ile ticari etkileşimlerindeki J-eğrisi etkisini incelemiştir. Reel döviz kuru, ticaret dengesi, yurtiçi reel gelir ve yabancı reel gelir arasındaki eşbütünleşmeyi sınır testi yöntemi kullanarak incelemiştir. Kısa dönemde döviz kurunun ticaretin belirleyici değişkenlerden biri olmadığı, uzun dönemde ise yalnızca A.B.D. ile yapılan tüketim malları ticaretinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Tari ve Yıldırım (2009), Türkiye için 1989-2007 yılları arasındaki üçer aylık verilerle döviz kuru belirsizliği ve ihracat hacmi arasındaki ilişkiyi Johansen Eşbütünleşme Analizi kullanarak araştırmışlardır. Elde edilen ampirik sonuçlara göre, uzun dönemde döviz kuru belirsizliği ihracat hacmini negatif yönde etkiliyor olduğu, kısa dönemde ise değişkenler arasında herhangi bir ilişki olmadığı görülmüştür.

Vergil ve Erdoğan (2009), Türkiye’de 1985-2005 dönemini inceleyip Marshall-Lerner koşulunun sağlanıp sağlanmadığını araştırmışlardır. Değişkenlerin durağanlığı ADF ve PP birim kök testleri ile test edilmiştir. Daha sonra ARDL koentegrasyon testi uygulanarak Türkiye için Marshall-Lerner koşulunun geçerli olduğunu tespit etmişlerdir.

Aktaş (2010), Türkiye için 1989-2008 dönemini kapsayan çalışmada döviz kuru ve ihracat-ithalat ilişkisini VAR analizi uygulayarak incelemiştir. Çalışma sonucunda döviz kurundaki değişikliklerin dış ticareti anlamlı olarak etkilemediği sonucuna ulaşmıştır.

Hepaktan, Çınar ve Dündar (2011), 1982-2011 yılları arasındaki aylık verilerle, reel efektif döviz kurunun, ihracat ve ithalat üzerinde yarattığı etkiyi incelemişlerdir. Çalışmada Johansen koentegrasyon testi ve Granger nedensellik analizi uygulanmıştır. Çalışma sonucuna göre ihracat ve ithalatın reel döviz kuru üzerinde yarattığı etkinin, reel efektif döviz kurunun ihracat ve ithalat üzerinde yarattığı etkiden daha fazla olduğu anlaşılmıştır. Fakat neticede döviz kuru politikalarının dış ticaret dengesini sağlamada etkisiz olduğu belirtilmiştir.

Karaçor ve Gerçeker (2012), 2003-2010 dönemine ait aylık verilerle Türkiye’de reel döviz kurunun dış ticareti etkileme oranını incelemişlerdir. Analiz sonuçlarına göre reel döviz kurları ile dış ticaret hacmi arasında eşbütünleşme ilişkisi olduğu anlaşılmıştır. Ayrıca, reel döviz kurlarından dış ticaret hacmine yönelik kısa ve uzun dönemde bir nedensellik ilişkisi olduğu anlaşılrken, dış ticaret hacminden reel döviz kurlarına yönelik olarak yalnızca kısa dönemde bir nedensellik bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tapşın ve Karabulut (2013), Türkiye için 1980-2011 yılları aralığındaki verilerini kullanarak reel döviz kurunun ithalat ve ihracat üzerindeki ilişkisini

araştırmışlardır. Çalışma sonucunda ithalattan ihracata doğru, reel kur endeksinden ise ithalata doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğu anlaşılmıştır. Kur politikalarında yapılan değişikliklerin dolaylı yoldan ihracatı ve doğrudan ithalatı etkilediği saptanmıştır. Buna göre ithalatın ve ihracatın birbirleriyle olan ilişkinin yürürlüğe konacak kur politikasını etkisiz hale getirdiği anlaşılmaktadır.

Arslaner, Karaman, Arslaner ve Kal (2014), 1986-2013 dönemi için Türkiye ekonomisinde döviz kuru geçişkenliğini VAR analizi ve Markov Switch Modeli kullanarak analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda döviz kuru geçişkenliğinin yüksek ve hızlı bir şekilde gerçekleştiği saptanmıştır. Ayrıca geçişkenliğin ÜFE üzerinde ki etkisinin TÜFE üzerinde ki etkisinden daha yüksek olduğu bulunmuştur. Parasal krizlerin ve ülkenin açıklık düzeyinde oluşan değişimlerin geçişlilik üzerinde etkili olduğu anlaşılmıştır.

Karakaş ve Erdal (2017) Çalışmalarında, reel döviz kuru ve reel döviz kuru değişkenliğinin Türkiye'nin dış tarım ticareti üzerindeki etkisini araştırmak için 1990'dan 2012'ye kadar verileri panel veri analizi ile analiz etmişlerdir. FMOLS modelini kullanan bir çalışmada, sektörel sorunlar ile reel efektif döviz kuru ve oynaklığının tarımsal ticarete dengesizliklere yol açtığını ve reel efektif döviz kuru oynaklığı ile tarımsal ticaret arasında anlamlı bir ilişki olduğunu bulmuşlardır.

Yücesan, Torun ve Kurt (2017) çalışmalarında, Döviz kuru değişimlerinin dış ticarete etkisi, Türkiye'nin yeni dış ticaret pazarları keşfetmek için belirlediği bir ülke grubu çerçevesinde 2003-2014 dönemi verileri kullanılarak panel veri analizi ile analiz edilmiştir. GARCH yöntemini kullanarak döviz kuru oynaklığını analiz eden bir çalışma, döviz kuru oynaklığının her ülkenin ihracatını etkilemediğini, ancak her ülkenin ithalatı ile anlamlı ve olumsuz bir ilişkisi olduğunu ortaya koydu.

Çelik (2018) çalışmasında, 1995-2017 dönemine ilişkin aylık verileri kullanarak koşullu değişen varyans modelleri ile Türkiye’de ihracat üzerinde döviz kuru volatilitésinin etkisini araştırmıştır. ARDL ve hata düzeltme modelleri ile döviz kuru volatilitésini ve ihracatın kısa ve uzun vadeli ilişkisi analiz edilmiştir. Çalışma sonucuna göre, kısa ve uzun vadede ithalat ve sanayi üretim endeksinin ihracat üzerindeki etkisi pozitif iken, döviz kuru dalgalanması ve reel efektif döviz kuru endeksinin ihracat üzerinde yarattığı etkinin negatif olduğu anlaşılmıştır.

Kızıldere vd. (2018) çalışmalarında, 1980-2010 dönemi verilerini kullanarak ve zaman serisi analizi ile Türkiye’de dış ticaretin döviz kuru değişimlerine etkisini incelemişlerdir. Uzun ve kısa dönemli ilişkilerin analizi için eşbütünleşme modeli ve hata düzeltme modelini kullanmışlardır. Araştırmanın sonucuna göre döviz kurlarının dış ticaret üzerinde önemli bir etkisinin olmadığı ayrıca dış ticaret yapısının git gide ihracat yapabilmek için ithalat yapılan bir düzene dönüştüğü ortaya çıkmıştır.

Uslu (2018) çalışmasında, Türkiye’de 1989-2018 dönemi verileri ile reel döviz kuru değişimlerinin dış ticarete etkisini Marshall-Lerner Koşulu odağında yapısal kırılmalı zaman serisi analizi yöntemiyle araştırmıştır. Analiz sonucunda uzun vadede reel döviz kuru dalgalanmalarının dış ticaret dengesi üzerinde anlamlı bir etki oluşturmadığı, kısa vadede ise negatif bir etkiye sahip olduğu anlaşılmıştır.

Doğanay, Recepoğlu ve Değer (2018) çalışmalarında Türkiye için 2003-2017 dönemi verilerini kullanarak volatilité ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi için ise Toda-Yamamoto analizini kullanmışlardır. Analiz sonucuna göre, ihracat ile döviz kuru dalgalanmaları arasında tek yönlü, ithalat ile döviz kuru dalgalanmaları arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi olduğu anlaşılmıştır. Ayrıca tüketim malları ithalatı değişkeni ile döviz kuru dalgalanmaları arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmişken, diğer tüm ticaret değişkenleri ile döviz kuru dalgalanmaları arasında da aynı şekilde tek yönlü nedensellik bulunmuştur.

Özkul ve Öztürk (2019), 1997-2018 dönemleri arasındaki veriler ile Türkiye’de volatilitenin sektörel dış ticaret ve döviz kuruna etkisini araştırmışlardır. Çalışmada volatilitenin belirlenmesi için standart sapma yöntemi kullanılmıştır. Bunun nedeni, bu yöntemin hareketli ortalamalara dayanmasıdır. Kullanılan serilerin durağanlık tespiti için ADF ve PP birim kök testleri kullanılmıştır. Son olarak yapısal kırılmaların analizi için Zivot-Andrews ve LeeStrazicich birim kök testleri kullanılmıştır. Toda-Yamamoto nedensellik analizi kullanılarak yapısal kırılmalar ile değişkenlerin nedenselliği kontrol edilmiştir. Çalışma sonucunda tarım ve madencilik dış ticareti ile volatilité arasında nedensellik olduğu sonucuna varmışlardır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

4. TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ VE DIŞ TİCARET ÜZERİNDEKİ ETKİSİNİN TARİHSEL ANALİZİ

Türkiye de döviz kuru politikalarının incelenmesinde 24 Ocak 1980’de alınan kararlar etkili olmuştur. Cumhuriyet’ten günümüze kadar olan döviz kur politikaları için 1980 öncesi dönem, 1980-2000 dönemi, 2000-2022 dönemi olarak incelenecektir.

4.1. 1980 Öncesi Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri, Kur Politikaları ve Dış Ticaret Gelişmeleri

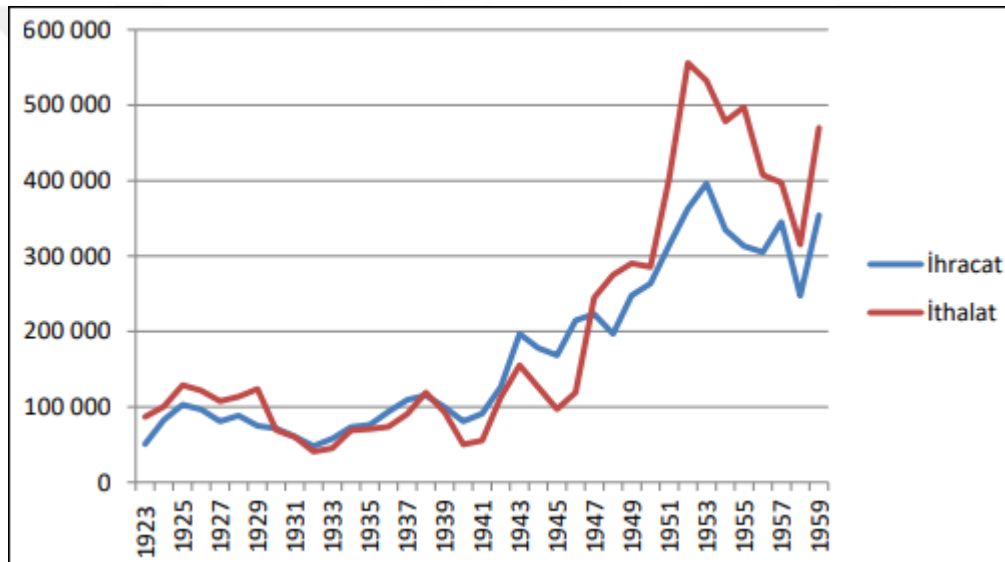
1870’li yıllardan 1929 Dünya Ekonomik Krizine kadar dünya ekonomisinde, altın standardı geçerli sistem olarak kabul görmüştür. Cumhuriyetin kurulduğu günden 1929 yılına kadar TL konvertibldir. Altın standardı uygulanmasının sonucu olarak, sabit döviz kuru sistemi, uluslararası para sisteminin temelini oluşturmaktadır. Dünya para sistemine bakıldığında, dünyanın en güçlü para birimi olduğu söylenebilecek olan Sterlin, savaş öncesi döviz kuru ile bağlantılıdır ve ancak 1925’te külçe altın yasasının çıkmasından sonra orijinal değerine kavuşmuştur. 1924 ve 1929 yılları arasında TL, Fransız frangı karşısında değer kazanmıştır ve diğer önemli para birimlerine karşı önemli bir düşüş göstermiştir. Kısacası, TL, söz konusu dönemde biraz değer kaybetse de istikrarını koruyabilmektedir (Karluk, 2007: 552- 553). 1929 yılına gelindiğinde, Türk lirası istikrarını kaybetmekte, değeri ise hızla azalmaktadır. 1929 yılında ödemeler bilançosu açıklarının iki kat artması Türk Lirasının değerinde görülen düşüşün en önemli sebebidir diyebiliriz (Parasız, 2004: 34).

1929 yılında yaşanan Dünya Ekonomik Buhranı tüm dünyayı olduğu gibi liberal iktisat politikalarını izleyen ülkemizi de iktisadi açıdan etkilemiştir. Krizin sonuçlarından biri olarak TL, İngiliz Sterlini karşısında değer kaybetmiştir. 03.12.1929 günü borsada bir yıl önce 964 kuruş olan 1 Sterlin 1089 kuruşa ve yine bir yıl önce 197 kuruş olan dolar 218 kuruşa çıkmıştı. 1928 yılında dış ticaret açığı 28 milyon dolar iken 1929 yılında 54 milyon dolara fırlamıştır (Bakova, 2012:17).

Türkiye, yaşanan buhrandan kurtulmak ve iktisadi genişlemeyi sağlamak için çeşitli tedbirler almıştır. Bu doğrultuda, Türk Parasını Koruma Kanunu kabul

edilmiştir ve 1930 yılında Merkez Bankası kurulmuştur. 1931 yılına gelindiğinde ithalata kota konularak sınırlanmak istenmesi ve ihracatın denetlemeden geçmesi hususunda çıkan kanunla korumacılığa zemin hazırlanmıştır. Yine 1931 yılında, Sanayi Kongresi tertip edilmiştir. Devlet bu tarihte ilk kez faiz oranlarına müdahale etmeye başlamıştır. 1932 yılında sanayiye kredi sağlamak için Sanayi Kredi Bankası, kamu ve özel sektör projelerini inceleyip değerlendirmek için Devlet Sanayi Ofisi kurulmuştur. 1933 yılında Sümerbank kurulmuş ve ayrıca Ödünç Para Verme İşleri Kanunları ve Mevduatı Koruma Kanununun kabul edilmeleri başlıca iktisadi değişikliklerdir (Çiçek, 2006:117).

Grafik 4.1. Türkiye'nin 1923-1959 Yılları Arasındaki İhracat Ve İthalatı (Bin \$)



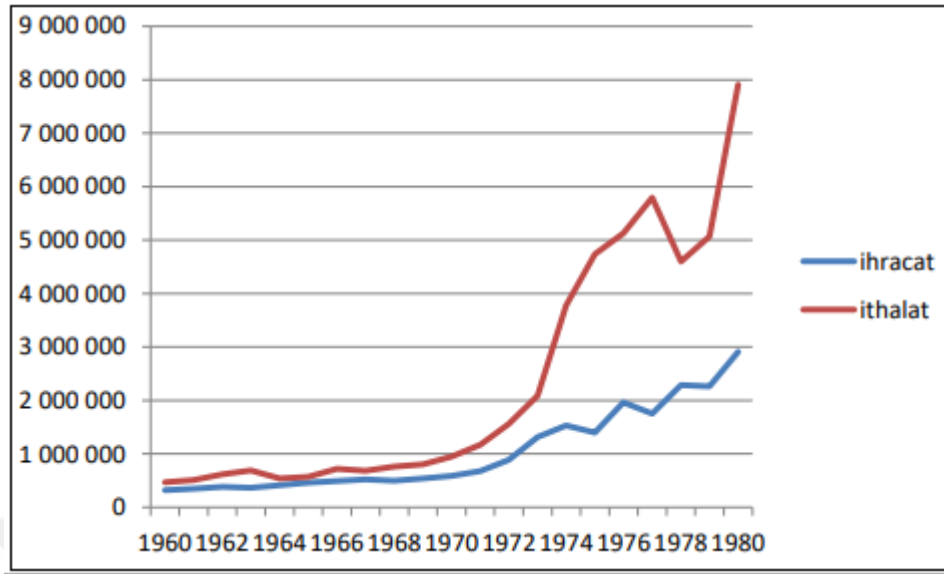
Kaynak: “Veriler TÜİK’ten alınarak, grafik tarafımızca derlenmiştir”

1930-1945 yılları arasında, 1938 yılı hariç, dış ticaret sürekli olarak fazla vermiştir. Özellikle savaş dönemi sırasında tarım ürünlerine olan dış talep artışıyla, dış fazla önemli miktarda artmıştır. Fakat buna rağmen, dış ticaret hacminde yaşanan genişleme, ulusal gelir hacminin büyümesinin altında kalmıştır. Bunun nedeni Büyük Buhran dönemi boyunca gerek uluslararası ve ulusal düzeyde uygulanan korumacı politikalar, gerekse İkinci Dünya Savaşı nedeniyle yaşanan belirsizliktir (Arslan, 2008: 358- 359).

7 Eylül 1946’da ilk devalüasyon uygulanmıştır. Bu devalüasyon ile 1 USD: 1.30 kuruş iken 1 USD: 2.80 kuruş olmuştur. 1947 yılında Dünya Bankası (DB) ve

Uluslararası Para Fonu (IMF)'na üye olunmuştur. Bu gelişmeden sonra TCMB, ayarlanabilir döviz kuru sistemine geçişe karar vermiştir. Dolayısıyla kur müdahaleleri daha fazla artmıştır. 1949 yılında NATO'ya üye olunmuş ve bu gelişmeden sonra sabit kur rejimine geçiş yapılmıştır. Sabit kur sistemi nedeni ile “karaborsa kur arası farklılaşma” oluşmuş, bu durum serbest kura geçişi hazırlamıştır. 1958 yılına gelindiğinde TL ikinci defa devalüe edilmiştir. Bu durum sebebiyle katlı kur sistemi TL'na güvensizlik yaratmıştır. 1960-1969 yılları arasında döviz kurunda artışlar yaşanmıştır. 1970 yılında üçüncü kez TL devalüe edilmiştir. 1973 yılında tüm dünyayı derinden sarsan petrol krizi, Türkiye'de etkisini göstermiş ve ülkeye döviz girişi azalmıştır. Kur ayarlamaları sonucunda 1980 yılına kadar 1 USD: 26.5 TL'ye ulaşmış, 1980 yılında sürünen parite rejimine geçiş yapılmıştır. Bu gelişme esnek ve gerçekçi bir kur politikası uygulanmasına olanak sağlamış, Türk Lirası devalüe edilmiştir. Bu gelişmeyle 47,10 TL/Dolar olan kur Türk lirasının ABD dolarına karşı %48,6 oranında devalüe edilmesiyle, 70,00 TL/Dolar'a çıkmıştır. Tarım ilaçları ve gübre ithalatı hariç olmak üzere, kısıtlı kur uygulaması bırakılmıştır. Tarım ilaçları ve gübre ithalatında belirlenen kur ise 55 TL/Dolar olarak sabitletlenmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1980).

1973 yılında Bretton Woods Sisteminin çöküşü ile birlikte Türkiye daha aktif bir kur politikası izlemek zorunda kalmıştır. Türkiye'de, 1973 yılına gelene kadar sıkı bir kambiyo rejimi uygulanırken, sonrasında yeni düzenlemelerle birlikte kambiyo rejimine esneklik kazandırılmıştır. Aktif kur politikası uygulanmaya başladıktan sonra Bakanlar Kurulu'nda olan kur ayarlama yetkisi, 20 Haziran 1973 yılından itibaren Merkez Bankası'nın görüşü alınmak suretiyle, Maliye Bakanlığı'na devredilmiştir. 1973 petrol krizi ile yaşanan dünya bunalımı ile Türkiye'de enflasyonun hızla arttığı tespit edilmiştir. Bu olumsuz gelişmeler yaşanırken, 1974 yılında alınan kararla yapılan Kıbrıs Barış Harekatı ile Türkiye'ye ABD tarafından askeri, Batı dünyası tarafından ekonomik ambargolar uygulanmıştır (Şahin 2002:180).

