

T.C.
SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞKENLİK ETKİSİ:
2005-2018 DÖNEMİ ÜZERİNE BİR İNCELEME

Havva BENK
1330202077

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DANIŞMAN
Prof. Dr. Levent KÖSEKAHYAOĞLU

ISPARTA – 2019



SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Öğrencinin Adı Soyadı	Havva BENK
Anabilim Dalı	İktisat
Tez Başlığı	Döviz Kuru Politikalarının Dış Ticarete Etkisi.
Yeni Tez Başlığı ¹ (Eğer değişmesi önerildi ise)	Türkiye’de Döviz Kurundan Enflasyona Geçişkenlik Etkisi: 2005-2018 Dönemi Üzerine Bir İnceleme.

Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği hükümleri uyarınca yapılan Yüksek Lisans Tez Savunma Sınavında Jürimiz 07/08/2019 tarihinde toplanmış ve yukarıda adı geçen öğrencinin Yüksek Lisans tezi için;

☒ OY BİRLİĞİ ☐ OY ÇOKLUĞU²

ile aşağıdaki kararı almıştır.

- ☒ Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarılı bulunmuş ve tez **KABUL** edilmiştir.
☐ Yapılan savunma sınavı sonucunda tezin **DÜZELTİLMESİ**³ kararlaştırılmıştır.
☐ Yapılan savunma sınavı sonucunda aday başarısız bulunmuş ve tezinin **REDDEDİLMESİ**⁴ kararlaştırılmıştır.

TEZ SINAV JÜRİSİ	Adı Soyadı/Üniversitesi	Kabul/Ret	İmza
Danışman	Prof. Dr. Levent KÖSEKAHYAOĞLU	☒ Kabul ☐ Ret	
Jüri Üyesi	Dr. Öğr. Ü. Ayşe DURGUN K.	☒ Kabul ☐ Ret	
Jüri Üyesi	Dr. Öğr. Ü. Nihat ALTUNTEPE	☒ Kabul ☐ Ret	
Jüri Üyesi		☐ Kabul ☐ Ret	
Jüri Üyesi		☐ Kabul ☐ Ret	

¹ Tez başlığının DEĞİŞTİRİLMESİ ÖNERİLDİ ise yeni tez başlığı ilgili alana yazılacaktır. Değişme yoksa çizgi (-) konacaktır.

² OY ÇOKLUĞU ile alınan karar için muhalefet gerekçesi raporu eklenmelidir.

³ DÜZELTME kararı için gerekçeli jüri raporu eklenmeli ve raporu tüm üyeler imzalamalıdır.

YÖK LİSANSÜSTÜ EĞİTİM-ÖĞRETİM VE SINAV YÖNETMELİĞİ Madde 9-(8) Tezi hakkında düzeltme kararı verilen öğrenci en geç üç ay içinde düzeltmeleri yapılan tezi aynı jüri önünde yeniden savunur. Bu savunma sonunda da başarısız bulunarak tezi kabul edilmeyen öğrencinin yükseköğretim kurumu ile ilişkisi kesilir.

⁴ Tezi REDDEDİLEN öğrenciler için gerekçeli jüri raporu eklenmeli ve raporu tüm üyeler imzalamalıdır. Tezi reddedilen öğrencinin enstitü ile ilişkisi kesilir.

Bu form bilgisayar ortamında doldurulacaktır.

T.C.



SÜLEYMAN DEMİREL ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü



YEMİN METNİ

Yüksek lisans tezi olarak sunduğum “Türkiye’de Döviz Kurundan Enflasyona Geçişkenlik Etkisi: 2005-2018 Dönemi Üzerine Bir İnceleme” adlı çalışmanın, tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadar ki bütün süreçlerde bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Bibliyografya’da gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve onurumla beyan ederim.

Havva BENK
07.08.2019

(BENK, Havva, *Türkiye’de Döviz Kurundan Enflasyona Geçişkenlik Etkisi: 2005-2018 Dönemi Üzerine Bir İnceleme*, Yüksek Lisans Tezi, Isparta, 2019)

ÖZET

Döviz kuru değişiklikleri enflasyon, ithalat ve ihracat gibi birçok makroekonomik değişkeni etkileyen önemli bir faktördür. Döviz kurundaki değişimin ithal mal fiyatları üzerindeki etkisine ve yurtiçi fiyatlar üzerindeki enflasyonist etkilerine, döviz kuru geçiş etkisi denilmektedir. Döviz kuru ve enflasyon oranlarının yüksek seyretmesi ülkelerin refah artışı üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Döviz kurlarında meydana gelen artışlar fiyatlara yansımaktadır. İthal mal girdilerinin kurdaki dalgalanmalara bağlı olarak değişmesi üretimde maliyet artışına yol açmakta ve fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi ile sonuçlanmaktadır. Bu fiyat artışları da ülkelerin dış piyasadaki rekabet edebilme gücünü olumsuz yönde etkilemektedir.

Bu çalışma kapsamında, 2005-2018 dönemi aylık verileri kullanılarak döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi incelenmiştir. Nominal döviz kuru (nominal TL/\$), Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) değişkenleri arasındaki ilişki VAR modeli ve Granger nedensellik testi ile analiz edilmiştir. Analiz sonucunda; döviz kuru ve TÜFE arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi, döviz kurundan ÜFE’ye tek yönlü nedensellik ilişkisi görülmüştür.

Anahtar kelimeler: Döviz Kuru Geçişkenliği, ÜFE, TÜFE, Nominal Döviz Kuru, Vektör Otoregresyon (VAR) Analizi, Granger Nedensellik Testi.

(BENK, Havva, *Pass-Through Effect from Exchange Rate to Inflation in Turkey: A Study Over the Period 2005-2018*, Master's Thesis, Isparta, 2019)

ABSTRACT

Exchange rate changes are important factors affecting many macroeconomic variable, such as inflation, import and export. The effect of changes in exchange rates on the prices of imported good and the inflationary effects in domestic prices are called the exchange rate pass through effect. High exchange rates and high inflation rates have negative effects on the welfare of countries. The increases in the exchange rates are reflected in the prices. Changes in import goods inputs due to fluctuations in exchange rates, leads to increase in production costs and general level of prices. This price increases also adversely affect the competitiveness of countries in the foreign market.

In this study, the effect of exchange rate pass-through on inflation is examined by using monthly data of 2005-2018 period. The relationship between the nominal exchange rate (nominal TL / \$), Consumer Price Index (CPI) and Producer Price Index (PPI) variables was analysed by VAR model and Granger causality test. As a result of the analysis, a mutual causality relationship was found between the exchange rate and consumer price index (CPI) and a unidirectional causality was found from exchange rate to producer price index (PPI).

Keywords: Exchange Rate Pass-Through, PPI, CPI, Nominal Exchange Rate, Vector Auto Regression (VAR) Analysis, Granger Causality Test.

İÇİNDEKİLER

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI	ii
YEMİN METNİ	iii
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
KISALTMALAR	viii
TABLolar DİZİNİ	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ	x
GRAFİKLER DİZİNİ	xi
ÖNSÖZ.....	xii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİĞİNE İLİŞKİN LİTERATÜR TARAMASI

1.1. DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİK ETKİSİ.....	3
1.2. DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİĞİNE İLİŞKİN GENEL LİTERATÜR TARAMASI	7
1.3. TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİĞİNE İLİŞKİN LİTERATÜR TARAMASI	17

İKİNCİ BÖLÜM TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU VE ENFLASYON SÜRECİ

2.1. TÜRKİYE’DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI.....	30
2.1.1. 1923-1945 Dönemi	30
2.1.2. 1946-1959 Dönemi	32
2.1.3. 1960-1979 Dönemi	33
2.1.4. 1980-1994 Dönemi	34
2.1.4.1. Mini Devalüasyonlar Dönemi: 1980-1981.....	35
2.1.4.2. Günlük Kur Uygulaması Dönemi: 1981-1984.....	35
2.1.4.3. Kontrollü Esnek Kur Uygulaması Dönemi: 1984-1989.....	36
2.1.4.4. Nominal Çapa Uygulaması Dönemi: 5 Nisan 1994.....	37
2.1.5. 1995-2005 Dönemi	38
2.1.6. 2006 Yılı ve Sonrası Dönem.....	41
2.2. TÜRKİYE’ DE ENFLASYONUN GELİŞİMİ VE ETKİLERİ.....	43
2.2.1. 1923-1945 Dönemi	43
2.2.2. 1946-1959 Dönemi	45
2.2.3. 1960-1979 Dönemi	46
2.2.4. 1980-1994 Dönemi	47
2.2.5. 1995-2005 Dönemi	49
2.2.6. 2006 Yılı ve Sonrası Dönem.....	52

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM EKONOMETRİK MODEL

3.1. VERİ SETİ VE ÖZELLİKLERİ	58
3.1.1. Birim Kök (Durağanlık) Analizi.....	60
3.1.1.1. DOLAR Değişkeni İçin Durağanlık Analizi.....	60
3.1.1.2. TÜFE Değişkeni İçin Durağanlık Analizi.....	61
3.1.1.3. ÜFE Değişkeni İçin Durağanlık Analizi	62
3.1.2. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	62
3.1.3. AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri	63
3.1.4. Değişen Varyans ve Otokoresyon Testleri	64
3.1.5. VAR Analizi	65
3.1.6. Etki-Tepki Analizi	67
3.1.7. Varyans Ayrıştırması	70
3.1.8. Granger Nedensellik Testi	74
SONUÇ.....	77
KAYNAKLAR	80
ÖZGEÇMİŞ.....	88

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey-Fuller (Genişletilmiş Dickey-Fuller)
AIC	: Akaike Information Criterion (Akaike Bilgi Kriteri)
AR	: Autoregressive (Oto regresif)
CIS	: Commonwealth of Independent States (Bağımsız Devletler Topluluğu)
CPI	: Consumer Price Index (Tüketici Fiyat Endeksi)
FED	: Amerikan Merkez Bankası
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
HQ	: Hannan-Quinn
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
LR	: Likelihood Rate (Olabilirlik Oranı)
MB	: Merkez Bankası
OECD	: Organisation for Economic Cooperation and Development (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)
ÖTV	: Özel Tüketim Vergisi
PP	: Phillips-Perron
PPI	: Producer Price Indeks (Üretici Fiyat Endeksi)
SC	: Schwarz Criterion (Schwarz Kriteri)
SUR	: Seemingly Unrelated Regression
SVAR	: Structural Vector Autoregression (Yapısal Vektör Oto regresyon)
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TCMB EVDS	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
TL	: Türk Lirası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi
TVP	: Time Varying Parameter (Zamana Göre Değişen Parametre)
ÜFE	: Üretici Fiyatları Endeksi
VAR	: Vector Autoregression (Vektör Oto regresyon)
VECM	: Vector Error Correction Model (Vektör Hata Düzeltme Modeli)
YTL	: Yeni Türk Lirası

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1: Döviz Kuru Geçişkenliğinin Ulusal Fiyatlara Etkisi	6
Tablo 2: Döviz Kuru Geçişkenliğine İlişkin Genel Literatür Özeti	14
Tablo 3: Türkiye’de Döviz Kuru Geçişkenliğine İlişkin Literatür Özeti.....	25
Tablo 4: 1955-1960 Dönemi Enflasyon Oranları.....	46
Tablo 5: 1961-1974 Dönemi Enflasyon Oranları.....	47
Tablo 6: 1980-1991 Dönemi Enflasyon Oranları.....	48
Tablo 7: 2002-2005 Dönemi Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları (%).....	51
Tablo 8: 2006-2010 Dönemi İçin Beklenen, Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları (%)	53
Tablo 9: 2011-2018 Dönemi Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları (%).....	57
Tablo 10: Modelde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtılması.....	58
Tablo 11: DOLAR Değişkeninin Birim Kök Testi Tablosu	60
Tablo 12: TÜFE Değişkeninin Birim Kök Testi Tablosu	61
Tablo 13: ÜFE Değişkeninin Birim Kök Testi Tablosu	62
Tablo 14: Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	63
Tablo 15: Değişen Varyans Testi	64
Tablo 16: Otokorelasyon Testi.....	65
Tablo 17: VAR Analizi	66
Tablo 18: DOLAR Değişkeninin Etki-Tepki Sonuçları.....	69
Tablo 19: TÜFE Değişkeninin Etki-Tepki Sonuçları	69
Tablo 20: ÜFE Değişkeninin Etki-Tepki Sonuçları.....	70
Tablo 21: DOLAR Değişkeninin Varyans Ayırıştırma Sonuçları	72
Tablo 22: TÜFE Değişkeninin Varyans Ayırıştırma Sonuçları	73
Tablo 23: ÜFE Değişkeninin Varyans Ayırıştırma Sonuçları	73
Tablo 24: DOLAR Değişkeninin Granger Nedensellik Analizi Sonuçları	75
Tablo 25: TÜFE Değişkeninin Granger Nedensellik Analizi Sonuçları.....	75
Tablo 26: ÜFE Değişkeninin Granger Nedensellik Analizi Sonuçları	75

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1: Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Yönü	76
--	----



GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1: TÜFE Değişkeninin Mevsimsellikten Arındırılmadan Önce ve Sonrası	59
Grafik 2: ÜFE Değişkeninin Mevsimsellikten Arındırılmadan Önce ve Sonrası	59
Grafik 3: Dolar Değişkeninin Başlangıç ve 1. Fark Grafiği Karşılaştırması.....	61
Grafik 4: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri.....	64
Grafik 5: Etki-Tepki Analizi Grafikleri	68
Grafik 6: Değişkenlerin Varyans Ayrıştırma Grafikleri	71



ÖNSÖZ

Ülke ekonomilerinde makroekonomik istikrar açısından döviz kurları ve enflasyon oldukça önemli bir yere sahiptir. Ülkeler arasındaki ticari ilişkilerin artışına bağlı olarak, döviz kurlarının ekonomi üzerindeki önemi de dikkat çekmektedir. Döviz kurlarındaki değişimin ithal mal fiyatlarını ve dolayısıyla tüketici ve üretici fiyatlarının değiştirmesine geçiş etkisi denilmektedir. Türkiye'nin ithal mal bağımlılığı sebebiyle döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişki önemli bir sorun haline gelmektedir.

Lisans ve yüksek lisans eğitimim boyunca eğitim ve öğrenimime katkıda bulunan bütün hocalarıma, özellikle tez aşamasında desteğini ve yardımlarını esirgemeyen danışman hocam Prof. Dr. Levent KÖSEKAHYAOĞLU'na teşekkürü borç bilirim. Çocukluğumun en güzel zamanlarından bugünlere gelene kadar hep annem babam gibi bildiğim Anneannem ve Dedeme, benim için değeri ve sevgisi ölçülemez olan Balküpüm Fatma Zehra BENK'e, ailenin her şeyden daha kıymetli ve daha bağlayıcı olduğunu öğrendiğim hayatımın her an ve aşamasında desteklerini hep yanımda hissettiğim Annem Fatma BENK ve Babam Ali BENK'e ve yolumda bana destek olan tüm dostlarıma ve arkadaşlarıma teşekkür ederim.

GİRİŞ

Döviz kurları, ülke ekonomilerini birbirine bağlayan önemli bir faktördür. Küreselleşme hızının oldukça yüksek olması, ülke ekonomileri arasındaki karşılıklı bağımlılıkları arttırmış ve döviz kurlarının önemini daha da belirginleştirmiştir. Ayrıca döviz kurları, ekonomiyi farklı kanallardan etkileme yönüyle enflasyon üzerinde oldukça büyük bir etkiye sahiptir. Döviz kurlarında meydana gelen artış ya da azalış, ithal ve ihracat mallarının fiyatlarını etkilemekte ve böylece fiyatlar genel seviyesinde değişikliklere neden olmaktadır. İktisat literatüründe bu durum “döviz kuru geçişkenliği” olarak tanımlanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişkide, kurlardaki artış ve azalışlar fiyatlar genel seviyesini etkilemektedir. Ayrıca bu ülkelerin üretimi büyük ölçüde ithalata bağımlıdır. Dolayısıyla döviz kurunda meydana gelen artışlar, ithal mal fiyatlarını ulusal para cinsinden arttırmaktadır. İthal hammadde ve ara malı kullanılarak üretilen mal fiyatları da bu artıştan etkilenerek, yurtiçi üretici ve tüketici fiyatları yükselmektedir. İhracatını arttırmak için daha fazla ithalat yapması gereken bu ülkelerde, ithal mal fiyatlarının pahalılaşması yurtiçinde üretilen malları ihracat açısından daha cazip hale getirmektedir. İhracat mallarına olan talebin artması ve ithal girdi bağımlılığı yurtiçi fiyatlarda artışa neden olmakta ve bu fiyat istikrarsızlıkları enflasyon olgusunu tetiklemektedir.

Bu tez çalışmasında, Türkiye’de döviz kuru geçişkenliğini Vektör Otoregresyon (VAR) analizi ve Granger nedensellik testi çerçevesinde, 2005:1-2018:12 dönemi aylık verileri ile incelenmiştir.

Çalışmanın birinci bölümünde; döviz kuru geçişkenliğine ilişkin literatür taraması yapılmıştır. Döviz kurundan fiyatlara geçişkenlik etkisini incelemek amacıyla, birçok ülke için farklı değişkenler ve dönemler kullanılmış, çeşitli ekonometrik yöntemler uygulanmıştır.

İkinci bölümünde, Türkiye’deki enflasyon ve döviz kurunda görülen değişim süreci incelenmiştir. Enflasyonun Türkiye’deki süreci, artış nedenleri, uygulanan

enflasyonla m¼cadele politikaları ve sonuçları incelenmiştir. Ayrıca döviz kurundaki gelişmelerin nedenleri ve uygulanan döviz kuru politikaları incelenmiştir.

Üçüncü bölümünde ise, döviz kuru geçiş etkisinin incelenmesi amacıyla yapılan ekonometrik analiz ve bulgularına yer verilmektedir. Türkiye ekonomisi için son zamanlarda yükselen kurlar ve artan enflasyon oranları arasında ilişki araştırılmıştır. Döviz kuru değişkeni olarak nominal döviz kuru, enflasyonun değişkeni olarak tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ve üretici fiyat endeksi (ÜFE) kullanılmıştır. 2005 Ocak ve 2018 Aralık dönemine ait aylık veriler ile analiz yapılmıştır. Bu çalışma sonuç ve öneriler bölümü verilerek sonlandırılmıştır.



BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİĞİNE İLİŞKİN LİTERATÜR TARAMASI

Bu bölümde döviz kuru geçişkenliğinin etkilerine ve tanımlamalarına yer verilmiştir. Döviz kuru geçişkenliği ile ilgili yapılmış olan yurtdışı ve yurtiçi çalışmalar ile ilgili literatür taraması yapılmıştır.

1.1. DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİK ETKİSİ

Gelişmekte olan ülkelerde, döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki büyük önem taşımaktadır. Bu ülkelerin ekonomilerinde döviz kurlarındaki değişimler fiyatları etkilemektedir. Dövizin fiyatı yerli para cinsinden arttığında, fiyatlar genel seviyesi de artmaktadır. Dövizin fiyatı yerli para cinsinden azaldığında ise, fiyatlar genel seviyesi düşüş eğilimine girmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin üretiminin genellikle ithalata bağımlı olması nedeniyle, döviz kurlarında oluşan herhangi bir değişim ithal edilen tüketim malları fiyatlarını etkilemekte, sonrasında üretim maliyetlerini de etkilemektedir.¹

Döviz kurlarındaki dalgalanmaların tüketici fiyatlarına ne ölçüde yansıtacağı, ithalatçı ülkenin ve firmanın döviz kurlarındaki dalgalanmaların ne kadarını fiyatlarına yansıtacağına bağlı olarak gerçekleşmektedir. İthal edilen ürün nihai ürün ise, doğrudan malın satış fiyatında baskı oluştururken, ithal edilen ürün ara malı ise baskı maliyet kanalları üzerinde olmaktadır. Bu baskılar sonucu, ithalatçı ülke ya da firma döviz kurundaki değişmeyi yurtiçi tüketici fiyatlarına yansıtmaktadır.²

Fiyatlama davranışlarına bağlı olarak döviz kuru değişiminin ithalata ve ihracata nasıl yansıdığı değişmektedir. Dış ticaret yapan ülkelerden her iki taraf da üreticinin para birimini kullanıyorsa, döviz kurundaki değişiklik yerli para cinsinden ihracat fiyatlarını etkilememekte, yerli para cinsinden ithalat fiyatlarına birebir yansımaktadır. Her iki tarafın ithalatçının para birimini kullandığı durumda ise, döviz kuru ile birlikte

¹ Nur Dilbaz Alacahan, “Enflasyon, Döviz Kuru İlişkisi ve Yansıma: Türkiye”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2011, S. 1, s. 49-56.

² Muammer Yetim, “Döviz Kurları ile Tüketici Fiyat Endeksi Arasındaki Geçişkenlik Etkisi: Türkiye Örneği”, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, (Doktora Tezi), Trabzon, 2018, s. 22.

ihracatçının yerli para cinsinden fiyatı değişmekte ve ithalatçının yabancı para cinsinden fiyatı değişmemektedir.³ Döviz kurunda görülen bir değişimin ihracat fiyatlarına yansımaları, ihracatçı firmanın fiyatlandırma politikasına ve uluslararası piyasadaki gücüne bağlı olarak değişmektedir. Ayrıca malın niteliğine bağlı olarak, ürün farklılaşması yüksek ise, döviz kurunda görülen değişimin ihracat fiyatlarına geçişkenlik etkisi yüksek, ürün farklılaşmasının düşük olduğu sektörler ve ara malları için geçişkenlik etkisi düşük olmaktadır.⁴

Döviz kuru geçişkenliği farklı şekillerde tanımlanmıştır. Goldberg ve Knetter (1996) tarafından, ihracat ve ithalat yapan ülkeler arasındaki döviz kurunda yaşanan yüzde bir birimlik değişimin yerel para birimi cinsinden ithalat fiyatlarında oluşturduğu yüzde değişim olarak tanımlanmıştır.⁵

Benzer şekilde Menon (1996) döviz kuru geçiş etkisini, döviz kuru değişimlerinin ticari malların hedef para birimi cinsinden fiyatlara ne derece yansıdığı şeklinde açıklamıştır. Başka bir deyişle, nominal döviz kurundaki bir birimlik değişimin ihracat ve ithalat fiyatlarında oluşturduğu etki olarak tanımlanmıştır.⁶

Döviz kuru geçişkenliğini Yang (1997), kurlardaki yüzde bir birim değişim nedeniyle yerel fiyatlarda meydana gelen yüzde değişim olarak açıklamıştır. Firmalar kurlardaki değişimleri satış fiyatlarına birebir oranda yansıtıyor ise tam geçiş etkisinden, şokun sadece bir kısmını satış fiyatlarına yansıtırsa kısmi geçiş etkisinden bahsedilebilmektedir. Ayrıca firmalar kurlarda görülen değişim sonrası satış fiyatlarını değiştirmezler ise, geçiş etkisinden bahsedilmemektedir.⁷ Başka bir ifade ile geçişkenlik etkisinin olmaması, ithal malların ulusal para cinsinden fiyatının kurdaki değişimlerden etkilenmediğini ifade etmektedir.⁸

Seyidoğlu (2013) tarafından ise, döviz kurunda oluşan bir değişiklik sonucu ithal

³ Asaf Savaş Akat – Ege Yazgan, “Döviz Kuru İhracat Fiyatlarına Yansıyor Mu?”, *Toplum ve İktisat*, 2012, S. 26, s. 6.

⁴ Yetim, *a.g.t.*, s. 24.

⁵ Pinelopi K. Goldberg - Michael M. Knetter, “Goods Prices and Exchange Rates: What Have We Learned?”, *NBER Working Paper*, 1996, No. 5862, pp. 1-42.

⁶ Jayant Menon, “The Degree and Determinants of Exchange Rate Pass-Through: Market Structure, Non-Tariff Barriers and Multinational Corporations”, *The Economic Journal*, 1996, Vol. 106, No. 435, pp. 434-444.

⁷ Jiawen Yang, “Exchange Rate Pass-Through in U.S. Manufacturing Industries”, *The Review of Economics and Statistics*, 1997, Vol. 97, No. 1, pp. 95-104.