Grafik 4.2. Türkiye'nin 1960-1980 Yılları Arasındaki İhracat ve İthalatı (Bin \$)

Kaynak: “Veriler TÜİK’ten alınarak, grafik tarafımızca derlenmiştir”

4.2. 1980 Sonrası Dönemde Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri, Kur Politikaları ve Dış Ticaret Gelişmeleri

Türkiye ekonomisinde 1974 yılından itibaren bunalım belirtileri görülmektedir. Özellikle 1978- 1979 yıllarında ekonomi daha da artan bir bunalıma sürüklenmiştir. Ekonomik bunalım yaşanmasının başlıca nedenleri arasında; ithal ikameci sanayileşme politikası izlenmesi, 1974 yılından sonra petrol fiyatlarında yaşanan artışın ödemeler bilançosuna olan olumsuz etkisi ve yaşanan enflasyon gösterilebilir. 1974 yılında yaşanan Kıbrıs Barış Harekatı nedeniyle askeri harcamalarda yaşanan devasa artışlar, ABD tarafından uygulanan ambargolar neticesinde dış ekonomik ilişkilerin kötüye gitmesi, döviz girişinde yaşanan azalış sonucunda kredi bulma sıkıntısı ve yaşanan siyasi istikrarsızlıklar, ekonomik bunalımın diğer sebepleri arasındadır. Ülke içersinde yaşanan terör olayları, toplumsal sosyal barışın bozulması, yapılan politik grevler ve istifalar üretimi olumsuz etkilemiştir. Enflasyonun sürekli ve hızla artması; devalüasyonlara rağmen, Türk Lirasının satın alma gücünün sürekli düşüşüne ve döviz kurunun aşırı değerlenmesine neden olmuştur. Bu neticeler sonucunda, ödemeler bilançosu açıkları artmıştır. 1978 ve 1979 yıllarında uygulanan ekonomik önlemler; sorunların neticesi göz ardı edildiği, dönemin iç ve dış koşulları önlemleri uygulamak için elverişli olmadığı için başarılı

olamamıştır. Dönemin Hükümeti 24 Ocak 1980 tarihinde, IMF'nin kredi desteğini alarak, ekonomiyi iyileştirmek ve yapısal dönüşümleri gerçekleştirmeyi amaçlayan bir istikrar programı uygulamıştır (Şahin, 2002: 179-185).

4.2.1. 1980-2000 Yılları Arasında Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri, Kur Politikaları ve Dış Ticaret Gelişmeleri

24 Ocak 1980 tarihinde uygulanmaya başlanan istikrar programı ile ihracatın karşısındaki engellerin yok olması ve serbest bir ekonominin desteklenmesi hedeflenmiştir. 24 Ocak'ta alınan kararlar ile ithalat sisteminin liberalleştirilmesi, kambiyo politikalarının ve devalüasyonların sürdürülmesi, kredi faizlerinin düşürülmesi ve vergi iadesi gibi destekler yapılması, ihracatın arttırılmaya teşvik edilmesi ve yurtiçi talebin düşürülmesi hedefleri doğrultusunda çalışmalar uygulanmıştır. Bu çalışmalar, ülke ekonomisi için gelişecek olan önemli değişimlere zemin hazırlamıştır (Boratav, 2005: 149).

24 Ocak'ta alınan kararlardan 1 Mayıs 1981 tarihine gelinceye kadar % 5'ten fazla olmayan devalüasyonlar uygulanmıştır. Başka bir ifade ile Türk Lirasının düzenli olarak yabancı paralar karşısında değeri azaltılarak, ihracatı arttırmak için aktif kur politikası uygulanmıştır. Bu tarihten itibaren, paritenin hergün ilan ve tespit edilmesinden Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) sorumlu tutulmuş, böylece, resmi kur ile piyasa kuru arasında oluşacak olan farkın kapatılması amaçlanmış, reel denge kuruna varma stratejisi uygulanmıştır. 29 Aralık 1983 tarihli karar ile birlikte kambiyo rejiminde önemli değişiklikler yapılmıştır. Bu karar ile günlük olarak TCMB tarafından açıklanan esas kurun dövizler için belirlenen %6, efektifler için belirlenen %8 sınırının altında ya da üstünde olmamak koşulu ile alım ve satım kurları serbestçe belirlenmiş olacaktı. Ayrıca 1983 yılında alınan kararla döviz kuru sistemi önemli derecede esneklik kazanmıştır. 2 Temmuz 1984 tarihinde alınan karar ile birlikte, bankalar döviz tahsisi ve transferinden sorumlu tutulmuş, bankalar mevcut dövizlerini kullanabilmekte serbest kılınmış, normalde suç teşkil eden bireylerin döviz bulundurmaları maddesi çıkarılarak bankalarda döviz hesapları açmak serbestleştirilmiştir. Bununla birlikte kaldırılan bir diğer yasa, ihracatçıların kazandıkları dövizlerin %20'lik kısmını kullanabilmeleri ve görünmeyen işlemlere ait

dövizlerin yurda getirilme yasasıdır. Dövizlerin ihracatçılarca serbest kullanimlarına imkan verilmiştir (Kızıl, 1994: 92).

TCMB tarafından belirlenen döviz kurları 29 Haziran 1985 tarihinde alınan kararla fes edilmiş ve kur belirlenmesinde bankalar tümüyle serbest bırakılmıştır. Fakat alınan bu kararla, bankacılık sisteminde öngörülemez sızıntılar ortaya çıkmış ve bu sebeple bu uygulama kaldırılmıştır (İşgüden ve Akyüz, 1990: 125). Bankaların kur belirleme serbestliği kısılmış 1986 yılında, esneklik sınırı $\pm\%1$ olarak kabul edilmiştir. Mart ayında alınan bu karar ancak Ekim ayına kadar kullanılmış, sonrasında bankaların belirlediği satış fiyatlarının TCMB'nin belirlediği satış fiyatını aşmayacağı, alış fiyatlarının ise serbestçe belirlenmesi kararlaştırılmıştır (Parasız, 2004: 343-344).

1988 yılı Ağustos ayından itibaren özel finans kuruluşları, bankalar ve TCMB Döviz ve Efektif Piyasaları Müdürlüğü'nün oluşturduğu bir ekip tarafından alınan kararla döviz kurlarının alım satım fiyatı günlük olarak belirlenmeye başlamıştır (Arat, 2003: 40).

İhracat artışının sağlanması ve bu yolda kredi ve sigorta desteğine kolayca ulaşılabilmesi, ülke ihracatçılarının uluslararası pazarda rekabet gücü kazanması ve ülke ihracatının stratejisine destek olunması için 1987 yılında Türk Eximbank kurulmuştur (Varol, 2003). Bu dönemde destek çerçevesinden incelendiğinde ihracata yapılan vergi iadesi teşvikinin en fazla kullanılan araç olduğu söylenebilir. Vergi iadesi teşviki ilk yürürlükten kaldırılan araç olmuştur. Bu tedbir, ihraç edilen malların üretim aşamasındayken devletin aldığı dolaylı ve dolaysız vergilerin iadesini ifade etmektedir. (Mollasalihoğlu, 1999: 50).

4 Şubat 1988 günü alınan kararlar ile birlikte, vergi iadesi teşvik aracı yerine, döviz kuru artışına gidilmiş; yani reel döviz kurunun yükseltilmesi politikası benimsenmiştir (Eren, 2006: 191).

Kambiyo rejiminde serbestliğin sağlanması ve TL'nin dönüştürülebilir olması için 11 Ağustos 1989 günü, Türk Parasının Kıymetini Koruma kanunu için 32 Sayılı Karar, yürürlüğe girmiştir (Parasız, 2004: 345). Alınan bu karar neticesinde TL konvertibl hale gelmiş, döviz kuru sisteminin esnekliği artmış, gelişmekte olan ülkelerde rastalanmayan ölçüde serbestleştirilen sermaye hareketleri oluşturulmuştur.

Ayrıca devlet faiz ve döviz üzerinde sahip olduğu kontrolü kaybetmiştir. 1989 yılından itibaren faiz oranının döviz kuru oranından daha yüksek olması sebebiyle, sermaye girişinde kısa dönem baz alındığında artış yaşanmıştır. Bunun neticesi olarak TL aşırı değerlenme yaşamıştır ve TCMB piyasalara yerinde müdahale edememiştir. TL'nin aşırı değerlenme yaşaması uluslararası finans kurumlarından uygun koşullarda borçlanan bankalar doğmasını, bu kredilerle yatırım yapılmasını ve yurt içi piyasalara kredi sunulmasını cazipleştirmiştir. Kredi alımlarının artması iç piyasada canlılığı sağlamış, hammadde malları ile tüketim malları ithalatı artış göstermiştir. TL'nin dövizler karşısında değerinin artması ithalatı kolaylaştırırsa da ihracatı zorlaştırmıştır. Dolayısıyla, yüksek ödemeler dengesi açıkları ortaya çıkmıştır (Kadioğlu, 2007: 80).

1989-1993 yılları arasında Türkiye ekonomisinde TL değer kazanmış ve dolayısıyla kısa vadede incelendiğinde sermaye girişleri artış göstermiştir. 1994 yılında yaşanan krizin nedenleri olarak sıcak para girişi ve kamu açıklarında yaşanan yükselişler olarak bilinmektedir. Yüksek faizler kısa vadede ülkeye fon girişi sağlayarak kamu açıklarının finanse edilebilmesini sağlasada bu süreç belli bir noktadan sonra işe yarayabilirliğini kaybetmiş ve kredi decerelendirme (rating) kurumlarının puan düşürmesine sebep olmuştur. Bu da kriz sürecine yol açmıştır (Ciğerlioğlu 2007: 32).

Finansal kriz noktasında gelen Türkiye ekonomisi için kalıcı tedbirler içeren ve kısa sürede dengeleri yerine oturtacak bir istikrar programı uygulanmasını gerekli kılmış ve bu neticede 5 Nisan 1994 İstikrar Programı kararları açıklanmıştır. Bu kararlar TL'na kararlılık kazandırma, enflasyonu düşürme, ithalat artışı sağlama, sürdürülebilir ekonomik yapı oluşturma ve toplumsal gelişim süreci kazanmak hedeflenmiştir. Ayrıca, bu program sayesinde enflasyon ve döviz kuru artışı uyumluluğunun sağlanması, TCMB' nin özerkleştirilmesi, para politikalarının sağlıklı bir hal alması, sermaye piyasasında yapılan spekülative işlemlere sınır getirilmesi, ithalat artışı ve dolayısıyla döviz girişinin artırılması hedeflenmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2003: 485-486).

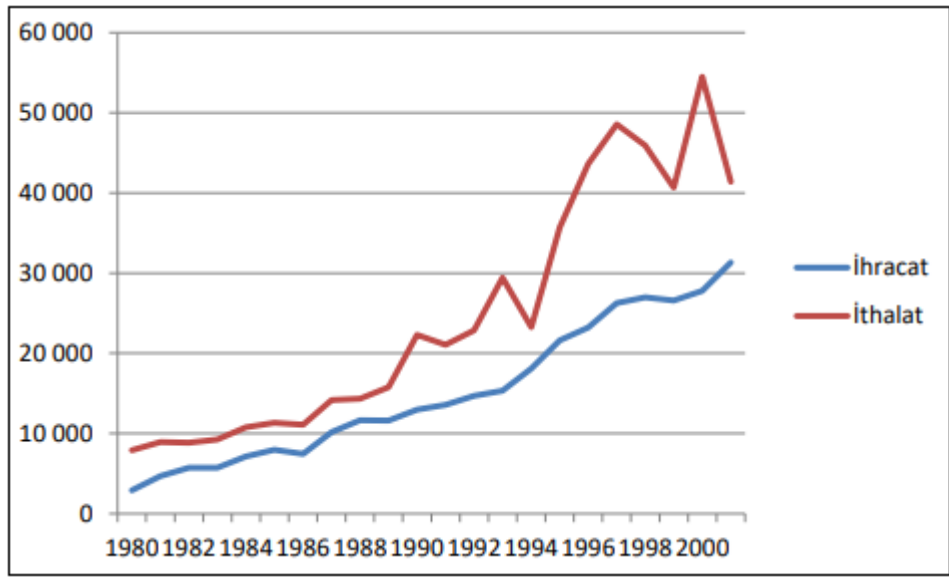
1994-1999 yılları arasında politika yapıcılar, piyasalarda işlem gören döviz kurlarının serbestleşmesi, reel kur dalgalanmalarının istikrarlı bir hal alması amacıyla piyasaya yoğun müdahalelerde bulunmuştur. 1995 yılında, TCMB enflasyonla başa

çıkabilmek için döviz kurlarını, nominal bir destek aracı olarak kullanmıştır. Aynı yılın son aylarına gelindiğinde seçim ekonomisinin baş göstermesi ile birlikte döviz kurlarında artışlar yaşanmıştır (Candaş, 2021: 73).

Türkiye 1995 yılında Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olmuş 1996 yılında ise Gümrük Birliği'ne katılmıştır. Gümrük Birliği'ne dahil olunması ile birlikte beklenen faydalar sağlanamamıştır. Avrupa Birliği'nden alınan sanayi ürünlerinden gümrük vergisi alınmaması, dış ticaret açığında artış yaşanmasına neden olmuştur (Özdemir vd., 2015: 165).

Finansal istikrarın sağlanması amacıyla 1996 yılında belirlenen kur politikası reel döviz volatilitesini minimum düzeye indirmeye yöneliktir. 1996 yılı boyunca reel kur volatilitesinin dar da bir alanda seyretmesi kur politikasının başarılı bir şekilde uygulandığını ve piyasalar tarafından gerçekçi kabul edildiğini göstermektedir (Yıllık rapor, 1996). 1990-1995 yılları arasında ihracatta artış izlenmiş, 1996 yılında azalan ihracat, talepte yaşanan artış ile birlikte 1997 yılında tekrar artış göstermiştir. 17 Ağustos 1999 yılında yaşanan deprem nedeniyle ekonomi olumsuz etkilenmiş, borçlanma doğmuş ve kazanılan ivmenin tekrar düşüşe geçilmesine neden olmuştur (Pabuççu, 2020: 90).

Grafik 4.3. Türkiye'nin 1980-2001 Yılları Arasındaki İhracat ve İthalatı (Milyon \$)



Kaynak: “Veriler TÜİK’ten alınarak, grafik tarafımızca derlenmiştir”

Grafik 6 incelendiğinde 1980-2001 yılları arasında ihracat artışının ithalat artışının atında kaldığı, 2000 yılından sonra ithalatta düşüş olduğu gözlemlenmiştir. 1994-1999-2001 yıllarında ithalatta ani düşüşler, 1993-1997-2000 yıllarında ise ciddi yükselişler olduğu gözlemlenmiştir. Buna rağmen, dönem boyunca ihracatta artış devam etmiştir.

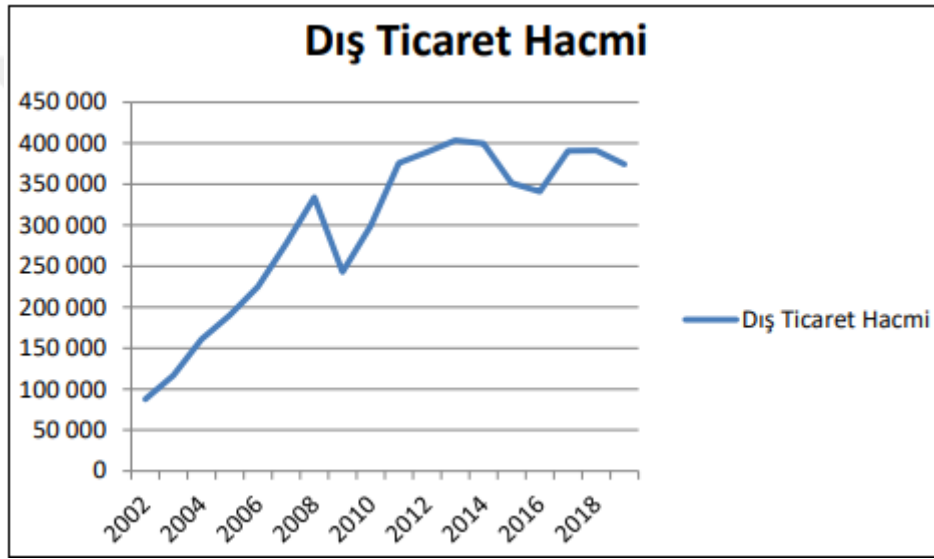
Hükümet, IMF'ye sunulan 9 Aralık 1999 tarihli Niyet Mektubu ışığında, 1 Ocak 2000 tarihinden itibaren yüksek enflasyonun kronikleşmesine çözüm getirmek amacıyla “kur çıpası” adı verilen sabit döviz kuru politikasına geçiş yapmaya karar vermiştir. Bunun neticesi olarak kurların üç yıl boyunca önceden belirlenip duyurulmasına karar verilmiştir. 2001 yılı boyunca sürdürülen günlük belirlenip ilan edilen döviz kuru programına 19 Şubat 2001 tarihinde son verilmiş ve tekrar serbest kur sistemine geçiş yapılmıştır (Candaş, 2021: 73).

2000 yılı Kasım ayında meydana gelen kriz nedeniyle piyasalara olan güven azalmış, kurların artış hızı ile faiz oranları hedeflerinde uyumsuzluk yaşanmıştır. 2001 yılının ikinci ayında ortaya çıkan siyasi kriz hali hazırda mali kırılganlığı maksimum seviyede olan Türkiye ekonomisi için tarihi boyunca yaşayacağı en büyük krizlerden birine yol açmıştır (Önder, 2007: 22).

Aynı yılın Kasım ayından itibaren mali kırılganlığın artışında etkisiyle, TL'na karşı ciddi bir atak ortaya çıkmıştır. Kamu bankalarının günlük likidite ihtiyacı ve piyasadaki likidite eksikliği nedeniyle, ödemeler sisteminin çıkmaza girmesi kaçınılmaz olmuştur. Aynı döviz kuru sistemiyle ilerlemek sorunları daha da ağırlaştıracığından dolayı 22 Şubat 2001 tarihinde, esnek kur sistemine geçiş yapılmıştır. Bu karar, beklenildiği gibi döviz kurunda artış yaşanmasına neden olmuş kurlarda yüksek oranlarda dikey dalgalanmalar gözlenmiştir. Bu kur sistemi ile birlikte Türkiye ekonomisinde yeni istikrar arayışları çabası başlamıştır. Enflasyon seviyesini düşürmek için üç nominal çıpa kullanılmaktadır. Bunlar; döviz kuru, para miktarı ve enflasyondur. 1990'lı yılların başında Türkiye bu bağlamda para çapasını denemiş fakat birçok ülke gibi başarıyı yakalayamamıştır. 1994 ve 2000 yıllarında ise döviz kuru çapası uygulanmış ancak yine başarı sağlanamamıştır. Kalan tek yöntem enflasyon çapasıdır. Bu doğrultuda 14 Nisan 2001 tarihinde, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı yayınlanmıştır (Yıldırım, 2003: 108-109).

2003-2007 döneminde sıkı para ve maliye politikası uygulanmış ve Türkiye ekonomisinde aralıksız bir büyüme süreci yaşanmıştır. 2008 yılına gelindiğinde meydana çıkan küresel kriz sebebiyle ekonomik büyüme yılın dördüncü çeyreğinde %6,2 azalarak yıllık %0,7 büyüme ile sonuçlanmıştır. Küresel krizin ülkemizde yarattığı etkiler 2009 yılında yükseliş göstererek dış ticaret hacmini daraltmış ve yılın ilk çeyreğinde %13,8 oranında daralma meydana gelmiştir. 2009 yılı incelendiğinde ekonomi %4,8 oranında küçülmüştür (Aygören, 2014: 49).