⁸ Alessandra Flamini, “CPI Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through”, *Macroeconomics Series of Econ WPA*, 2003, No.306017.

ve ihraç malların fiyatlarında meydana gelen değişiklik oranı geçiş etkisi olarak belirtilmiştir. Döviz kurunun belli bir oranda artması sonucu ihraç mallarının yabancı para cinsinden aynı oranda ucuzlaması ve ithal mallarının da ulusal para cinsinden aynı oranda pahalılaşması durumunda, tam geçiş etkisinin bulunduğunu belirtmiştir. Kısmi geçiş etkisi ise, yabancı para cinsinden ihraç malı fiyatının daha düşük oranda ucuzlaması ve yerli para cinsinden ithal malların daha düşük oranda pahalılaşması olarak tanımlanmıştır.⁹

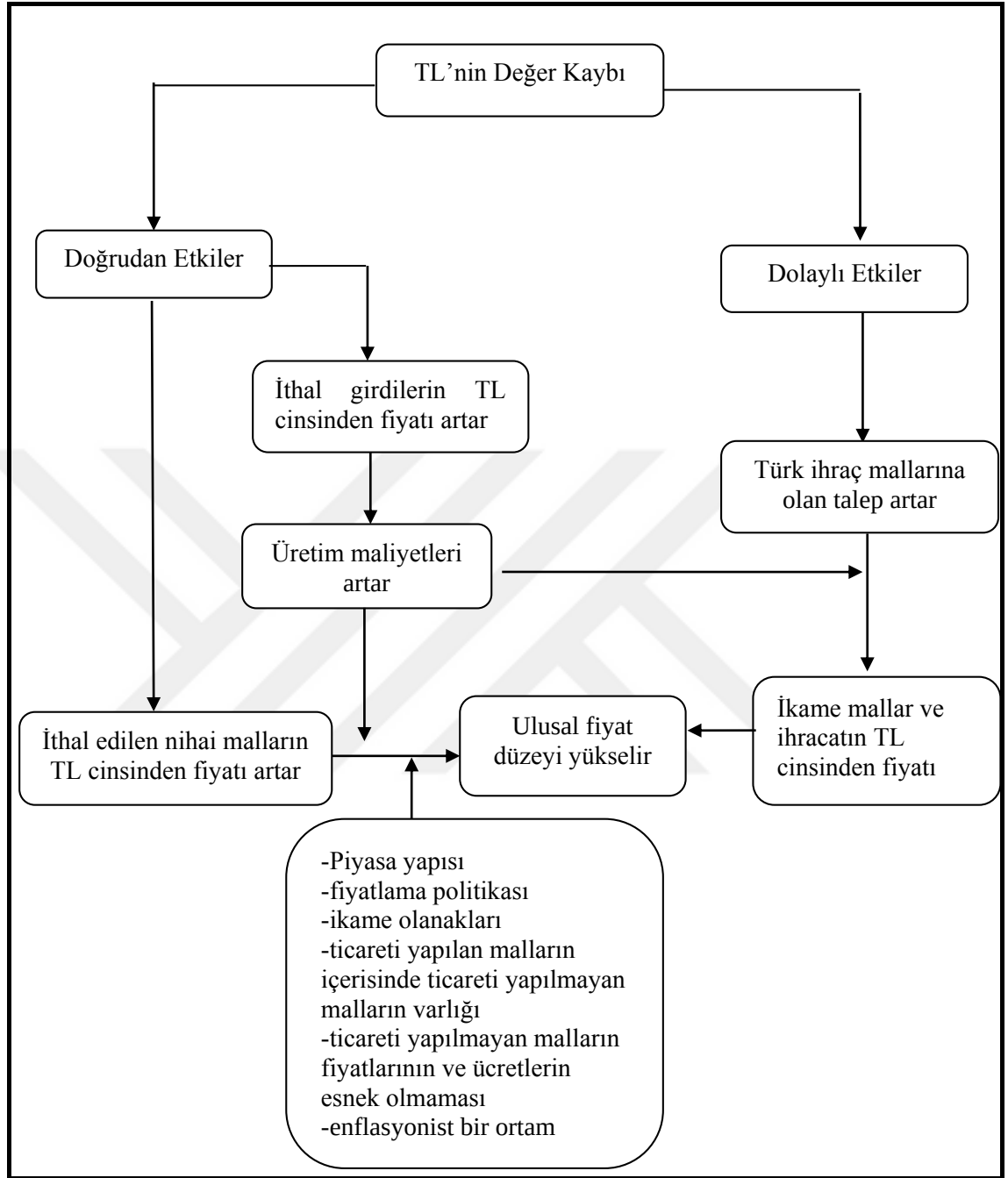
Aşağıdaki tablodan görüldüğü üzere, kurdaki değişmelerin ulusal fiyatlara geçiş etkisi doğrudan ve dolaylı olarak gerçekleşmektedir.

Kurlardaki değişimlerin yerel fiyatlara doğrudan etkisi ithal edilen nihai mallar ve girdiler yoluyla gerçekleşmektedir. Bununla birlikte kurlardaki yükselme ithal ara malların fiyatlarını arttırarak yurtiçinde üretilen malların üretim maliyetlerini arttıracak, dolayısıyla ülkede üretilen nihai malların fiyatı da artacaktır. Ayrıca yabancı para cinsinden satılan yerel ürünlerin fiyatları yoluyla da kurdaki değişmeler doğrudan yerel fiyatları etkilemektedir. Öte yandan artan maliyet ve enflasyon, enflasyon beklentilerini ve ücret talebini arttırarak enflasyon üzerinde tekrar arttırıcı etki yapacaktır. Sonuç olarak nominal kurdaki değişmelerin yurtiçi fiyatlara olan doğrudan etkisi, ithal edilen nihai malların fiyatlarının TÜFE ve ÜFE sepetlerindeki payı oranında yurtiçi fiyatlarını değiştirirken; yurtiçinde üretilen malların fiyatları beklentiler ve maliyetlere bağlı olarak değişmektedir.¹⁰

⁹Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, Güzem Can Yayınları, İstanbul, 2013, s. 473.

¹⁰ Ayşe Arı, “Dalgalanma Korkusu ve Döviz Kuru Geçiş Etkisi”, *Journal of Yasar University*, 2010, c. 17, S. 5, s. 2835.

Tablo 1: Döviz Kuru Geçişkenliğinin Ulusal Fiyatlara Etkisi



Kaynak: Zulfiqar Hyder – Shah Sardar, “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Pakistan” State Bank of Pakistan Working Paper, 2004, No. 5, pp. 4.

1.2. DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİĞİNE İLİŞKİN GENEL LİTERATÜR TARAMASI

Döviz kuru geçişkenliğine ilişkin literatürün incelenmesi sonucunda farklı değişkenler, dönemler ve ülkeler kullanılarak birçok çalışma yapıldığı görülmektedir. Aşağıda bu alanda yapılmış çalışmalara ilişkin bazı örneklerle yer verilmektedir.

McCarthy (2000), döviz kuru ve ithalat fiyatlarındaki değişikliklerinin, üretici ve tüketici fiyatları üzerindeki geçişkenlik etkisini VAR modeli ile incelemiştir. Çalışmada Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Almanya, Japonya, İngiltere, Fransa, İsveç, Belçika, Hollanda ve İsviçre'nin yer aldığı gelişmiş ülkeler için 1976-1998 dönemi analiz edilmiştir. Değişkenler olarak ÜFE, TÜFE, döviz kuru, ithalat fiyatı endeksi ve çıktı açığı kullanılmıştır. Döviz kurundaki değişikliklerin ithalat fiyatlarına geçiş etkisi, üretici ve tüketici fiyatlarına geçiş etkisinden daha büyük olarak bulunmuştur. Ayrıca döviz kurunun ithalat fiyatları üzerinde sert bir geçiş etkisine sahip olduğu görülmüş, ithalat payının büyük olduğu ekonomilerde geçiş etkisinin daha kalıcı ve daha büyük olduğu sonucu elde edilmiştir.¹¹

Gagnon ve Ihrig (2004), 1971-2003 döneminde 20 gelişmiş sanayi ülkesi ekonomisinde döviz kuru geçiş etkisini analiz etmişlerdir. Enflasyon değişkenliği ile tahmini geçişkenlik oranları arasında güçlü ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Döviz kurundan yurtiçi enflasyona geçişkenlik oranı, 1980'den sonra birçok ülkede düşüş eğilimi göstermiş, para politikası davranışının bu düşüşte etken olabileceğine dair bulgular bulunmuştur.¹²

Campa ve Goldberg (2005), 1975-2003 dönemini kapsayan ve 23 OECD (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü) ülkesi için yapılan çalışmada, uygulanan döviz kurlarından ithalat fiyatlarına geçiş etkisini incelemişlerdir. Bu ülkelerde imalat sektöründe özellikle kısa vadede kısmi geçiş etkisi, uzun vadede ise ithal mallarının çoğunda tam geçiş etkisi tespit edilmiştir. Enflasyon değişkenliğinin ve döviz kuru

¹¹ Jonathan McCarthy, "Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies", *Eastern Economic Journal*, 2007, Vol. 33, No. 4, pp. 511-537.

¹² Joseph E. Gagnon - Jane Ihrig, "Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through", *International Journal of Finance and Economics*, 2004, Vol. 9, No. 4, pp. 315-338.

oynaklığının yüksek olduğu ülkelerde, döviz kurundan ithal fiyatlara geçişkenliğin yüksek olduğu görülmüştür.¹³

Campa ve Minguez (2006) yaptıkları çalışmada, 11 ülkenin farklı ürünleri için döviz kuru geçişkenliğini ve farklı ürünlerden oluşturulan toplam ithalat sepetine geçiş etkisini ülkeler bazında incelemişlerdir. Analiz sonucunda, döviz kuru geçişkenlik etkisinin kısa dönemde düşük olduğu gözlemlenmiştir. Uzun dönemde ise geçişkenlik etkisinin daha yüksek ancak eksik olduğu görülmüştür. Söz konusu ülkelerin ithalat yapılarının birbirinden farklı olması, Euro bölgesi içinde bazı malların üretilmesi ve ülkelerin ekonomik yapılarının farklılık göstermesi gibi sebeplerden dolayı geçişkenlik etkisinde farklılıklar gözlemlenmiştir.¹⁴

Edwards (2006) çalışmasında; Avustralya, Brezilya, Kanada, Kore, İsrail, Şili ve Meksika için 1985-2005 dönemi üç aylık verilerini kullanarak, enflasyon hedeflemesi ve döviz kuru ilişkisini ele almıştır. Enflasyon hedeflemesinden sonra döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin düştüğü gözlemlenmiştir. Enflasyon ataletinin Kanada, Meksika ve Avustralya’da anlamlı olarak azaldığı görülmüştür.¹⁵

Choudhria ve Hakura (2006), 1979-2000 dönemi üç aylık verileri ile krizden etkilenen Latin Amerika ve Doğu Asya ülkelerinden oluşan toplam 71 ülke için Taylor (2000)’in düşük enflasyon ortamında döviz kurundan yerel fiyatlara geçiş etkisinin düşük olacağına dair hipotezini test etmişlerdir. Bu ülkeler hem endüstrileşmiş hem de gelişmekte olan ülkelere oluşturmaktadır. Döviz kuru geçişkenliği ile enflasyon arasında pozitif ve anlamlı bir ilişkinin bulunduğu dair güçlü bulgular elde edilmiştir. Bu ilişkinin diğer makroekonomik değişkenler için kontrol edildiğinde dahi güçlü kaldığı görülmüştür.¹⁶

Korhonen ve Wachtel (2006); CIS (Commonwealth of Independent States) olarak adlandırılan Ermenistan, Kırgızistan, Kazakistan, Moldova, Rusya, Ukrayna ve

¹³Jose M. Campa - Linda S. Goldberg, “Exchange Rate Pass-Through into Import Prices”, *The Review of Economics and Statistics*, 2005, Vol. 87, No. 4, pp. 679-690.

¹⁴Jose M. Campa - Jose M. Gonzalez Minguez, “Differences in Exchange Rate Pass-Through in the Euro Area”, *European Economic Review*, 2006, Vol. 50, No. 1, pp. 121-145.

¹⁵Sebastian Edwards, “The Relationship Between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited”, *NBER Working Paper*, 2006, No. 12163, pp. 1-45.

¹⁶Ehsan U. Choudhri - Dalia S. Hakura, “Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does the Inflationary Environment Matter?”, *Journal of International Money and Finance*, 2006, Vol. 25, No. 4, pp. 614-639.

Gürcistan'dan oluşan, farklı geçiş etkilerine sahip bu ülkelerde döviz kurunun yurtiçi fiyatlara geçiş etkisini incelemişlerdir. 1999-2004 dönemi için VAR modeli kullanılmıştır. Döviz kurundaki değişikliklerin, tüketici fiyatları üzerinde ciddi ve hızlı bir etkiye sahip olduğunu ve bir yıldan daha kısa bir sürede yurtiçi fiyatlara yansıdığını belirtmişlerdir. Bağımsız Devletler Topluluğu ülkelerinin geçişkenlik oranı, diğer gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında daha yüksek bulunmuştur.¹⁷

Ca'zorzi, Hahn ve Sanchez (2007) tarafından yapılan çalışmada; Tayvan, Singapur, Güney Kore, Çin, Hong Kong, Polonya, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Arjantin, Şili, Meksika ve Türkiye'nin de yer aldığı, gelişmekte olan bu ülkelerde geçiş etkisi incelenmiştir. Bütün ülkeler için 1988-2003 dönemini kapsayan farklı aralıklar kullanılarak, VAR analizi uygulanmıştır. Analiz sonucunda, gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçiş etkisinin gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olduğunu belirten geleneksel görüşün tersi görülmüştür. Tek haneli enflasyon oranına sahip gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişkenliğinin düşük çıktığı ve gelişmiş ülke ekonomilerinden farklı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Döviz kuru geçişkenliğinin bütün ülkelerde fiyat zinciri boyunca düşüş eğiliminde olduğu görülmüştür. Arjantin ve Türkiye makroekonomik istikrarsızlıklar yaşadığı için analiz dışında bırakıldığında, döviz kuru geçişkenliği ve enflasyon arasında pozitif ilişki olduğuna dair güçlü bulgular bulunmuştur.¹⁸

Ito ve Sato (2007) yaptıkları çalışmada; son on beş yılda döviz krizi yaşamış, dört Doğu Asya ülkesi (Endonezya, Tayland, Kore, Malezya), üç Latin Amerika ülkesi (Meksika, Brezilya, Arjantin) ve Türkiye'yi incelemişlerdir. 1990'lı yıllardan itibaren döviz krizi yaşamış, gelişmekte olan bu ülkelerde döviz kuru değişikliklerinin yerel fiyat enflasyonu üzerindeki geçiş etkisini araştırmışlardır. Bu çalışmada veri dönemleri ülkeler arasında farklılık göstermiş, 1990'lı yıllardan başlayıp 2005 veya 2006'da sona eren aylık veriler kullanılarak, VAR modeli tahmin edilmiştir. Döviz kuru geçişkenlik oranı, Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye'de, diğer Asya ülkelerinden daha yüksek tespit edilmiştir. Endonezya yüksek enflasyon düzeyi sebebiyle dâhil edilmemiştir. TÜFE' nin döviz kuru

¹⁷Likka Korhonen - Paul Wachtel, "A Note on Exchange Rate Pass-Through in CIS Countries", *Research in International Business and Finance*, 2006, Vol. 20, No. 2, pp. 215-226.

¹⁸Michele Ca' Zorzi - Elke Hahn - Marcelo Sánchez, "Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets", *ECB Working Paper Series*, 2007, No. 739, pp. 4-29.

şokuna özellikle Endonezya, Meksika, Türkiye ve daha az bir oranda ise Arjantin'in güçlü tepki verdiği görülmüştür. Bu ülkelerde yüksek enflasyonun nedeni olarak krizden sonra yaşanan yüksek kur geçişi gösterilmiştir.¹⁹

Ito ve Sato (2008), 1994-2006 dönemi aylık verilerini kullanarak döviz krizinden etkilenen beş Doğu Asya ülkesinde (Endonezya, Malezya, Kore, Tayland, Filipinler) VAR modeli ile geçişkenlik etkisini analiz etmişlerdir. Kriz etkisindeki ülkelerde ithal fiyatlara olan geçişkenlik etkisi oldukça yüksek, tüketici fiyatlarına olan geçişkenlik etkisinin (Endonezya hariç), genellikle düşük olduğuna dair bulgular bulunmuştur.²⁰

Dolores (2009) tarafından, 2000-2007 dönemleri için Avrupa Birliği'ne yeni üye olmuş olan 11 ülke (Bulgaristan, Estonya, Güney Kıbrıs, Macaristan, Çek Cumhuriyeti, Litvanya, Polonya, Slovakya, Letonya, Romanya, Slovenya) ile aday ülke olan Türkiye'nin dâhil olduğu çalışmada, döviz kuru geçişkenliği VAR modeliyle incelenmiştir. Gelişmekte olan bu ülkelerde döviz kuru geçişkenliğinin, diğer Euro bölgesi gelişmiş ülkeleriyle kıyaslandığında daha yüksek olduğu görülmüştür. Döviz kuru geçişkenliği ile enflasyon arasında pozitif ilişki bulunmuştur. Türkiye ve Romanya'nın yüksek enflasyon ve döviz kuru oynaklığına sahip olduğu, diğer ülkelerin ise düşük enflasyon ve düşük geçişkenlik düzeyine sahip olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, enflasyon hedeflemesi uygulayan Macaristan, Polonya ve Çek Cumhuriyeti'nde enflasyon oranının düştüğü ve uzun vadede döviz kuru geçişkenliğinin azaldığı görülmüştür.²¹

Shu ve Su (2009) tarafından, Çin ekonomisinde döviz kuru geçişkenliği 1997-2007 döneminde VAR modeliyle analiz edilmiştir. Döviz kuru geçişkenlik derecesinin ve hızının fiyatlandırma zinciri boyunca azaldığını, döviz kurundaki değişikliklerin üretici fiyatlarına etkisinin ithal fiyatlarına etkisinden daha küçük olduğu belirtilmiştir.²²

Balamurali ve Sivarajasingam (2011), 1977-2008 dönemi yıllık verileri ile Sri Lanka ekonomisinde, döviz kurundaki değişimin enflasyona etkisi olup olmadığını

¹⁹Ito Takatoshi - Sato Kiyotaka, "Exchange Rate Pass-Through and Domestic Inflation: A Comparison Between East Asia and Latin American Countries", *RIETI Discussion Paper Series 07-E-040*, 2007, pp. 1-45.

²⁰Ito Takatoshi - Sato Kiyotaka "Exchange Rate Changes and Inflation in Post-Crisis Asian Economies: Vector Autoregression Analysis of the Exchange Rate Pass-Through", *Journal of Money, Credit and Banking*, 2008, Vol. 40, No. 7, pp. 1407-1438.

²¹Ramón M. Dolores, "Exchange Rate Pass-Through in Central and East European Countries", *Eastern European Economics*, 2009, Vol. 47, No. 4, pp. 42-61.

²²Chang Shu - Xiaojing Su, "Exchange Rate Pass-Through in China", *China and World Economy*, 2009, Vol. 17, No. 1, pp. 33-46.

araştırmışlardır. Eşbütünleşme analizi sonucunda, uzun dönemde nominal döviz kuru ve TÜFE arasında pozitif yönlü ilişki bulunmuştur. Ayrıca uygulanan Granger nedensellik testi sonucunda döviz kurlarından enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi gözlemlenmiştir.²³

Beirne ve Bijsterbosch (2011) çalışmalarında; Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri olan Bulgaristan, Estonya, Çek Cumhuriyeti, Letonya, Macaristan, Polonya, Litvanya, Slovakya ve Romanya için VAR yöntemini uygulayarak, 1995-2008 yılları arasında döviz kurunun tüketici fiyatlarına geçişkenlik etkisini araştırmışlardır. Sabit döviz kuru rejiminin farklı formlarını uygulayan ülkeler (Bulgaristan, Estonya, Letonya, Litvanya) tam geçişkenlik etkisine sahipken, esnek döviz kuru rejimine sahip olan ülkelerde (Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Romanya, Polonya, Slovakya) tam geçiş etkisinin reddedildiği sonucuna ulaşılmıştır.²⁴

Ağayev (2011), Azerbaycan ekonomisinde Ocak 1995-Nisan 2010 dönemi için aylık veriler kullanarak döviz kuru ile fiyatlar genel seviyesi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme analizi ile değişkenler arasındaki uzun dönem ilişki incelenmiş, döviz kurları ile fiyatlar genel seviyesi arasında herhangi bir uzun dönem ilişkisine rastlanmamıştır. Granger nedensellik analizi sonucu, fiyat değişiklikleri ile döviz kuru değişiklikleri arasında nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır. Nedensellik ilişkisi bulunmamasının, petrol ürünleri ihracatından elde edilen yüksek döviz gelirinden kaynaklandığı ifade edilmiştir.²⁵

Saha ve Zhang (2013) tarafından; Avustralya, Çin ve Hindistan ekonomisinde 1990–2011 dönemi aylık verileriyle döviz kuru geçişkenliğini incelemek için yapısal VAR modeli kullanılmıştır. Döviz kurunun tüketici fiyatlarına, ithalat fiyatlarına ve üretici fiyatlarına geçiş etkisi incelenmiştir. Ayrıca bu ülkelerin ilgili literatürü incelenerek karşılaştırmalı bir analiz yapılmıştır. Döviz kurunun tüketici fiyatlarına geçişkenliği, Çin ve Hindistan ile kıyaslandığında Avustralya’da daha yüksek olarak gözlemlenmiştir. Bu ülkelerin döviz kurlarındaki değer kaybı Avustralya’da ithalat ve

²³ N.Balamurali - S. Sivarajasingam, “Does Exchange Rate Cause Inflation in Sri Lanka? An Empirical Study”, *Annual Academic Sessions*, ISSN 2012-9912, 2011, pp. 214-216.

²⁴ John Beirne - Martin Bijsterbosch, “Exchange Rate Pass-Through in Central and Eastern European EU Member States”, *Journal of Policy Modeling*, 2011, Vol. 33, No. 2, pp. 241–254.

²⁵ Seymur Ağayev, “Azerbaycan’da Fiyatlar Genel Düzeyi ve Döviz Kuru İlişkisi”, *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2011, c. 29, S. 1, s. 1-19.

tüketici fiyatlarını arttırmış, Çin ve Hindistan'da ise ithalat fiyatlarını düşürmüş ve yurtiçi fiyatlar üzerinde enflasyonist etkiye neden olmuştur. Ayrıca Çin ve Hindistan'da dışsal faktörler ekonomide küçük değişikliklere neden olurken, içsel faktörler enflasyona neden olmakta ve bu yüzden para politikasında içsel faktörlere odaklanılması gerektiği savunulmuştur.²⁶

Sheefeni ve Ocran (2014), Namibya ekonomisinde döviz kurundan yurtiçi fiyatlara geçiş etkisini, 1993-2011 dönemi için Yapısal VAR modelini kullanarak test etmişlerdir. Döviz kurundaki değişimlerin yurtiçi fiyatları önemli derecede etkilediği ve bu etkinin uzun dönemde arttığı sonucu elde edilmiştir.²⁷

Ponomarev vd. (2014), Rusya ekonomisinde 2000-2012 döneminde döviz kurundan yurtiçi fiyatlara geçiş etkisini Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) ile araştırmışlardır. 2000-2008 ve 2009-2012 olarak iki ayrı dönem incelenmiş ve ikinci dönemde geçiş etkisinin artış gösterdiği belirtilmiştir. Dolar değişimlerinin euro değişimlerine göre daha fazla geçişkenliğe sahip olduğunu ve yılın ilk aylarında daha düşük görüldüğünü, 6-12 aylar arasında ise daha yüksek gerçekleştiğini gözlemlemişlerdir. Geçişkenlik derecesinin gelişmekte olan ülkelerle uyumlu olduğunu ve yıllar içinde düşüş eğilimine geçtiği sonucuna ulaşılmıştır.²⁸

Villavicencio ve Mignon (2016), 1994-2015 dönemi aylık verilerini kullanarak döviz kurunun tüketici fiyatlarına geçiş etkisini araştırmışlardır. Enflasyon hedeflemesi uygulayan 15 gelişmekte olan ülke ekonomisi için VAR modeli kullanılmıştır. Analiz sonucunda, enflasyon hedeflemesi uygulayan gelişmekte olan bu ülkelerde döviz kuru geçişkenliğinin azaldığı gözlemlenmiştir. Merkez Bankaları tarafından uygulanan kararlı para politikasının geçişkenliğin azalmasında etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.²⁹

Isnowati ve Setiawan (2017) Endonezya ekonomisinde, döviz kurunun ithalat fiyatlarına geçişkenlik etkisini incelemişlerdir. Döviz kuru, milli gelir, ithalat fiyatı ve

²⁶Shrabani Saha - Zhaoyong Zhang, "Do Exchange Rates Affect Consumer Prices? A Comparative Analysis for Australia, China and India", *Mathematics and Computers in Simulation*, 2013, Vol. 93, pp. 128-138.

²⁷Johannes Sheefeni - Matthew Ocran, "Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Namibia: SVAR Evidence", *Journal of Economic and Financial Sciences*, 2014, Vol. 7, No. 1, pp. 89-102.

²⁸Iurii I. Ponomarev - Pavel V. Trunin - Aleksey V. Ulyukaev, "Exchange Rate Pass-Through in Russia", *Problems of Economic Transition*, 2016, Vol. 58, No. 1, pp. 54-72.

²⁹Antonia L. Villavicencio - Valerie Mignon, "Exchange Rate Pass-Through in Emerging Countries: Do the Inflation Environment, Monetary Policy Regime and Institutional Quality Matter?", *Document de Travail Working Paper*, 2016, Vol. 18, pp. 1-32.

enflasyon değişkenleri kullanılarak, 1997 Ocak–2013 Aralık dönemine ait üç aylık veriler ile Yapısal VAR (SVAR) yöntemi ile analiz edilmiştir. Johansen eşbütünleşme yöntemine göre, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki bulunduğu sonucuna ulaşmışlardır. Çalışma sonucunda; döviz kurundaki artışın, ithalat fiyatlarında artışa neden olurken, milli gelirden azaltıcı bir etkisi olduğu görülmüştür. Ayrıca, döviz kurundaki artışın ilk çeyrekte milli gelire etkisinin yüksek olduğunu ve ikinci çeyrekte azalmaya başladığını açıklamışlardır.³⁰

Aşağıdaki Tablo 2’de literatürün özeti yer almaktadır.



³⁰ Sri Isnowati - Mulyo Budi Setiawan, “Exchange Rate Pass-Through to Import Prices in Indonesia: Evidence Post Free Floating Exchange Rate”, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, Vol. 7, No. 1, pp. 323-328.

Tablo 2: Döviz Kuru Geçişkenliğine İlişkin Genel Literatür Özeti

ÇALIŞMANIN YAZARI	İNCELENEN DÖNEM	KULLANILAN YÖNTEM	SONUÇ
Jonathan McCarthy (2000)	1976-1998	VAR	Döviz kurundaki değişikliklerin ithalat fiyatlarına geçiş etkisi, üretici ve tüketici fiyatlarına geçiş etkisinden daha büyük olarak bulunmuştur. Döviz kurunun, ithalat fiyatları üzerinde sert bir geçiş etkisine sahip olduğu ve ithalatın ekonomideki payının büyük olduğu ekonomilerde geçiş etkisinin daha kalıcı ve daha büyük olduğu sonucu elde edilmiştir.
Joseph E.Gagnon Jane Ihrig (2004)	1971-2003	Taylor (2000) Hipotezi	Enflasyon değişkenliği ile tahmini geçişkenlik oranları arasında güçlü ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Döviz kurundan yurtiçi enflasyona geçişkenlik oranı 1980’den sonra birçok ülkede düşüş eğilimi göstermiş, para politikası davranışının bu düşüşte etken olabileceğine dair bulgular bulunmuştur.
Jose M. Campa Linda S. Goldberg (2005)	1975-2003	VAR	23 OECD ülkesinde imalat sektöründe özellikle kısa vadede kısmi geçiş etkisi, uzun vadede ise ithal mallarının çoğunda tam geçiş etkisi tespit edilmiştir. Enflasyon değişkenliğinin ve döviz kuru oynaklığının yüksek olduğu ülkelerde döviz kurundan ithal fiyatlara geçişkenliğin yüksek olduğu görülmüştür.
Jose M. Campa Jose M. Gonzalez Miguez (2006)	1989-2001	VECM	Döviz kuru geçiş etkisinin kısa dönemde düşük, uzun dönemde daha yüksek ancak eksik olduğu görülmüştür. Söz konusu ülkelerin ithalat yapılarının farklı olması, Euro bölgesi içinde bazı malların üretilebilmesi, ekonomik yapılarının farklılık göstermesi geçişkenlik etkisinin farklılık göstermesine neden olmuştur.
Sebastian Edwards (2006)	1985-2005	Yapısal VAR	Enflasyon hedeflemesinden sonra döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin düştüğü gözlemlenmiştir.
Ehsan U. Choudhri Dalia S. Hakura (2006)	1979-2000	Taylor (2000) Hipotezi	Döviz kuru geçişkenliği ile enflasyon arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğuna dair güçlü bulgular elde edilmiştir. Bu ilişkinin diğer makroekonomik değişkenler için kontrol edildiğinde dahi güçlü kaldığı görülmüştür.

Likka Korhonen Paul Wachtel (2006)	1999-2004	VAR	Döviz kurundaki değişikliklerin tüketici fiyatları üzerinde ciddi ve hızlı bir etkisi olduğu ve bir yıldan daha kısa bir sürede yurtiçi fiyatlara yansıdığı belirtilmiştir. CIS ülkelerinin geçişkenlik oranı diğer gelişmekte olan ülkelerle kıyaslandığında daha yüksek bulunmuştur.
Michele Ca' Zorzi Elke Hahn Marcelo Sánchez (2007)	1988-2003	VAR	Gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişkenliğinin gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olduğu geleneksel görüşünün tersi görülmüştür. Tek haneli enflasyon oranına sahip gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişkenliğinin düşük ve gelişmiş ülkelerden farklı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Ito Takatoshi Sato Kiyotaka (2007)	1990-2006	VAR	Döviz kuru geçişkenlik oranı, Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye’de, diğer Asya ülkelerinden daha yüksek olarak tespit edilmiştir. TÜFE'nin döviz kuru şokuna özellikle Endonezya, Meksika, Türkiye ve daha az bir oranda ise Arjantin’in güçlü tepki verdiği görülmüştür. Bu ülkelerde yüksek enflasyonun nedeni olarak krizden sonra yüksek kur geçişi gösterilmiştir.
Ito Takatoshi Sato Kiyotaka (2008)	1994-2006	VAR	Kriz etkisindeki ülkelerde ithal fiyatları üzerindeki geçiş etkisinin oldukça yüksek, tüketici fiyatlarına geçiş etkisinin genellikle düşük olduğuna dair bulgular bulunmuştur.
Ramón María Dolores (2009)	2000-2007	VAR	Gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişkenliği diğer Euro bölgesi gelişmiş ülkeleriyle kıyaslandığında daha yüksek olarak bulunmuştur. Döviz kuru geçişkenliği ile enflasyon arasında pozitif ilişki bulunmuştur.
Chang Shu Xiaojing Su (2009)	1997-2007	VAR	Döviz kuru geçişkenlik derecesinin ve hızının fiyatlandırma zinciri boyunca azaldığı gözlemlenmiştir. İthal fiyatlarına olan geçiş etkisinin üretici fiyatlarına göre daha büyük olduğu görülmüştür.
N.Balamurali S. Sivarajasingam (2011)	1977-2008	Eşbütünleşme analizi, Granger nedensellik Testi	Uzun dönemde nominal döviz kuru ve TÜFE arasında pozitif yönlü ilişki bulunmuştur. Döviz kurlarından enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

John Beirne Martin Bijsterbosch (2011)	1995-2008	VAR	Sabit döviz kuru rejiminin farklı formlarını uygulayan ülkeler tam geçişkenlik etkisine sahipken, esnek döviz kuru rejimine sahip olan ülkelerde tam geçiş etkisinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Seymur Ağayev (2011)	1995-2010	Engle-Granger, Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Testi	Engle-Granger ve Johansen eşbütünleşme testi sonucu, döviz kurları ile fiyatlar genel seviyesi arasında herhangi bir uzun dönem ilişkisi bulunamamıştır. Granger nedensellik analizi sonucu, fiyat değişiklikleri ile döviz kuru değişiklikleri arasında herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır.
Shrabani Saha Zhaoyong Zhang (2013)	1990–2011	Yapısal VAR	Döviz kurunun tüketici fiyatları üzerindeki geçişkenliği, Çin ve Hindistan ile kıyaslandığında Avustralya’da daha büyük olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca Çin ve Hindistan’da dışsal faktörler küçük değişikliklere neden olurken, içsel faktörlerin enflasyonu oluşturduğu ve bu nedenle para politikasında içsel faktörlere odaklanması gerektiği savunulmuştur.
Johannes Sheefeni Matthew Ocran (2014)	1993-2011	Yapısal VAR	Döviz kurundaki değişimlerin yurtiçi fiyatları önemli derecede etkilediği ve bu etkinin uzun dönemde arttığı gözlemlenmiştir.
Yuri Ponomarev Pavel V. Trunin Aleksij Uljukaev (2014)	2000-2012	VECM	2000-2008 ve 2009-2012 olarak iki ayrı dönem olarak incelenmiş ve ikinci dönemde geçiş etkisinin artış gösterdiği belirtilmiştir. Geçişkenlik derecesinin gelişmekte olan ülkelerle uyumlu olduğunu ve yıllar içinde düşüş eğilimine geçtiği görülmüştür.
Antonia Lopez Villavicencio Valerie Mignon (2016)	1994-2015	VAR	Enflasyon hedeflemesi uygulayan gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişkenliğinin azaldığı gözlemlenmiştir. Bu durum, Merkez Bankaları tarafından kararlı para politikası uygulanmasının geçişkenliğin azalmasında etkili olduğunu göstermektedir.
Sri Isnowati Mulyo Budi Setiawan (2017)	1997–2013	Johansen Eşbütünleşme Analizi, Yapısal VAR	Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Döviz kurundaki artışın, ithalat fiyatlarında artışa neden olurken, milli gelirde azaltıcı bir etkisi olduğu tespit edilmiştir.

1.3.TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU GEÇİŞKENLİĞİNE İLİŞKİN LİTERATÜR TARAMASI

Döviz kuru geçişkenliği ülkemizde de dikkat çeken bir konu haline gelmiş ve önem kazanmıştır. Bu konuda ülkemizdeki ilk çalışma 2002 yılında Leigh ve Rossi tarafından yapılmıştır. Sonrasında ise döviz kuru geçişkenliğine ilişkin birçok çalışma yapılmıştır ve bu bölümde bu çalışmalar incelenmiştir.

Leigh ve Rossi (2002) tarafından, 1994-2002 dönemi verileri ile VAR modeli kullanılarak Türkiye’de yapılmış olan ilk çalışmada, nominal döviz kurundaki değişiklikler ile yurtiçi fiyatlar arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Değişkenler olarak; petrol fiyatları (TL cinsinden), reel çıktı açığı, nominal döviz kuru (USD/TL kuru), toptan eşya fiyat endeksi ve tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlara göre, döviz kuru geçiş etkisinin yaklaşık bir yıl içinde ortaya çıktığı ancak özellikle ilk dört ayda daha belirgin olarak hissedildiği gözlemlenmiştir. Döviz kurunun toptan fiyatlarına geçişkenliği, tüketici fiyatlarına geçişkenliği ile kıyaslandığında toptan fiyatlarına geçiş etkisinin daha güçlü olduğu görülmüştür. Türkiye’deki geçişkenlik düzeyinin, gelişmekte olan diğer ülkelere göre daha hızlı ve daha büyük olduğu sonucuna ulaşılmıştır.³¹

Arat (2003) çalışmasında, döviz kurlarının yurtiçi fiyatlar üzerindeki geçiş etkisini, 1994-2002 dönemi aylık verileriyle VAR modeli çerçevesinde incelemiştir. Döviz kurundaki rejim değişiklikleri dikkate alınarak yapılan çalışmada; dalgalı döviz kuru rejimi benimsendikten sonra geçişkenliğin azaldığı vurgulanmıştır. Ayrıca Türkiye’deki geçiş etkisinin, gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.³²

Arbatlı (2003), Türkiye’de fiyatlar üzerindeki geçişkenliğin niteliği ve kapsamını incelemek amacıyla VAR modelini kullanmıştır. Eşik VAR modeliyle de geçişkenlikteki asimetri olasılıkları değerlendirilmiştir. Önemli ekonomik daralma dönemleri, düşük

³¹Daniel Leigh - Marco Rossi, “Exchange Rate Pass-Through in Turkey”, *International Monetary Fund Working Paper WP/02/204*, 2002, pp. 1-18.

³²Kürşat Arat, “Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara, 2003, s. 73-80.

enflasyon dönemleri ve döviz kuru değerinin düşük olduğu dönemlerde fiyatlara geçişkenlik düşük olarak tespit edilmiştir. Döviz kurundaki değişikliğin büyüklüğünden kaynaklı olarak asimetrilere ilişkin bulgular niceliksel açıdan değersiz ve zayıf olarak bulunmuştur.³³

Kara vd. (2007), döviz kuru geçişkenliğindeki değişimleri göstermek, uygulanan döviz kuru ve para politikası rejimlerine bağlı olarak fiyat belirleme davranışları incelemek amacıyla 1980-2006 dönemi TVP ve SUR analizi ile incelemiştir. Döviz kurundan yerel fiyatlara olan geçişkenliğin dalgalı kur rejiminden sonra azalmaya başladığı sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'nin döviz kuruna dayalı istikrar programı başlangıcı olan Aralık 1999, dalgalı kur rejimi başlangıcı Nisan 2001 ve örtülü enflasyon hedeflemesi başlangıcı Aralık 2001 dönemlerinde yapısal kırılmalar görülmüştür. Türkiye'deki döviz kuru geçişkenliğinde, para ve döviz kuru rejimlerinin önemli belirleyiciler olduğu sonucu elde edilmiştir.³⁴

Sever ve Mızrak (2007), 1987-2006 dönemi verileriyle enflasyon oranı, döviz kuru ve faiz oranları arasındaki ilişkiyi VAR modeliyle test etmişlerdir. Bu üç değişkenin hem kendi gecikmeli değerlerinden hem de diğer değişkenlerdeki şoklardan etkilendiği tespit edilmiştir. Döviz kurunda meydana gelen değişikliklere enflasyon ve faiz oranlarının tepkisinin daha yüksek olduğu görülmüş ve bu sebeple döviz kuru dışsal bir değişken olarak belirtilmiştir. Enflasyon oranı ve faiz oranının istikrar kazanması için döviz kuru istikrarının önemini vurgulamışlardır.³⁵

Volkan, Saatçioğlu ve Korap (2007), döviz kuru değişikliklerinin enflasyona geçiş etkisini incelemek amacıyla 1994-2002 ve 2003-2006 dönemleri için VAR analizi yapmışlardır. Döviz kuru şoklarının önce üretici fiyatlarına sonra tüketici fiyatlarına yansıdığını ve bu şokların tedarik zincirinin farklı aşamalarında farklı fiyat değişkenlerini etkilediğini gözlemlemişlerdir. İki dönem arasındaki karşılaştırma sonucunda, 2003-2006 döneminde tüketici fiyatları enflasyonunun yaklaşık %25 oranında düştüğünü ve üretici

³³Elif C. Arbatlı, "Exchange Rate Pass-Through in Turkey: Looking for Asymmetries", *Central Bank Review*, 2003, Vol. 3, No. 2, pp. 85-124.

³⁴Hakan Kara vd., "Exchange Rate Regimes and Pass-Through: Evidence From The Turkish Economy", *Contemporary Economic Policy*, 2007, Vol. 25, No. 2, pp. 206-225.

³⁵Erşan Sever - Zekeriya Mızrak, "Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması", *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007, c. 13, s. 265-283.

fiyatlarındaki geçişkenliğin büyüklüğünün de yarı yarıya azaldığını gözlemlemişlerdir.³⁶

Özçiçek (2007)'nin çalışmasında, 1982-2004 yılları arasında VAR yöntemi kullanılarak döviz kuru değişikliklerinin farklı alt dönemler için toptan ve tüketici fiyatlarına etkisi incelenmiştir. 1994 ve 2001 krizlerinin yüksek geçişkenliğe sebep olduğu vurgulanmıştır. Döviz kurundaki şokların enflasyonu arttırdığı, etkisinin 5 ay kadar sürdüğü ve daha sonra istatistiksel olarak yok olduğu belirtilmiştir.³⁷

Peker ve Görmüş (2008), döviz kuru değişikliklerinin enflasyona geçiş etkisini 1987-2006 dönemi verilerini kullanarak VAR analizi ile incelemişlerdir. Döviz kuru değişikliklerine bağlı olarak fiyatlar genel seviyesinin yükseldiğini ve enflasyonun, döviz kuru şoklarına diğer değişkenlere kıyasla daha büyük oranda tepki verdiğini gözlemlemişlerdir. Türkiye’de döviz kuru değişkenliğinin, enflasyonun en temel açıklayıcı faktörlerinden biri olduğunu vurgulamışlardır.³⁸

Kara ve Ögünç (2008) tarafından 1995-2004 dönemi, McCarthy (2000) örnek alınarak VAR analizi ile incelenmiştir. Enflasyon hedeflemesi öncesi ve sonrası dönemleri için döviz kurundan fiyatlara olan geçiş etkisi incelenmiştir. 2001 yılında enflasyon hedeflemesinden önce (Şubat 1995-Nisan 2001) döviz kuru geçiş etkisinin hızlı ve yüksek olduğu ancak uygulama sonrası (Mayıs 2001-Eylül 2004) bu etkinin zayıfladığı sonucuna ulaşılmıştır.³⁹

Damar (2010), Türkiye’de döviz kurunun yurtiçi fiyatlar üzerindeki geçişkenliğini 1995-2000 ve 2002-2009 dönemleri için VAR modeliyle analiz etmiştir. Çalışma, sabit döviz kuru rejimi ve dalgalı döviz kuru rejiminin uygulandığı dönemlerde dışsal şokların çekirdek enflasyon ve TÜFE üzerindeki geçiş etkisinin süre ve büyüklük olarak karşılaştırılması amacıyla iki dönem olarak incelenmiştir. Çekirdek enflasyona geçiş etkisinin, dalgalı kur rejimi öncesi ve sonrası dönemde, TÜFE’ye geçiş etkisine kıyasla daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Dalgalı kur rejiminin benimsenmesi, enflasyon

³⁶Ara Volkan - Cem Saatçioğlu - Levent Korap, “Impact of Exchange Rate Changes on Domestic Inflation: The Turkish Experience”, *Discussion Paper*, 2007, No. 6, s. 1-10.

³⁷Ömer Özçiçek, “Türkiye’de Ekonomik Krizler ve Döviz Kuru Enflasyon İlişkisi”, *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2007, c. 9, S. 1, s. 71-80.

³⁸Osman Peker - Şakir Görmüş, “Türkiye’de Döviz Kurunun Enflasyonist Etkileri”, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2008, c. 13, S. 2, s. 187-202.

³⁹Hakan Kara - Fethi Ögünç, “Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through: The Turkish Experience”, *Emerging Markets Finance and Trade*, 2008, Vol. 44, No. 6, pp. 52-66.

hedeflemesine geçilmesi ve ülkedeki yapısal değişimlerin döviz kuru geçişkenliğini zayıflatmış görülmüştür. Ayrıca ithal girdi bağımlılığının yüksek olması sebebiyle geçiş etkisinin yapısal bir sorun olarak devam ettiği belirtilmiştir.⁴⁰

Özen (2011) çalışmasında, Türkiye ekonomisinde döviz kuru ve ithalat fiyatlarının yurtiçi fiyatlara geçişkenliğini seçilmiş sektörler (giyim, enerji, elektrik, akaryakıt, işlenmemiş gıda, makine, tütün, mobilya) için, 2002-2010 dönemi verilerini kullanarak VAR modeli ile incelemiştir. İthalat payı yüksek olan sektörlerde, dışsal faktörlerin yurtiçi fiyat değişimlerinin önemli bir kısmını etkilediği gözlemlenmiştir. Akaryakıt ve işlenmemiş gıda sektörlerinde, döviz kurunun tüketici fiyatlarına geçişi, üretici fiyatlarından daha yüksek ve daha hızlı olarak gözlemlenmiştir. Ayrıca, ithalat fiyatlarının üretici fiyatları üzerinde, döviz kurundan daha güçlü etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Döviz kuru ve ithalat fiyatlarının dağıtım zinciri boyunca fiyat göstergelerine geçiş etkisinin azaldığı belirtilmiştir.⁴¹

Yüncüler (2011), Türkiye için döviz kuru ile ithalat fiyatlarının (ABD doları cinsinden) üretici ve tüketici fiyatları üzerindeki geçişkenlik etkisini incelemiştir. Tedarik zinciri fiyatlaması çerçevesinde, enflasyon hedeflemesi öncesi ve sonrası dönem VAR modeli ile iki ayrı dönem olarak incelenmiştir. Bu iki dönem kıyaslandığında enflasyon hedeflemesi dönemi geçişkenlik, enflasyon hedeflemesi öncesi döneme göre daha düşük bulunmuştur. İthalat fiyat şoklarının döviz kuru şoklarından daha yüksek bir şekilde üretici fiyatlarına yansıdığı gözlenmiştir. Aynı zamanda, ithalat fiyat şoklarının tüketici fiyatlarına da döviz kuru şoklarına göre daha hızlı yansıdığı bulunmuştur. Her iki dönemde de hem döviz kuru hem de ithal fiyat şoklarının, üretici fiyatlarına geçişkenliği tüketici fiyatlarına geçişkenliğinden daha yüksek olarak gözlemlenmiştir.⁴²

Kara ve Ögünç (2012), 2002-2011 dönemi için farklı modeller kullanılarak yapılan çalışmada döviz kurunda ve ithalat fiyatlarındaki değişiminin çekirdek tüketici fiyatları üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Analiz sonucunda, döviz kuru geçişkenliği kadar ithalat fiyat geçişkenliğinin de ayrı bir öneme sahip olduğu ortaya çıkmıştır.

⁴⁰Armağan O. Damar, “Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara, 2010, s. 34-53.

⁴¹Emine Ö. Özen, “Exchange Rate Pass-Through into Domestic Price Indicators: A Sectoral Analysis of Turkish Economy”, Middle East Technical University, (Master’s Thesis), Ankara, 2011, s. 15-47.

⁴²Çağlar Yüncüler, “Pass-Through of External Factors into Price Indicator in Turkey”, *Central Bank Review*, 2011, Vol. 11, pp. 71-84.

Geçişkenlik etkisinin her iki değişken için de ortalama yüzde 15 civarında ve çok büyük bir kısmının bir yıllık zaman diliminde tamamlandığı sonucuna ulaşılmıştır. Hem zaman içinde değişen parametre modeli hem de VAR modeli sonuçları, tüketici fiyatları ile döviz kuru arasındaki ilişkide son yıllardaki azalma eğiliminin devam ettiğini göstermiştir.⁴³

Ayvaz Güven ve Uysal (2013) tarafından, 1983-2012 dönemi için reel efektif döviz kuru ve TÜFE verileri kullanılarak, döviz kuru hareketlerinin enflasyon üzerindeki geçiş etkisi incelenmiştir. Granger nedensellik testine göre, TÜFE ve reel efektif döviz kuru arasında karşılıklı ilişki gözlemlenmiştir. Ayrıca enflasyon ve döviz kurunun çift yönlü nedensellik ilişkisine sahip olduğunu tespit etmişlerdir.⁴⁴

Arslaner vd. (2014), 1986-2013 yılları arasındaki döviz kuru geçişkenliğinin üretici ve tüketici fiyatlarına etkilerini araştırmışlardır. Döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişkiyi; korelasyon katsayısı, tek denklemlerli regresyonlar, VAR modeli ve Markov Switch Modeli ile incelemişlerdir. Türkiye’de kur geçişkenliğinin, diğer gelişmekte olan ülkelerle benzer biçimde yüksek ve hızlı bir şekilde gerçekleştiğini ve sanayileşmiş ülkelere göre daha yüksek geçiş derecesine sahip olduğunu ortaya koymuşlardır. Bu yüksek geçiş etkisinin sebebi olarak, yaşanan döviz kuru krizlerini ve ekonominin yüksek açıklık derecesini kanıt göstermişlerdir. ÜFE enflasyonu, TÜFE enflasyonuna göre daha yüksek bulunmuş ve veri frekansı azaldıkça döviz kuru geçişkenlik derecesinin arttığını gözlemlemişlerdir.⁴⁵

Ergin (2015), Türkiye’de döviz kurunun enflasyona geçiş etkisini VAR modeli ile 2005-2015 dönemi aylık verileri ile incelemiştir. Döviz kurunun tüketici fiyatlarına yönelik geçişkenlik etkisinin ilk dönemlerde yüksek olduğu, sonraki dönemlerde ise bu etkinin azaldığı gözlemlenmiştir.⁴⁶

Bayat, Özcan, Taş (2015), döviz kuru geçişkenliğini Ocak 2003-Kasım 2013 dönemi için yapısal kırılma ve nedensellik testiyle incelemişlerdir. Analizdeki bulgular

⁴³Hakan Kara - Fethi Ögünç, “Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Yurt İçi Fiyatlara Etkisi”, *İktisat İşletme ve Finans*, 2012, c. 27, S. 317, s. 9-28.