Grafik 4.4. Türkiye'nin 2002-2019 Yılları Arasındaki Dış Ticaret Hacmi (Milyon \$)



Kaynak: “Veriler, TÜİK’ten alınarak grafik tarafımızca derlenmiştir”

Grafik 6’da 2013 yılında dış ticaret hacmi en yüksek oranına ulaşmıştır. Küresel krizin etkisiyle 2009 yılında ve 2016 yılında düşüşler meydana gelsede dönem boyunca dış ticaret hacmi artış göstermektedir.

Döviz kuru sistemlerinin yaşanan krizler ile ilişkisi, krizin etkilediği ülkelerin sabit kur sistemlerini benimsemeleri ve sermaye çıkışları sebebiyle devalüasyonların ortaya çıkışından kaynaklanmaktadır. 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz nedeniyle döviz çıkışı olması, döviz kurunda aşırı volatilitateye neden olurken likiditede de dengesizlikler saptanmıştır. TCMB, 2008 sonrasında kurda ki oynaklığı düzeltmek ve likiditeyi istikrarlı hale getirmek için piyasaya müdahale etmiştir.

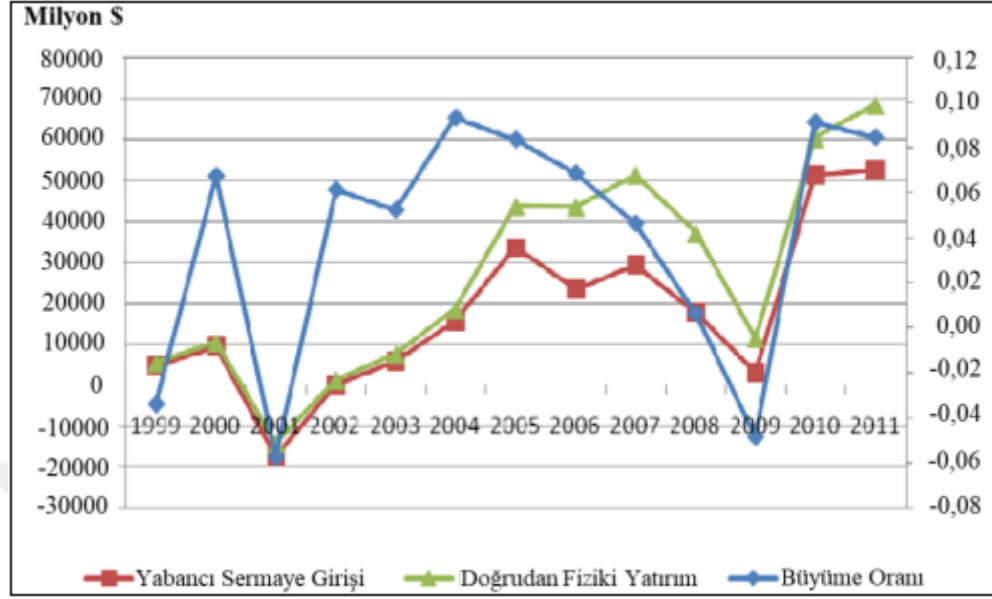
4.2.2. 2008 Krizinin Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi

Üzerinden 14 yıl geçmesine rağmen 2008 krizi, küresel politikaları etkilemesi sebebiyle halen önemini korumaktadır (Demirtaş, 2020: 158). 2008 krizi ABD ekonomisinde meydana gelen emlak krizi neticesinde meydana gelmiş, kısa zamanda dünyadaki tüm ülkelerin ekonomilerini ve sermaye giriş çıkışlarını olumsuz etkilemiştir. Bu kriz, finansal piyasalarda yaşanan risklerin yeni şartlara göre yeniden şekillenmesi gerekliliğini doğurmuştur. Kriz sonrasında maliyetlerin ve piyasa risklerinin artması yabancı yatırım talebinin azalmasına ve dolayısıyla ülke büyümesine negatif etki etmiştir (Alagöz, Erdoğan ve Topallı, 2008: 79-80).

Türkiye ihracatının neredeyse yarısını AB ülkeleri ile yapıyorken, söz konusu kriz sonrası Türkiye'nin AB ile ticari ilişkileri azalmıştır. Krizin etkileri olarak Türkiye'de makroekonomik veriler kötüleşmiş, cari açık artmış, işsizlik artmış ve yoksulluk oranları artmıştır. Ek olarak Türkiye'nin en büyük problemlerinden biri olan cari işlemler sorunu hızla yükselmiştir (Yurdakul, 2015).

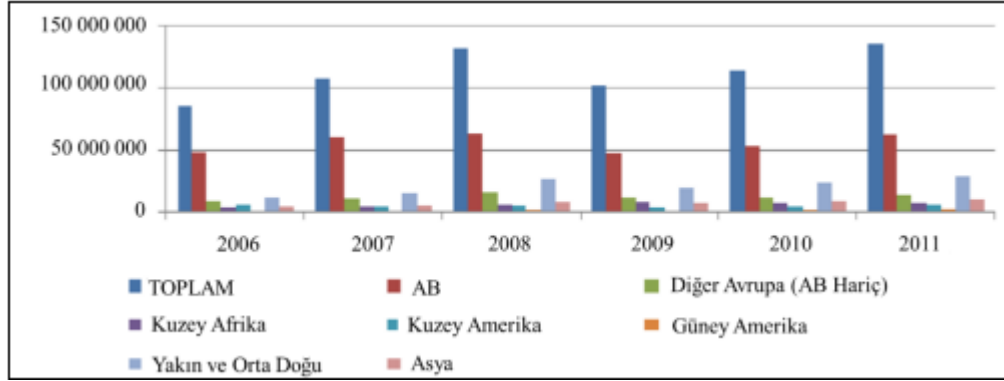
Eylül 2008 yılına kadar yabancı bankalardan temin edilen krediler dalgalı seyretmiş ayrıca 2009 yılı Mayıs ayına kadar düşüş yaşanmıştır. Dalgalı seyir 2011 yılı ilk çeyreğinde en üst düzeye çıkmıştır. Eylül 2008 itibariyle piyasada varolan güvensizlik nedeniyle yurt içi kredi miktarlarında da azalış meydana gelmiştir. Kredi hacminin azalması doğrultusunda oluşan büyüme rakamları krizin Türkiye'yi etkilediğini göstermektedir. Krizden en fazla etkilenen ülkelerin, Türkiye gibi ekonomik büyümesi iç taleple ilişkili olan ülkeler olduğu söylenebilir (Akyüz, 2010: 24).

Grafik 4.5. Türkiye’de Yabancı Sermaye Girişi, Doğrudan Yatırım ve Ekonomik Büyüme Miktar ve Oranları (1999-2011)



Kaynak: TCMB Data Elektronik Veri Sistemi. <https://evds2.tcmb.gov.tr/> (Erişim tarihi: 12.03.2022).

Grafik 8 incelendiğinde yabancı sermaye girişi 2002-2009 döneminde yıllık 10 milyar dolar seviyelerinde iken büyüme %3-9 seviyesindedir. 2008 krizi ile birlikte 2009 yılında yabancı sermaye girişi %82 azalış göstermiş ve 3 milyar dolara inmiş, ekonomi küçülmüştür. 2010 yılından sonra büyüme pozitif yönde seyretmiştir. Ek olarak krizin etkilerinden bir diğeri ise ani sermaye çıkışlarının döviz kıtlığına neden olmasıdır. Bunun sonucu olarak döviz kuru yükselmiş ve dolayısıyla borçlanma maliyetlerinin artışıyla mevcut borçların ödenmesinde güçlük yaşanmıştır.

Grafik 9. Türkiye'nin İhracat Yaptığı Ülkeler (2006-2011)

Kaynak: TÜİK. TÜİK Yayınlanmış İstatistikler. <http://tuik.gov.tr/> (Erişim tarihi: 10.03.2022).

2008 yılında Türkiye ihracatının yaklaşık %70'i gelişmiş ülkelerle yapılmıştır. 2008 Krizi sonrasında gelişmiş ülkelerde yaşanan talep düşüşü nedeniyle Türkiye'nin ihracatı %23 oranında daralmıştır. Bu süreçte döviz kuru artışı neticesinde ihracat açısından nispi bir avantaj olduğu sanılsada ampirik çalışmalar talepte değişim yaşanmasından dolayı ihracatın fiyatlardan ziyade ülkelerin gelirine bağlı olduğu göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde yaşanan talep değişikliği Türk mallarının fiyatlarına değil, ihracat yapılan ülkelerin gelirlerine duyarlıdır. İhracatta daralmalar meydana gelmesinden krizin dış ticaret yoluyla ekonomiyi negatif yönde etkilediği anlaşılmaktadır (Küçükkiremitçi, vd., 2008: 10).

Özellikle büyüme oranı dikkate alındığında 2008 krizi Türkiye ekonomisinde olumsuz etkiler yaratmıştır. 2001 yılında ulusal kriz yaşanmasına rağmen kendini hızlıca toparlayıp büyüme ivmesi yakalayan Türkiye ekonomisi, 2007 yılına gelindiğinde %4,7 büyüme kaydetmiş, 2008 yılında ise kriz nedeniyle %4'lük bir ekonomik düşüş yaşanmış ve büyüme seviyesi %0,7 olarak kaydedilmiştir (Afşar ve Erkoç, 2018: 35). 2009 yılında yaşanan krizin etkisi tam anlamıyla hissedilmiş, büyüme -%4,8 olarak kaydedilmiştir. 2010 yılında %9,2 seviyelerine ulaşan büyüme, ivme kaydetmiştir (Sungur, 2015: 246).

4.2.3. 2018 Yılında Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi

2018 yılına gelindiğinde farklı şoklar meydana gelmiştir. Yılın ilk 9 ayında geçen yılın aynı aylarına kıyasla GSYİH % 4,5 oranında yüksemiştir. 3. çeyrekte, TL değer kaybına uğramış ve belirsizlik ortamı oluşmuş, finansal koşullarda daralma meydana gelmiş bu durum yurt içi talebi ve kredi arzını etkilemiştir. TL'nin değer kaybına uğraması üretici fiyatlarını ve tüketici enflasyonunu arttırmıştır. Bunun neticesi olarak parasal daralmaya yönelinmiş, son çeyrekte enflasyonda kademeli toparlanma sağlanmıştır. 2018 yılsonu enflasyonu %25,11 olarak hesaplanmıştır. Petrol fiyatları son aylarda düşüş eğilimine geçse de yıl geneline bakıldığında bir önceki yıla göre enerji fiyatlarının artması cari dengeyi olumsuz etkilemiştir (TCMB, Yıllık Rapor, 2018: 20).

Ekonomi otoriteleri, yaşanan bu krizin Türkiye ekonomisine duyulan güvenin sarsılmasına neden olmuş spekülative atak olduğu konusunda hemfikirlerdir. Yerli para da yaşanan devalüasyon ve dalgalanmanın 1994 ve 2001 yılında yaşanan krizlerden daha fazla olduğunu belirtmişlerdir. Döviz piyasasında “spekülative atak” milli paranın bu paraya sahip olan yerli ya da yabancı yatırımcılar tarafından hızla ve yüksek miktarlarda satış yapılmasını ifade etmektedir. Spekülative ataklar, kur manipülasyonu ya da hileli yönlendirme olarak tanımlanmaktadır (Candaş, 2021: 79).

İktisadi faaliyetler 2018 yılının ilk çeyreğinde güçlü bir seyir izlesede üçüncü çeyreğe gelindiğinde Ağustos ayı volatilesine bağlı olarak yavaşlamış, yurtiçi taleplerde azalış görülmüştür. Yurtiçi talepte yaşanan azalıştan dolayı yaşanan ithalat azalışı, net ihracat desteği artışı ve turizm sektörünün canlı geçmesi neticesinde güçlü bir toparlanma yaşanmış, yurt içi talep düşüşünün negatif etkileri kısmen de olsa hafifletilmiştir (TCMB, 2018b).

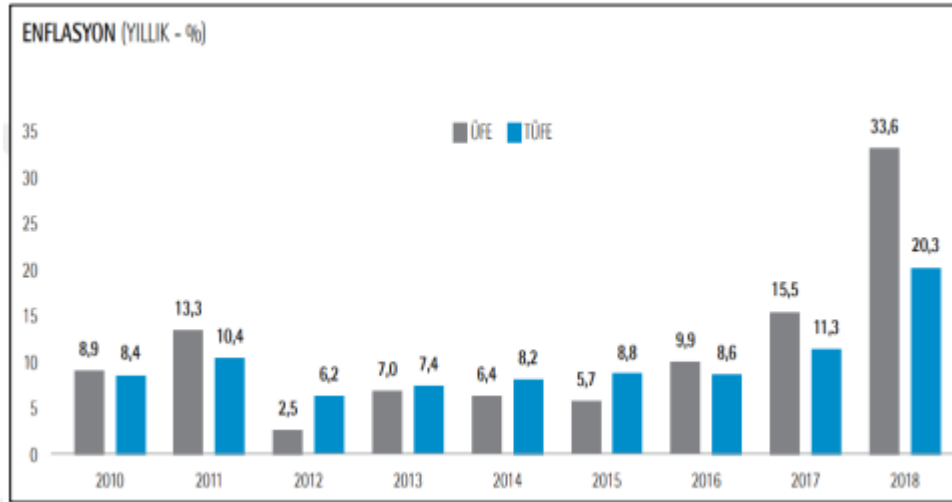
Tablo 4.1. GSYH Büyüme Oranları (Bir önceki yılın aynı dönemine göre % değişim)

2016				2017				2018			
I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
4,8	4,9	-0,8	4,2	5,3	5,3	11,5	7,3	7,4	5,6	2,3	-2,8

Kaynak: TÜİK (2022). “Bülten” erişim tarihi (14.06.2022)

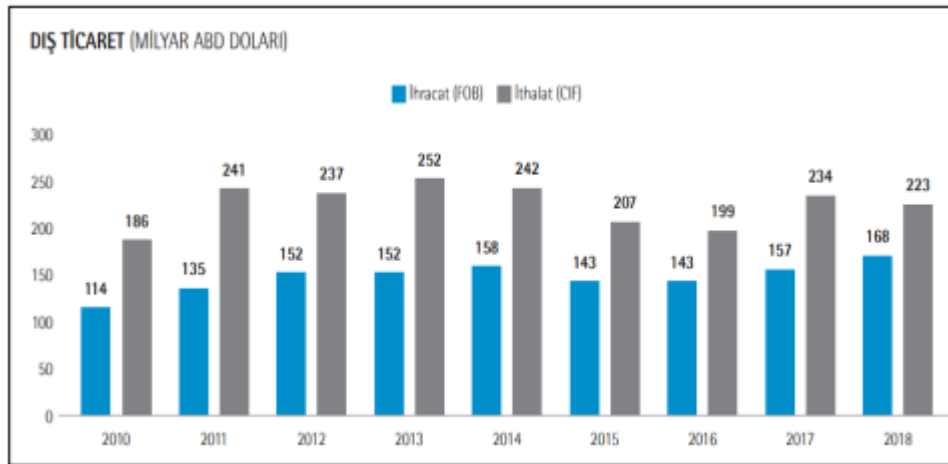
Yılın ik çeyreğinde %6 ekonomik büyüme meydana gelmiştir. Döviz kuru sıçraması ile birlikte dördüncü çeyrek te ekonomik büyüme bir önceki yıla kıyaslandığında %3 oranında düşüş göstermiş, yılsonunda hesaplanan büyüme oranı ise %2,6’ya gerilemiştir.

Tüketici fiyatlarında meydana gelen yıllık enflasyon yıl boyunca artmıştır. Enflasyon Ekim ayında %25,2’ye fırlamıştır. Bunun başlıca sebepleri, döviz kurlarında yaşanan yukarı yönlü dalgalanmalar, gıda fiyatlarında yaşanan artışlardır. Döviz kurlarında yaşanan artış, çekirdek enflasyonda da etkisini göstermiştir. Dördüncü çeyrekte alınan kararlar ile birlikte petrol fiyatları düşmüş, talep zayıflamış ve döviz kurları düşmüştür. Bu kararlar; faiz arttırımına gidilmesi ve parasal sıkılaştırma politikasıdır. Yıllık veriler incelendiğinde TÜFE %20,3, çekirdek enflasyon %19,5 olarak kaydedilmiştir (FKB, 2018: 34).

Grafik 9. Türkiye'nin Yıllık ÜFE ve TÜFE Yüzdeleri (2010-2018)

Kaynak: FKB, 2018: 34.

İthalat ve ihracat açısından ele alındığında, ilk çeyrekte ihracat, ithalat ve dış ticaret açığı aynı anda hızlıca yükselişe geçmiştir. İkinci çeyrekte ihracatın artışı devam ederken döviz kuru artışına bağlı olarak yaşanan ekonomik küçülme neticesinde dış ticaret açığı ve ithalatta daralma yaşanmıştır. (TİM, 2019).

Grafik 10. Türkiye'nin İthalat İhracat Rakamları (2010-2018).

Kaynak: FKB, 2018: 34.

4.2.4. Covid-19 Döneminde Döviz Kuru ve Ekonomi İlişkisi

31 Aralık 2019 yılında Covid-19 ilk olarak Çin'in Wuhan kentinde tedavisi yapılamayan solunum yolu hastalığı şeklinde kendini göstermiştir. Kısa sürede Asya ülkelerine sıçramış ve daha sonra Avrupa devletlerinde de kendini göstermiştir. Dünya Sağlık Örgütü tarafından 2020 yılında pandemi olarak ilan edilen Covid-19 salgını günümüzde son bulmuş gibi görünsede ekonomi üzerinde yarattığı etkiler halen devam etmektedir. Bu virüse, ortaya çıkışından yaklaşık 3 ay sonra Türkiye'de de rastanmıştır. Covid-19 ile mücadele edebilmek için, sağlık, psikoloji ve ekonomik alanlarda çalışmalar yapılmıştır. Salgının önüne geçmek için yürütülen aşı çalışmalarına bir yılı aşkın süre devam etmiştir.

Covid-19 salgını diğer salgınlara kıyaslandığında yayılma hızı oldukça yüksek bir salgındır. Bu durum şüphesiz artan nüfus ve küçülen dünya ile ilişkilidir. Bu salgın toplam 196 ülkede görülmüştür. 14 Haziran 2022 tarihi itibarıyla toplam vaka sayısı 541.227.644'dir (CNNTürk, 2022). Henüz aşı çalışmalarının varolmadığı süreçte salgının yayılma hızının azalması için uluslararası uçuşların iptal edilmesi ve ticaretin durdurulması tedbirleri alınması ekonomileri olumsuz etkilemiştir.

Tablo 4.2. Ekonomilerin Gelişmişlik Düzeylerine Göre Ekonomik Büyüme Oranları (%)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dünya	3,75	3,61	2,87	-3,06	6,11	3,59
Gelişmiş Ülkeler	2,48	2,29	1,75	-4,49	5,19	3,26
Avrupa Birliği	3,00	2,25	2,00	-5,88	5,40	2,88
Gelişmekte Olan Ülkeler	4,74	4,63	3,71	-2,01	6,78	3,82
Latin Amerika Ülkeler	1,36	1,20	0,08	-6,95	6,82	2,55

Tablo 4.2.