⁴⁴Emine Türkan Ayvaz Güven - Doğan Uysal, “Türkiye’de Döviz Kurlarındaki Değişme ile Enflasyon Arasındaki İlişki”, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2013, c. 5, S. 9, s. 141-156.

⁴⁵Ferhat Arslaner vd., “The Relationship Between Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through in Turkey with a Model Averaging Approach”, *TCMB Working Paper*, 2014, No. 16, pp. 1-54.

⁴⁶Ayşe Ergin, “Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği”, *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2015, c. 8, S. 3, s. 13-29.

sonucu; 2007 Aralık ayında tüketici fiyat endeksinde oluşan kırılmanın sebebi olarak, yılın son çeyreğinde gerçekleşen enflasyon beklentisinin hedeflenen enflasyon beklentisinden yüksek olması gösterilmiştir. Ayrıca reel döviz kurunun tüketici fiyat endeksi üzerinde nedensellik ilişkisinin olmamasından dolayı döviz kuru geçişkenliğinin bulunmadığı gözlemlenmiştir. Bu bulgunun en büyük nedeni olarak, enflasyon hedeflemesi stratejisinin benimsenmesi ve aynı zamanda dalgalı kur politikasının uygulanması gösterilmiştir.⁴⁷

Türk ve Çetinkaya (2015), Granger nedensellik testi ile 1987-2013 dönemi için döviz kuru ile fiyatlar arasındaki geçişkenlik ilişkisini incelemişlerdir. Değişkenler olarak tüketici fiyat endeksi, toptan eşya fiyat endeksi (TEFE) ve döviz kuru kullanılmıştır. Analiz sonucunda, döviz kurundan TÜFE'ye ve TEFE'ye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.⁴⁸

Korkmaz ve Bayır (2015) yaptıkları çalışmada, 2008-2014 dönemi aylık verileri ile VAR modeli çerçevesinde Türkiye'deki döviz kuru dalgalanmalarının yurtiçi fiyatlar üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Enflasyon hedeflemesi uygulanmasına rağmen, ara malları ve sermaye malları ithal edildiği için döviz kurundaki değişimin yurtiçi fiyatlara yansıdığı gözlemlenmiştir. Granger nedensellik testi sonucunda, TÜFE'den döviz kuruna doğru ve döviz kurundan ÜFE'ye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi saptanmıştır.⁴⁹

Alptekin, Yılmaz, Taş (2016) tarafından yapılan çalışmada, Ocak 2005- Nisan 2015 dönemine ait aylık veriler ile VAR modeli kullanılarak, Türkiye'de döviz kurunun yurtiçi fiyatlar üzerindeki geçiş etkisi incelenmiştir. Çalışmada değişkenler olarak; üretim açığı, üretici fiyatları endeksi, nominal TL/USD kuru, ithalat birim değer endeksi ve tüketici fiyat endeksi kullanılmıştır. Geçişkenliğin fiyatlar üzerindeki etkisi hem üretici fiyat endeksi hem de tüketici fiyat endeksi için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Döviz kurunun tüketici fiyatları üzerindeki geçiş etkisinin azalış eğiliminde olduğu görülmüştür. Döviz

⁴⁷Tayfur Bayat - Burcu Özcan - Şebnem Taş, "Türkiye'de Döviz Kuru Geçiş Etkisinin Asimetrik Nedensellik Testleri ile Analizi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2015, c. 10, S. 2, s. 7-30.

⁴⁸Emrah Türk - Ahmet Turan Çetinkaya, "Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi Türkiye Örneği", *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2015, c. 5, S. 1, s. 27-37.

⁴⁹Suna Korkmaz - Musa Bayır, "Döviz Kuru Dalgalanmalarının Yurtiçi Fiyatlara Etkisi, *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 2015, c. 8, S. 4, s. 69-85.

kurundaki bir birimlik şok karşısında tüketici fiyatlarının tepkisinin, üretici fiyatlarının tepkisinden daha düşük olduğu görülmüştür.⁵⁰

Tümtürk (2017), Türkiye’de enflasyon hedeflemesi öncesi ve sonrası dönem için, döviz kuru şoklarının yurtiçi fiyatlar üzerindeki etkisi 1994-2016 verileri ile incelemiştir. Enflasyon hedeflemesi stratejisinden sonra döviz kuru şoklarının yurtiçi fiyatlara geçiş etkisinde azalma eğilimi görülmüştür. Enflasyon hedeflemesi öncesi dönemde (1994-2005) döviz kuru geçiş katsayısı 0,64 iken, enflasyon hedeflemesi sonrası dönemde (2006-2016) geçişkenlik katsayısı 0,28 olarak bulunmuştur. Ayrıca var olan enflasyon ataletinin de enflasyon hedeflemesi ile birlikte azalması, geçiş katsayılarındaki düşüşün sebebi olarak açıklanmıştır.⁵¹

Akkoç ve Yücel (2017), Türkiye’deki döviz kuru geçişkenliğinin tüketici fiyatları üzerindeki etkisini, Markov Rejim değişikliği yöntemiyle 2002-2017 dönemi verilerini kullanarak incelemişlerdir. Doğrusal olmayan bu modelde, istikrarlı rejim enflasyon oynaklığının düşük, istikrarsız rejim enflasyon oynaklığının yüksek olduğu rejim olarak tanımlanmıştır. Analiz sonucunda döviz kuru geçiş etkisi istikrarlı rejimde %3,6 iken istikrarsız rejimde %21,4 olarak bulunmuştur. Döviz kuru geçişkenliğinin enflasyon oynaklığının yüksek olduğu dönemde önemli ölçüde arttığı sonucuna ulaşılmıştır.⁵²

Gümrah ve Konur (2017), Türkiye’de döviz kuru değişimlerinin ithalat fiyatlarına geçişkenliğini 2002-2016 yılları arasında vektör hata düzeltme ve eş bütünleşme modellerini kullanarak araştırmışlardır. Kurların yükselmesine veya düşmesine, mal fiyatlarındaki değişimin anlamlı tepki vermediği ve yüksek döviz kuru dalgalanmalarında asimetri etkisi görülmediği sonucuna ulaşılmıştır. Döviz kurundaki değişikliklerin ithal malı fiyatlarına yansıdığı fakat geçişkenlik etkisinde asimetri ilişkisi olmadığı gözlemlenmiştir.⁵³

Akdamar ve Özçelik (2018) tarafından, döviz kurunun yurtiçi fiyatlara

⁵⁰Volkan Alptekin - Kubilay Çağrı Yılmaz - Taner Taş, “Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2016, S. 35, s. 1-9.

⁵¹Oğuz Tümtürk, “Türkiye’de Döviz Kurlarının Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi ve Enflasyon Hedeflemesi”, *Yönetim ve Ekonomi*, 2017, c. 24, S. 3, s. 837-855.

⁵²Uğur Akkoç - M. Emir Yücel, “Türkiye’de Döviz Kuru Geçişkenliğinin Asimetrik Davranışı”, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi (ICMEB17) Özel Sayısı*, 2017, s. 903-911.

⁵³Ümit Gümrah - Fatih Konur, “Asimetrik Döviz Kuru Geçişkenliği: Türkiye Örneği”, *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2017, c. 5, S. 4, s. 81-90.

geçişkenliğini incelemek amacıyla 2003-2017 dönemi aylık verileriyle Yapısal VAR modeli tahmin edilmiştir. Modelin değişkenleri olarak; TÜFE, döviz kuru, ithalat birim değeri endeksi, imalat sanayi fiyat endeksi kullanılmış ve etki tepki analizi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre; döviz kurundaki bir şok karşısında en yüksek tepkiyi kurun kendisi ve imalat sanayi fiyat endeksinin verdiği görülmüştür. Döviz kurunun imalat sanayi fiyatlarına geçiş etkisi, TÜFE'ye geçiş etkisine göre daha yüksek çıkmış ve yurtiçi fiyatlara kısmi geçiş etkisinin görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.⁵⁴

Öner (2018) tarafından Türkiye'de 2007-2017 dönemini kapsayan aylık veriler kullanılarak, nominal döviz kuru, TÜFE ve ÜFE enflasyon oranları arasındaki ilişki Granger nedensellik testi ile incelenmiştir. Analiz sonucunda, ÜFE enflasyon oranından TÜFE enflasyon oranına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi görülmüştür.⁵⁵

Durgun Kaygısız (2018) döviz kuru ile enflasyon arasındaki geçiş etkisini, 2002 Ocak-2016 Nisan dönemi aylık verileri ile VAR analizi çerçevesinde incelemiştir. Varyans ayrıştırması sonuçlarından, enflasyonda meydana gelen değişimin %20'sinin döviz kurundan kaynaklandığı sonucu elde edilmiştir. Döviz kurunun enflasyonu kısa dönemde ve uzun dönemde aynı oranda etkilediği gözlemlenmiştir.⁵⁶

Duman ve Sağdıç (2019) enflasyon ve döviz kuru ilişkisini 2003 Ocak–2017 Mart dönemine ait üç aylık veriler ile VAR analizi çerçevesinde incelemişlerdir. Granger nedensellik testi sonucu, reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi gözlemlenmiştir. Ayrıca enflasyondan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.⁵⁷

Tablo 3'de Türkiye'de yapılmış olan çalışmaların literatür özeti verilmiştir.

⁵⁴Sevim Akdamar - Murat Özçelik, "Döviz Kurlarının Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Ekonomisi 2003-2017 Dönemi Uygulaması", *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 2018, c. 14, S. 1, s. 35-50.

⁵⁵Hakan Öner, "Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Uygulaması", *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2018, c. 11, S. 1, s. 343-358.

⁵⁶Ayşe Durgun Kaygısız, "Döviz Kuru Dalgalanmalarının Enflasyon Üzerindeki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği", *International Review of Economics and Management*, 2018, Vol. 6, No. 2, s. 117-137.

⁵⁷Yakup Koray Duman – Ayşe Sağdıç, "Türkiye'de Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi: Ekonometrik Bir Analiz (2003:1-2017:3)", *Sakarya İktisat Dergisi*, 2019, c. 8, S. 1, s. 1-16.

Tablo 3: Türkiye’de Döviz Kuru Geçişkenliğine İlişkin Literatür Özeti

ÇALIŞMANIN YAZARI	İNCELENEN DÖNEM	KULLANILAN YÖNTEM	SONUÇ
Daniel Leigh Marco Rossi (2002)	1994-2002	VAR	Döviz kuru geçiş etkisinin yaklaşık bir yıl içinde ortaya çıktığı ancak özellikle ilk dört ayda daha belirgin olarak hissedildiği bulunmuştur. Döviz kurunun toptan fiyatlarına geçişkenliği, tüketici fiyatlarına geçişkenliği ile kıyaslandığında toptan fiyatlarına geçiş etkisinin daha güçlü olduğu görülmüştür.
Kürşat Arat (2003)	1994-2002	VAR	Döviz kurundaki rejim değişiklikleri dikkate alınarak yapılan çalışmada; dalgalı döviz kuru rejimi benimsendikten sonra geçişkenliğin azaldığı vurgulanmıştır. Ayrıca, Türkiye’deki geçiş etkisi gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olarak tespit edilmiştir.
Elif C. Arbatlı (2003)	1994-2004	Eşik VAR Modeli	Önemli ekonomik daralma dönemleri, düşük enflasyon dönemleri ve döviz kuru değerinin düşük olduğu dönemlerde fiyatlara geçişkenlik düşük olarak tespit edilmiştir. Döviz kurundaki değişikliğin büyüklüğünden kaynaklı olarak asimetrilere ilişkin bulgular niceliksel açıdan değersiz ve zayıf olarak bulunmuştur.
Hakan Kara Hande Küçük Tuğer Ümit Özlale Burç Tuğer Eray M. Yücel (2007)	1980-2006	TVP ve SUR analizi	Döviz kurundan yerel fiyatlara olan geçişkenliğin dalgalı kur rejiminden sonra azalmaya başladığı sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye’de Aralık 1999, Nisan 2001 ve Aralık 2001 dönemlerinde yapısal kırılmalar görülmüştür. Türkiye’deki döviz kuru geçişkenliğinde, para ve döviz kuru rejimlerinin önemli belirleyiciler olduğu sonucu elde edilmiştir.
Erşan Sever Zekeriya Mızrak (2007)	1987-2006	VAR	Enflasyon oranı, döviz kuru ve faiz oranının hem kendi gecikmeli değerlerinden hem de diğer değişkenlerdeki şoklardan etkilendiği görülmüştür. Enflasyon oranı ve faiz oranının istikrar kazanması için döviz kuru istikrarının önemini vurgulamışlardır.

Ara Volkan Cem Saatçioğlu Levent Korap (2007)	1994-2002 ve 2003-2006	VAR	Döviz kuru şoklarının önce üretici fiyatlarına sonra tüketici fiyatlarına yansıdığını ve bu şokların tedarik zincirinin farklı aşamalarında farklı fiyat değişkenlerini etkilediğini bulmuşlardır. İki dönem arasındaki karşılaştırma sonucunda, 2003-2006 döneminde tüketici fiyatları enflasyonunun yaklaşık %25 oranında düştüğü ve üretici fiyatlarındaki geçişkenliğin büyüklüğünün yarı yarıya düştüğünü gözlemlemişlerdir.
Ömer Özçiçek (2007)	1982-2004	VAR	1994 ve 2001 krizlerinin yüksek geçişkenliğe sebep olduğu vurgulanmıştır. Döviz kurundaki şokların enflasyonu arttırdığı, etkisinin 5 ay kadar sürdüğü ve daha sonra istatistiksel olarak yok olduğu belirtilmiştir.
Osman Peker Şakir Görmüş (2008)	1987-2006	VAR	Döviz kuru değişikliklerine bağlı olarak fiyatlar genel seviyesinin yükseldiğini ve enflasyonun, döviz kuru şoklarına diğer değişkenlere kıyasla daha büyük oranda tepki verdiğini gözlemlemişlerdir. Türkiye’de döviz kuru değişkenliğinin, enflasyonun en temel açıklayıcı faktörlerinden biri olduğunu vurgulamışlardır.
Hakan Kara Fethi Ögünç (2008)	1995-2004	VAR	2001 yılında enflasyon hedeflemesinden önce döviz kuru geçiş etkisinin hızlı ve yüksek olduğu ancak uygulama sonrası bu etkinin zayıfladığı sonucuna ulaşılmıştır.
Armağan O. Damar (2010)	1995-2000 ve 2002-2009	VECM	Çekirdek enflasyona geçiş etkisinin, dalgalı kur rejimi öncesi ve sonrası dönemde TÜFE’ye geçiş etkisine kıyasla daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Dalgalı kur rejiminin benimsenmesi, enflasyon hedeflemesine geçilmesi ve ülkedeki yapısal değişimlerin döviz kuru geçişkenliğini zayıflatmış görülmüştür.
Emine Ö. Özen (2011)	2002-2010	VAR	İthalat fiyatlarının üretici fiyatları üzerinde, döviz kurundan daha güçlü etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Döviz kuru ve ithalat fiyatlarının dağıtım zinciri boyunca fiyat göstergelerine geçiş etkisinin azaldığı belirtilmiştir.

Çağlar Yüncüler (2011)	1997-2010	VAR	Enflasyon hedeflemesi dönemi geçişkenlik, enflasyon hedeflemesi öncesi döneme göre daha düşük bulunmuştur. Her iki dönemde hem döviz kuru hem de ithal fiyat şoklarının, üretici fiyatlarına geçişkenliği tüketici fiyatlarına geçişkenliğinden daha yüksek olarak gözlemlenmiştir.
Hakan Kara Fethi Ögünç (2012)	2002-2011	VAR	Döviz kuru geçişkenliği kadar ithalat fiyat geçişkenliğinin de ayrı bir öneme sahip olduğu ortaya çıkmıştır. Hem zaman içinde değişen parametre modeli hem de VAR modeli sonucunda, tüketici fiyatları ile döviz kuru arasındaki ilişkide son yıllardaki azalma eğiliminin devam ettiği sonucuna ulaşılmıştır.
Emine T. Ayvaz Güven Doğan Uysal (2013)	1983-2012	Granger Nedensellik Testi	TÜFE ve reel efektif döviz kuru arasında çift yönlü ilişki bulmuşlardır. Ayrıca enflasyon ve döviz kurunun çift yönlü nedensellik ilişkisine sahip olduğunu tespit etmişlerdir.
Ferhat Arslaner Hilmi Kal Nuran Arslaner (2014)	1986-2013	VAR ve Markov Switch Modeli	ÜFE enflasyonu, TÜFE enflasyonuna göre daha yüksek bulunmuştur. Türkiye’ de kur geçişkenliğinin, diğer gelişmekte olan ülkelerle benzer biçimde yüksek ve hızlı bir şekilde gerçekleştiğini ve sanayileşmiş ülkelere göre daha yüksek geçiş derecesine sahip olduğunu ortaya koymuşlardır.
Ayşe Ergin (2015)	2005-2015	VAR	Döviz kurunun tüketici fiyatlarına geçiş etkisinin ilk dönemlerde yüksek olduğu, sonraki dönemlerde ise bu etkinin azaldığı gözlemlenmiştir.
Tayfur Bayat Burcu Özcan Şebnem Taş (2015)	2003-2013	Granger Nedensellik Testi	Reel döviz kurunun tüketici fiyat endeksi üzerinde nedensellik ilişkisinin olmamasından dolayı döviz kuru geçişkenliğinin bulunmadığı gözlemlenmiştir. Nedeni olarak, enflasyon hedeflemesi stratejisinin benimsenmesi ve aynı zamanda dalgalı kur politikasının uygulanması gösterilmiştir.
Emrah Türk Ahmet Turan Çetinkaya (2015)	1987-2013	Granger nedensellik Testi	Döviz kurundan TÜFE’ye ve TEFE’ye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Suna Korkmaz Musa Bayır (2015)	2008-2014	Granger Nedensellik Testi	Tüketici fiyat endeksinden (TÜFE) döviz kuruna doğru ve döviz kurundan üretici fiyat endeksine (ÜFE) doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulmuşlardır.
Volkan Alptekin Kubilay Çağrı Yılmaz Taner Taş (2016)	2005- 2015	VAR	Döviz kurunun tüketici fiyatları üzerindeki geçiş etkisinin azalma eğiliminde olduğu tespit edilmiştir. Döviz kurundaki bir birimlik şoka karşı tüketici fiyatlarının verdiği tepki üretici fiyatlarının verdiği tepkiden daha düşük olarak gözlemlenmiştir.
Oğuz Tümtürk (2017)	1994-2016	VAR	Enflasyon hedeflemesinden sonra döviz kuru şoklarının yurtiçi fiyatlara olan geçiş etkisinde azalma eğilimi görülmüştür. Ayrıca var olan enflasyon ataletinin de enflasyon hedeflemesi ile birlikte azalması geçiş katsayılarındaki düşüşün sebebi açıklamıştır.
Uğur Akkoç M. EmirYücel, (2017)	2002-2017	Markov Rejim Değişikliği Modeli	Doğrusal olmayan örneklem modelinde, istikrarlı rejim enflasyon oynaklığının düşük, istikrarsız rejim enflasyon oynaklığının yüksek olduğu rejim olarak tanımlanmış ve döviz kuru geçiş etkisi istikrarlı rejimde %3,6 iken istikrarsız rejimde %21,4 olarak bulmuşlardır. Döviz kuru geçişkenliğinin enflasyon oynaklığının yüksek olduğu dönemde önemli ölçüde arttığı sonucuna ulaşmışlardır.
Ümit Gümrah Fatih Konur (2017)	2002-2016	VECM ve Eş Bütünleşme Modeli	Döviz kurundaki değişikliklerin ithal malı fiyatlarına yansıdığı fakat geçişkenlik etkisinde asimetri ilişkisi olmadığı gözlemlenmiştir.
Sevim Akdamar Murat Özçelik (2018)	2003-2017	Yapısal VAR Modeli	Döviz kurunda oluşan bir şok karşısında, en yüksek tepkiyi kurun kendisi ve imalat sanayi fiyat endeksinin verdiği görülmüştür. Döviz kurunun imalat sanayi fiyatlarına geçiş etkisi, TÜFE'ye geçiş etkisine göre daha yüksek çıkmış ve yurtiçi fiyatlara kısmi geçiş etkisinin görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Hakan Öner (2018)	2007-2017	Granger Nedensellik Testi	ÜFE enflasyon oranından Tüfe enflasyon oranına doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Ayşe Durgun Kaygısız (2018)	2002-2016	VAR	Varyans ayrıştırması sonuçları, enflasyonda meydana gelen değişimin %20'sinin döviz kurundan kaynaklandığı sonucu elde edilmiştir. Döviz kurunun enflasyonu kısa ve uzun dönemde aynı oranda etkilediği gözlemlenmiştir.
Yakup Koray Duman Ayşe Sağdıç (2019)	2003-2017	Granger Nedensellik Testi	Reel efektif döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi gözlemlenmiştir. Ayrıca enflasyondan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU VE ENFLASYON SÜRECİ

Çalışmanın bu bölümünde, 1923 yılından günümüze kadar Türkiye’deki döviz kuru ve enflasyon süreci incelenmiştir. Uygulanmış olan döviz kuru politikaları ve döviz kuru değişiklikleri, enflasyon politikaları ve enflasyonist süreç incelenmiştir.

2.1. TÜRKİYE’DE UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI

Türkiye’de uygulanan kur politikalarında genel olarak ekonomide uygulanan stratejiler doğrultusunda hareket edilmiştir. Ekonomik sürece bağlı olarak bazen korumacılık politikası bazen de serbestlik politikası uygulanmıştır.⁵⁸ Türkiye’de uygulanan döviz kuru politikaları ve kur gelişmeleri 1923 yılından günümüze kadar dönemler halinde incelenmiştir.

2.1.1. 1923-1945 Dönemi

Cumhuriyet ilanından başlayarak, 1929 yılına kadar olan dönemde serbest kur politikası uygulanmıştır. Türk lirası (TL) 1920’li yıllarda İngiliz sterlinine bağlı, serbest dalgalanan bir sistem içinde bulunmaktaydı. Henüz Merkez Bankası (MB) kurulmadığı için, ekonominin büyümesine katkı sağlayacak bir emisyon hacmi yoktu. Bu sebeple, Osmanlı döneminde kurulmuş ve etkinliği süren, yerleşik yabancı bankaların piyasaya sunduğu kısa vadeli kredilerle ekonomi genişlemek zorunda kalıyordu.⁵⁹

1923-1929 döneminde altın, döviz ve menkul kıymetler borsası aktif kullanılmıştır. Döviz çek ve senetleri borsada işlem görmüş ve her çeşit kambiyo serbestliği sağlanmıştır. Ancak, 1929 yılında büyük buhran nedeniyle TL’nin sterlin karşısında hızla değerinin düştüğü görülmüş, Mart 1929’da 1 sterlin=0.888 kuruş iken, Aralık 1929’da 1 sterlin=1.125 kuruşa yükselmiştir.⁶⁰

1923-1929 yılları Türkiye’nin gümrük hâkimiyetinin olmadığı ve Lozan Ticaret

⁵⁸ Zekai Özdemir - Erşan Sever - Osman Kadı, “Döviz Kuru Politikaları: Türkiye Uygulaması Üzerine Bir İnceleme” Editör: Ahmet Ay, *Türkiye Ekonomisi Makroekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, Çizgi Kitabevi, Konya, 2007, s. 454.

⁵⁹ Ramazan Kurtoglu, *Türkiye Ekonomisi (1838-2010)*, Orion Kitabevi, Ankara, 2015, s. 330.

⁶⁰ Arat, a.g.t., s. 36.