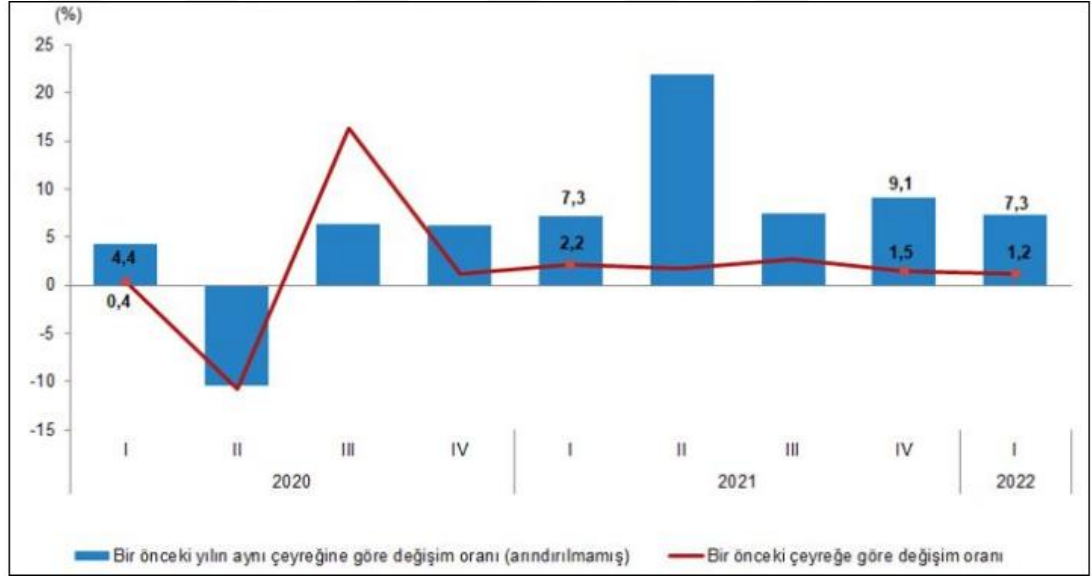
Orta Doğu ve Orta Asya	2,36	2,66	2,15	-2,90	5,71	4,57
-------------------------------	------	------	------	-------	------	------

Kaynak: IMF, World Economic Outlook.

Tablo verileri incelendiğinde Covid-19 salgınından en çok etkilenen grup, 2020 yılı itibariyle %-4,5 bir negatif büyüme ile gelişmiş ekonomilerde ve -5,88 bir negatif büyüme ile Avrupa Birliği ülkelerinde yaşanmıştır. Bu negatif büyümeden sıyrılarak 2021 yılında ülkeler pozitif büyümeye geçmiştir. Türkiye Gelişmekte Olan Ülkeler gurubunda yer almaktadır.

Türkiye’de bu salgın nedeniyle GSYH büyüme hızında dalgalanmalar yaşamıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2020 yılı ikinci çeyreğinde negatif büyüme yaşamış, 2021 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre artış göstermiştir. 2022 yılına gelindiğinde bir önceki yılın birinci çeyreğine göre %7,3 artmıştır.

Grafik 4.6. Türkiye’de GSYH Büyüme Hızları (%)

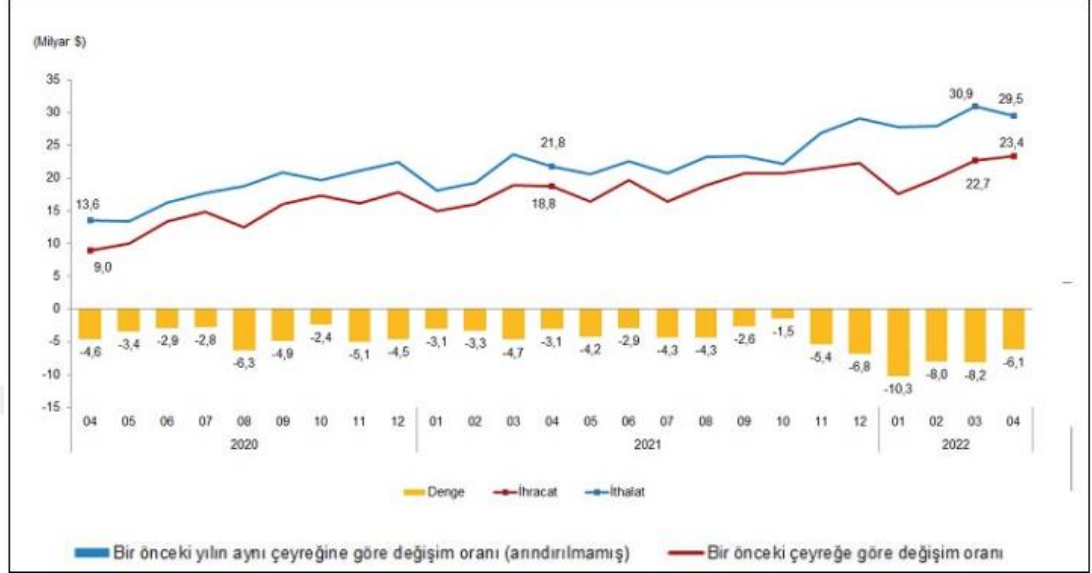


Kaynak: TÜİK(1) (2022). “Bülten” erişim tarihi (14.06.2022)

Pandemin bir diğer etkilerinden biri de artan dış ticaret açığıdır. 2020 yılı Ocak-Ekim döneminde dış ticaret açığı %76,2 artarak 22 milyar 858 milyon dolardan, 40 milyar 272 milyon dolara yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise 2019 Ocak-Ekim döneminde %86,7 iken, 2020 yılının aynı döneminde %77,1’e gerilemiştir (TÜİK). Şekil 4.8’e baktığımızda özellikle pandemin ilk ayları olan Nisan ve Mayıs aylarında ihracat ve ithalat son 10 yılın en düşük düzeyine inerek, 2008 krizinden sonraki en sert düşüşü göstermiştir. Salgının dış ticaret üzerindeki etkilerinin büyük uzun süreli olacağı tahmin edilmektedir. Küresel ticaret hacminde 2008 krizine göre

daha yavaş bir toparlanma olacağı öngörülmektedir. Sadece Türkiye’de değil dünyada da ihracat ve ithalatta daralma söz konusudur.

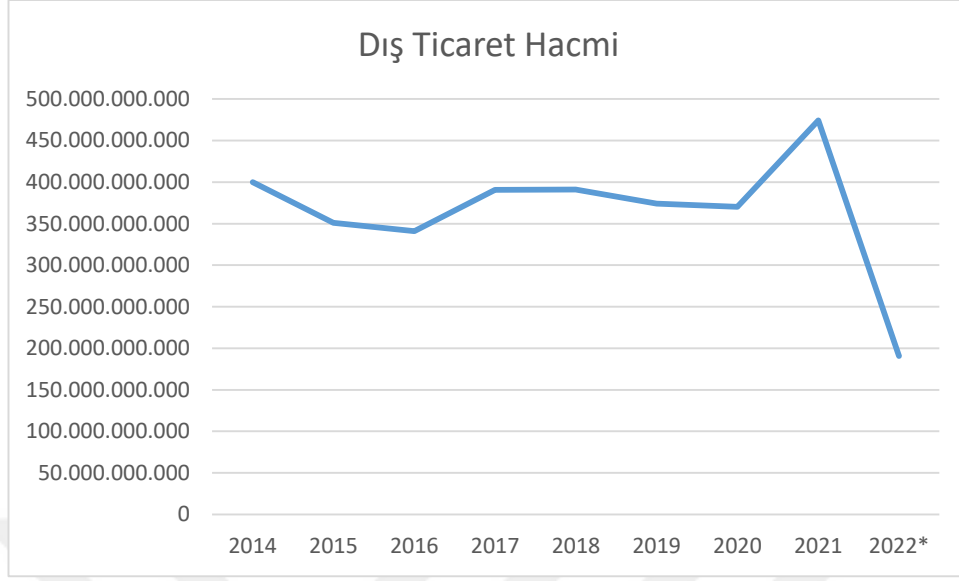
Grafik 4.7. İhracat, ithalat ve dış ticaret dengesi, Nisan 2022



Kaynak: TÜİK(2) (2022). “Bülten” erişim tarihi (14.06.2022)

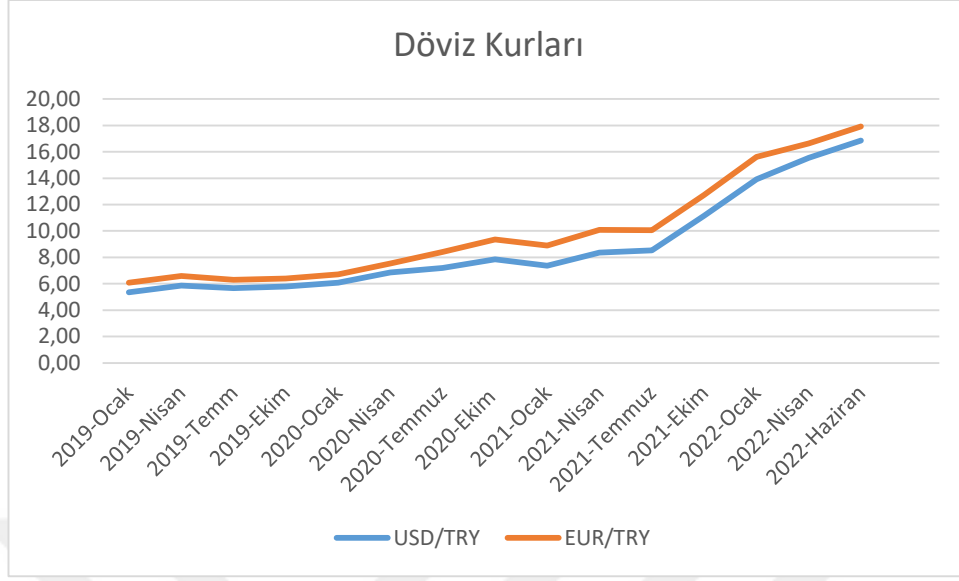
2022 yılı Nisan ayında dış ticaret açığı 2021 yılının Nisan ayına göre %98,5 artarak 3 milyar 80 milyon dolardan, 6 milyar 113 milyon dolara yükselmiştir. İhracatın ithalatı karşılama oranı 2021 Nisan ayında %85,9 iken, 2022 Nisan ayında %79,3'e gerilemiştir (TÜİK(2) erişim tarihi (14.06.2022)).

Dış ticaret açığı 2020 yılı Ocak-Ekim döneminde 22 milyar 858 milyon dolardan, 40 milyar 272 milyon dolara yükselerek %76,2 artış göstermiştir. 2019 Ocak-Ekim döneminde ihracatın ithalatı karşılama oranı %86,7 iken, 2020 yılının aynı döneminde %77,1'e gerilemiştir (TÜİK). 2020 yılı Nisan ve Mayıs ayları pandeminin de etkisiyle ihracat ve ithalatın son 10 yılın en düşük seviyesine inmesine neden olmuştur. 2008 yılında yaşanan krizden sonraki en sert düşüşü bu dönemde gerçekleşmiştir. Uluslararası ticaret hacminde 2008 krizine toparlanmanın daha yavaş olacağı öngörülmektedir. Tüm dünyada ihracat ve ithalatta daralma söz konusudur.

Grafik 4.8. Dış Ticaret Dengesi

Kaynak: “Veriler, TCMB’den alınarak grafik tarafımızca derlenmiştir”

2014 yılından itibaren incelendiğinde 350-400 milyar arasında dalgalanan dış ticaret hacmi 2021 yılında en yüksek seviyesine yükselmiş ve 474 milyar seviyesine gelmiştir. 2021 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %81’dir. 2022 yılı verileri dört aylık dönemi kapsadığı için düşük olsa da 2021 yılının aynı dönemine göre dış ticaret hacmi daha fazladır. Fakat 2022 yılında bir önceki yıla göre ihracatın ithalatı karşılama oranı %11 daha düşüktür. Oluşacak dış ticaret açığının kapatılabilmesi için çözüm üretilmesi gerekmektedir. Dış ticaret açığının ortaya çıkmasının en önemli sebeplerinden biri ithal malların sanayide kullanılan ham maddeler olmasıdır. Ayrıca petrol ve doğalgazın ülkemiz için ithal mallar olması da dış ticaret açığını oluşturmada etkili bir sebeptir.

Grafik 4.9. Döviz Kurları

Kaynak: “Veriler, TCMB’den alınarak grafik tarafımızca derlenmiştir”

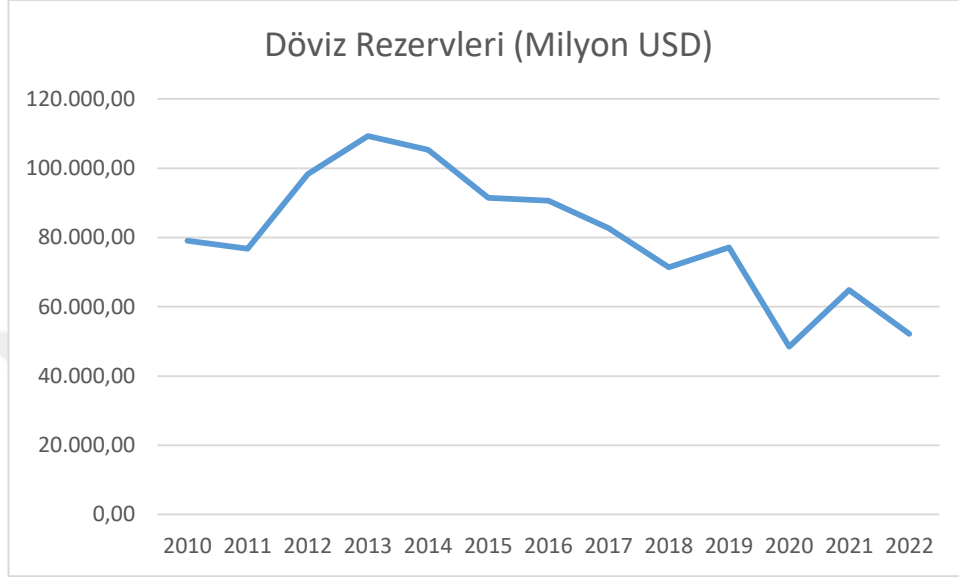
Yaşanan salgının küresel etkileri ile birlikte döviz kurlarında tüm zamanların en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. Grafik 12’de görüleceği gibi Covid-19 salgınının ortaya çıkışı olan Mart ayından itibaren TL döviz kuru karşısında değer kaybetmiştir. TL’nin değer kaybı yaşaması uzun vadede yurt içi fiyatlara yansımaktadır. Bu sebeple döviz kuru artışı enflasyonla yakından ilişkilidir. Bu dönemin etkileri nedeniyle ihracatı arttırmak, dış yatırımcı gelirlerinin artması, dış ticareti büyütmek, dış açığı azaltmak hiç de kolay olmayacaktır. Ayrıca dövizle borçlanan bir ülke olan Türkiye’nin dış borçlarını geri ödeyecek olması TL üzerinde ki baskıyı arttırarak daha çok değer kaybetmesine yol açmaktadır.

Ekonominin kötüleşmesinden dolayı yaşanan panik havası döviz talebini arttırmakta ve yabancı sermaye girişini daraltarak döviz fiyatını arttırmaktadır. Ülke de faizlerin sürekli düşürülmesi kararına uygulanan politikalara olan güvensizlik neticesinde bir de ABD Merkez Bankası’nın (FED) adeta para musluklarını kısması eklenince arz etkisi doğmaktadır. Diğer ülkeler FED kararlarından dolayı faiz arttırıp sermaye çıkışlarını kısıtlamaya çalışırken, Türkiye faiz düşürerek TL varlıkların yabancı yatırımcı gözünde değer kaybetmesine neden olmaktadır.

İktisadi prensiplere göre enflasyon beklentisinin artması durumunda TCMB politika faizini arttırmalıdır. Politika faizinin artması borçlanma maliyetini arttırır. Bu

durum borçlanmayı ve dolayısıyla harcamaları ve talebi azaltacağından fiyatlar üzerinde ki baskı azalacaktır. Ayrıca ithal ara malına dayalı bir üretim yapısı olan Türkiye’de faiz artışı TL’nin değer kazanmasını sağlayarak enflasyonu azaltır.

Grafik 4.10. Döviz Rezervleri



Kaynak: “Veriler, TCMB’den alınarak grafik tarafımızca derlenmiştir”

Grafik 13’de görüleceği gibi düşüşte seyreden döviz rezervi 2019 yılında pozitif ivme kazansa da salgın başlangıcından itibaren ciddi bir şekilde düşüşe geçmiştir. Pandemi döneminde sonra uluslararası piyasalarda bilhassa borçlanma piyasasında yaşanan gelişmeler döviz cinsi kaynak bulma seçeneklerini daraltmıştır. Yabancı yatırımcıları Türkiye’ye çekmek, ihracat ve turizm gelirlerinin artmasını sağlamak döviz rezervlerinin artmasını sağlayacaktır.

Özetlemek gerekirse, II. Dünya Savaşı ve 2008-2009 küresel ekonomik krizi dünya ekonomisinin daralmasına neden olmuştur. Covid-19 salgını ile de dünya ekonomisi daralmıştır. Aşının bulunması ve geniş kitlelerin aşılınması durumu bir nebze düzeltese de etkiler halen sürmektedir. Türkiye için incelendiğinde döviz kurunun sürekli artışı üretimi azaltmakta ve enflasyonu arttırmaktadır. TL’nin hızla değer kaybına uğraması gelir gruplarının reel ücretlerinin hızla erimesine yol açmaktadır. Faizlerin düşürülmesini benimseyen hükümet, ilk olarak bireylerin döviz talebini hafif sermaye kontrolleri ile kısıtlamaya çalışabilir. Döviz alımlarına günlük kısıtlamalar, krediler ile döviz alımının durdurulması ve vergi artışları gibi önlemler

getirilebilir. Bu adımlar kurda meydana gelecek yükselişlerin önüne geçebilir. Fakat net bir çözüm olamaz. Bunun sebebi sermaye kontrollerinin mevcut durumun yan etkilerinin giderilmesine yönelik olmasıdır. Ayrıca faiz indirimlerine devam edilmesi, kur ve enflasyonda artışa neden olacağından dolayı hafif sermaye kontrolleri işe yaramayabilir. Sert sermaye kontrolleri denilen daha radikal adımlar döviz talebini kısıtlamaya yarayabilir. Bunlar dövizlerin yurtdışına çıkışını engellemek, döviz alımlarının sabitlenmesi ve mevduatın TL ile ödenmesi gibi önlemler olabilir. Fakat bu radikal önlemlerin ciddi yan etkileri bulunmaktadır. Türkiye gibi dış borcu GSYH'nın %60'ına dayanmış bir ülkede radikal önlemler alınması ödemeler dengesi krizi doğurabileceği güvensizliği tetikleyerek bankacılık krizi de doğurabilir.



BEŞİNCİ BÖLÜM

5. YÖNTEM VE BULGULAR

Ekonometrinin ve ekonometrik analizlerin çıkış noktası X ve Y gibi, nedensellik bağına sahip olduğu düşünülen değişkenler arası ilişkilerin tanımlanması ile başlar. X ve Y değişkenlerinden birisi sebep diğeri sonuç değişkenidir. Başka bir deyişle, X değişkeninde meydana gelen değişmelerin bir sonucu olarak Y değişkeninde değişmeler meydana gelir. Ekonometri literatüründe X değişkeni bağımsız değişken (independentvariable) Y değişkeni ise bağımlı değişken(dependentvariable) olarak tanımlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, açıklayıcı değişkendeki değişmeler, bağımlı değişkendeki değişimin bir sebebidir de denilebilir. Sebep-sonuç ilişkisi tanımı da buradan gelmektedir.

Elbette ki gerçek hayatta hiçbir ilişki iki değişken üzerine kurulu değildir. Ancak, özellikle ekonometriye giriş dersi anlatımlarında X ve Y gibi iki değişken arası ilişki kuruluşu ile başlanır. Gerçek hayatta, Y gibi bir bağımlı değişkeni etkileyen, birden fazla X gibi açıklayıcı değişkenler vardır. Y bağımlı değişkenini etkilediği düşünülen tüm açıklayıcı X değişkenleri, mümkün olduğunca dikkate alınır ve ekonometrik model tahmin süreci başlamış olur. Ölçülemeyen, gözlenemeyen, ancak Y üzerinde etkisi olduğu düşünülen tüm faktörler, hata terimi u ile tanımlanır.

Değişkenler arasındaki ilişkilerin incelenmesi söz konusu olduğunda regresyon ve korelasyon akla gelmektedir. Bir değişkenin aldığı değerler sabit kalmayarak artıp, azalacak yani değişkenin değerlerinde değişmeler olacaktır. Bu değişmelerin başka değişken veya değişkenler tarafından açıklanabileceği varsayımı üzerine kurulan modellere regresyon modeli adı verilir. Bir değişkendeki değişmelerin sadece bir değişken tarafından açıklandığı modellere basit regresyon modeli, bir değişkenin birden fazla değişken tarafından açıklandığı modellere ise çoklu regresyon modeli adı verilmektedir.