Sözleşmesi'nin yürürlükte olduğu bir dönemdir. 1929 yılına kadar Türk lirası konvertibl durumdaydı. Ancak, 1930 yılında çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile Türk lirasının konvertibilitesine son verilmiştir. Bu kanun döviz piyasasının denetimini sağlamak, döviz spekülasyonunu önlemek ve dövizin alım satımını sınırlamak amacıyla uygulanmıştır. Ayrıca bu dönemde Türk lirası, Fransız frangına karşı değer kazanmış ancak sterlin, mark ve dolar karşısında gerileme göstermiştir. Bu dönemde TL'nin değeri küçük bir oranda düşmüş fakat istikrarını korumuştur. 1923'den 1928 yılına kadar TL dolar karşısında %18 oranında değer kaybı yaşamıştır.⁶¹

Döviz kurunu altın standardına bağlayarak istikrarlı hale getirmek, Türk lirasının dış değerinin düşmesini önlemek ve bütün döviz işlemlerini kontrol etmek amacıyla 1930 yılında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) kurulmuştur.⁶² 1930 yılında çıkarılan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile kambiyo borsasına devlet kontrolü sağlanmış ve döviz üzerinden yapılabilecek spekülasyonlar önlenmek istenmiştir. Bu kanun ile Türk parasının değerini korumak amaçlanmıştır. Sterlin 1931-1938 dönemi boyunca sürekli değer kaybetmiştir ve Türk lirası değer kazanmıştır. Sterlin, en yüksek değerini 1930 yılında 1sterlin=10,32 TL olarak görmüş daha sonra değer kaybederek, 1938'de ise 1 sterlin=6,16 TL olmuştur. Aynı dönemde, dolar kuru da 1dolar=2,12 TL'den, 1 dolar=2,26 TL'ye doğru gerilemiştir.⁶³

1933 yılında Ödünç Para Verme İşleri Kanunu'nun kabul edilmesiyle, serbest faiz uygulaması kaldırılarak TL'nin konvertibilitesi son bulmuştur. Türkiye'de bu dönemden itibaren, sabit kur rejimi uygulanmaya başlanmış ve oldukça uzun zaman aralıklarıyla kurlar devalüe edilmiştir.⁶⁴

Ekonomide devletin ağırlık kazanmasıyla uygulanan korumacı politikalar sonucu 1938 yılı hariç, dış ticaret fazla vermiş ve döviz rezervlerinde hızlı artışlar meydana gelmiştir. 1932-1945 dönemindeki altın stoku 14,5 tondan 210 tona yükselmiştir. Altın ve dolar rezervlerinin toplamı ise 260 milyon dolara ulaşmıştır. Deflasyonist para politikasının uygulanması sonucunda TL değer kazanmıştır. İkinci Dünya Savaşı'nın patlak vermesiyle döviz kontrol rejimi daha sıkı bir şekilde uygulanmıştır. Savaş

⁶¹ Rıdvan Karluk, *Türkiye Ekonomisi*, Beta Basım, İstanbul, 2004, s. 620-621.

⁶² Yasin Çoban, *Türkiye Ekonomisi*, İkinci Sayfa, İstanbul, 2012, s. 50.

⁶³ Hüseyin Şahin, *Türkiye Ekonomisi*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2007, s. 75.

⁶⁴ Arat, a.g.t., s. 37.

giderlerinin artması sonucu vergiler arttırılmamış ve bütçe açık vermiştir. Cari giderleri ödemek için Merkez Bankası emisyonu arttırmıştır. Böylece TL'nin dış piyasada değerini korunurken, iç piyasada değerinde hızlı düşüşler yaşanmıştır.⁶⁵

2.1.2. 1946-1959 Dönemi

İkinci Dünya Savaşı döneminde, Türk lirasının iç ve dış değeri arasında önemli derecede farklar ortaya çıkmıştır. 1931'den 1946'ya kadar Türk lirasının değerine hiç müdahale edilmemiştir. Bu amaçla, TL'ye gerçek değeri verilerek, dış fiyatlar ile iç fiyatlar arasındaki farkın ortadan kaldırılması amaçlanmıştır.⁶⁶ Türkiye, 7 Eylül 1946'da ayarlanabilir kur sistemine dayanan Bretton Woods sistemini kabul etmiş ve devalüasyon kararı almıştır. 1946 yılından sonra ekonomi açık vermeye başlamış ve bu durum günümüze kadar sürmüştür.⁶⁷ Türkiye tarihindeki ilk devalüasyonda 1dolar=1,29 TL olan resmi dolar/TL paritesi, 1dolar=2,80 TL olarak değiştirilmiştir. Bu nedenle TL dolar karşısında %54,3 oranında değer kaybetmiştir. Devalüasyon ile dış ticarete kısmi serbestleşmeye gidilmiş, miktar kısıtlamaları, ithalat kontenjanları ve tavan uygulamaları kaldırılmıştır.⁶⁸

Bu devalüasyonun daha sonraki devalüasyonlardan en önemli farkı, devalüasyonun döviz sıkıntısının bulunmadığı bir ortamda yapılmış olmasıdır. Bu devalüasyonun asıl amacı, ithalat artışını sınırlandırmak ve sınırlı olan ihraç mallarının dolar cinsinden fiyatını düşürmektir. Ayrıca hükümetin biriktirdiği döviz ve altının değerinin yükseltilerek, iç borçların gerçek değerini düşürmektir.⁶⁹

1950 yılında hükümet, liberal ekonomi politikası uygulamaya başlamıştır. Sabit kur sistemiyle işleyen liberasyon sonucu ithalat hızlı bir şekilde artmıştır. İki yılda ithalat oranı %100 artarken, ihracat %37 oranında genişlemiştir. 1952 yılının dış ticaret açığı yine aynı yılın ihracat gelirlerinin %50'sini geçmiştir ve 1953 yılında liberasyon fiilen durdurulmuştur. Ödemeler dengesi darboğaza girmiş ve döviz kontrolü çeşitli uygulamalarla daha da sertleştirilmiştir. Sabit döviz kuru politikası uygulamasıyla genişleyen döviz talebi ve enflasyon, kısa bir sürede serbest döviz piyasasının

⁶⁵ Karluk, 2004, s. 622.

⁶⁶ Esat Çelebi, "Türkiye'de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)", *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 2001, c. 2, S. 1, s. 59.

⁶⁷ Kurtoğlu, *a.g.e.*, s. 477.

⁶⁸ Şahin, *a.g.e.*, s. 94.

⁶⁹ Arat, *a.g.t.*, s. 37.

kurulmasına, katlı kur uygulamasına, kısa dönem borçlarının artmasına ve döviz rezervlerinin erimesine neden olmuştur. Bu dönem döviz kuru politikası, Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu çerçevesinde yürütülmüştür.⁷⁰

1953 yılı sonrası ihracatta ortaya çıkan sorunlar nedeniyle, 1956'dan sonra katlı kur uygulamasına geçilmiş ve turistik dövizlerde 1 dolar=5,25-5,5 TL kuru uygulanmaya başlanmıştır. Faiz oranları ve fiyat denetimleri ile ödemeler dengesi açığı bir miktar düşürülmüştür. Ancak sabit kur uygulamasının başarısız olması, ithalatın artması, enflasyonun hızla yükselmesi, döviz sıkıntısının yaşanması ve devalüasyon baskıları 1958 İstikrar Kararlarının alınmasına neden olmuştur.⁷¹

Son olarak Eylül 1946'da ayarlanan döviz kuru, döviz arzının döviz talebini karşılayamaması, yurtiçi enflasyon oranının yüksek olması gibi sebeplerle aşırı değerlenmiştir. Bu sürecin sonunda Hükümet, 4 Ağustos 1958'de İstikrar Programı çerçevesinde çoklu kur rejimini genelleştirerek, TL'yi fiilen %68,9 oranında devalüe etmiştir. TL'nin resmi dolar kuru, tüm dolar alım satım işlemlerinde aniden 1 dolar=9 TL olarak ayarlanmamıştır. Döviz kuru yine 1 dolar=2,80 kuruş olarak bırakılmış, ancak döviz alım satımında prim ödenmesi ve vergi alınması yolu ile çoklu kur uygulamasına geçilmiş, kademeli bir devalüasyona gidilmiştir.⁷² Aslında 4 Ağustos Kararları ile hukuki değil, fiili devalüasyon yapılmış ve primler yoluyla ayrıntılı bir katlı kur sistemi uygulanmıştır. 1958'de yapılan bu devalüasyon, 1960'da resmileştirilmiştir.⁷³

2.1.3. 1960-1979 Dönemi

1960'lı ve 1970'li yıllarda yerli sanayinin yaratılması için, ithalat kısıtlamaları ve yüksek gümrük vergileri uygulanmıştır. Kurlar üzerindeki oynamalarla TL'nin değeri yüksek tutulmuş, ara malı ithalatı ucuzlamıştır. Çiftçilere verilen destekler ve işçi ücretlerinin yüksek tutulması, canlı bir iç pazar oluşturmuştur.⁷⁴

Aşırı değerli Türk lirasının ihracattaki olumsuz etkilerini gidermek amacıyla, 1963 yılında vergi iadesi sistemi getirilmiştir. 1964 yılından itibaren yurtdışında yaşayan işçilerden gelen işçi dövizlerine, 1967 yılından sonra da turist dövizlerine prim ödemesine

⁷⁰ Karluk, 2004, s. 623.

⁷¹ Erol Bulut, *İktisat Analiz*, Gazi Kitabevi, Ankara, 2009, s. 910.

⁷² Şahin, *a.g.e.*, s. 123.

⁷³ Karluk, 2004, s. 623.

⁷⁴ Ahmet Fazıl Özsoylu, *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim*, Karahan Kitabevi, Adana, 2011, s. 118.

başlanmıştır. 1964 yılından itibaren ithal ikameci politikalar sebebiyle TL aşırı değerlenmeye başlamıştır. Hükümet ihracatı teşvik etmek yerine hızlı kalkınma amacıyla ithalatı ucuzlatmıştır. Bu nedenle, TL yabancı paralar karşısında yüksek kurdan değerlendirilmiş ve ulusal para sürekli değer kazanmıştır. 1963 yılında nominal ve reel kur 1 dolar=9,00 TL iken, 1969 yılında reel kur 1 dolar=6,59 TL seviyesine yükselmiştir. Kurdaki aşırı değerlenmeyi basit kur ayarlamaları ile düzeltmek yerine, prim, katlı kur, vergi iadesi gibi yöntemler uygulanmıştır. İşçi dövizleri resmi kur yerine 11,50 TL ve turistik dövizler ise 12 TL'den alınmıştır.⁷⁵

1970 devalüasyonunda, Türk lirasının değeri dolar ve diğer yabancı dövizler karşısında %66,6 oranında düşürülmüştür. 1 dolar 9 TL'den 15 TL'ye çıkarılmıştır. Ancak teknik sebeplerden dolayı bazı farklı uygulamalar yapılmıştır. Bu uygulamalar; yurtdışından gelen işçi dövizlerine %33,3 faiz uygulanması ile işçinin dolar başına 15 TL alması, dış seyahat harcamalarından alınan %50 vergi dolayısıyla kurun 10 TL olması ve geleneksel tarım ihraç ürünlerinden elde edilen dövizlerde dolar başına 12 TL kur uygulanmasıdır.⁷⁶

1973 yılından sonra TL'nin değeri ufak oranlarla ve devamlı olarak düşürülmüştür. Doların değeri resmi kur olarak Eylül 1977'de 19,25 TL'ye, 1 Mart 1978'de ise 25 TL'ye çıkarılmıştır. 11 Nisan 1979'da devalüasyon yapılarak 1 dolar 35.00 TL'ye yükseltilmiştir. Hükümet bu paritenin sadece geleneksel ihraç ürünlerinde geçerli olacağını açıklamıştır. Petrol ve gübre hammaddeleri ithalatındaki döviz ve efektif alış satışlarında dolar başına 12,00 TL prim uygulaması kararı alınmıştır. Böylece TL dolar karşısında, primsiz kura göre %32, primli kura göre ise %78 oranında devalüe edilmiştir. 11 Haziran 1979 tarihinde 1 dolar 47,10 TL olmuştur.⁷⁷

2.1.4. 1980-1994 Dönemi

Döviz kuru politikalarının incelenmesinde 24 Ocak 1980'den sonraki dönemde kur politikaları çeşitlilik göstermektedir. Bunlar; mini devalüasyonlar, günlük kur uygulaması, kontrollü esnek kur uygulaması, nominal çapa ve esnek kur uygulaması olarak özetlenebilir.

⁷⁵ Karluk, 2004, s. 624.

⁷⁶ A. Başer Kafaoglu, *Türkiye Ekonomisi Yakın Tarih-1*, Kaynak Yayınları, İstanbul, 2004, s. 239-240.

⁷⁷ Rıdvan Karluk, *Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm*, Beta Basım, İstanbul, 2014, s.707.

2.1.4.1. Mini Devalüasyonlar Dönemi: 1980-1981

Türkiye, 24 Ocak 1980 Kararları ile içinde bulunduğu ekonomik sıkıntılardan kurtulmak, ihracatı teşvik etmek ve ithalatı serbestleştirmek amacıyla yeni politikalar uygulamaya koymuştur. Programın kısa vadede ilk amacı enflasyonu düşürmek ve istikrarı sağlamak olarak belirlenmiştir. Aşırı değerlenmiş kur görüşünün ortadan kaldırılması ve resmi döviz kurunun serbest piyasa döviz kuruna yaklaştırılması amacıyla 25 Ocak 1980 tarihinde devalüasyon yapılmıştır. 1 dolar 47 TL'den 70 TL'ye yükseltilerek kur belirlenmiştir.⁷⁸

24 Ocak 1980 tarihinden 1 Mayıs 1981 tarihine kadar, döviz kurlarında %5'i aşmayacak şekilde küçük oranlı devalüasyonlar gerçekleştirilmiştir. Böylece, TL'nin dış değeri düzenli olarak düşürülerek, ihracata canlılık kazandırmak amacıyla aktif kur politikası uygulanmıştır.⁷⁹

Merkez Bankası 1 Mayıs 1981'den sonra her gün Türk Lirasını, ABD dolarının uluslararası piyasalardaki değeri, ABD, Batı Almanya ve diğer ağırlıklı olarak ticaret yaptığımız batılı ülkeler ile Türkiye'deki fiyat artışlarını dikkate alarak aylık %2-4 oranında mini devalüasyona tabi tutup ayarlama ilkesi benimsemiştir. Böylece Merkez Bankası, TL'nin gerçek piyasa fiyatına en yakın döviz kurunu elde etmeye çalışmıştır. Bu politika, resmi kurla piyasa kuru arasındaki farkı ortadan kaldırarak uzun dönemde gerçek denge kuruna ulaşmak ve dış dengeyi sağlamak hedeflenmiştir.⁸⁰

2.1.4.2. Günlük Kur Uygulaması Dönemi: 1981-1984

1 Mayıs 1981'de yayımlanan Maliye Bakanlığı Tebliği ile Merkez Bankası, Türk lirası ile yabancı paralar arasındaki kuru uluslararası piyasalar ve ekonomideki gelişmeler dikkate alınarak her gün tespit ve ilan etmeye yetkili kılınmıştır. Günlük kur uygulamasıyla, Türk lirasının diğer dövizler karşısında aşırı değerlenmesi önlenmeye çalışılmıştır.⁸¹

29 Aralık 1983'de Merkez Bankası tüm dövizler için günlük alış satış kuru

⁷⁸ Şahin, *a.g.e.*, s. 195.

⁷⁹ C. Erdem Hepaktan – Serkan Çınar – Özlem Dünder, “Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret ile İlişkisi”, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2011, c. 3, S. 5, s. 64.

⁸⁰ İlker Parasız, *Türkiye Ekonomisi 1923’den Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1998, s. 244.

⁸¹ Karluk, 2014, s. 708.

belirleme uygulamasına son vermiştir. Yalnızca Türk lirasının, ABD doları cinsinden esas kurunu günlük belirleyip ilan etmeye başlamıştır. Böylece esas kur uygulamasına geçilmiştir. MB tarafından günlük olarak belirlenen esas kur etrafındaki dalgalanma marjının, fiyat artışları da dikkate alınarak aylık devalüasyon oranında olması ilkesi benimsenmiştir.⁸²

2.1.4.3. Kontrollü Esnek Kur Uygulaması Dönemi: 1984-1989

7 Temmuz 1984 tarihinde 30 sayılı karar ile düzenlemeler yapılmıştır. Yetkili bankalara Merkez Bankası'nın günlük belirlediği esas kurun dövizler için %6 altını ya da üstünü, efektifler için %8 altını ya da üstünü geçmemek koşuluyla alış-satış kurlarını serbestçe belirleme yetkisi tanınmıştır. Fakat dövizlerin alış kurları ile satış kurları arasındaki fark %2 oranını aşamayacaktır. Haziran 1985 tarihinde ise, bankaların kur tespiti tamamen serbest bırakılmıştır. Ancak 1986 yılının başlarında bu durum kısıtlanarak, bankaların belirleyeceği kurların Merkez Bankası'nın belirlediği kurlarının %1'inin altında ya da üstünde olması öngörülmüştür.⁸³

29 Temmuz 1988'de alınan bir kararla döviz kurlarının belirlenmesinde kısmi bir serbestlik uygulanmıştır. Kurların arz ve talep şartları altında serbestçe belirlenmesi amacıyla, Merkez Bankası bünyesinde döviz ve efektif piyasaları açılmıştır. Ayrıca döviz kurlarının Merkez Bankası'nın yanı sıra bankalar, özel finans kurumları ve yetkili kurumlarla birlikte belirlenmesi kabul edilmiştir.⁸⁴

12 Ekim 1988'de tüm mevduat faiz oranları, 1989 yılında döviz işlemleri ve sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır. 1990 yılında da Türk lirasının konvertibilitesi ilan edilmiştir. Böylece yerli ve yabancı sermaye hareketlerinin üzerindeki devlet denetimi kaldırılmıştır.⁸⁵

1989'da sermaye hareketlerinin serbest bırakılması sonucunda oluşan aşırı değerli kur ekonomi üzerinde birçok olumsuzluk oluşturmuştur. 1990'lı yıllarda TL'nin aşırı değerlenmesi, faiz oranlarının döviz kuru değişim oranından yüksek olması spekülasyon

⁸² Sami Taban, "Döviz Kuru Rejimleri Türkiye'de Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Kullanılabilir Mi?", *Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2004, c. 5, S. 1, s. 136.

⁸³ Çoban, a.g.e., s. 110.

⁸⁴ Ahmet Ay, "Dış Açılma Sürecinde Döviz Kuru Politikası", *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi*, 2000, S. 4, s. 21.

⁸⁵ Çoban, a.g.e., s. 115.

amaçlı dış sermaye girişlerini arttırmış ve döviz rezervleri oldukça hızlı bir şekilde büyümüştür. Yüksek faiz düşük kur uygulaması ile sıcak para vazgeçilmez bir yöntem haline gelmiştir.⁸⁶ 1993 yılında hükümet piyasalardaki likidite fazlasının kurlarda baskı yapmasını önlemek, sıcak para girişini yavaşlatmak ve kurları yükseltmek amacıyla faiz oranlarını düşürmeyi denemiştir. Fakat bu durum faiz oranı kur dengesini bozulmasına neden olmuştur. Uluslararası derecelendirme kuruluşlarının, Türkiye'nin kredi notunu spekülasyon ülke derecesine düşürmesi sonucu, ülkeden sıcak para kaçıışı yaşanmıştır.⁸⁷

1994 yılının başında Merkez Bankası TL faizlerini yükselterek piyasadan likidite fazlasını çekmeye çalışmış ancak piyasaların yeterince istikrar kazanmasını sağlayamamıştır. 26 Ocak 1994'de TL, dolar karşısında %13,6 oranında devalüe edilmiştir.⁸⁸

2.1.4.4. Nominal Çapa Uygulaması Dönemi: 5 Nisan 1994

5 Nisan Kararlarının öncelikli amacı, mali piyasalarda istikrarı sağlamaktır. Döviz olan saldırının durması için TL'nin aşırı değerli haline son verilmesi gerekliydi ve bu durum serbest piyasa şartlarında kendiliğinden gerçekleşti. Türk lirası serbest piyasada hızla değer kaybederek, üç ay içinde, 1 dolar 15bin TL kurundan, 1 dolar 32bin TL'ye ulaşmıştır.⁸⁹

Türkiye'de döviz kurları 5 Nisan 1994 Kararlarına kadar Merkez Bankası Genelgesi'ne göre belirlenmekteydi. 5 Nisan 1994 tarihinden itibaren, piyasa kuralları doğrultusunda döviz efektif alım satım işlemlerinde uygulanacak döviz kurlarının bankalar, yetkili kurumlar, özel finans kurumları tarafından serbestçe belirlenmesi kararı alınmıştır. Ayrıca, MB tarafından serbest döviz piyasasında oluşan kurları yansıtan "gösterge niteliğinde" kurlar, ilan edilmeye başlanmıştır. Uygulamaya başlanan programının bir parçası olarak, enflasyonun düşürülmesi amacıyla kur politikasının nominal çapa olarak kullanılması öngörülmüştür.⁹⁰

⁸⁶ Özsoylu, *a.g.e.*, s. 184.

⁸⁷ Ay, *a.g.m.*, s. 25-26.

⁸⁸ TCMB, 1994 Yıllık Rapor, Ankara, 1995, s. 61.

⁸⁹ Şahin, *a.g.e.*, s. 223.

⁹⁰ Arat, *a.g.t.*, s. 40-41.

1994 yılının ortalarında ve 5 Nisan kararlarından sonra kurlarda hızla yükseliş görülmüştür. Döviz kurlarındaki ani sıçrama ile birlikte 1 dolar 45bin TL ve 1 mark 24bin TL'ye kadar yükselmiş daha sonra gerilemiştir. 5 Nisan Kararlarında, döviz kuru nominal çapa olarak seçilmiş ve kurun sabitleştirilmesi amaçlanmıştır. Merkez Bankası'nın yeterli döviz rezervine sahip olmaması ve dış borç kaynaklarının sınırlı olmasından dolayı TL'nin yabancı dövizler karşısındaki değeri yüksek faiz oranları ile sağlanmıştır. Döviz kurlarında istikrarın sağlanmasında üretimdeki düşüşler sebebiyle ithalat ve dolayısıyla döviz talebinin düşüşü de etkili olmuştur.⁹¹

5 Nisan ekonomik istikrar kararları sonucunda, ekonomide istikrarı sağlamak amacıyla sıkı para politikası uygulanmıştır. Döviz kuru için aylık hedefler belirlenmiş, 1994 yılının ilk yarısında uygulanan ekonomik politikalar sonucu dolar ve mark reel olarak değer kaybetmiştir. Düşük kur yüksek faiz, kısa vadeli döviz girişini desteklemiş ve Cumhuriyet tarihinin en yüksek döviz rezervine ulaşılmıştır. Fazla döviz girişi, ekonomik dengeyi olumsuz etkilediği için önlemler alınmıştır. MB bir süreliğine döviz alımını durdurmuş, bankaların yurtdışından sağladığı döviz kredilerinin maliyetini arttırarak %6 oranında fon koymuştur. Merkez Bankası'nın diğer önlemlerinin de uygulanması sonucunda, 1995 yılının son üç ayında döviz kurlarındaki artış enflasyon oranının üzerinde gerçekleşmiştir. Merkez Bankası bünyesinde 25 Kasım 1995 tarihinde kur artışının istikrarlı bir piyasada ve tahmin edilebilecek nitelikte gerçekleşmesini sağlamak amacıyla Vadeli İşlemler Piyasası kurulmuştur. Merkez Bankası ilk defa 27 Kasım 1995'de vadeli döviz işlemlerine başlamış ve ABD dolarıyla ilgili yılsonu hedefini açıklamıştır.⁹²

2.1.5. 1995-2005 Dönemi

1994 yılında uygulanmaya başlanan istikrar programı çerçevesinde kur politikası, enflasyonu düşürme amacıyla nominal çapa olarak kullanılmıştır. 1995 yılının başında Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan "Stand-by" anlaşmasında kur sepeti 1 ABD doları + 1,5 Alman markı olarak belirlenmiş ve kur sepetinin enflasyon oranı artışına bağlı olarak arttırılması hedeflenmiştir. 1996 yılında para politikası çerçevesinde uygulanan

⁹¹ Parasız, *a.g.e.*, s. 399-400.

⁹² Karluk, 2004, s. 629.

kur politikası, reel döviz kuru dalgalanmalarını en aza indirmeyi amaçlamıştır.⁹³ Finansal piyasalarda istikrarı sağlamak ve sürdürmek amacıyla kullanılan reel döviz kurlarındaki dalgalanmaların minimize edildiği bu politika anlayışı piyasalar tarafından gerçekçi bulunmuş, 1997 ve 1998 yılları boyunca dar bir aralık içinde seyretmiştir.⁹⁴

Merkez Bankası, 1999 yılı kur politikasında hedeflenen enflasyonu esas almıştır. Enflasyonu düşürme programı çerçevesinde oluşturulan 1 ABD doları ve 0,77 euro olarak belirlenen kur sepeti dikkate alınmıştır. Kur sepetinde oluşacak değer kaybının enflasyon hedefiyle tutarlı olmasına dikkat edilmiştir. Merkez Bankası, yaz sonunda ekonomideki belirsizliklerin azalması sonucu hedeflenen enflasyon yerine gerçekleşen enflasyonu dikkate almaya başlamış, TL'nin sepet karşısındaki değer kaybı bir miktar hızlanmıştır. Türk lirasının dolar karşısındaki nominal değer kaybı yıl sonunda %71,7 olurken, euro karşısındaki %48,4 olarak gerçekleşmiştir.⁹⁵

2000 yılı enflasyonu düşürme programı kapsamında belirlenen döviz kuru politikasında, 1 ABD doları ve 0,77 euro olan döviz kuru sepetinin devam edeceği ve MB'nin kurları günlük belirleyeceği açıklanmıştır. Üç yıllık program çerçevesinde döviz kuru politikası iki farklı dönemde ve iki farklı rejim altında gerçekleştirilecektir. Ocak 2000-Haziran 2001 dönemi olan programın ilk 18 aylık süresinde “enflasyon hedefine yönelik kur sepeti” uygulaması, takip eden ikinci 18 aylık dönem olan Temmuz 2001-Aralık 2002’de ise “kademeli olarak genişleyen band” uygulamasına geçilmesi öngörülmüştür. Kur bandının kademeli olarak genişlemesinde Merkez Bankası kurun hareketlerine müdahalede bulunmayacağı ve bant sisteminin sabit kur rejiminden çıkış stratejisi olduğunu belirtilmiştir.⁹⁶

2000 yılının başında kronik yüksek enflasyonu düşürmek ve sürdürülebilir büyüme ortamını sağlamak amacıyla döviz kuruna dayalı istikrar programı uygulanmıştır. Bu doğrultuda faiz oranları gerilemiş ve kamu açıkları daralmıştır. Ancak program hedeflerinin yerine getirilememesi sonucu 2000 yılı sonunda ekonomideki güven ortamı sarsılmıştır. Uluslararası piyasalardaki sıkıntılar dış kaynak girişini yavaşlatmış ve likidite sıkışıklığı meydana gelmiştir. Kasım 2000 krizi ile faiz oranları yükselmiş,

⁹³ TCMB, 1996 Yıllık Rapor, Ankara, 1997, s. 57.

⁹⁴ TCMB, 1998 Yıllık Rapor, Ankara, 1999, s. 85-86.

⁹⁵ TCMB, 1999 Yıllık Rapor, ISSN 1300-4573, Ankara, 2000, s. 97-98.

⁹⁶ Gazi Erçel, “2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması”, TCMB, 1999, s. 6-7.

yurtdışına sermaye çıkışı yaşanmış ve döviz rezervleri azalmıştır. Programa güvenin tamamen yok olması sonucunda, 2001 Şubat Krizi ile Türk lirasına spekülasyon saldırmış ve kur sistemi değiştirilmiştir.⁹⁷

22 Şubat 2001 tarihinde dalgalı döviz kuru sistemine geçilmiş ve TL yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakılmıştır. Kura geçişin ilk aylarında, döviz kuru hızla yükselmiş ve ciddi dalgalanmalar görülmüştür. Dalgalı kur sistemine geçişle birlikte TCMB her iş günü saat 15:30'da bankalardan alınan kotasyonların alış ve satış ortalamalarının ortalamasını gösterge kur olarak açıklamaya başlamıştır. Ayrıca Merkez Bankası kurlarda aşırı hareketliliği önlemek ve piyasa işleyişini düzenlemek için TL karşılığında piyasaya döviz arz etmiştir. Kısa dönemde oluşacak geçici, aşırı dalgalanmaları engellemek ve döviz satışlarının daha şeffaf olması için 24 Mart 2001 tarihinden itibaren döviz satış ihaleleri düzenlemiştir. Döviz satış ihaleleri ile piyasada oluşacak likidite fazlasını çekmek amaçlanmıştır. Bankacılık sistemindeki açık pozisyonunun büyük ölçüde kapanması döviz kurundaki dalgalanmayı önemli ölçüde azaltmıştır. Nisan ayından sonra azalan dalgalanma, IMF'nin kredi diliminin ertelenmesi ve eylül ayında Amerika'daki terör saldırıları sebebiyle yeniden artmış ve TL hızlı bir şekilde değer kaybetmiştir.⁹⁸

Merkez Bankası 2002 yılında kura müdahale etmeyeceğini, herhangi bir kur hedefi olmadığını, kurun piyasadaki arz ve talebe göre belirleneceğini açıklamıştır. Sadece kısa dönemli aşırı dalgalanmalarda, kur seviyesine yönelik olmayan sınırlı müdahaleler yapabileceğini açıklamıştır. Gösterge kurunda değişikliğe gidilmiş ve kur belirlenmesinde 10:30 ve 15:30 aralığında bulunan altı ölçümün (10:30, 11:30, 12:30, 13:30, 14:30, 15:30) aritmetik ortalaması esas alınmaya başlanmıştır. Merkez Bankası tarafından, döviz rezervini arttırmak amacıyla şeffaf döviz alım ihalelerine başlanmıştır. Mayıs başından temmuz sonuna kadar süren siyasi belirsizlikten kaynaklı yükselen kurlara piyasalarla sınırlı müdahalede bulunmuştur. TL'nin aşağı yönlü dalgalanmasında piyasalara döviz alımıyla müdahalede, yukarı yönlü aşırı dalgalanmalarda döviz satışı olarak müdahalede bulunulmuştur.⁹⁹

⁹⁷ TCMB, Bülten Sayı 34, s. 4.

⁹⁸ TCMB, Yıllık Rapor 2001, ISSN 1300-4573, Ankara, 2002, s. 107-110

⁹⁹ TCMB, Yıllık Rapor 2002, ISSN 1300-4573, Ankara, 2003, s. 101-104.

2003 yılının ilk yarısında, Irak savaşına ilişkin belirsizlikler kurun dalgalanmasına neden olmuştur. Savaş sonrası oluşan ters para ikamesi ve döviz arz fazlası Türk lirasının hızla değer kazanma sürecine girmesine neden olmuştur. Doların, euro karşısında önemli oranda değer kaybetmesi bu süreci desteklemiştir. Merkez Bankası kurdaki aşırı dalgalanmaları önlemek amacıyla arz fazlası döviz sterilize etmeye yönelik rezerv artırımına giderek müdahalede bulunmuştur. 2003 yılı Nisan ayından sonra olumsuz konjonktürün sona ermesi ve programa duyulan güvenin artması ile TL değerlenip zayıf iç taleple enflasyonun düşüş eğilimine destek olmuştur.¹⁰⁰

2004 yılında döviz kuru değişimlerini ülke dışı gelişmeler belirlemiştir. Uluslararası piyasalarda petrol fiyatlarının yükselmesi ve Kıbrıs'ta gerçekleştirilen referandum tartışmaları döviz kurlarına olumsuz yansımıştır. Amerikan Merkez Bankası (FED)'in yaptığı açıklama sonrası faiz artırımına ilişkin beklentiler ve Avrupa Birliği müzakere sürecindeki olumsuz bekleyişler kurdaki değişikliklerde etkili olmuştur.¹⁰¹ 2003 yılında 1.399.998 TL olan ABD dolar kuru, 2004 yılının son iki ayında euro/ABD doları paritesinde euro lehine yükseliş olması nedeniyle TL'ye değer kazandırmış ve ABD dolar kuru 2004 yılını 1.342.700 Türk lirası seviyesiyle kapatmıştır.¹⁰²

2.1.6. 2006 Yılı ve Sonrası Dönem

2006 yılında küresel likidite koşulları nedeniyle döviz arzındaki düşüşe bağlı olarak döviz piyasasının derinliğinde azalma ve kurlarda oynaklık görülmesinden dolayı, MB bir kez döviz alımına, üç kez de döviz satımına giderek kurlara doğrudan müdahale etmiştir. 2007 yılında MB piyasaları yakından izleyecek kurlarda olağanüstü dalgalanma olmadığı sürece piyasaya doğrudan müdahalede bulunmayacağını açıklamıştır. Ayrıca MB, Yeni Türk lirası (YTL) likidite politikasını dalgalı kur rejiminde esnek bir şekilde uygulayabildiğini açıklamıştır.¹⁰³

2007 yılında ABD'de yüksek riskli tut-sat (subprime mortgage) piyasasında ortaya çıkan sorunların ekonominin geneline yansıtacağı endişeleri risk algısının artmasına ve likidite sıkışıklığına yol açmıştır. Bu gelişmeler sonucunda ağustos ayında

¹⁰⁰ Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği, *Türkiye Ekonomisi 2003*, ISSN 1300-2879, İstanbul, 2003, s. 62-63.

¹⁰¹ Zafer Yükseler, "2002-2006 Döneminde Türk Ekonomisinde Döviz Kuru Dalgalanmaları: Nedenleri, Etkileri ve Politika Kararları", 2006, s. 4.

¹⁰² TCMB, Yıllık Rapor 2004, ISSN 1300-4573, Ankara, 2005, s. 96.

¹⁰³ TCMB, 2007 Yılında Para ve Kur Politikası, 2006, s. 9-10.

ABD doları ve euro, Yeni Türk Lirası karşısında değer kazanmıştır. Piyasaların toparlanması ile döviz kuru tekrar düşüş eğilimine geçmiştir. Yıllık ortalama değerlere göre, nominal olarak YTL karşısında ABD doları %9 değer kaybederek 1,30126 YTL ye gerilemiş, euro ise %1,1 değer kaybederek 1,77790 YTL ye düşmüştür.¹⁰⁴

2008 yılının son çeyreğinde, küresel finans piyasalarındaki güven kaybının derinleşmesi sonucu küresel likidite akışı olumsuz etkilenmiş, özellikle ABD dolarına talep aşırı artmış ve YTL önemli ölçüde değer kaybetmiştir. Merkez Bankası, YTL likiditesini doğrudan kontrol ederek, piyasaya gerekli likiditeyi sağlamıştır. Döviz depo piyasasında aracılık faaliyetlerine yeniden başlamış, piyasadaki borç verme faizlerini düşürmüştür. Döviz piyasasında sağlıklı fiyat oluşumlarına karşı piyasaya döviz satım ihaleleri yoluyla döviz likiditesi sağlamıştır.¹⁰⁵

2010 yılında dolar ve euro karşısında değer kazanan TL, 2011 yılında değer kaybetmiştir. Avrupa ülkelerinde kamu borcu sorununun derinleşmesi ve küresel büyüme endişelerinin artması genel olarak belirsizlik ortamı oluşturmuştur. Risk iştahının azalması Türkiye’den sermaye çıkışlarına neden olmuş ve TL’nin değer kaybı hızlanmıştır. Dolar %11,5 oranında değer kazanarak 1,67102 TL ve euro ise %16,8 oranında değer kazanarak 2,32329 TL’ye yükselmiştir.¹⁰⁶

Mayıs 2013 tarihinden itibaren FED’in parasal genişlemenin kademeli olarak azaltılabileceğine yönelik açıklamasının ardından, düşen küresel risk iştahı nedeniyle gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin çoğu ABD doları karşısında değer kaybetmiş ve Türk lirası da paralel bir eğilim izlemiştir. 2012 yılının son çeyreğinden itibaren zayıf seyreden kur sepeti ve risk primi arasındaki ilişki yeniden güçlenmiş ve risk primindeki artışa paralel olarak sepet kur da yükselmiştir.¹⁰⁷

2014 yılı başında risk algılarını olumsuz etkileyen iç ve dış gelişmeler sonucu TL’de belirgin bir değer kaybı ve risk primlerinde artış olmuştur. Merkez Bankası, enflasyon ve makroekonomik istikrar üzerindeki etkilerini sınırlandırmak için sıkı para

¹⁰⁴ TOBB, 2007 Ekonomik Raporu, s. 110. <https://tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomikrapor2007.pdf>, (17.06.2019).

¹⁰⁵ TCMB, 2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara, 2008, s. 6.

¹⁰⁶ TOBB, Ekonomik Rapor 2011, s. 238-239. <https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomikrapor2011.pdf>, (20.06.2019).

¹⁰⁷ TCMB, Enflasyon Raporu 2013-III, ISSN 1306-4509, s. 77.

politikası uygulamıştır. Böylece finansal piyasalardaki oynaklık azalmış ve risk primlerinde iyileşme görülmüştür. 2014 yılı boyunca küresel finans piyasaları dalgalı bir seyir izlemiştir.¹⁰⁸

2016 yılında küresel belirsizliklerin etkisiyle risk algısı dalgalı seyrini sürdürmüştür. Kasım ayında ABD seçimleri sonrası gelişmiş ülke faizlerinde artışlar yaşanmıştır. Küresel belirsizliklerdeki artışlar ve sermaye akımlarında görülen dalgalanmalar sonucu diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, Türkiye’de de finansal piyasalarda ve döviz kurunda oynaklığa neden olmuştur. Piyasalardaki oynaklıkların olumsuz etkisini önlemek amacıyla MB, döviz piyasasındaki likiditeyi destekleyecek politikalar uygulamıştır. Yabancı para zorunlu karşılık oranları ve rezerv opsiyonu katsayılarında yıl içinde kademeli indirimler yapılarak finansal sisteme ek döviz likiditesi sağlanmıştır.¹⁰⁹

2.2. TÜRKİYE’ DE ENFLASYONUN GELİŞİMİ VE ETKİLERİ

Cumhuriyet’in kuruluşundan başlayarak günümüze kadar süren enflasyon sürecinde, özellikle 1970’lerin ikinci yarısından itibaren yüksek enflasyon ortamı yaşanmış ve enflasyonist sürecin kalıcı hale gelmesi ekonomide ortaya çıkan ve çözümlenmesi oldukça zor olan sorunların başında gelmiştir.¹¹⁰ Bu bölümde 1923 yılından günümüze Türkiye’de yaşanan enflasyon süreci dönemler halinde incelenmiştir.

2.2.1. 1923-1945 Dönemi

Türkiye Cumhuriyeti’nin ilk yılları hem sosyal değişiklikler hem de ekonomik değişiklikler yaşanan bir dönemdir. Osmanlı Devleti’nden kalan borçlar, kapitülasyonlar, imtiyazlardan kaynaklanan ödemeler 1940’lı yıllara kadar sürmüştür. Osmanlı’da son dönemlerde kullanılan altın para tedavülünün yerine kağıt para gelince, tedavül edilen miktarın artması ciddi fiyat artışlarına neden olmuştur. Tarım da aşar vergisinin kaldırılmasından sonra, ihraç mallarının büyük çoğunluğu tarım ürünlerinden oluşmuş ve ekonomi canlanmaya başlamış hatta Cumhuriyetin ilk yıllarında bütçe denkliliği meydana gelmiştir. Her yıl milli gelir %6-7 oranında büyümüştür.¹¹¹

¹⁰⁸ <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2014/tr/m-2-1-1.php>, (20.06.2019).

¹⁰⁹ <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2016/tr/m-2-1-1.php>, (21.06.2019).

¹¹⁰ Zafer Yükseler, “Türkiye’de Enflasyonist Süreç ve Etkileyen Faktörlere İlişkin Bir Değerlendirme”, TCMB, 2004, s. 1.

¹¹¹ Zeyyat Hatipoğlu, *Bilinen ve Bilinmeyen Türkiye İktisadı*, Beta Basım, İstanbul, 2008, s. 11-14.

1923-1929 döneminde ekonomide sıkı para politikası uygulanmıştır. Sıkı para politikasının tercih edilmesinde, Birinci Dünya Savaşı yıllarında oluşan enflasyonist eğilimin tekrarlanmaması isteği etkili olmuştur. Osmanlı Bankası'nın kâğıt para basımını kontrol ettiği bu dönemde kâğıt para arzı neredeyse hiç değişmemiş, böylece enflasyon oranı çok düşük düzeylerde kalmıştır. Enflasyon 1925 yılında %13,6 seviyesine yükselmiş olsa da, 1923-1929 döneminde ortalama %9 civarında gerçekleşmiştir.¹¹² 1929 Buhranı Türkiye'de yaşanan ekonomik sorunları daha da derinleştirmiştir. Dış ticaret hadleri hızla aleyhine dönmüş ve daralan dış talep ihracat gelirlerini arttırma ihtimalini sınırlandırmıştır.¹¹³

Türkiye Cumhuriyeti, 1929 yılı başında gümrük tarifelerini düzenleme hakkını elde etmiştir. Gümrük tarifelerinin artacağını düşünen azınlıkların, hızla ithalatı arttırması sonucu dış ticaret beklenmedik bir oranda açık vermiştir. Meydana gelen dış ticaret açığını kapatmak için ihracatın arttırılması gerekliydi fakat bu sırada tüm dünyayı etkileyen 1929 Büyük Buhranı patlak vermiş ve tarım ürünü fiyatlarının hızla düşmesine neden olmuştur. Türkiye'nin ihraç ürünlerinin fiyatları, yoksulluğa neden olacak şekilde hızla düşmüştür. Devlet bu durumda bir çeşit ekonomik seferberlik ilan etmek ve ülke ekonomisinin işleyişini kontrol altına almak zorunda kalmıştır.¹¹⁴

Türkiye ilk defa enflasyonist süreçle İkinci Dünya Savaşı sırasında karşılaşmıştır. Savaşa girmemiş ancak askerlerini silah altında tutmak zorunda kalmıştır. Bu sebeple, üretim sektörü olumsuz etkilenmiştir, üretim ve ithalat düşmeye başlamıştır. Toplam talep artmış, arz-talep dengesizliğine para ve maliye politikalarının dengesizliği de eklenmiş ve fiyatlar genel seviyesinde çok yüksek artışlar görülmüştür. Artan giderler vergilerle karşılanamamış ve Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuştur. Fiyat artışları spekülasyon ve kara borsaya neden olmuş, ticari karlar olağanüstü şekilde artmıştır. Fiyatlar genel seviyesi, 1938-1945 yılları arasında %400 civarında artış göstermiş, 1942 yılında %69,7 ve 1943 yılında %63,2 artarak rekor seviyede görülmüştür. Savaş yıllarındaki bu enflasyon artışı üretimin azalması, Merkez Bankasının emisyon hacminin artması, askeri harcamalar ve dış ticarete ithalat miktarı azalırken ihracat ürünlerine olan

¹¹² Adem Üzümcü, "Türkiye'de Ulusal Ekonominin İnşası: 1923-1945 Dönemi", Önsöz: Erinç Yeldan, *Türkiye'nin Ekonomi Politikası 1923-2007*, Orion kitabevi, Ankara, 2008, s. 77.

¹¹³ Kurtoğlu, a.g.e., s. 330.

¹¹⁴ Erdinç Tokgöz, *Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1994-2011)*, İmaj Yayınevi, Ankara, 2011, s. 54-55.

talep artışından kaynaklanmıştır.¹¹⁵ Fiyat artışlarını kontrol etmek amacıyla Milli Korunma Kanunu çıkarılmıştır. Savaş bittikten sonra Türkiye ekonomisi bitkin bir duruma düşmüştür. ABD, savaştan çıkan ülkelerin ekonomisini güçlendirmek için Marshall Yardımları yapmış, Türkiye’de yararlanmış ve ekonomide bir hareketin başlaması sağlanmıştır.¹¹⁶

2.2.2. 1946-1959 Dönemi

1950’ de başlayan Kore Savaşı uluslararası ekonomilerde hammadde ve tarım ürünleri fiyatlarını arttırmıştır. Bu beklenmedik koşullar karşısında, Türkiye tarım sektöründe üretimi arttırmaya çalışmıştır. Alınan Marshall Yardımları ile tarıma araç gerek sağlanmış, ekili alanlar çoğalmış ve üretim artmıştır.¹¹⁷ Aynı zamanda altyapı yatırımları, makine, teçhizat ve binalar için yapılan harcamalar artmıştır. Altın ve döviz stoklarımızın artması ve Marshall yardımları ile sanayi ara malları ithal edilmiştir. Biriken yabancı para hızla erimeye başlamış ancak ekonomi hızla büyümüştür. 1950 yılı başında ciddi fiyat artışları yoktur fakat dönemin ortalarına doğru devletin artan para miktarı fiyatları arttırmış ve ülkemiz ikinci defa enflasyonla karşılaşmıştır. Fiyat artışları dönemin ikinci yarısında başlamış ve savaş zamanına göre daha ılımlı düzeyde (%10 dolaylarında) olmasına rağmen ekonomiye etkisi fazla hissedilmiştir.¹¹⁸

Ekonomide 1954 yılından itibaren, özellikle dış ticarete bunalımın belirtileri ortaya çıkmaya başlamıştır. Hızlı ekonomik büyüme için körüklenen iç talep gittikçe büyüyen dış ticaret açıklarına neden olmuştur. 1956 yılından itibaren dış ticaret hacminin daralmaya başlaması ve iç ve dış fiyatlar arasındaki farkın iyice açılması sonucu TL aşırı değerlenmiştir. Döviz darboğazına girilmesi ithalatın daralmasına neden olmuş, ithal malların darlığı ise var olan enflasyonist etkiyi daha da arttırmıştır.¹¹⁹

Fiyat artışları yılda ortalama 1951-1953 döneminde 52,9 seviyesinde, 1954-1956 döneminde %11,7 ve 1957-1959 döneminde %17,8 olarak gerçekleşmiştir. En yüksek

¹¹⁵ Ömer Eroğlu, *Türkiye Ekonomisi*, Bilim Kitabevi, Isparta, 2002, s. 93-98.

¹¹⁶ Hatipoğlu, *a.g.e.*, s. 14-18.

¹¹⁷ Cihan Bulut, *Ekonomik Yapı ve Politika Analizi Türkiye Ekonomisi Performans Değerlendirmesi*, Der Yayınları:387, İstanbul, 2006, s. 189-190.

¹¹⁸ Hatipoğlu, *a.g.e.*, s. 14-18.

¹¹⁹ Şahin, *a.g.e.*, s. 122-123.

yıllık enflasyon 1957’de %18,7 ile yaşanmıştır. 1958 devalüasyonu ve istikrar tedbirlerinin uygulanması sonucu 1960 yılında enflasyon oranı düşmüştür.¹²⁰

Tablo 4: 1955-1960 Dönemi Enflasyon Oranları

Yıllar	Enflasyon Oranı (%)
1955	7,1
1956	16,9
1957	18,7
1958	15,1
1959	19,5
1960	5,3

Kaynak: Erinç Yeldan, Türkiye’nin Ekonomi Politikası 1923-2007, s.127.

2.2.3. 1960-1979 Dönemi

Türkiye ekonomisinde, 1963-1970 arası dönemde yüksek büyüme hızı ile fiyat istikrarı birlikte yaşanmıştır. Bu dönemde gayri safi milli hasıla (GSMH) yılda ortalama %6,3 oranında büyürken, ortalama enflasyon oranı %5,3 düzeyinde seyretmiştir. GSMH, 1970 yılından sonra da yüksek oranda artmaya devam etmiş ancak, ekonomideki fiyat istikrarı bozulmuştur. 1971-1976 arası dönemde fiyatlar genel seviyesi yılda %10 ile %20 arasında değişen oranlarda artmıştır. 1974 Kıbrıs Barış Harekati nedeniyle, askeri harcamalar olağanüstü seviyede artmış ve yıllık enflasyon hızının %30 seviyelerine yükselmesine sebep olmuştur. Daha sonra enflasyon oranı, 1975 yılında %9,9 ve 1976 yılında %15,7 seviyelerine doğru çekilebilmiştir. 1971-1976 döneminde fiyat istikrarının bozulmuş olmasına rağmen yıllık fiyat artışları %20’nin altında tutulmuştur. Fakat 1977’den itibaren fiyat istikrarı kesin bir biçimde bozulmuş, enflasyon kontrolden çıkmış ve ekonomi ağır bir bunalım dönemine girmiştir. Enflasyonun kontrolden çıktığı 1970’li yılların sonlarında, büyüme hızı da düşmüştür. Türkiye’de 1970’li yıllarda fiyatların yükselmesinde; kamu harcamalarının artması nedeniyle para arzı genişlemesi, ithal mal fiyatlarının artması (özellikle petrol fiyatları), 1970 devalüasyonunun fiyatlara etkisi, tarım ürünü taban fiyatlarının artması sebep olarak gösterilmiştir.¹²¹

1973-1974 yılındaki petrol krizi yaşanan genel ekonomik krizin derinleşmesine

¹²⁰ Kurtoğlu, a.g.e., s. 485.

¹²¹ Şahin, a.g.e., s. 164-165.

sebepe olmuştur. Bu olumsuzluğa ek olarak uygulanan ekonomik ambargo ve dövize çevrilebilir TL mevduat hesaplarında yaşanan sorun, Türkiye’de ekonomik sorunları daha da arttırarak içinden çıkılmaz hale getirmiştir. ¹²²

Tablo 5: 1961-1974 Dönemi Enflasyon Oranları

Yıllar	Enflasyon Oranı (%)	Yıllar	Enflasyon Oranı (%)
1961	2,9	1968	3,2
1962	5,6	1969	7,2
1963	4,3	1970	6,7
1964	1,2	1971	15,9
1965	8,1	1972	18,0
1966	4,8	1973	20,5
1967	7,6	1974	29,9

Kaynak: Erinç Yeldan, Türkiye’nin Ekonomi Politikası 1923-2007, s.129.