5.1. Model Tahmin Süreci

Bu tanımlardan hareketle, ekonometrik bir modelin tahmin hiyerarşisi, aşağıdaki gibi verilebilir:

$$Y = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X_1 + \hat{\beta}_2 X_2 + \dots + \hat{\beta}_k X_k + u \text{ Evren İçin Tahmin Denklemi} \quad (5.1)$$

$$Y = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X_1 + \hat{\beta}_2 X_2 + \dots + \hat{\beta}_K X_K + e \quad \text{Örnek İçin Tahmin Denklemi} \quad (5.2)$$

$$\hat{Y} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X_1 + \hat{\beta}_2 X_2 + \dots + \hat{\beta}_K X_K \quad \text{Tahmin Denklemi} \quad (5.3)$$

Ekonometrik ilişkilerde tahmin denklemini elde edebilmek için farklı yöntemler kullanılır. Bu yöntemlerden bir tanesi Olağan En Küçük Kareler Yöntemi (OrdinaryLeastSquares-OLS) yöntemidir. Bu yöntemde, kalıntı (e) teriminin karelerinin minimize edilmesi amaçlanır. Kalıntı karelerin minimizasyonu işlemi ile β anakütle parametrelerine ait örneklem istatistik tahminleri elde edilir.

Ekonometride, ilişkilerin nasıl kurulacağının daha iyi anlaşılabilmesi için, basit bir örnek verelim.

Örneğin Y bağımlı değişken, X de açıklayıcı değişken olsun. Bu değişkenlere ait, elimizde verilerimizin olduğunu varsayalım ve aşağıdaki gibi bir ekonometrik ilişkiyi tahmin etmek istediğimizi düşünelim:

$$\hat{Y} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X \quad (5.4)$$

Bu ilişkide, $\hat{\beta}_0$ kesme terimi ve $\hat{\beta}_1$ marjinal etki parametresi olarak tanımlanır. Böyle bir ilişki ekonometride; tek açıklayıcı değişkenli doğrusal regresyon modeli olarak tanımlanır. X değişkeni dışında, Y değişkenini etkileyen, elbette ki pek çok faktör mevcuttur. Ancak eğer ilişki yukarıdaki denklem gibi ifade edilmişse, Y değişkenini etkileyen diğer faktörlerin, hata terimi u içerisinde yer aldığı varsayılır ve aşağıdaki gibi tanımlanabilir:

$$Y = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X + u \quad (5.5)$$

Modele dahil edilen her bir açıklayıcı değişken, $X_1, X_2, \dots, X_K$ sıralaması ile tanımlanır. K tane açıklayıcı değişkenli bir ekonometrik modelin tahmin denklemi;

$$\hat{Y} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 X_1 + \hat{\beta}_2 X_2 + \dots + \hat{\beta}_k X_k \quad (5.6)$$

Şeklinde yazılır.

Yukarıda verile anakütle gerçek ilişki denkleminde, tahmin denklemine ulaşmada, ekonometrik model tahmin yöntemleri kullanılır. Daha önce de ifade edildiği gibi, ekonometrik ilişkileri tanımlamada pek çok tahmin yönteminden söz etmek mümkündür. Bunlardan en bilineninin Olağan En Küçük Kareler (OLS) tahmin yöntemi olduğunu ifade etmiştik.

- **Anakütle için gerçek ilişki denkleminin kurulması**

Bu aşamada, oluşturulan kavramsal modelin, anakütlerdeki karşılığı olan anakütle için gerçek ilişki denklemi tanımlanır:

$$\text{Harcamalar} = \beta_0 + \beta_1 \text{Kullanılabilir Gelir} + u \quad (5.7)$$

Verilen bu ilişkide; β_0 ve β_1 anakütle parametreleri olarak tanımlanır. β_0 kesme parametresi/sabit terim (constant term) tanımları ile bilinir. β_1 ise; eğim parametresi/marjinal etki parametresi/etki parametresi olarak ifade edilmektedir.

Burada, ekonometrik ilişkilerde oldukça önem arz eden u terimi dâhil edilmiştir. u ; ekonometrik ilişkilerde hata terimi olarak tanımlanır ve bir nevi ekonometrik araştırmaların kurtarıcısı vasfını üstlenir. Çünkü, ekonometrik ilişkilerde; modele dâhil etmediğimiz, değerlerini ölçemediğimiz ancak bağımlı değişkeni etkilediğini düşündüğümüz tüm faktörler, hata terimi u 'nun içerisinde yer almaktadır.

Burada, bir nevi kısır döngü söz konusudur. Kısaca ifade etmek gerekirse, hata terimi u , aslında ekonometrik araştırmalarda, değeri mümkün olduğunca küçük olması istenen bir terimdir. Hata terimi u 'nun içerisine ne kadar çok şey atfedilirse, kurulan ilişki gerçekten o derece uzaklaşır. Bu nedenle, ekonometrik ilişkilerde mümkün olduğunca hata terimi u 'nun değerinin minimuma indirgenmesi amaçlanır. Bu minimumlaştırma işlemi de kullanılan doğru tahmin yöntemleri ve süreçleri ile mümkün olabilmektedir.

$$\text{Harcamalar} = \beta_0 + \beta_1 \text{Kullanılabilir Gelir} + u \quad (5.8)$$

Toplam	Açıklanabilen	Açıklanamayan
Değişme	Değişme	Değişme

Yukarıda verilen denklem, durumu izah eder niteliktedir. Araştırmacılar ekonometrik analizlerde, modele dâhil ettiğimiz açıklayıcı değişkenlerin gücü kadar bağımlı değişkendeki değişimleri açıklayabilmektedirler. Ama her zaman, bağımlı değişkendeki değişimlerin açıklanamadığı kısım vardır. Çünkü gerçek hayat ilişkilerini hiçbir zaman %100 bir açıklama oranı ile açıklamamız mümkün olmaz. Zaten böyle olsaydı, ilişki ekonometrik ilişki değil, matematiksel (deterministik) bir ilişki olurdu. Başka bir ifadeyle, ekonometrik ilişkileri matematiksel ilişkilerden ayıran temel fark, açıklanamayan değişimlerin varlığıdır.

- **Örneklem için gerçek ilişki denkleminin kurulması**

İstatistiksel ve ekonometrik araştırmalarda, anakütle (evren) için sadece tahmin yapılabilmektedir. Çünkü, anakütlenin tamamına ulaşmak; zaman ve maliyet açısından oldukça külfetlidir. Bu sebeple, sayısal analizlerde, ilgili örneklem metodları kullanılarak, anakütleyi doğru temsil ettiği düşünülen örneklem hacmi belirlenerek analizler, örneklem boyutunda gerçekleştirilir. Çok farklı örneklem teknikleri mevcuttur (rassal örneklem, kotalı örneklem, katlı örneklem, vb). En çok kullanılan örneklem tekniği ise rassa (rastgele) örneklem metodudur¹.

Anakütleye ulaşamayacağı varsayımı altında, anakütleyi temsil ettiği düşünülen örneklem gerçek ilişki denklemi, örneğimiz için aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$\text{Harcamalar} = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 \text{Kullanılabilir Gelir} + e \quad (5.9)$$

¹Konu ile ilgili detaylı bilgilere, istatistik kitaplarından ve kaynaklarından ulaşabilirsiniz.

Görüldüğü gibi; β_0 ve β_1 anakütle parametrelerinin birer tahmincileri $\hat{\beta}_0$ ve $\hat{\beta}_1$ olarak elde edilir. β_0 ve β_1 anakütle parametreleri olarak tanımlanırken, $\hat{\beta}_0$ ve $\hat{\beta}_1$ birer örneklem istatistikleridir.

Hata terimi u da bir anakütle parametresidir ve hata terimi olarak tanımlanır. u 'nun örneklem karşılığı kalıntı terimi olarak tanımlanan e 'dir.

Literatürde, geliştirilmiş pek çok birim kök testi vardır. Bunlardan en bilineni, Augmented-Dickey Fuller (ADF) testidir. Bu testin gerçekleştirilmesinde kullanılan hipotezler:

H_0 : Seri durağan dışıdır (Seride birim kök vardır).

H_1 : Seri durağandır. (Seride birim kök yoktur).

Yapısal kırılma, zaman serileri analizinde oldukça önemli bir kavramdır. Eğer bir zaman serisinde, herhangi bir nedenden dolayı yapısal değişim söz konusu ise, bu durumun analize dâhil edilmesi gerekmektedir.

Zaman serilerinde özellikle ekonomik serilerde yapısal kırılmaların bir nedeni olarak; ekonomik politikalardaki değişimler veya belirli bir endüstride vuku bulan önemli bir gelişmenin yarattığı değişimler sayılabilir. Eğer ekonomide bu tür yapısal değişimler veya kırılmalar belirgin bir biçimde ortaya çıkmış fakat buna rağmen bu tür değişimleri bir regresyon modeli çerçevesinde dikkate alınmamış ise ya da ihmal edilerek tahminlerde bulunulmuşsa elde edilen sonuçların ve bu sonuçlara bağlı olarak yapılan önraporların eğilimli olacağı söylenebilir.

Kırılmalar, ya farklı bir tarihte anakütle regresyon katsayılarında ortaya çıkan bir değişmeden ya da uzun bir dönem boyunca katsayıların kademeli bir biçimde değişme göstermesinden dolayı ortaya çıkar. Makroekonomik zaman serisi verilerinde kesikli kırılmaların kaynaklarından birisi makroekonomik politikalarda meydana gelen önemli değişimlerdir. Diğer taraftan kırılmalar ayrıca zaman boyunca anakütle regresyonunun ortaya çıkardığı gibi daha yavaş bir biçimde de görülebilir.

Birim kök testlerinin tamamında ortaya çıkan en temel sorunlardan birisi, deterministik trend fonksiyonunun doğru şekilde belirlendiğinin varsayılmasıdır. Ancak yapılan çalışmalarda deterministik trend fonksiyonunda bir kırılmanın varlığı,

gerçekte seride birim kök yokken seride sanki birim kök varmış gibi karar verilebileceği ortaya konmuştur.

Durağan zaman serileri düzey ve/veya trendde bir yapısal kırılma yapısına sahip olduklarında eğer yapısal kırılmalar birim kök testlerinin içerisine dâhil edilmemişlerse durağan dışılığı ima eden sıfır hipotezi ret edilememektedir. Bu nedenle aslında durağan olan seriler çoğu zaman sanki durağan değillermiş gibi değerlendirilebilmektedirler. Dolayısıyla zaman serilerinin durağan dışılığı durumu sıklıkla ortaya çıkacaktır.

Zaman serilerinde yapısal kırılmalar genel olarak üç şekilde ortaya çıkabilir:

- Kırılma Zamanının Bilindiği Tekli Yapısal Kırılmalar
 - Düzey Değişimli Yapısal Kırılma
 - Eğim Değişimli Yapısal Kırılma
 - Düzey ve Eğim Değişimli Yapısal Kırılma
- Kırılma Zamanının Bilinmediği Tekli Yapısal Kırılmalar
- Birden Fazla Yapısal Kırılma

Çalışmada Ocak 2005 - Nisan 2022 dönemi için ihracat ve ithalat serileri ile döviz kuru olarak da üretici fiyatı endeksi bazlı reel efektif döviz kuruna ilişkin aylık veriler kullanmıştır.

Tablo 5.1. Çalışmada Kullanılan Değişkenler

İhracat	LX	Düzy olarak TÜİK veri tabanından alınmış ve logaritmik olarak kullanılmıştır.	TÜİK
İthalat	LM	Düzy olarak TÜİK veri tabanından alınmış ve logaritmik olarak kullanılmıştır	TÜİK
Döviz Kuru	LREER	Üretici fiyatı endeksi bazlı reel efektif kur logaritmik olarak kullanılmıştır.	TCMB
Döviz Kuru Oynaklığı	VOL	Kur değişiminin etkisini göstermesi için kullanılmıştır. Yazar tarafından hesaplanmıştır	
Sanayi Üretim Endeksi	LSAN	Dış ticarete konu olan malların üretimini ifade etmesi için logaritmik olarak kullanılmıştır.	TÜİK
Yabancı Ülke Geliri	LSANF	İhracat talebinin belirleyicisi olarak logaritmik hali kullanılmıştır.	DB

Çalışmada kullanılan değişkenler arasındaki ilişki analiz edilirken eşbütünleşme analizi yapılmaktadır. Eşbütünleşme ilişkileri keşfedildikten sonra, değişkenler arasındaki uzun ve kısa vadeli ilişkileri ortaya çıkarmak için ARDL (otoregresif dağılım gecikmesi) modelleri uygulanmıştır. Değişkenler değişen derecelerde sabitlendiğinden Pesaran ve ark. (2001) Eşbütünleşme ilişkileri sınır testleri ile belirlenmiştir. Birim kök analizi sonucunda serilerin farklı mertebelerde durağan olduğu tespit edildiğinden Pesaran ve ark. (2001) sınır testi yöntemini kullanarak değişkenler arasında eşbütünleşme analizi yapılmıştır. Eşbütünleşme analizinden sonra, serilerin uzun dönem ve kısa dönem esnekliğini incelemek için ARDL modeli kullanılarak uygulamayı tamamlamaya çalışın. Birinci modelde döviz kuru dalgalanmalarının ihracat üzerindeki etkisi, ikinci modelde ise ithalat üzerindeki etkisi analiz edilecektir. Uygulamalı literatürde, eşbütünleşme analizi için çoğunlukla Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990)'un eşbütünleşme yöntemleri kullanılmaktadır. Bu yöntemlerin ortak noktası, eşbütünleşme için ilişkilendirilecek serilerin aynı dereceden durağan olması gerektiğidir. Bu serilerden herhangi biri yatay durağan ise yani $I(0)$ ise bu seriler üzerinde eşbütünleşme analizi yapılamaz (Karagöl vd., 2007). Bu çalışmada kullanılan değişkenler değişen derecelerde durağan olduğundan Johansen (1988) ile Johansen ve Juselius (1990)'un eşbütünleşme testleri kullanılamamaktadır. Yukarıdaki sorunları ele almak için Pesaran ve ark. (2001), sınır testi yaklaşımını kullanmayı tercih etmektedir. Sınır testi yöntemi, Engle ve Granger (1987), Johansen (1988) ve Johansen ve Juselius (1990) gibi geleneksel eşbütünleşme testlerine göre bazı avantajlara sahiptir. Sınır testi yaklaşımının ilk faydası, serilerin $I(0)$, $I(1)$ veya eşbütünleşik durumlarından bağımsız olarak seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisini inceleyebilmesidir. İkinci avantaj, küçük örneklem boyutlarında yaklaşımın diğerlerinden daha iyi olmasıdır. Sınır testi yaklaşımı ile modelin uzun ve kısa dönem parametrelerinin birlikte tahmin edilmesi mümkündür (Narayan ve Narayan, 2004; Pesaran vd., 2001).

Sınır Testi yaklaşımı için öncelikle Kısıtsız Hata Düzeltme Modeli (UECM) oluşturulmuş ve ihracat ve ithalat için ise (2) aşağıdaki şekilde elde edilmiştir:

$$\begin{aligned}
\Delta LX_t = & a_0 + \sum_{i=1}^m a_{1i} \Delta LX_{t-i} + \sum_{i=0}^m a_{2i} \Delta LREER_{t-i} + \sum_{i=0}^m a_{3i} \Delta LSANF_{t-i} \\
& + \sum_{i=0}^m a_{4i} \Delta VOL_{t-i} + a_5 LX_{t-i} + a_6 LREER_{t-i} + a_7 LSANF_{t-i} \\
& + a_8 VOL_{t-i} + a_9 t + \mu_t
\end{aligned} \tag{5.10}$$

$$\begin{aligned}
\Delta LM_t = & a_0 + \sum_{i=1}^m a_{1i} \Delta LM_{t-i} + \sum_{i=0}^m a_{2i} \Delta LREER_{t-i} + \sum_{i=0}^m a_{3i} \Delta LSAN_{t-i} \\
& + \sum_{i=0}^m a_{4i} \Delta VOL_{t-i} + a_5 LM_{t-i} + a_6 LREER_{t-i} + a_7 LSAN_{t-i} \\
& + a_8 VOL_{t-i} + a_9 t + \mu_t
\end{aligned} \tag{5.11}$$

1 ve 2 numaralı denklemdeki UECM modellerinde; t trendi ve m gecikme sayısını ifade etmektedir. Eş bütünleşme ilişkisi olup olmadığı (1) ve (2) numaralı denklemlerde yer alan bağımlı ve bağımsız değişkenlerin birinci dönem gecikmelerine F testi yapılarak tespit edilir. Bu testin temel hipotezi ($H_0: \alpha_6 = \alpha_7 = \alpha_8 = 0$) şeklinde kurulur ve herhangi bir anlamlılık düzeyi için (örneğin $\alpha = 0,05$) hesaplanan F istatistiği Pesaran vd. (2001)'deki tablo alt ve üst kritik değerleri ile kıyaslanır. Çalışmada kullanılan ihracatın belirleyicileri için oluşturulan ARDL model aşağıdaki gibidir:

$$\begin{aligned}
LX_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} LX_{t-i} + \sum_{i=0}^l \alpha_{2i} LREER_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{3i} LSANF_{t-i} \\
& + \sum_{i=0}^n \alpha_{4i} VOL_{t-i} + \alpha_5 t + \mu_t
\end{aligned} \tag{5.12}$$

$$\begin{aligned}
LM_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^k \alpha_{1i} LM_{t-i} + \sum_{i=0}^l \alpha_{2i} LREER_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{3i} LSANF_{t-i} \\
& + \sum_{i=0}^n \alpha_{4i} VOL_{t-i} + \alpha_5 t + \mu_t
\end{aligned} \tag{5.13}$$

Sabit varyansı varsayan zaman serisi modelleri, döviz kuru gibi finansal değişkenlerdeki risk ve belirsizliği hesaba katmak için yeterli değildir. Bu çalışmada döviz oynaklığı üzerine kullanılan ARCH, GARCH ve EGARCH modelleri gibi değişken varyansı hesaba katan modelleme teknikleri geliştirilmiştir. Bu modellerdeki varyans zamanla değişmez, ancak varyans, modelin hangi bilgileri dikkate aldığına bağlı olarak değişebilir. Uygulamalı finansal ekonomi, diğer RCH modellerinin yanı sıra ARCH modelini kullanır. İlk olarak 1982'de Engle tarafından önerilen bu model, uygulamalı literatürde oldukça kullanılmaktadır. Diğer RCH modelleri, üçünden en çok uygulananı olan GARCH (Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Varyans) ve EGARCH'ı (Üssel GARCH) içerir.

Bazı zaman serisi verileri, yüksek oynaklık dönemlerini daha düşük oynaklık dönemleri takip eden oynaklık kümelenmesini göstermektedir. Geleneksel modellerde varyansın sabit olduğu varsayıldığından bu iyi bir varsayım değildir. Bunun yerine, varyansın zamanla değişmesi beklenir. ARCH modeli iş dünyasında sıklıkla kullanılmaktadır, ancak bazı sorunları vardır. Sorunlardan biri, hata terimlerinin karelerinin çoğunun anlamlı olması, yani birçok parametreye ihtiyaç duyulmasıdır. Ne kadar çok q değeri kullanılırsa, modelin uyma olasılığı o kadar azalır, çünkü olabilirlik fonksiyonu düz olur. Ek olarak, gecikme artarsa, parametreler pozitif olur ve göz ardı edilebilir (Engle ve Kraft, 1983). Bu nedenle, uzunlukta doğrusal azalmalar sağlayan ve gecikme yapılarına kısıtlamalar getirerek benzer problemlerin çözülmesine izin veren yeni ARCH benzeri modeller oluşturulmuştur. Böyle bir model, Bollerslev (1986) tarafından geliştirilen Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Varyans (GARCH) modelidir. Bollerslev (1986), ARMA(p,q) süreci olarak koşullu varyansın modellenmesine izin vermek için Engle'nin ARCH modelini geliştirmiştir. GARCH modeli, ARCH modelinin genişletilmiş bir uygulamasıdır. Finansal zaman serilerinde yaygın olmasına rağmen, standart ARCH ve GARCH modellerinde açıklanmayan önemli etkilerden biri asimetri veya kaldıraçtır. Finansal piyasalarda, özellikle hisse senedi piyasalarında, negatif şoklar (kötü haber), aynı büyüklükteki pozitif şoklardan (iyi haber) daha fazla oynaklığı artırma eğilimindedir. Buna fenomene kaldıraç denir.