2.2.4. 1980-1994 Dönemi

Türkiye’de 1980 yılı öncesinde yaşanan %80 oranındaki enflasyon, dış ödeme zorlukları, dış ticarete oluşan yaklaşık üç milyar dolar açık ve uluslararası düzeyde yaşanan durgunluk içinde enflasyonun sebep olduğu bunalım ortamından çıkış yolu olarak 24 Ocak 1980 tarihli İstikrar Kararları uygulanmıştır. ¹²³

Bu programın kısa vadede ilk amacı, ekonomide istikrarı sağlamak ve enflasyonu kontrol altına almak olarak açıklanmıştır. Bu amaçla, talebi kontrol etmek için önlemler alınmıştır. Kamu kesiminde üretilen mal fiyatlarına yüksek oranda zamlar yapılmış, para arzı kontrol altına alınmış ve reel para arzı kısıtlanmıştır. Hammadde ve ara malları ithalatının önü açılmış ve iç talep kısıtlanmıştır. Kıtık yaşanan tüketim mallarının ithalatı ile piyasalardaki mal yokluğuna, karaborsaya ve kuyruklara son verilmiştir. Arz talep dengesi sağlandıktan sonra fiyatlar yüksek bir düzeyde de olsa istikrar bulmuştur. 1980’de %108’i bulan TÜFE, 1981 yılında %36,8 ve 1982’de ise %27,1 oranına gerilemiştir. ¹²⁴ 1983 yılından sonra daraltıcı maliye politikalarından vazgeçilmesi ve kamu yatırımlarının arttırılması sonucu enflasyon tekrar artış eğilimine girmiştir ve

¹²² Adnan Erdal – Önder Dilek, “Kamu Müdahaleciliğinin Yeni Evresi ve Planlı Ekonomi: 1960-1980 Dönemi”, Önsöz: Erinç Yeldan, *Türkiye’nin Ekonomi Politikası 1923-2007*, Orion Kitabevi, Ankara, 2008, s. 137.

¹²³ Meral Tecer, *Türkiye Ekonomisi*, Türkiye ve Orta Doğu Amme İdaresi Enstitüsü, Ankara, 2005, s. 81.

¹²⁴ Şahin, a.g.e., s. 194.

yeniden %35’ler seviyesine tırmanmıştır.¹²⁵ 1984 yılından itibaren para arzının genişlemesi, faiz oranlarının yükselmesi ve reel devalüasyonlar sebebiyle ithal girdi fiyatları yükselmiştir.¹²⁶

Hükümetin temel yapısal ve finansal dengesizliklere karşı uygulamaya koyduğu bu program 1988-1989 yılları için stagflasyonu hazırlamıştır. 1989 yılında GSMH büyüme hızı %2 seviyesinin altında kalırken, enflasyon oranı ise yavaşlamasına rağmen yine de %60 seviyelerinde seyretmiştir.¹²⁷

Tablo 6: 1980-1991 Dönemi Enflasyon Oranları

Yıllar	Enflasyon Oranı (%)	Yıllar	Enflasyon Oranı (%)
1980	108.2	1986	29.6
1981	36,8	1987	32.0
1982	27,1	1988	68.3
1983	30.6	1989	69.6
1984	50.4	1990	53.1
1985	43.2	1991	71.14

Kaynak: Erol Bulut, İktisat Analiz, s.949.

1990’lı yıllarda Türkiye hem dış borçlar hem de iç borçlar açısından çok ağır bir durumun içine düşmüştür. Borçlarını ödeyebilmek için daha ağır şartlarda borçlanmıştır. 1994’de sermaye piyasası tabanlı bir borç krizinin içine düşmüş ve bu bunalımdan kurtulabilmek için 1994 yılı istikrar programı uygulanmıştır. Bunalımın sebepleri olarak, kamu kesimindeki finansman açığı sorununun kontrolden çıkması ve devletin yapılan harcamaları finanse edememesi gösterilmektedir. Bunalım sonrası serbest piyasada döviz kurları, üç ay gibi bir sürede %100’den fazla bir oranda yükselmiştir. Türkiye yeniden enflasyon, bütçe açıkları, ödemeler bilançosu açığı ve işsizlik ile karşılaşmıştır.¹²⁸

1994 Nisan ayında yaşanan krizinin sebepleri olarak, yüksek oranlı spekülasyon sermaye girişleri, hem cari açıkların hem de kamu açıklarının artması ve TL’nin yabancı paralar karşısında aşırı derecede değerlenmesi gösterilmiştir. Bu dönemde Türkiye, kriz yönetiminde başarısız olmuş ve ücretlerin düşürülmesine, işsizlikte artışın yaşanmasına,

¹²⁵Çoban, a.g.e., s. 107.

¹²⁶Kurtoğlu, a.g.e., s. 549.

¹²⁷ Gülten Kazgan, *Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, İstanbul Bilgi Yayınları, İstanbul, 2013, s. 123-124.

¹²⁸Kurtoğlu, a.g.e., s. 554.

yüksek devalüasyona ve üç basamaklı enflasyon döneminin açılmasına neden olmuştur. 5 Nisan 1994 Kararları tam olarak uygulanamamış ve hedeflerine ulaşamamıştır. Ekonomide yaklaşık %6 seviyelerinde bir küçülme olmuştur fakat enflasyon TÜFE’de %120 oranında gerçekleşmiştir.¹²⁹

2.2.5. 1995-2005 Dönemi

1995 yılından sonra istikrar programının olumlu etkileri gerçekleşmeye başlamış büyüme oranı yeniden artışa geçmiştir. Ancak uygulanan politika ve önlemlere rağmen enflasyon oranı düşmemiştir. 1995-1999 yılları arasında yaşanan siyasi istikrarsızlıklar, beş senede yedi hükümet değişmiş olması ekonomiyi belirsizliğe sürüklemiştir. 1997 yılında Güneydoğu Asya ekonomik krizinin küresel çapta etkileri meydana gelmiş ve Türkiye’de etkilenmiştir. Enflasyon sebebiyle uygulanan sıkı para ve maliye politikalarına ek olarak uluslararası piyasalardaki kriz sebebiyle, ekonomide durgunluk yaşanmaya başlamış ve 1998 yılı boyunca da devam etmiştir. Nisan 1999 genel seçimleri, 17 Ağustos ve 12 Kasım depremleri kamu harcamalarını arttırmıştır. Zaten yaşanan sorunlara ek olarak 1999 yılı olumsuz gelişmeleri de eklenmiş ve ekonomi %6,1 oranında küçülmüştür. Bütçe açığı milli gelire oranla %12 artmış, ihracat %6 oranında azalmış ve tüm bunlara ek olarak yüksek enflasyon devam etmiştir. 9 Aralık 1999 yılında 2000-2002 dönemini içeren Enflasyonla Mücadele Programı uygulamaya koyulmuştur.¹³⁰

Aralık 1999 yılında ekonomideki kötüye giden duruma müdahale etmek için IMF ile 2000-2002 yıllarını kapsayan 17. Stand-by Anlaşması imzalanmıştır. Kamu finansman dengesinin bozulması, enflasyonun ve faizlerin düşürülmesi ve ekonomide istikrarı sağlamak amacıyla 2000 yılında Enflasyonla Mücadele Programı uygulamaya koyulmuştur. Programın enflasyona dair hedefi, üç yıl içinde (2000-2002) enflasyon oranının %5 e çekilmesi, 2000 yılı sonunda TÜFE ve TEFEBİ bazındaki enflasyon oranının sırasıyla %25 ve %20, 2001 yılı sonunda %12-%10 ve 2002’ de %7-%5 olması olarak belirlenmiştir.¹³¹

Program çerçevesinde döviz kuru, nominal çapa olarak kullanılmıştır. Mal fiyatlarının ve beklentilerin bu uygulamadan etkilenecek, enflasyonun düşürülmesi ve faiz

¹²⁹ Yakup Kepenek - Nurhan Yentürk, *Türkiye Ekonomisi*, Remzi Kitabevi, İstanbul, 2011, s. 580-582.

¹³⁰ Yahşi Yazıcıoğlu, *Türkiye Ekonomisi*, Detay Yayıncılık, Ankara, 2014, s. 262-264.

¹³¹ Şahin, a.g.e., s. 249.

oranlarının indirilmesi hedeflenmiştir. 2000 yılı sonunda, enflasyon oranı 1986 yılından sonra ilk defa en düşük seviyesine gerilemiş ancak yılsonu için hedeflenen seviyenin üzerinde gerçekleşmiştir. Son 14 yılın en düşük düzeyine gerileyerek TÜFE enflasyonu %39,0 olarak, TEFE enflasyonu ise %32,7 oranında gerçekleşmiştir.¹³²

2000 yılında, enflasyonun programda öngörülen hızda düşmemesi sonucunda TL beklenenin ötesinde reel değer kazanmıştır. İç talepteki canlanma, enerji fiyatlarının artması cari açığı beklenenin üzerinde arttırmıştır. Programın kur ve para politikasındaki katılıkları ve bankacılık sisteminde var olan zayıflıkları Kasım 2000’de krize neden olmuştur. Kasım krizi sonrası alınan önlemler ve IMF ile yapılan anlaşma sonucu mali piyasalardaki dalgalanma kısmen giderilmiştir. Fakat faiz oranlarının döviz kuru artışına göre yüksek kalması piyasada kırılganlığın artmasına neden olmuş ve Şubat 2001 krizi patlak vermiştir. Kasım 2000 likidite krizi ve Şubat 2001 finans krizi sonrası ekonomi küçülmüş, kura dayalı program başarısız olmuştur ve enflasyon %30’lardan %70 seviyelerine çıkmıştır.¹³³

2001 Şubat ayı sonunda mevcut kur sisteminin terk edilmesi ve TL’nin yüksek oranda değer kaybının ardından enflasyon yeniden yükselmeye başlamıştır. 2001 yılı genelinde döviz kuru dalgalanmalarının Türk lirasına etkisi değer kaybı yönünde olmuş ve yıl boyu süren yüksek oranlı kamu fiyat ayarlamaları sonucu, 2001 yıl sonu enflasyon oranları TÜFE’de %68,5, TEFE’de ise %88,6 olarak gerçekleşmiştir.¹³⁴

“Enflasyon hedefleri; Merkez Bankası tarafından Türk Hükümeti ile birlikte, üçer yıllık dönemler hâlinde belirlenir. Enflasyon hedefi olarak, tüketici fiyat endeksinin sene sonundaki yıllık değişim oranı kullanılır. Enflasyon hedefinin 2 puan üstü ve altı, belirsizlik aralığı olarak belirlenmiştir. Yıl sonu enflasyonunun belirsizlik aralığı dışında olması durumunda; Merkez Bankası hesap verme yükümlülüğü nedeniyle, Hükümete açık bir mektup yazar. Enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde, hedef değişken olarak Tüketici Fiyat Endeksinin (TÜFE) 12 aylık değişimiyle hesaplanan yıl sonu enflasyon

¹³² TCMB, Yıllık Rapor 2000, ISSN 1300-4573, Ankara, 2001, s. 60.

¹³³ Zeynep Karaçor, “Enflasyon Kültür ve Geleneği: Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Analiz”, Editör: Ahmet Ay, *Türkiye Ekonomisi Makroekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, Çizgi Kitabevi, Konya, 2007, s. 126.

¹³⁴ TCMB, Yıllık Rapor 2001, ISSN 1300-4573, Ankara, 2002, s. 64.

oranları esas alınır. Ayrıca bu hedefler, Hükümetle birlikte nokta hedef olarak belirlenir.”¹³⁵

2002-2005 yılları arası Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında, TCMB 2002 yılında “gelecek dönem enflasyonuna odaklanan bir para politikası” uygulayacağını ilan etmiştir ve bunun örtük enflasyon hedeflemesi anlamına geldiğini vurgulamıştır. Bu amaçla 2002 yılı enflasyon hedeflemesini %35 olarak açıklamış fakat yaşanan siyasi belirsizlikler sebebiyle %31 seviyesinde gerçekleşmiştir. Enflasyon 2003 yılı için %20, 2004 yılında %12, 2005 yılında %8 olarak ve sonraki yıllar için ise tek haneli rakamlar olarak hedeflenerek, kalıcı fiyat istikrarı amaçlanmıştır.¹³⁶

Tablo 7: 2002-2005 Dönemi Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları (%)

	2002	2003	2004	2005
Hedeflenen Enflasyon	35	20	12	8
Gerçekleşen Enflasyon	29,7	18,4	9,3	7,7

Kaynak: TCMB

Ekonomide uygulanan yapısal dönüşüm hamleleri ve TCMB’nin örtük enflasyon hedeflemesi rejimi uygulaması sonucu enflasyon, 2002 yılından sonra dört yıl boyunca hedeflenen enflasyon oranının altında gerçekleşmiştir. 2004 yılında enflasyon %9,3 seviyesine inerek otuz yıllık bir sürecin sonunda ilk defa tek haneli sayılara gerilemiştir. Diğer ülkeler ile kıyaslandığında Türkiye’nin en büyük küpürlü banknota sahip olması TL’nin itibarını düşürmekteydi. Bu sebeple hem enflasyon oranını tek haneli rakamlara düşürmek hem de milli paranın itibarının yükseltilmesi amacıyla, 2004 yılında TCMB tarafından kanuni bir düzenleme ile Türk lirasından altı sıfır atılmıştır. 1 Ocak 2005’den itibaren Yeni Türk lirası tedavüle girmiştir.¹³⁷

Ekonomide görülen canlanma 2005 yılında da devam etmiştir. Canlanmanın temel nedenleri olarak, ekonomik programın uygulamadaki kararlılığına bağlı oluşan güven ortamı, mali disiplinden taviz verilmemesi, YTL’nin güçlü bir seviyede olması ve faizlerdeki düşüş gösterilebilir. TCMB, 2006 yılında enflasyon hedeflemesi rejimine

¹³⁵ TCMB, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikası/Fiyat+Istikrarı+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Hedefleri>, (10.06.2019).

¹³⁶ Ekrem Gül - Aykut Ekinci - Arif Argun Gürbüz, *Enflasyonla Mücadelede Enflasyon Hedeflemesi: Kavramlar, İşleyiş ve Türkiye Örneği*, Ekin Kitabevi, Bursa, 2006, s. 162-163.

¹³⁷ Çoban, a.g.e., s. 145.

geçileceğini duyurmuştur. Bu amaçla dalgalı döviz kuru rejimi altında örtük enflasyon hedeflemesine devam edilmiştir. Bu rejim doğrultusunda, kısa vadeli faizle para politikası enflasyon aracı olarak kullanılmıştır. YTL'nin yıl içindeki güçlü seyri, başta ham petrol olmak üzere ithalat fiyatlarındaki yüksek oranlı artışların ekonomiye olumsuz yansımalarının sınırlandırılması, 2005 yılı TÜFE göstergelerindeki olumlu seyrin sebebi olarak gösterilmektedir. Tarım sektörü fiyatlarının mevsimsel etkiye maruz kalmaması, imalat sanayi fiyatlarının petrol ve döviz kuru gelişmelerine paralel seyretmesi ÜFE'ye olumlu katkıda bulunmuştur.¹³⁸

2.2.6. 2006 Yılı ve Sonrası Dönem

Para politikası çerçevesinde 2002-2005 dönemini kapsayan örtük enflasyon hedeflemesi sistemi başarılı olmuş ve 2006 yılı başında açık enflasyon hedeflemesi sistemine geçilmiştir. Açık enflasyon hedeflemesinin uygulamaya geçtiği bu dönemde dünya konjonktüründe hızlı değişimler yaşanmış ve Türkiye ekonomisi de değişimlerden bir dizi şokla etkilenmiştir. Enflasyon hedeflemesinin karşılaştığı ilk şok, 2006 yılının mayıs ayından itibaren uluslararası sermaye piyasalarındaki koşulların Türkiye de dahil olmak üzere gelişmekte olan ülkeler aleyhinde değişmesi sonucu sermaye çıkışlarının yaşanması olmuştur. YTL %30 civarında değer kaybetmiş, gıda fiyatlarında kuraklık sebebiyle sert artışlar meydana gelmiş ve enflasyonun yükselerek hedeflenenin üzerinde gerçekleşmesine sebep olmuştur. 2007 yılının son çeyreğinde küresel çapta petrol ve emtia fiyatlarının artması sonucu enflasyonunun düşüş eğilimi engellenmiştir. Gıda fiyatlarının TÜFE içindeki payının yüksek olması enflasyonun oynaklığını arttırmıştır. 2006-2008 döneminde enflasyonun düşüşünü engelleyen sebepler para politikası dışındaki etkenlerden, küresel faktörlerin yansımalarından kaynaklanmıştır.¹³⁹ 2007 yılında %8,39 olan TÜFE yıllık artış oranı, 2008 yılında %10,1 seviyesine yükselmiştir. 2008 yılında yükselmeye başlayan enflasyon üzerinde küresel ekonomideki gelişmeler belirleyici olmuştur.¹⁴⁰

¹³⁸ TCMB, Yıllık Rapor 2005, ISSN 1300-4573, Ankara, 2006, s. 13-14.

¹³⁹ TCMB, 2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara, 2008, s. 2-3.

¹⁴⁰ TCMB, Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Mayıs 2009, Sayı 8, s. 23.

Tablo 8: 2006-2010 Dönemi İçin Beklenen, Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları (%)

	2006	2007	2008	2009	2010
Beklenti	5,9	7,3	6,2	8,7	6,5
Hedef	5	4	4	7,5	6,5
Gerçekleşme	9,7	8,4	10,1	6,5	6,4

Kaynak: TCMB

Enflasyon hedeflerinin iki yıl üst üste aşılması, 2008 yılında da aşılma beklentisinin olması ve para politikasının kontrolü dışındaki nedenler dolayısıyla enflasyon hedeflerine ulaşılamaması, beklentiler fonksiyonunun zayıflamasına neden olmuştur. MB yaptığı çalışmalarda, enflasyon beklentilerinin oluşturulmasında geçmiş dönem enflasyonu ve döviz kuru, risk primi gibi değişkenlerin etkisinin arttığını ortaya koymuştur. Bu etkilerin devam etmesinin enflasyon maliyetini arttıracığı düşüncesiyle, beklentileri kontrol altına almak, uygulanan rejimin güvenilirliğini ve sürekliliğini devam ettirmek amacıyla orta vade için yeni enflasyon hedefleri belirlenmesini hükümete önermiştir. Yapılan öneri hükümet tarafından kabul edilmiş ve 2009 yılı için %7,5, 2010 yılında %6,5 ve 2011’de %5,5 olarak enflasyon hedefleri yeniden belirlenmiştir.¹⁴¹

Gelişmiş ülkelerde finansal piyasalarda başlayarak, 2008 yılının son çeyreğinde derinleşen ve yayılmaya devam eden kriz Türkiye’yi de etkilemiş, 2009 yılı boyunca da etkileri devam etmiştir. Krizden sonra hızla daralan dış talep ve artan tasarruf eğiliminin etkisiyle ekonomik faaliyetlerde gerileme yaşanmıştır. Toplam talepte meydana gelen sert daralma ve emtia fiyatlarındaki ani düşüş, enflasyon oranlarının hızla gerilemesine sebep olmuştur. Emtia fiyatlarındaki düşüşten doğrudan etkilenen enerji ve işlenmiş gıda gibi alt kalemlerin enflasyonunda keskin bir düşüş görülmüş, talep koşullarına duyarlı temel mal ve hizmetlerin fiyatlarında aşamalı olarak yavaşlama gözlenmiştir. 2009’un üçüncü çeyreğinde kamu mali dengesini sağlamak için yapılan vergi ayarlamaları fiyatları artış yönünde etkilemiş olsa da 2009 yılı enflasyon oranı düşmüş ve %6,5 olarak gerçekleşmiştir.¹⁴²

2010 yılı ilk çeyreğinde yapılan vergi düzenlemeleri ve işlenmemiş gıda fiyatlarında (özellikle taze meyve-sebze, et) meydana gelen keskin artışlar enflasyonda

¹⁴¹ TCMB, 2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara, 2008, s. 5.

¹⁴² TCMB, Enflasyon Raporu 2009-IV, s. 1-2.

artış eğilimine neden olmuş ve yıl boyunca gıda fiyatlarının seyri enflasyon gelişmelerinde belirleyici olmuştur. Gıda ve enerji fiyatlarındaki artışa rağmen çekirdek enflasyon göstergeleri de yıl içinde zayıf seyrini korumuştur. Yıl sonunda TÜFE enflasyonu %6,4 seviyesiyle enflasyon hedefine oldukça yakın gerçekleşmiştir.¹⁴³ Bu dönemde işlenmemiş gıda fiyatlarında baz etkisine bağlı gıda grubunun yıllık enflasyon oranındaki düşmeye rağmen, TL’de görülen değer kaybı ve yönetilen/yönlendirilen ürünlerin fiyat ayarlamalarının etkisiyle enflasyon göstergeleri yükselmiştir. Temel mal fiyatları döviz kurundaki değişikliklerden etkilenmiştir.¹⁴⁴

2011 yılının sonunda yıllık tüketici enflasyonu, 2010 yılına kıyasla 4 puan yükselmiş ve %10,45 seviyesinde gerçekleşmiştir. Tüketici enflasyonunun yükselmesinde, TL’de görülen değer kaybının temel mal fiyatlarına yansımaları belirleyici olmuştur. Son üç yıl ile kıyaslandığında gıda fiyatlarındaki yıllık artış oranının daha yüksek olması enflasyon artışının bir diğer nedeni olmuştur. Ayrıca yılın son çeyreğinde yaşanan enerji fiyatlarındaki ayarlamalar ve özel tüketim vergisi (ÖTV) oranlarının artması sonucu yönetilen/yönlendirilen fiyatlarda yaşanan artışlar da enflasyon oranını etkilemiştir. Hedeflenen enflasyon %5,5 olmasına rağmen, 2011 yılı enflasyonu hedeften oldukça yüksek gerçekleşmiştir.¹⁴⁵

2012 yılı enflasyonu, 2011 yılı enflasyonuna göre 4,3 puan gerilemiş ve %6,16 oranında gerçekleşmiştir. 2011 yılı genelinde Türk lirasındaki değer kaybının enflasyona yansımaları dayanıklı tüketim mallarında hissedilmiştir. Yıl boyunca işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış geçmiş dönemlere kıyasla olumlu seyir izlemiş ve enflasyonun gerilemesini sağlamıştır. Ayrıca döviz kurlarındaki istikrarlı görünüm, tarım hariç uluslararası emtia fiyatlarının ılımlı seyri enflasyon görünümüne olumlu bir katkıda bulunmuştur. Enerji sektöründeki kamu fiyat ve vergi ayarlamaları sebebiyle enflasyon olumsuz etkilenmiştir. Enflasyon %5 hedefini aşarak %6,16 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ayrıca, son 44 yılın en düşük yıl sonu tüketici enflasyonuna ulaşılmıştır.¹⁴⁶ Döviz kuru ve ithalat fiyatlarında 2011 yılındaki değişimlerin birikimli etkilerinin giderek azalması,

¹⁴³ TCMB, Yıllık Rapor 2010, ISSN 1300-4573, Ankara, 2011, s. 45.

¹⁴⁴ TCMB, Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Kasım 2011, Sayı 13, s. 13.

¹⁴⁵ TCMB, Yıllık Rapor 2011, ISSN 1300-4573, Ankara, 2012, s. 34.