Standart ARCH/GARCH modelleri bu asimetriyi açıklamak için yetersizdir. Standart GARCH modellerinde ortaya çıkan en önemli konu, tüm tahmin

katsayılarının pozitif olması gerektiğidir. EGARCH modeli ilk olarak 1991 yılında Nelson tarafından önerilmiştir. Nelson (1991) tarafından önerilen EGARCH modelinde koşullu varyans logaritmik, negatif değerleri engelleyen ve beklenmedik pozitif veya negatif getiri şoklarının (veya sürprizlerinin) döviz kuru oynaklığı üzerindeki etkisini asimetrik olarak ele alan olarak tanımlanır (Güneş ve Saltoğlu, 1998).).

Bu çalışmada, döviz kuru dalgalanmalarının ihracat ve ithalat üzerindeki etkisini ayrı ayrı incelenmiştir. Bunu yapmak için önce tüm değişkenlerin durağan olup olmadığı araştırılmıştır. Bilindiği gibi bu, bir zaman serisinin durağan olduğu anlamına gelir; bu, serilerin ortalamasının, varyansının ve ortak varyansının zamanla değişmediği anlamına gelmektedir. Seri durağan değilse serinin varyansı zamana bağlı olacak ve zamanla artacaktır. Bir zaman serisinde ortalama ve varyansta zaman içinde meydana gelen değişimler, değişkenin durağan olmadığını gösterir (Enders, 2004). Aynı zamanda durağan olmayan değişkenler kullanıldığında sahte regresyon problemleriyle karşılaşmaktadır (Korkmaz ve Yamak, 2015: 57). Bunu akılda tutarak, incelenen uzun vadeli ilişki analiz edilmeden önce durağanlık analizi yapılmalıdır. Bunun için birim kök testi kullanılmıştır. Literatürde ağırlıklı olarak Augmented Dickey Fuller (ADF), Philips-Perron (PP) ve Ng Perron testleri kullanılmış olup, bu çalışmada da bu birim kök testleri kullanılmıştır. Sonuç olarak, değişkenlerimizin LSN, LX ve LREER serileri için Ng-Perron test sonuçları I(1), VOL, LM ve LSNF serileri için I(0) olarak kabul edilmiştir.

Tablo 5.2. Ng-Perron Testi Sonuçları

	MZ _a	MZ _t	MSB	MPT
LSN	-5.75	-1.744	0.422	20.241
LX	-5.888	-1.728	0.334	17.722
LM	-21.285**	-4.501**	0.188**	4.501**
LREER	-8.925	-2.201	0.333	13.305
VOL	-49.505*	-4.499*	0.088*	0.555*
LSNF	-20.201**	-3.305**	0.188**	6.204**
Δ LL	-18.425*	-4.101*	0.188*	1.502*
Δ LSN	-11.499**	-3.302**	0.305**	3.301**
Δ LX	-45.502	-5.501*	0.200*	0.588*
Δ LREER	-12.222**	-3.305**	0.488**	3.010**

Döviz kuru oynaklığının ithalat üzerindeki etkisinin analizinde LM bağımlı değişken, LSAN, LREER ve VOL değişkenleri açıklayıcı değişken olarak seçilmiştir. ARDL(4,1,0,0) en uygun model olarak belirlenmiş ve model sonuçları Tablo 11’de sunulmuştur. ARDL modelinin tanısal denetim sonuçları incelendiğinde ise otokorelasyon değişen varyans sorunlarının olmadığı, hataların normal dağıldığı ve modelin yapısal formunun doğru olduğu görülmektedir.

Tablo 5.3. ARDL (4,1,0,0) Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	t istatistiği
LM(-1)	0.495	5.670*
LM(-2)	0.232	2.977*
LM(-3)	0.201	2.652*
LM(-4)	-0.192	-3.002*
LSAN	1.368	10.440*
LSAN(-1)	-0.845	-4.918*
LREER	0.277	2.723*
VOL	-639.125	-3.070*
C	-0.857	-1.308
@TREND	0.001	1.201

Kısa dönemde ise istatistiksel olarak anlamlı ve beklentilere uygun biçimde ithalat reel efektif döviz kuru ve sanayi üretiminden olumlu etkilenirken, kur oynaklığından negatif etkilenmektedir.

Tablo 5.4. ARDL (4,1,0,0) Modelinden Elde Edilen Katsayılar

ARDL (4,1,0,0) Modelinden Elde Edilen Uzun Dönem Katsayıları		
Değişkenler	Katsayı	t istatistiği
LSAN	1,977	6,451*
LREER	1,048	2,746*
VOL	-2418,013	-2,101**
ARDL (4,1,0,0) Modlinden Elde Edilen Hata Düzeltme Katsayıları		
Değişkenler	Katsayı	t istatistiği
DLM(-1)	-0,237	-3,851*
DLM(-2)	0,013	0,211
DLM(-3)	0,212	3,467*
DLSAN	1,380	11,341*
DLREER	0,446	2,465**
DVOL	-741,223	-5,005*
ECMT(-1)	-0,218	-4,359*
Not: * %1, ** %5 ve *** %10 düzeyinde anlamlılığı gösterir.		

SONUÇ

Büyüyen küreselleşme süreci ile birbirine yakınlaşan ve bağımlılıkları artan ülkeler için ekonomide azılı rekabet yaşanmaktadır. Böyle bir rekabet ortamında ülkelerin ekonomik alanda üstünlük kurabilmeleri için rekabet güçlerinin artırılması gerekmektedir. Dünya Ekonomik Forumu tarafından yayınlanan 138 ülkenin içinde bulunduğu Global Rekabet Endeksi'ne göre Türkiye 55. Sırada yer almaktadır. Küresel rekabet gücünün detaylarına indiğimizde dayanıklı bir ekonomi olarak nitelendirilen Türkiye'nin 2. Grup olan verimlilik temelli ekonomilerden, 3. Gruba yani inovasyon temelli ekonomilere geçiş aşamasında olduğu görülmektedir. Ayrıca Türkiye, inovasyon sıralamasında 71. sıradadır. Türkiye'nin bu alanda kendini ieri atabilmesi için önemli reformlara ve yatırımlara ihtiyacı vardır.

Devletler çeşitli sebeplerden ötürü dış ticarete ihtiyaç duyar. 1980 yılından itibaren bu ihtiyaç ve devlet ilişkileri hızla artmıştır. Çünkü devletlerin ekonomik istikrarını ve refah düzeyini kalıcı hale getirebilmesi için ihracat ve ithalat yapması ayrıca ticari ilişkileri olan ülkelerle ilişkilerini sağlam tutabilmesi gerekmektedir. Dış ticaretin en önemli unsurlarından biri fiyattır. Bunun nedeni ülkelerin ithalat yapmalarının esas nedeninin kendi topraklarında üretilen ürün maliyetinden daha düşük fiyattan farklı bir ülkeden satın alabilmektir. Üretilen mal ve hizmetlerin fiyatlarının belirlenmesinde ki esas faktör döviz kurlarıdır. Ülke tarafından uygulanan kur politikaları, kur sistemi, faizler, gelir düzeyi, ekonomik istikrarı gibi pek çok etkendöviz kurlarını etkilemektedir.

Yapılan literatür araştırmasına göre döviz kurunun dış ticaret üzerinde yarattığı değişimler hakkında birbirinden farklı sonuçlara varıldığı görülmüştür. Döviz kuru ve ihracat ile ithala arasında bir ilişkinin varolduğunu belirten çalışmalar kadar, aksini belirten ve ya belirsiz ilişki olduğunu savunan sonuçlara da ulaşılmıştır. İhracat ve döviz kuru ilişkisinde bazı periyotlarda ilişki olmaması verimlilik, girdi maliyetleri, üretim kapasitesi, dış talep, fiyatlar ve dünya piyasasının durumu gibi pek çok faktörden kaynaklıdır. Bu yalnızca döviz kurundan kaynaklanmamaktadır.

Döviz kuru politikası diğer iktisat politikalarıyla desteklenmez ise dış ticaret dengesini sağlamak zor olacaktır. Benzer şekilde döviz kuru ve ithalat ilişkisine

bakıldığında gelir düzeyi, ithal malın esneklik derecesi, transfer maliyetleri gibi pek çok faktörde bu durumu etkilemektedir.

Çalışmada kurda meydana gelen dalgalanmaların dış ticarete olan etkisi analiz edilmiştir. Volatilitenin analize eklenmesinin temel nedeni; dış ticaretin küreselleşme ile birlikte gereklilik halini alması ve sermaye hareketlerinde meydana gelen artışlar neticesinde kur değişikliklerinin dış ticareti etkilemesidir. Ayrıca volatilitenin analize eklenmesi kur düzeyinde yaşanacak olan ani değişimlerin dış ticaret üzerinde yarattığı etkinin belirlenmesi açısından önemlidir. Yapılan analiz sonucunda elde edilen sonuçlar teorik ve uygulamalı literatüre uygun olarak baz alınan dönem için Türkiye ekonomisinde, ihracatın kısa ve uzun dönemlerde yabancı ülke gelirlerinden olumlu etkilendiğini, reel döviz kuru ve volatiliteden negatif etkilendiğini göstermektedir. Bu sonuçlar literatürde yer alan uygulamalı çalışma sonuçlarıyla benzerlik göstermektedir. Volatilitenin ithalatı etkilenme düzeyi test edildiğinde, ithalatın reel döviz kuru ve sanayi üretiminden kısa ve uzun dönemde olumlu etkilendiği, kur oynaklığından negatif etkilendiği anlaşılmıştır. Literatürde yer diğer çalışmalarla bu çalışmanın sonuçları uyumludur. Ek olarak hata düzeltme katsayısı -0,22 olarak bulunmuştur.

Literatürde döviz kuru oynaklığı genellikle uygulamalı çalışmalarda kullanılmamakta ve bu değişkenin etkisi hata teriminde bırakılmaktadır. Bu sebeple söz konusu değişkenin modele eklenmeyerek etkisinin hata terimine bırakılması ve kur oynaklığının analiz dışı bırakılmasının politika belirlenmesi aşamasında karar alıcıların yanlış kararlar verebilmesine sebep olabileceği değerlendirilmektedir. Bu çalışma ile kur oynaklığı da dış ticaretin belirleyicisi olarak analize dahil edilerek ithalat ve ihracat üzerindeki etkisi ortaya konulmuştur. Ekonomi yönetimine ilişkin kararlar alınması esnasında karar vericilerin birçok değişkeni bir arada değerlendirmeleri zorunluluğu karar alma ve politika belirlenmesini zorlaştırmaktadır.

Özellikle ekonominin karmaşıklaşması günümüzde ekonomi politikası belirlenmesi konusunda hassas olmayı gerektirmektedir. Bu çalışmada dış ticaret ve döviz kuru ilişkisinin belirlenmesine ilişkin literatürde sıklıkla kullanılan döviz kuru değişkeninin yanında kur oynaklığının da dikkate alınmasının önemli olacağının altı çizilmiş ve kur oynaklığının da bir politika aracı olarak kullanılabileceği gösterilmiştir. Yatırımcı ve ticaretle uğraşanların kur oynaklığının artmasını kırılganlık artışı,

istikrarsızlık ve risk faktörü olarak değerlendirilebileceği düşünüldüğünde, politika yapıcıların kur oynaklığının azaltılarak kurlara istikrar kazandıracak yöntemler geliştirmelerinin dış ticaret hacimlerinin artırılmasına katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir. Ayrıca elde edilen bulgulara göre, döviz kuru dış ticaret ilişkisi için yapılan daha önceki çalışmalardan hareketle reel döviz kurunun ihracat ve ithalat üzerinde yaratmış olduğu etkinin kısa dönemli ve istikrarsız olduğu, ülkelerin sahip olduğu reel gelirlerin ithalat hacimlerini etkilediği sonucuna varılabilir.



KAYNAKÇA

- ABBASOV, N.; “Türkiye Ve Azerbaycan Arasındaki Dış Ticaret İlişkilerinin Azerbaycan Ekonomisi Üzerine Etkisi”, **Yüksek Lisans Tezi**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2021.
- ABUŞOĞLU, Ömer, , “Döviz Kuru Politikası ve İhracat Üzerine Etkisi 1980-1988 Dönemi”, **Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği (TOBB) Yayınları**, Ankara 1990, s. 12-15.
- ADAMS, Charles; GREENWOOD, Jeremy. “Dual Exchange Rate Systems and Capital Controls: An Investigation”. **Journal of International Economics**, 1985, s. 43-44.
- AFŞAR, B., ERKOÇ, Y.; “2008 Küresel Krizin Türkiye Ekonomisine Etkileri: Konya Organize Sanayi Bölgesi Örneği”. **Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. 2018, s. 31-48
- AİZENMAN, J.; PINTO, B. “Overview Managing Economic Volatility and Crises: A Practitioner's Guide”. **Cambridge University Press**. 2004, s. 1-43.
- AKARDENİZ, E., “TCMB Faiz Kararlarının Döviz Kuru Volatilitesi İle İlişkisi”. **Doktora Tezi**. Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş 2018.
- AKÇAY, Cevdet; ALPER, Emre; KARASULU, Meral. “Currency Substitution and Exchange Rate Instability: The Turkish Case”, **European Economic Review**, Vol: 41, 1977, s. 827-835.
- AKKAN, Çetindaş, D.; KAYA, F. (). “Türkiye’de 2015-2020 Dönemine İlişkin Döviz Kurlarının, İthalat ve İhracat Üzerine Etkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı”. **İşletme Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi**, 4 (2) , 2021, s.322-335.
- AKTAİ, C.: “Türkiye’de Reel Döviz Kuru İle İhracat ve İthalat Arasındaki İlişkinin VAR Tekniğiyle Analizi”, **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi**, 6(11), 2012.

- ALAGÖZ, M., ERDOĞAN, S., TOPALLI N.; “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Deneyimi 1992-2007.” **Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**. 2008, s.79-89
- ALEV, N.; “Döviz Kuru Ve Döviz Kuru Volatilitésinin İhracat Ve İthalata Etkisi”. **Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2020, s. 606-623.
- ALKİN, Erdoğan. **Uluslararası Ekonomik İlişkiler**. İstanbul Üniversitesi Yayınları sayı 2881, İstanbul 1981.
- ALS, Janardhanan; OSKOOEE, Mohsen Bahmani.; “Do Devaluations Improve or Worsen the Terms of Trade?”, **Journal of Economic Studies**, Vol: 22, Issue: 6, 1995, s. 16- 25.
- AMITI, Mary.; “New Trade Theories and Industrial Location in the EU: a Survey of Evidence.” **Oxford Review of Economic Policy**, 14(2), 1998 s. 45-53.
- ARAT, Kürşat.;“Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, **TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzman Yeterlilik Tezi**, Ankara 2003.
- ARDIYANTI, S.T.; “The impact of real exchange rate volatility on Indonesia- US trade performance”, **Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan**, 9(1), 2015, s. 79-93.
- ARICA, F.; “Türkiye’nin Dış Ticaret Potansiyelinin Genişletilmiş Linder Hipotezi Çerçevesinde Değerlendirilmesi: Bir Panel Data Analizi”. **Doktora Tezi**, Çanakkale Onsekir Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, 2014.
- ARIZE, A.C., T. Osang and D.J. Slottje, “Exchange-Rate Volatility And Foreign Trade: Evidence From Thirteen LDC’s”, **Journal of Business and Economic Statistics**, 18 (1), 2000, s. 10- 17.
- ARIZE A.; “Trade flows and real exchange rate volatility: An application of cointegration and error correction modeling”. **North American Journal of Economics and Finance**, 6 (1), 1995 s. 37—51.

- ARIZE, C. Augustine.; “The Effect of Exchange- Rate Volatility on U.S. Exports: An Empirical Investigation”, **Southern Economic Journal**, 62 (1), Haziran 1995, s. 34-43.
- ARSLANER, F., KARAMAN, D., ARSANER, N., ve KAL, S. H.. “The Relationship between Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through in Turkey with a Model Averaging Approach”. Working Paper, 14/16, 2014.
- ASLAN, N., TERZİ, N.; “Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS) Teorisi ve Teorinin Değerlendirilmesi”. **Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 2006, s.1- 14.
- ASSERY, A., PEEL, D. A.; “The Effects Of Exchange Rate Volatility on Exports Some New Estimates”. **Economic Letter**, 1991, s. 173-177.
- ASTERIOU, D., MASATCI, K., PİLBEAM, K.; “Exchange rate volatility and international trade: International evidence from the MINT Countries”, **Economic Modelling**, 58, 2016, s. 133-140.
- AŞIKOĞLU, Y., UÇTUM, M.; “A Critical Evaluation on Pakistan’s Rate Policy in Turkey”, **World Development**, Vol: 20 (10), 1992, s. 1205-1208
- ATA, H. A., ARSLAN, İ.; “Döviz Kuru ve Dış Ticaret Hacmi İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2000)”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi**, 5(2), 2003.
- ATILGAN, Ö.; “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi”, İstanbul Üniversitesi, İktisat ABD, Teknoloji ve Sanayi İktisadi Bilim Dalı, **Yüksek Lisans Tezi**, İstanbul 2011.
- AY A., ÜÇGÖZ, S.; “Balassa-Samuelson Etkisi: Türkiye Örneği”, **KSÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt. 5, Sayı. 1-2, 2008, s. 1-13.
- AY, A.; ÖZŞAHİN, Ş.; “J Eğrisi Hipotezinin Testi: Türkiye Ekonomisinde Reel Döviz Kuru Ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi”, **Uludağ Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Cilt: XXVI, Sayı: 1, 2007, s. 1-23.
- AYGÖREN, Y.; “Döviz Kuru-Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği”. Yüksek Lisans Tezi, Kafkas Üniversitesi, Kars 2014.

- AYÜZ, Y.; “The Global Economic Crisis And Asian Developing Countries: Impact, Policy Response And Medium-Term Prospects”. **Third World Network (TWN)**, 2010.
- AZİZ, N.; “Does a Real Devaluation Improve The Balance of Trade? Empirics From Bangladesh Economy”, **The Journal of Developing Areas**, 46(2), 2012.
- BAKHROMOV, Nodir.; “The Exchange Rate Volatility and the Trade Balance: Case of Uzbekistan” **Journal of Applied Economics and Business Research JAEBR**, Vol:1(3), 2011, s.149- 161.
- BAKOVA, R.; **Kambiyo Mevzuatı**, Anadolu Üniversitesi Yayını No: 2563 Açıköğretim Fakültesi Yayını No: 1533, 2012.
- BAL H., AKÇA, E. E., DEMİRAL, M.; “Döviz Kuru Değişimlerinin Türkiye'nin Avrupa Birliği Ticareti Üzerine Etkileri”, **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İİBF Dergisi**, 7(2), 2018, s.61-81.
- BALAYLAR, N.; “Para İkamesi Olgusu ve Makro Ekonomik Etkileri”, **Doktora Tezi**, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir 2001.
- BARAK, D., NAİMOĞLU, M.; “Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi: Kırılgan Beşli Örneği”. **Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi** , 11 (2) , 2018, s. 82-95 .
- BARIŞIK, S., DEMİRCİOĞLU, E., “Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilite, İhracat- İthalat İlişkisi (1980- 2001)”, **Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 2, Sayı: 3, 2006, s. 74-75.
- BECKETTI, S., SELLON, G.H. “Has Financial Market Volatility Increased?” **Economic Review**, Federal Reserve Bank of Kansas City, V. 74, No. 6. 1989, s. 17-30.
- BEIRNE, J., BIJSTERBOSCH, M.; Exchange Rate Pass-Through in Central and Eastern European Member States”. **Journal of Policy Modeling**, 33, 2011, s. 241-254

- BERBEROĞLU, N.; OKTAY, N.; “A Statistical Analysis of The Relationship Between The Foreign Exchange Rates and The Direction of Exports: The Turkish Example”, **Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 2, 1987, s. 135-142
- BILSON, JF.; “Döviz Kuruna Parasal Yaklaşım: Bazı Ampirik Kanıtlar”. **Personel Belgeleri**, 25, 1978, s. 48-75.
- BORATAV, Korkut.; **Türkiye İktisat Tarihi: 1908-2002**. 9. Baskı. İmge Kitapevi, İstanbul 2005.
- CA'ZORZI, M., HAHN, E., SANCHEZ, M.; “Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets. **ECB Working Paper Series**, 2007, s.739.
- CANDAŞ, N., A.; “Türkiye’de Döviz Kuru Volatilitesi ve Dış Ticaret Fiyatlarına Yansıması”, **Doktora Tezi**, İstanbul Kültür Üniversitesi, İstanbul 2021.
- CHAN, H. T., HOOY, C.W. “Role of Exchange Rate on China-Malaysia Long Run Trading: Complementary or Conflicting?”, **Malaysian Journal of Economic Studies**, 49 (2), 2012.
- CHAUDHARY, G. M., HASHMİB, S. H., KHAN, M. A., “Exchange Rate and Foreign Trade: A Comparative Study of Major South Asian and South-East Asian Countries”. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, 230, 2016, s. 85-93.
- CHOU, W.L. “Exchange Rate Variability and China’s Export” **Journal of Comparative Economics**, Vol: 28, issue 1, 2000, s.61-79
- CHOUDRY, T. , “Exchange Rate Volatility and The United States Exports: Evidence from Canada and Japon”, **Journal of The Japanese and International Economies**, Volume: 19, Issue: 1, 2005.
- CHOWDHURY, A., “Does exchange rate variability depress trade flows? Evidence from error correction models”. **The Review of Economics and Statistics**, 75(4), 1993, s. 700-706.

CHRISTENSEN, C.; “The Effect of GDP & Exchange Rate on the Trade Balance Between The United States and Mexico”. **Proceedings of the National Conferences on Undergraduate Research**, (Utah, 29 –31 March 2012), 2011 s. 670-680

CİĞERLİOĞLU, O.; “Reel Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği (1982-2005)”, **Yüksek Lisans Tezi**, Atatürk Üniversitesi, Erzurum, 2007.

CNNTURK, “Corona Virüs Haberleri” Erişim Tarihi (07.06.2022)<https://www.cnnturk.com/corona-virusu-haberleri>

COPELAND, L. S.; **Exchange Rate and International Finance**. New Jersey: Financial Times Prentice Hall Publisher, 1989.

CUSHMAN, D. O.; . “The Effects of Real Exchange Rate Risk on International Trade”, **Journal of International Economics**, Vol: 15, 1983, s. 45-63.

ÇAĞLAR, Ü.; **Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi Ve Ekonomik İstikrar**, Alfa Yayınları, İstanbul, 2003.

ÇAKMAK, H. K., “Stratejik Dış Ticaret Politikaları”. **Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, 2004, s. 48-66.

ÇEKEROL, K., GÜRBÜZ, H.; “ Reel Döviz Kuru ile Dış Ticaret Haddi ve Bileşenleri Arasındaki Uzun Dönem İlişkisi”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 2, Aralık 2002.

ÇELİK, R., “Döviz Kuru Volatilitésinin İhracat Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği (1995-2017)”, **İstanbul İktisat Dergisi**, 68(1), 2018, s.181- 220.

ÇİÇEK, M. “Türkiye’de Faiz, Döviz Ve Borsa: Fiyat Ve Oynaklık Yayılma Etkileri”. **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Cilt:65, Sayı:2. 2010, s. 1-28.

ÇİÇEK, S., Türkiye’de Döviz Kuru Sistemleri ve Politikalarının İhracata Etkileri (1980-2004). Dokuz Eylül Üniversitesi, **Yüksek Lisans Tezi**, İzmir 2006.

- ÇUFADAR, Ü.; “Türkiye’deki Döviz Piyasasının Katılımcıları ve Katılımcıların Piyasadan Beklentileri”. Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Finansman Anabilim Dalı. **Yüksek Lisans Tezi**. Ankara 2010.
- DE GRAUWE, P.; “Exchange Rate Variability and The Slowdown in Growth of International Trade”. **Staff Papers**, 35(1), 1988, s. 63–84.
- DEHRAJ, F.H., ALÍ, I., CHANNA M.A.; “The impact of exchange rate fluctuation on imports and exports of Pakistan: Time series analysis from 1985-2015”. **International Journal of Management Sciences and Business Research**, 6(1), 2017, s. 129—137.
- DEMİRTAŞ, T.; “Para Ve Maliye Politikaları Sınırlarına 2008 Krizi Nedenleri Ekseninde Bakış”. **Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, 11(1), 2020, s.158-166.
- Deviren, N. V.; “Yeni Dış Ticaret Teorileri”. **Mevzuat Dergisi**, 1-11, 2004.
- DİKEN, A. Ö.; “Endüstri-İç Ticaret Kavramı: Nedenleri, Ölçüm Yöntemleri ve Türkiye ile AB Arasında Endüstri-İç Ticaretin Gelişimi (2004-2014)”. **Yüksek Lisans Tezi**, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015, s. 1-93.
- DİLER, H. G.; “Reel Döviz Kurları- Dış Ticaret Hadleri İlişkisi Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, SBE, **Yüksek Lisans Tezi**, Afyonkarahisar 2006.
- DİNÇER, N. N.; “Döviz Kuru Dalgalanmalarının Asimetrik Etkileri: Türkiye Örneği”, **DPT Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü**, Yayın No: DPT: 2682, Ankara 2005.
- DOĞANAY, M. A., RECEPOĞLU, M. ve DEĞER, M. K.; “Döviz Kurundaki Değişkenlik ile Dış Ticaret Arasındaki İlişkiler: Türkiye Üzerine Toda-Yamamoto Nedensellik Analizleri (2003:M1- 2017:M11)”, **Sosyoloji ve Politika Dergisi**, 14(Özel Sayı:1), 2018, s.59-72.
- DOLORES, R. M.; “Exchange Rate Pass-Through in Central and East European Countries”. **Eastern European Economics**, 47, 4, 2009, s. 42-61.

- DORNBUSCH, R., FİSCHER, S. ve STARTZ, R.; “**Makroekonomi**”, Gazi Kitabevi, 2007.
- DORNBUSCH, R., FİSCHER, S.; "Exchange Rates and the Current Account". **The American Economic Review**, 70(5), 1980, s. 960-971.
- DOROODIAN, K.; “Does Exchange Rate Volatility Deter International Trade in Developing Countries?”, **Journal of Asian Economics**, 10, 1999, s. 465–474
- DUASA, J.; “Exchange Rate Shock on Malaysian Prices of Imports and Exports: An Empirical Analysis”, **Journal of Economic Cooperation and Development**, 30(3), 2009.
- DUNN J. R.M., MUTTI, J. M.; “**İnternational Economics**”, 5. Baskı, Routledge, London ve New York, 2005.
- EDMONDS, G. R., SO, J.Y.C.; “Is Exchange Rate Volatility Excessive ? An ARCH and AR Approach”, **The Quarterly Review Trustees of Economics and Finance**, 44, 2003 Board of Trustees of the University of I Illinois, 2004, s.122- 123.
- EGERT, B., ZUMAQUARE, A. M.; “Exchange Rate Regimes, Foreign Exchange Volatility and Export Performance in Central and Eastern Europe”, **Focus I/2005**, 2005, s. 76–97.
- EĞİLMEZ, M.; **Örneklerle Kolay Ekonomi**, Remzi Kitabevi İstanbul 2014.
- EICHENGREEN, B., **Globalizing Capital**. A History Of The İnternational Monetary System. Princeton, 1996.
- ENDERS, W.; “Unit Roots and The Real Exchange Rate Before World War I: The Case of Britain and The USA”. **Journal Of nternational Money and Finance**, 8, 1989, s. 59- 73.
- EREN, A.; **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 2006.
- ERTÜRK, E.; **Uluslararası İktisat Teori Politika İktisadi Birleşmeler Parasal İlişkiler**, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş İkinci Basım, Alfa Yayınları: 997, İstanbul, 2001.

FKB. Finansal Kurumlar Birliği. 2018. Erişim Tarihi 10.03.2022

[https://www.fkb.org.tr/sites/1/upload/files/fkb_2018_tr_faaliyet_raporu-](https://www.fkb.org.tr/sites/1/upload/files/fkb_2018_tr_faaliyet_raporu-1769.pdf)

1769.pdf,

FLOOD, R. P., TAYLOR, M. P.; “Exchange rate economics: What’s wrong with the conventional macro approach?”. **The microstructure of foreign exchange markets**, 1996, s. 261-294.

FOUNTAS, S., BREDIN, D., “ Exchange Rate Volatility and Exports: The Case of Ireland”, **Applied Economics Letters**, Volume: 5, 1998, s. 301- 323.

FRANKEL, J. A.; “On the Mark: A Theory of Floating Exchange Rates Based on Real Interest Differentials”. **The American Economic Review**, 69(4), 1979, s. 610–622.

FREAR, D., EDMONS, J.; “The İnfluence Of U.S Presidential Elections On Exchange Rate”, **Wilkes University, Wilkes-Barre**, Pennsylvania 2011, s. 12

GERBER, J.; **International Economics**, Nobel Yayınları, (Çev. Editörü: Nihal Tuncer Terregrossa). Ankara 2017.

GIOVANNINI, A., TURTELBOOM, B., **The Handbook of International Macroeconomics**. Edited by Frederick Van Der Ploeg. Blackwell Publishers, 1994.

GRIER, K. B., SMALLWOOD, A.; “Real Exchange Rate Uncertainty and Export Performance: Evidence from 18 Countries”, **Studies in Nonlinear Dynamics & Econometrics**, 2005

GUL, A., AWAN, A.G.; “Exchange Rate Volatility and Its Impact on Pakistan’s International Trade”. **Golabal Journal of Management and Social Sciences**, 3(4): 2017, s.1-18.

GÜL, E., EKİNCİ, A., “Türkiye’de Reel Döviz Kuru ile İhracat ve İthalat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1990- 2006”, **Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı: 16, Aralık 2006.

- GÜLTEKİN, B. N., YILMAZ, K.; **Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?**, Türkiye Ekonomik ve Sosyal Etütler Vakfı Yayınları, İstanbul 1996.
- GÜMÜŞELLİ, S.; **Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara 1994
- GÜNEŞ, H., SALTOĞLU, B.; **İMKB Getiri Volatilitésinin Makroekonomik Konjonktür Bağlamında İncelenmesi**, İMKB Yayınları, 1998.
- GÜRAN, N.; **Döviz kuru sistemleri ve Ekonomik Denge**, Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları, İzmir 1987
- HAKKIO, C. S., “Exchange Rate Policy and Federal Reserve Policy”, **Financial Market Volatility and the Economy**, Federal Bank of Kansas City, 1990, s. 51–65.
- HASSAN, K. M., TUFTE, D. R.; “Exchange Rate Volatility and Aggregate Export Growth in Bangladesh”, **Applied Economics**, Volume: 30, Number: 2, 1998, s. 187- 193.
- HELALI, K., KALAI, M., BOUJELBEN, T.; “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Tunisia: A Short and Long Run Analysis”. **MPRA Paper**, 2014.
- HEPAKTAN, C.E.; **Uluslararası İktisat**, Emek Matbaacılık, Manisa 2015.
- HEPAKTAN, E., ÇINAR, S., DÜNDAR, Ö.; “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret İle İlişkisi”. **Akademik Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi**, 2011, s. 62-82.
- HIEN, M. T. T.; “Modelling and Forecasting Volatility by GARCH Type Models: the Case of Vietnam Stock Market”, Dissertation, **Nottingham University, School of Business and Management**, 2008.
- HOOPER, P., KOHLHAGEN, S.W.; “The Effect of Exchange Rate Uncertainty on The Prices and Volume of International Trade”. **Journal of International Economics**, 8(4), 1978.

HOOPER, P., KOHLHAGEN, S.W.; “The Effect of Exchange Rate Uncertainty on The Prices and Volume of International Trade”. **International Finance Discussion Paper**, 1976.

IIKKA K., PAUL, W.; **Uluslararası İşletme ve Finans Araştırması** , cilt. 20, sayı 2, 2006, s. 215-226

IMF (2022). “World Economic Outlook” erişim tarihi (14.06.2022), <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october2021#Data%20Tools>

IN, F., MENON, J.; “The Long Run Relationship Between the Real Exchange Rate and Terms of Trade in OECD Countries”, **Applied Economics**, Vol: 28, Issue: 9, 1996, s.1075-1080.

ISAAC, Allan G.; "Döviz kuru oynaklığı ve para ikamesi." **Uluslararası Para ve Finans Dergisi** 8.2 1989, s. 277-284.

ITO, T., SATO, K.; “Exchange Rate Changes and Inflation in Post-Crisis Asian Economies: VAR Analysis of The Exchange Rate Pass-Through”. **NBER Working Paper**,12395, 2006.

ITO, T., SATO, K.; “Exchange Rate Pass-Through and Domestic Inflation:A Comparison between East Asia and Latin American Countries”. **RIETI Discussion Paper Series**, E-040, 2007.

İŞGÜDEN, T. ve AKYÜZ, M.; **Uluslararası İktisat**. İstanbul: Evrim Kitapevi, İstanbul 1990.

İŞGÜDEN, T., AKYÜZ, M.; **Uluslararası İktisat**, Evrim Kitabevi, İstanbul 1990.

İYİBOZKURT, E.; "Döviz Kuru Sistem Tartışmaları Altında Dış Ödeme Dengemiz ve Döviz Kuru Politikamızın Derlenmesi (I)", **Bursa Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: IV, Sayı: 2, 1983, s.30-50

JABAR, C. L.; “How Do Exchange Rates Affect Import Prices? Recent Economic Literature and Data Analysis”, **In United States International Trade Commission**, Office of Industries, Publication ID-21, Revised, 2009.

- KADIOĞLU, Y.; “Türkiye Ekonomisinde Dış Borç Sorunu ve Sürdürülebilirliği”,
Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, **Yüksek Lisans Tezi** İstanbul
2007.
- KANALICI A. H., NARGELEÇEKENLER M., “Finansal Piyasa Volatilitesi ve
Ekonomi”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, 61–4, Ankara, 2006, s. 1–32.
- KANSU, A.; **Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri; Türkiye 1994 ve 2001
Krizleri**. 2. Baskı, İstanbul: Güncel Yayıncılık, İstanbul 2006.
- KANTAR, L.; “Rezerv Opsiyon Mekanizması Ve Döviz Kuru Volatilitesi: Türkiye
Üzerine Bir Uygulama”. **Doktora Tezi**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler
Enstitüsü, İstanbul. 2017.
- KARAÇOR, Z., GERÇEKER, M.; “Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye
Örneği (2003-2010)”, **Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik
Araştırmalar Dergisi**, Sayı. 23, 2012.
- KARAGÖZ, M., DOĞAN, Ç.; “Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği”,
Fırat Üniversitesi, **Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt: 15, Sayı: 2, Elazığ, 2005, s.
219- 228.
- KARAKAŞ, G., ERDAL, G.; “Döviz Kuru Oynaklığının Türkiye’nin Tarımsal Dış
Ticaretine Etkisi”, **Türk Tarım - Gıda Bilim ve Teknoloji Dergisi**, 5(6),
2017, s.668-675.
- KARASOY, A.; “Para Kurulu Sisteminin Uygulanması”, **Türkiye Cumhuriyet
Merkez Bankası, Araştırma Genel Müdürlüğü**, Tartışma Tebliği No: 9622,
Ekim 1996, s. 133.
- KARLUK, R.; **Uluslararası Ekonomi**, 5. Baskı, Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul
1998.
- KAYRAL, İ. E., TANDOĞAN, N. Ş.; “BİST100, Döviz Kurları ve Altının Getiri ve
Volatilitesinde COVID-19 Etkisi”. **Gaziantep University Journal of Social
Sciences**, Vol 19 COVID-19 Special Issue, 2020, s. 687-701.

- KENEN, P., DANI, R.; “Measuring and Analyzing the Effect of ShortTerm Volatility on Real Exchange Rate”, **Review of Economics and Statistics**, 1986, s. 311-315.
- KEPENEK, Y., YENTÜRK, N.; **Türkiye Ekonomisi**, Remzi Kitabevi, İstanbul 2003.
- Keskin, G.; “The Bilateral J-Curve of Turkey For Consumption, Capital And Intermediate Goods”, M.A. Thesis in Economics, **The Graduate School of Social Sciences**, METU, Ankara 2008.
- KILAVUZ, E., TOPCU, B., TÜLÜCE, N. S.; “Yükselen Ekonomilerde Döviz Kuru Rejimi Seçimi: Ampirik Bir Analiz”, **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı: 30, No:1, Kayseri, 2011, s.47-109.
- KILIÇ, E.; “Döviz Kuru Ve Sektörel Reel Döviz Kuru Volatilitesinin Dış Ticaret Hacmi Üzerine Etkileri”. **Doktora Tezi**, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir 2013.
- KIM, C. B.; “Does exchange rate volatility affect Korea’s seaborne import volume?”. **The Asian Journal of Shipping and Logistics**, 33(1), 2017, s. 43-50.
- KIZIL, Ahmet.; “1980-1990 Döneminde Türkiye’de Ekonomik Politika ve Uygulamalar”, **T.C. HDTM Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Müdürlüğü**, 1994.
- KIZILTAN, A., CİĞERLİOĞLU O.; “Türkiye’de Reel Döviz Kuru Değişmelerinin İhracat ve İthalata Etkisi”, **EKEV Akademi Dergisi**, 2008, s. 36.
- KİBRİTÇİOĞLU, A., KİBRİTÇİOĞLU B.; **Türkiye’de Uzun Dönem Reel Döviz Kuru Dengesizliği 1987-2003**, Hazine Müsteşarlığı Matbaası, Ankara 2004.
- KOCH, P. D., ROSENSWEIGH, J. A.; “The Dollar and the US Terms of Trade”, **Journal of Macroeconomics**, Vol.14, 1992, s. 467-486.
- KOÇAK, S. “Döviz Kurundaki Değişikliklerin Ekonomik Etkileri”, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, **Yüksek Lisans Tezi**, Kahramanmaraş 2006.

- KÖROĞLU, E.; “Merkez Bankasına Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Para Kurulu Sistemi, Dünyadaki Uygulamaları ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, Süleyman Demirel Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, **Yüksek Lisan Tezi**, Isparta 2004.
- KÖSE, N., AY, A. ve TOPALLI, N.; “Döviz Kuru Oynaklığının İhracata Etkisi: Türkiye Örneği (1995–2008)”, **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 10 / 2, 2008, s. 25-45.
- KREININ, M, E.; **International Economics: A Policy Approach**. 7. Baskı. California: Saunders College (Harcourt Brace) Publishing, California 1994.
- KRUGMAN, P. R., OBSTFELD, M.; **International Economics: Theory and Policy**. 6th Edition. Boston: Addison Wesley Publishing Company, Boston 2003.
- KUMAR, A.; “Exchange Rate Pass-Through in India”. **International Journal of Business and Management Invention**, 3, 2, 2014, s.29-43.
- KUMBARACIBAŞI, O.; **Dış Ticaret Teorisi ve Uluslararası Ekonomi**, Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayını, Ankara 1973.
- KURT, G.; 2001 “Ekonomik Kriz Sonrasında Türk Dış Ticaretinin İncelenmesi”. **Yüksek Lisans Tezi**, TC Bilecik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2011 s. 1-112.
- KÜÇÜKKİREMİTÇİ, O., GENÇ, Ö., ŞİMŞEK, M., KARACA, M. E.,ve EŞİYOK, B. A.; “Küresel Mali Kriz Ve Reel Sektöre Muhtemel Etkileri”. **Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş., Ekonomik Ve Sosyal Araştırmalar Müdürlüğü**, Ankara. 2008.
- LATİEF, R., LEFEN, L.; “The Effect of Exchange Rate Volatility on International Trade and Foreign Direct Investment (FDI) in Developing Countries along “One Belt and One Road””, **International Journal of Financial Studies**, 6, 2018, s.86-108.
- LEVY-YEYATİ, E.; STURZENEGGER, F.; “To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth”. **American Economic Review**, 93(4), 2003, s.1173-1193.

- LINDER, S. B.; **An Essay on Trade and Transformation**. Stockholm: Almqvist & Wicksell Stockholm 1961.
- LOLOH, F. W.; “Exchange Rate Pass-Through in Ghana”. **Staff Working Papers**, 2014.
- LOPCU, K., BULGAÇ, A., DÜLGER, F.; “Balassa Samuelson Hipotezi: Türkiye Ekonomisi İçin Bir Sınama”, **Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt. 12, Sayı. 4, 2012, s. 1- 22.
- MACDONALD, R. ve TAYLOR, M.; “Döviz Kurunun Parasal Modeli: Uzun Vadeli İlişkiler, Kısa Vadeli Dinamikler ve Rastgele Bir Yürüyüşün Nasıl Yenileceği”. **Uluslararası Para ve Finans Dergisi**, 13 (3), 1994, s. 276-290.
- MACDONALD, R.; **Döviz Kuru Ekonomisi: Teoriler ve Kanıtlar** (2. baskı). Routledge. 2007.
- MAHDAVI, S., SOHRABAN, A.; “The Exchange Rate Values of the Dollar and the U.S. Trade Balance: An Empirical Investigation Based on Cointegration and Granger Causality Tests”. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, 33(4), 1993, s. 343-358.
- MANKIW, N. G.; **Macroeconomics**, Worth Publishers, New York, NY 1992.
- MANKIW, N.G.; **Makro Ekonomi**, Çev.Ed.Ömer Faruk Çolak, Ankara: Efil Yayınevi, Ankara 2010.
- MILES, D., SCOTT, A.; **Macroeconomics, Understanding The Wealth of Nations**. John Wiley & Sons, New York 2005.
- MOLLASALIHOĞLU, Y.; “İhracat Teşvikleri”, **T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi**, Sayı: 13, Nisan 1999.
- NAJAFOV, O.; “Exchange volatility and international trade” **Yüksek Lisans Tezi**, Central European University Department of Economics, Hungary, 2010.
- NEARY, J.P.; “Determinants of The Equilibrium Real Exchange Rate”, **American Economic Review**, American Economic Association, Vol:78 (1) 1988.

- NICITA, A.; “Exchange Rates, International Trade and Trade Policies”. **Policy Issues in International Trade and Commodities Study Series**, 56, 2013, s.1-22.
- NISHIMURA, Y.; HIRAMAYA, K.; “Does Exchange Rate Volatility Deter JapanChina Trade? Evidence from Pre- and Post-Exchange Rate Reform China”. **Japan and The World Economy**, 25(26), 2013, s. 90-101.
- NORRIS J., BELL, T., GASKILL, A.; **Mastering The Currency Market: Forex Strategies For High And Low Volatility Markets**. Mcgraw Hill Professional. 2009.
- ODABAŞI, Y. “Döviz Kuru Volatilitesinin İhracat Üzerindeki Etkisi Ve İleriye Dönük Volatilite Tahmini: Türkiye İçin Bir Uygulama”. **Doktora Tezi**, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya 2011.
- OKSAY, S., **Döviz Kuru ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000)**, Beta Basım Yay., 1. Baskı, İstanbul 2001.
- OKTAY, N.; **Dış Ticarete Giriş**, Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1624, Açıköğretim Fakültesi Yayını: 848, Eskişehir 2005.
- OLAYUNGBO, D.; YINUSSO, O., AKINLO, A.; “Effects of Exchange Rate Volatility on Trade in Some Selected Sub-Saharan African Countries” **Modern Economy**, Cilt 2, sayı: 4, 2011, s. 538-545.
- ÖNDER, Y.; “Dalgalanma Korkusu ve Türkiye Örneği”, **Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü**, Ankara, 2007, ss.21- 22.
- ÖNDER, Y.; “Dalgalanma Korkusu Ve Türkiye Örneği”. **Uzmanlık Yeterlilik Tezi**. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara 2007.
- ÖZBAY, P.; “The Effect of Exchange Rate Uncertainty on Exports A Case Study for Turkey”, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tartışma Tebliğleri**, Ankara 1999.
- ÖZDAMAR, G., “Reel Döviz Kurları Ekseninde İhracatı Etkileyen Faktörler ve Rekabet Gücü: Türkiye Otomotiv Sanayisi Üzerine Bir İnceleme”, **Doktora**

Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Isparta, 2010.

ÖZDEMİR, A.K., ŞHİNBEYOĞLU, G.; “Alternatif Döviz Kuru Sistemleri”. **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği**, 2000.

ÖZDEMİR, Ü., YİĞİT, G., ORAL, M.; “Cumhuriyetten Günümüze Ekonomi Politikaları Bağlamında Türk Dış Ticaretinin Gelişimi”. **Doğu Coğrafya Dergisi**, 35, 2015, s.156-165

ÖZEL, H., A.; “Ticari Serbestleşmenin Teorik Temelleri ve Yeni Ticari Serbestleşme Modelleri”, **Kırklareli Üniversitesi, İİBF Dergisi**, Cilt: 1, Sayı: 1, Mart, Kırklareli, 2012, s. 4-26

ÖZKUL, G., ÖZÜRK, A.; “Yapısal Kırımlar Eşliğinde Döviz Kuru Oynaklığı ile Türkiye’nin Sektörel Dış Ticareti Arasındaki Etkileşim”. **Bolu Abant İzzet Baysal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 19 (4) , 2019, s. 1069-1095.

ÖZTÜRK, İ., ACARAVCI, A.; “Döviz Kurundaki Değişkenliğin Türkiye İhracatı Üzerindeki Etkisi: Ampirik Bir Çalışma”, **Review Of Social, Economic and Business Studies**, Sayı: 2, 2003, s. 197-206

ÖZTÜRK, N., ve BAYRAKTAR, Y.; “Döviz kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt :11, 2010.

PABUŞÇU, G.; “Türkiye’de Döviz Kuru-Dış Ticaret Açığı İlişkisi: 2010 Yılı Sonrası”. **Yüksek Lisans Tezi**, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Aydın 2020.

PALEOLOGOS, J. M. GEORGANTELİS, S. E.; “ Exchange Rate Movements and the Trade Balance Deficit: A Multivariate Cointegration Analysis. International Economics”, **Camera di Commercio Industria Artigianato Agricoltura di Genova**, 50(3), 1997, s. 459-470.

PARASIZ, İ.; **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 2004.

- PEKER, O.;“Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği”, **Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt: 22, Sayı: 1, Erzurum, 2008, s. 34-42.
- PETROVIS, P. ve GLIGORIC M.; “Exchange Rate and Trade Balance: J-Curve Effect”, **Panoeconomicus**, 1, 2010, s.23-41.
- PLIHON, D.; **Döviz Kurları**. (M. Bolak, H. Levent & E. Tokdemir, Çev.). İstanbul: İletişim Yayınları: Cep Üniversitesi. İstanbul 1995.
- PONOMAREV, Y., TRUNIN, P., ULUYKAEV, A.; Exchange Rate Pass-Through in Russia. **Working Paper** 2014.
- POON, S. H.;**A Practical Guide for Forecasting Financial Market Volatility**, Wiley Finance Series, John Wiley & Sons Ltd, UK 2005.
- RODRIK, D.; “Stolper-Sameulson for the Real World”. **Dani Rodrik’s Weblog: Unconventional Thoughts on Economic Development and Globalization**, 2008.
- ROGOFF, K., OBSTFELD, M.; **Uluslararası Makroekonominin Temelleri** : MIT Basını. Cambridge, Massachusetts 1996.
- ROSE, A. K.; “**One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade**”. *Economic Policy*, 15(30), 2000, s. 7-46.
- Rose, A. K.; YELLEN, J. L.; “Is There a J-Curve?”, **Journal of Monetary Economics**, Vol: 24, 1989, s. 53-68.
- ROWLAND, P.; “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: The Case of Colombia”. **Revista ESPE**, 47, 2004, s. 106-125.
- SAHA, S., ZHANG, Z.; “Do Exchange Rates Affect Consumer Prices? A Comparative Analysis for Australia, China and India”. **Mathematics and Computers in Simulation**, 93, 2013, s. 128-138.
- SALVATORE, D.; **International Economics**. 11. baskı, USA: McMillan Publishing Company. USA 2013.

- SARNO L., TAYLOR. M.: **The Economics of Exchange Rates**. Cambridge University Press, United Kingdom 2002.
- SARUHAN, Ö.; **Türkiye’de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz**, Alkım Yayıncılık, İstanbul 2000.
- SAVCI, Y., “KOBİ’lerin Dış Ticarete Karşılaştıkları Sorunlar”, Trakya Üniversitesi, SBE, **Yüksek Lisans Tezi**, Edirne 2009.
- SCHUMACHER, R.; “Free Trade and Absolute and Comparative Advantage - A Critical Comparison of Two Major Theories of International Trade”. **Universitätsverlag Potsdam, Erasmus Journal for Philosophy and Economics** 5 (2), 2012, s. 54-80.
- SENGUPTA, J., K., SFEIR, R. E.; 1997 “Modelling Exchange Rate Volatility”, **International Journal of Systems Science**, 28(6), 1997. s. 617–624.
- SEYİDOĞLU, H.; **Ekonomi ve İşletmecilik Terimleri Açıklamalı Sözlük**, Güzem Can Yayınları, İstanbul 2001.
- SEYİDOĞLU, H.; **Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama**, Geliştirilmiş On Altıncı Baskı, Güzem Can Yayınları No: 20, İstanbul 2007.
- SEYİDOĞLU, H.; **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Uygulama**, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2003.
- Seyidolu, H.; **Uluslararası İktisat**. 15. Baskı, İstanbul: Gizem Can Yayınları. İstanbul 2003.
- Seyidolu, H.; **Uluslararası İktisat**. 16. Baskı, İstanbul: Gizem Can Yayınları. İstanbul 2007.
- SHARMA, C., PAL, D.; “Exchange Rate Volatility and India's CrossBorder Trade: A Pooled Mean Group and Nonlinear Cointegration Approach”, **Economic Modelling**, 74, 2018 s.230-246.
- SHEEFENI J., OCRAN, M.; “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Namibia: Svar Evidence”. **Journal of Economic and Financial Sciences**, 7, 1, 2014, s. 89-102.

- SHU, C., SU, X.; “Exchange Rate Pass-Through in China”. **China & World Economy**, 17, 1, 2009, s. 33-46.
- SINCLAIR E.; **Volatility Trading**, John Wiley & Sons Inc., Hoboken, New Jersey 2008.
- SIREGAR R. R., RAMKISHEN, S.; “Impact of Exchange Rate Volatility on Indonesia’s Trade Performance in the 1990’s”, **Journal of The Japanese and International Economies**, Vol: 18 (2), 2004, s. 218-240.
- SİVRİ, U., USTA, C., “Reel Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki İlişki”, **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 4, Aralık 2001, s. 1- 9.
- STEWART, F.; **Recent Theories of International Trade: Some mplications for the South**. Palgrave Macmillan, London 1992.
- SUNGUR, O.; “2000 Sonrası Türkiye Ekonomisi: Büyüme, Enflasyon, İşsizlik, Borçlanma Ve Dış Ticarete Gelişmeler”. **Toplum Ve Demokrasi Dergisi**, 9(19). 2015, s. 243-270.
- SÜNBÜL E.; “ Dış Ticaret Hacmi ve Döviz Kuru İlişkisinin ARDL Sınır Testi ile Analizi (Türkiye Örneği)”. **Journal of Banking and Financial Research** , 8 (1) , 2021, s.1-16 .
- SWEIDAN, O. D.: ‘‘The Effect of Exchange Rate on Exports and Imports: The Case of Jordan’’, **The International Trade Journal**, 27(2). 2013.
- ŞAHİN, H.; **Türkiye Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları Gözden Geçirilmiş, Genişletilmiş, Bursa, 2002
- ŞENGÜN, G., AMANOV, A.; “Determinants Of Nominal Exchange Rate”. **İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi**, 6 (1). 2019, s. 31-42
- ŞİMŞEK, M.; “Türkiye’de Reel Döviz Kurunu Belirleyen Uzun Dönemli Etkenler”, **Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt. 5, Sayı. 2, 2004, s. 1-23.

- TANRIÖVER, B., BİÇER, B., ERDOĞAN, E.; “Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracat Üzerine Etkisi: Osmaniye İli Örneği”. **The Journal Of Academic Social Science Studies**, 52. 2016, s. 105-118.
- TAPŞIN, G., KARABULUT, A. T.; 9.pdf . **Akdeniz İİBF Dergisi** , 13 (26) , 2013, s. 189-204
- TARI, R., YILDIRIM, D.Ç.; “Döviz kuru belirsizliğinin ihracata etkisi: Türkiye için Bir Uygulama”. **Yönetim ve Ekonomi Dergisi**, 16(2), 2009, s. 96-105
- TAYLOR, M., P.; “The Economics of Exchange Rates”. **Journal of Economic Literature**, 33(1), 1995, s.13-47.
- TAYLOR, M., P.; **Exchange Rate Economics: Where Do We Stand?** (Ed.; Paul De Grauwe), London: The MIT Press. London 2005.
- TAYLOR, M.P.; “The Economics of Exchange Rates”, **Journal of Economic Literature**, Vol. 33, No. 1, 1995, s..13-47.
- TCMB (2018b). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Yıllık Faaliyet Raporu 2018. Erişim Tarihi 10.03.2022 <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2018/tr/index.html>
- TCMB YILLIK RAPOR, , Ankara 2018, 12.03.2022, <http://www.tcmb.gov.tr> adresinden alınmıştır.
- TCMB YILLIK RAPOR, “Türkiye’deki Ekonomik Gelişmeler ve Para Politikası”, Ankara 1996, 12.03.2022, <http://www.tcmb.gov.tr> adresinden alınmıştır.
- TCMB Yıllık Rapor, Ankara 2008. 26.02.2020 tarihinde (<https://www.tcmb.gov.tr>.) adresinden alınmıştır.
- TELÇEKEN, N.; “Volatilite Endeksleri, Önemi ve Türkiye”, **Doktora Tezi**, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul. 2014.
- TERZİ, H., ZENGİN, A.; “Kur Politikasının Dış Ticaret Dengesini Sağlamada Etkinliği: Türkiye Uygulaması”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt: 10, Sayı: 33, 1999, s. 48- 65.
- TİM, İhracat 2019 Raporu. Erişim Tarihi 10.03.2022.

TOGBA, E.D.; “The Effect of Foreign Exchange and Real Exchange Rate on Foreign Trade in Liberia”. **Doktora Tezi**, Anadolu University Graduate School of Social Science, Eskişehir 2017.

TOMANOVA, I., L.;. “Exchange Rate Volatility and Foreign Trade in CEEC” **Finance, School of Business Administration in Karvina, Silesian University in Opava**, 2013.

TUNÇSİPER, B., ÖKSÜZLER, O.; **Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi** Cilt 2006, Cilt 2, Sayı 3, 2006, s. 1-13.

TÜİK(1), “Bülten” erişim tarihi (14.06.2022)
<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=D%C3%B6nemsel-Gayrisafi-Yurt-%C4%B0%C3%A7i-Has%C4%B1a-I.-%C3%87eyrek:-Ocak---Mart,-2022-45549&dil=1>

TÜİK(2), “Bülten” Erişim Tarihi (14.06.2022)
<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Foreign-Trade-Statistics-April-2022-45539#:~:text=D%C4%B1%C5%9F%20ticaret%20a%C3%A7%C4%B1%C4%9F%C4%B1%20Nisan%20ay%C4%B1nda,milyar%20113%20milyon%20dolara%20y%C3%BCkseldi.>

ULUSOY, A.; ZENGİN, A.; “Türkiye’de Uygulanan Kur Politikalarının İhracat Açısından Değerlendirilmesi: 1970-1992”, **Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 5, 1995, s. 267-278.

USLU, H.; “Marshall-Lerner Koşulu Çerçevesinde Reel Döviz Kuru Değişimlerinin Türkiye'nin Dış Ticaret Performansına Etkileri: Yapısal Kırılmalı Bir Analiz”, **Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Dergisi**, 3(2), 2018, s.792-820.

Ünsal, E. M.: **Makro İktisat**. (Gözden Geçirilmiş Sekizinci Baskı), İmaj Yayıncılık, Ankara 2009.

ÜNSAL, E. M.; **Uluslararası İktisat: Teori, Politika ve Açık Ekonomi Makro İktisadi**, İmaj Yayınevi., Ankara, 2005.

- VAROL, M, G.;“Cumhuriyetin 80. Yılında 1923- 2003 Türk Dış Ticaretinin Gelişiminin Kısa Tarihçesi”, **T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Dış Ticaret Dergisi**, Özel Sayı, Ekim 2003.
- VERGÜL, H., ERDOĞAN, S.; “Döviz Kuru-Ticaret Dengesi İlişkisi: Türkiye Örneği (1989-2005)”, **ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt 5, Sayı:9, Zonguldak, 2009, s.35-57.
- VIEIRA, F.V., MACDONALD, R.; “Exchange Rate Volatility and Exports: A Panel Data Analysis”, **Journal of Economic Studies**, 43(2), 2016, s. 203—221,
- VISSER, H., SMITH, W.; **A Guide to International Monetary Economics**. 3. Baskı. England 2004.
- WANG, B., BARRETT, C. B. “Estimating The Effect of Exchange Rate Volatility on Export Volumes”, **Journal of Agricultural and Resource Economics**, Vol:32, No:2, 2007, s.225–255.
- WANG, P.; **The Economics of Foreign Exchange and Global Finance**, Springer-Verlag, Berlin 2009.
- WOLF H.; “Volatility: Definitions and Consequences”, **Managing Economic Volatility and Crisis:A practitioner’s Guide**, Ed. By Aizenman, J., B. Pinto, New York, Cambridge University Press. 2005, s. 45-64.
- YAKUT, Ş.; “Avrupa Para Sistemi ve Türkiye”, Balıkesir Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, **Yüksek Lisans Tezi**, Balıkesir 1997.
- YALÇINER, K.; **Uluslararası Finansman**, Detay Yantıncılık, İstanbul 2012.
- YAMAK, R., KORKMAZ A.; “Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı: 2, 2005, s. 11- 29.
- YILDIRIM, O.; **Kura Dayalı İstikrar Politikalarının Etkinliği 1990 – 2000 Türkiye Örneği**, Açık Öğretim Fakültesi Yayınları No: 770, Eskişehir 2003.

- YILDIRIM, S., KILIÇ, E.; “Döviz Kuru Volatilitésinin Türkiye’nin Euro Bölgesi İhracatına Etkisi: Kesikli Dalgacık Dönüşümü İle Panel Veri Analizi”. **Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 18(1). 2014 s. 425-440.
- YILMAZ, M. K., **Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Currency Futures)**, Der Yayınları, İstanbul, 2002.
- YILMAZ, Ö., KAYA, V.; “İhracat, İthalat ve Reel Döviz Kuru İlişkisi: Türkiye İçin Bir VAR Modeli”, **İktisat İşletme ve Finans**, 22(250), 2007.
- YÖRÜK, D.; “Teoride Ve Uygulamada Dış Ticaret Hadleri ve Kalkınma İlişkisi”, Marmara Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Uluslararası İktisat BD, **Yüksek Lisans Tezi**, İstanbul 2008.
- YURDAKUL, F.; **Döviz Kuru Modellemesi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama** Gazi Kitabevi: Ankara 2016.
- YURDAKUL, H. “2008 Küresel Ekonomik Krizi Ve Türkiye’ye Etkisi”. **Sahipkiran Akademi Yazıları**, 2015.
- YÜCESAN, M., TORUN, M., KURT, S.; “Döviz Kuru Değişimlerinin Dış Ticaret Üzerine Etkileri: Türkiye'nin Yeni Dış Ticaret Pazarları Arayışında Seçilmiş Ülke Grupları Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”, **Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi**, 10(52), 2017, s.1288-1297.