¹⁴⁶ TCMB, Yıllık Rapor 2012, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2012/tr/m-2-1-3.php>, (20.06.2019).

iç talepte meydana gelen yavaşlama sonucu temel mal fiyatlarındaki yıllık artış oranının azalma eğilimi sürmüş ve enflasyonun düşüşünü sağlamıştır.¹⁴⁷

2013 yılında Türk lirasında yaşanan değer kaybı, işlenmemiş gıda ve enerji grubu fiyatlarındaki artış enflasyonda belirleyici olmuştur. Döviz kuru değişikliklerinin çekirdek enflasyona etkisi temel mal fiyatları üzerinde gerçekleştiği için, çekirdek enflasyon göstergelerinde artış yaşanmıştır.¹⁴⁸ Ocak ayında tütün ürünlerindeki vergi ayarlamaları sebebiyle enflasyon yükselmiş, daha sonra işlenmemiş gıda ve enerji fiyatlarına bağlı dalgalı bir seyir izlemiştir. Yıl boyunca belirsizlik aralığının üzerinde gözlemlenen enflasyon, yıl sonunda %7,40 oranında gerçekleşmiştir.¹⁴⁹

Döviz kuru geçişkenliğine ek olarak, kuraklık ve olumsuz hava koşullarından kaynaklanan negatif arz şoku sonucunda gıda fiyatlarında görülen keskin artış enflasyonun belirsizlik aralığının üzerinde gerçekleşmesine neden olmuştur. 2014 yılı sonlarında uluslararası petrol fiyatlarında görülen hızlı düşüşün enerji fiyatlarına olumlu yansımaları enflasyonun düşmesini sağlamıştır. Döviz kurunun temel mal enflasyonuna etkisinin azalmasıyla temel mal göstergelerinde iyileşme gözlemlenmiştir. 2014 yılı genelinde döviz kuru ve gıda kaynaklı maliyet şoklarına bağlı fiyatlama davranışlarında görülen bozulma ile yükselme eğilimine giren enflasyon, dönem sonunda enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle yeniden toparlanmıştır. 2013 yılı mayıs ayından sonraki dönemde Türk lirasında yaşanan belirgin değer kaybının yansımaları 2014 yılının ilk yarısında yüksek enflasyona neden olmuş, ancak yılın ikinci yarısında görülen düşüş eğilimiyle beraber enflasyon yıl sonunda %8,17 seviyesinde gerçekleşmiştir.¹⁵⁰

2015 yılı enflasyonu, önceki yıl ile kıyaslandığında 0,64 puan yükselmiş ve yıl sonunda %8,81 oranında gerçekleşmiştir. Bu yılda da gıda fiyatlarının seyri ve TL'deki belirgin değer kaybı enflasyonun belirleyicisi olmuştur. Ayrıca petrol ve ithalat fiyatlarındaki düşüş enflasyonun yükselme eğilimini sınırlandırmıştır. Döviz kurundaki artışlara bağlı olarak temel mal grubu fiyatları yüksek oranda artmıştır. Bu dönemde enerji fiyatlarının ılımlı olmasına rağmen, temel enflasyon göstergelerinin yıllık artışı manşet enflasyonunun üzerinde gerçekleşmiştir. Temel enflasyon göstergelerindeki artışa

¹⁴⁷ TCMB, Enflasyon Raporu 2012-IV, ISSN 1306-4509, s. 6.

¹⁴⁸ TCMB, Enflasyon Raporu 2013-IV, ISSN 1306-4509, s. 6-7.

¹⁴⁹ TCMB, Yıllık Rapor 2013, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2013/tr/m-2-1-2.php>, (20.06.2019).

¹⁵⁰ TCMB, Yıllık Rapor 2014, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2014/tr/m-2-1-2.php>, (20.06.2019).

bağlı olarak enflasyon göstergeleri de etkilenecek yükseliş yönlü seyir izlemiştir.¹⁵¹ İşlenmemiş gıda fiyatlarının artışı hem doğrudan hem de yemek hizmetleri fiyatlarına etkileri sebebiyle tüketici enflasyonunun yükselmesinde önemli rol oynamıştır. Dolar cinsinden ithalat fiyatlarındaki düşüşe rağmen döviz kurundaki hareketlenmeler sebebiyle enflasyonda görülen maliyet yönlü baskılar artmıştır.¹⁵²

2016 yılı enflasyonu %8,53 oranında gerçekleşmiştir. TL’de görülen değer kaybı başta olmak üzere asgari ücret ayarlamaları ve vergi ayarlamaları tüketici enflasyonunda belirleyici olmuştur. 2016 yılının ocak ayında tütün ürünlerinde yapılan vergi ayarlamaları fiyat artışına neden olmuş, ardından sigara firmalarının vergiden bağımsız olarak yeniden fiyat ayarlaması yapması ve aralık ayında alkol ve tütün ürünlerinde ikinci kez ÖTV düzenlemesi yapılması tüketici enflasyonuna ek bir katkı getirmiştir. Turizm sektöründeki daralmanın etkisiyle gıda fiyatları sınırlı bir artış göstermiş ve iç talepteki görülen yavaşlama da enflasyonun yükselişini sınırlandırmıştır. Petrol fiyatları ve ithalat fiyatlarının enflasyona etkisi önceki yıla kıyasla azalmıştır. Ancak yılın son çeyreğinde, döviz kuru ve petrol fiyatlarında yaşanan artışa ek olarak akaryakıt fiyatlarındaki vergi ayarlamaları nedeniyle enerji grubu yıllık enflasyonu hızlı bir artış göstermiştir.¹⁵³

Merkez Bankası’nın fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek amacı doğrultusunda 2017-2019 döneminde orta vadeli program kapsamında hükümet ile anlaşarak enflasyon hedefi %5 olarak belirlenmiştir.¹⁵⁴

Türk lirasında yaşanan değer kaybı, ithalat fiyatları, işlenmemiş gıda fiyatları ile ekonomik faaliyetlerin güçlü seyretmesi tüketici enflasyonunu belirsizlik aralığının üzerinde tutmuş ve 2017 yılı enflasyonu %11,92 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılının kasım ayından sonra TÜFE ve çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonunda artış eğilimi izlenmiş, yıl içinde enerji ve gıda fiyatlarına bağlı dalgalanmalar görülmüştür. Temel mal ve enerji gruplarında petrol, döviz kuru ve diğer girdi fiyatlarındaki değişimlere bağlı maliyet yönlü enflasyonist baskılar görülmüştür. 2017 enflasyonunda, birtakım ürünlerde uygulanan gümrük vergisi artışları, fiyatlama davranışındaki bozulmalar temel mal enflasyonunda belirgin etkilere neden olmuştur. Gıda grubu yıllık enflasyonu dalgalı bir

¹⁵¹ TCMB, Yıllık Rapor 2015, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2015/tr/m-2-1-2.php>, (25.06.2019).

¹⁵² TCMB, Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Kasım 2015, Sayı 21, s. 9.

¹⁵³ TCMB, Yıllık Rapor 2016, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2016/files/tr-tcmb2016.pdf>, (25.06.2019).

¹⁵⁴ TCMB, 2017 Yılı Para ve Kur Politikası, Ankara, 2016, s. 2.

seyir izlemiş, görülen bu oynaklık başta taze meyve-sebze fiyatları olmak üzere işlenmemiş gıdalardan kaynaklanmıştır. TL'nin euro karşısındaki değer kaybı, geçişkenliğin yüksek olduğu dayanıklı mal fiyatlarına oldukça hızlı yansımış ve iç talepteki güçlü seyir enflasyonu etkilemiştir.¹⁵⁵

2018 yılı sonunda tüketici enflasyonu %20,30 olarak gerçekleşmiştir. Enflasyonun temel belirleyicileri olarak, TL'de görülen sert değer kaybına bağlı fiyatlama davranışlarındaki bozulma gösterilmiştir. Üretici enflasyonu %33,64 seviyesine yükselmesiyle, tüketici enflasyonunda maliyet yönlü güçlü baskılar hissedilmiştir. Bu baskılar nedeniyle tüketici enflasyonu yılın ikinci çeyreğinden itibaren hızlı bir şekilde yükselmiş ve ekim ayında %25,24 düzeyine ulaşmıştır. Enflasyonun yükselmesi enflasyon beklentilerini de yükseltmiştir. Yılın son çeyreğinde talep koşullarındaki yavaşlama, petrol fiyatlarındaki düşüş ve bazı dayanıklı tüketim mallarında uygulanan geçici vergi ayarlamaların etkisiyle enflasyon düşüş eğilimine girmiş ve yıl sonu enflasyonu %20,30 seviyesinde gerçekleşmiştir. Döviz kuru geçişkenliğinin yüksek ve hızlı olduğu temel mallar enflasyonunun yükselişinde etkili olmuştur. Gıda enflasyonu, döviz kuru hareketlerine bağlı maliyet baskıları, ürünlerin bazılarında görülen olumsuz arz şoku ve turizmdeki canlanmanın etkisiyle yüksek seviyelere çıkmıştır. 2017 yılında %13,79 iken, 2018 yılı sonunda %25,11 seviyesinde tamamlamıştır.¹⁵⁶

Tablo 9: 2011-2018 Dönemi Hedeflenen ve Gerçekleşen Enflasyon Oranları (%)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Hedeflenen Enflasyon	5,5	5	5	5	5	5	5	5
Gerçekleşen Enflasyon	10,45	6,16	7,40	8,17	8,81	8,53	11,92	20,30

Kaynak: TCMB

¹⁵⁵ TCMB, Yıllık Faaliyet Raporu 2017, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2017/tr/m-2-1.php>, (28.06.2019).

¹⁵⁶ TCMB, Yıllık Faaliyet Raporu 2018, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2018/tr/m-2-1.html>, (28.06.2019).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

EKONOMETRİK MODEL

Çalışmanın bu bölümünde, döviz kurundan enflasyona geçişkenlik etkisi ekonometrik model yardımıyla incelenmiştir. Bu amaçla değişkenler tanıtılmış, VAR analizi çerçevesinde testler uygulanmış ve elde edilen sonuçlar yorumlanmıştır.

3.1. VERİ SETİ VE ÖZELLİKLERİ

Çalışmanın amacı; Türkiye ekonomisinde Ocak 2005–Aralık 2018 dönemi için enflasyon ve döviz kuru arasındaki geçişkenliği ekonometrik bir analizle incelemektir. Analizde kullanılan veriler, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (TCMB EVDS)’nden elde edilmiştir. Döviz kuru değişkeni olarak aylık ortalama nominal döviz kuru (nominal TL/USD), enflasyon değişkeni olarak üretici fiyatları endeksi (ÜFE) ve tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) kullanılmıştır.

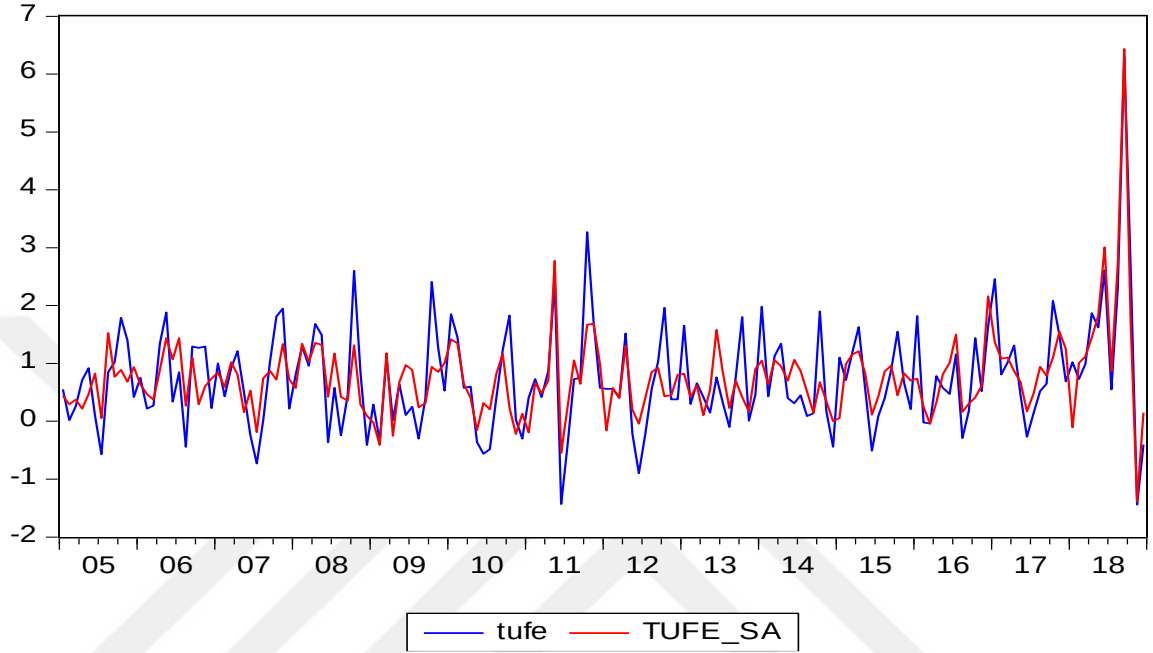
Tablo 10: Modelde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtılması

Kısaltma	Değişken
DOLAR	TL/USD Nominal Döviz Kuru
FARKDOLAR	1. Farkı Alınmış TL/USD Döviz Kuru
UFE	Üretici Fiyatları Endeksi
UFE_SA	Mevsimsellikten Arındırılmış Üretici Fiyatları Endeksi
TUFE	Tüketici Fiyatları Endeksi
TUFE_SA	Mevsimsellikten Arındırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi

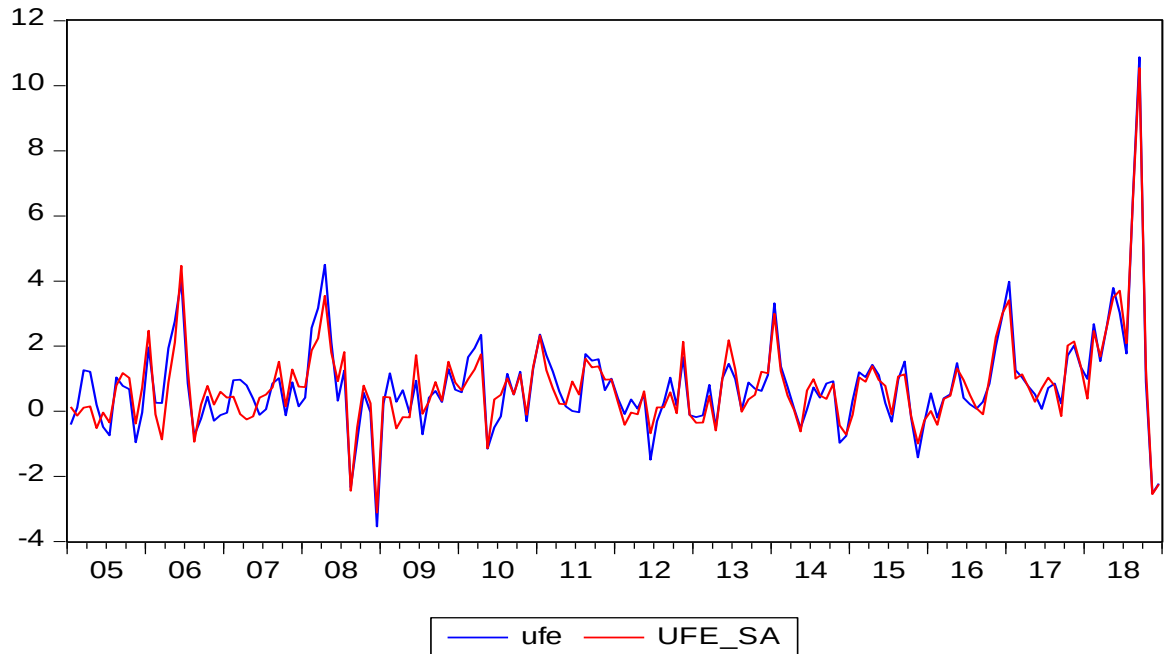
Modelde kullanılan analiz yöntemlerinden önce DOLAR, ÜFE VE TÜFE değişkenlerinin mevsimsel etkiler taşıyıp taşımadığı incelenmiştir. Yılların belli dönemlerinde seride düzenli artış ve azalış hareketleri gözlenmektedir. Bu görünüm, serinin mevsimsel özellikler taşıdığı konusunda bir fikir verebilir. DOLAR değişkeninde mevsimsellik etkisi görülmediği için düzeltilmemiştir. ÜFE ve TÜFE değişkenlerinin mevsimsel etkiler taşıdığı görülmüş, ÜFE ve TÜFE değişkenleri mevsimsellikten

arındırılarak analize dahil edilmiştir. Türkiye’de 2005:01–2018:12 dönemleri arasında 2008 yılında görülen küresel kriz nedeniyle bu döneme kukla değişken eklenmiş ve analiz yapılmıştır.

Grafik 1: TÜFE Değişkeninin Mevsimsellikten Arındırılmadan Önce ve Sonrası



Grafik 2: ÜFE Değişkeninin Mevsimsellikten Arındırılmadan Önce ve Sonrası



Analizde ilk olarak serilerin durağanlığı incelenmiştir. Durağanlık için Augmented Dickey-Fuller testi (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testlerinden

yararlanılmıştır. Akaike ve Schwartz bilgi kriteri yardımıyla gecikme uzunluğu bulunmuştur. Ardından AR karakteristik polinomunun ters kökleri, değişen varyans ve otokorelasyon sorunu incelenmiştir. Daha sonra VAR modelinin tahmin edilmiş, etki-tepki analizi, varyans ayrıştırması ve Granger nedensellik testi uygulanmış ve sonuçları yorumlanmıştır.

3.1.1. Birim Kök (Durağanlık) Analizi

Durağan olmayan zaman serilerini içeren analiz sahte ya da anlamsız regresyona sebep olabilmektedir.¹⁵⁷ Herhangi bir zaman serisi durağan değil ise, birinci dereceden ya da daha yüksek dereceden farkı alınarak durağan hale getirilebilmektedir. Değişkenlerin durağanlığının belirlenmesi için birim kök analizleri uygulanmaktadır.¹⁵⁸

Bu çalışmada serilerin durağanlığının belirlenmesinde Augmented Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testleri uygulanmıştır.

3.1.1.1. DOLAR Değişkeni İçin Durağanlık Analizi

Durağanlık tespiti için kurulan hipotezler;

H_0 =Birim kök vardır. Seri durağan değildir.

H_1 =Birim kök yoktur. Seri durağandır.

Tablo 11: DOLAR Değişkeninin Birim Kök Testi Tablosu

		ADF	ADF	PP	PP
		Test istatistiği	Prob. değeri	test istatistiği	Prob. değeri
DOLAR	Sabit	2.254628	1.0000	2.188502	0.9999
	Trend ve Sabit	0.255244	0.9983	-0.452409	0.9848
1. FARK DOLAR	Sabit	-5.770032	0.0000	-8.218803	0.0000
	Trend ve Sabit	-6.679563	0.0000	-8.072340	0.0000

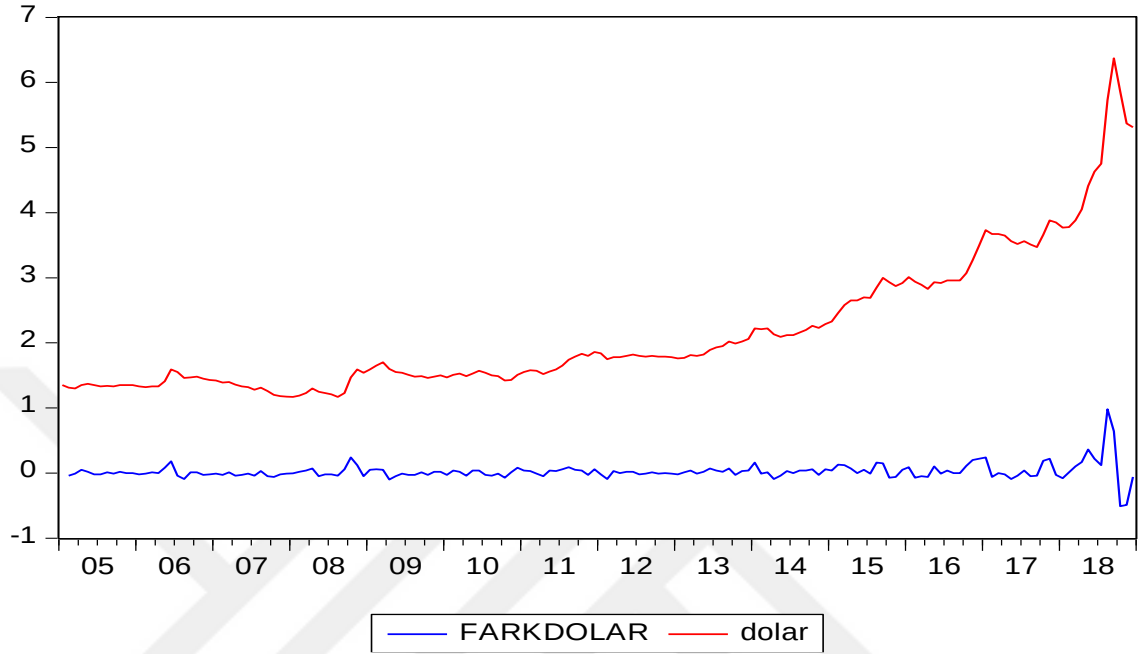
Dolar değişkeninin durağanlıklarının incelenmesi için sırasıyla Augmented Dickey Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) testleri uygulanmış ve değişkenin birinci farkı alındığında %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu görülmüştür. Bu durumda H_0

¹⁵⁷ Damodar Gujarati, *Örneklerle Ekonometri*, Çeviren; Nasip Bolatoğlu, BB101 Yayınları, Ankara, 2016, s. 320.

¹⁵⁸ Nedim Dikmen, *Ekonometri Temel Kavramlar ve Uygulamalar*, Dora Basım, Bursa, 2012, s. 310.

reddedilir. Birinci farkı alınan DOLAR değişkeninin aşağıdaki grafikte durağanlık öncesi ve sonrası gösterilmiştir.

Grafik 3: Dolar Değişkeninin Başlangıç ve 1. Fark Grafiği Karşılaştırması



3.1.1.2. TÜFE Değişkeni İçin Durağanlık Analizi

Durağanlığın tespiti için kurulan hipotezler;

H_0 =Birim kök vardır. Seri durağan değildir.

H_1 =Birim kök yoktur. Seri durağandır.

Tablo 12: TÜFE Değişkeninin Birim Kök Testi Tablosu

		ADF	ADF	PP	PP
		test istatistiği	Prob. değeri	test istatistiği	Prob. değeri
TÜFE	Sabit	-9.388656	0.0000	-9.305995	0.0000
	Trend ve Sabit	-9.570664	0.0000	-9.440692	0.0000

TÜFE değişkeninin durağanlık testleri uygulanmış ve değişkenin %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu görülmüştür. Bu durumda H_0 reddedilir.

3.1.1.3. ÜFE Değişkeni İçin Durağanlık Analizi

Durağanlığın tespiti için kurulan hipotezler;

H_0 =Birim kök vardır. Seri durağan değildir.

H_1 =Birim kök yoktur. Seri durağandır.

Tablo 13: ÜFE Değişkeninin Birim Kök Testi Tablosu

		ADF	ADF	PP	PP
		test istatistiği	Prob. değeri	test istatistiği	Prob. değeri
ÜFE	Sabit	-7.667992	0.0000	-7.648741	0.0000
	Trend ve Sabit	-7.927532	0.0000	-7.465825	0.0000

ÜFE değişkeninin durağanlıkları için Augmented Dickey Fuller (ADF) ve Phillips-Perron (PP) testleri uygulanmış ve değişkenin %5 anlamlılık düzeyinde durağan olduğu görülmüştür. Bu durumda H_0 reddedilir.

3.1.2. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Var modelinin tahmininden elde edilen sonuçlar, uygun gecikme uzunluğunun doğru belirlenmesine karşı duyarlıdır. Var modelinin gecikme uzunluğunun tespiti amacıyla tek denklemler zaman serilerinde olduğu gibi bilgi kriterleri kullanılmaktadır. Gecikme uzunluğunun belirlemek için kullanılan bilgi kriterlerinden en yaygın olanları Akaike bilgi kriteri (AIC), Schwarz bilgi kriteri (SC) VE Hannan-Quinn bilgi kriteri (HQ)'dir.¹⁵⁹

Çalışmada gecikme uzunluğunun belirlenmesinde, maksimum gecikme uzunluğu 12 olacak şekilde seçilmiştir. Aşağıdaki tablodan görüleceği üzere modele ait gecikme sayısı Akaike bilgi kriteri doğrultusunda 2 olarak belirlenmiştir.

¹⁵⁹ Nilgün Çil Yavuz, *Finansal Ekonometri*, Der Yayınları:450, İstanbul, 2015, s. 343-344.

Tablo 14: Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-249.6937	NA	0.005438	3.299273	3.417083	3.347125
1	-174.4583	145.6169	0.002314	2.444623	2.739148*	2.564252
2	-157.4301	32.29856	0.002086*	2.341034*	2.812274	2.532441*
3	-152.8421	8.524759	0.002210	2.397963	3.045918	2.661148
4	-140.5559	22.35303*	0.002119	2.355560	3.180230	2.690522
5	-137.7944	4.917249	0.002300	2.436057	3.437442	2.842797
6	-136.6378	2.014642	0.002549	2.537263	3.715363	3.015780
7	-129.9653	11.36481	0.002633	2.567295	3.922110	3.117590
8	-127.4364	4.209373	0.002871	2.650793	4.182323	3.272866
9	-119.8067	12.40452	0.002933	2.668473	4.376718	3.362324
10	-117.7396	3.280697	0.003222	2.757930	4.642890	3.523558
11	-109.0057	13.52336	0.003252	2.761364	4.823039	3.598770
12	-99.15494	14.87153	0.003238	2.750386	4.988776	3.659570

* Ölçüt tarafından seçilen gecikme uzunluğunu göstermektedir.
 LR: Ardışık modifiye olabilirlik oranı testi istatistiğini göstermektedir.
 FPE: Nihai tahmin hatasını göstermektedir.
 AIC: Akaike bilgi kriterini göstermektedir.
 SC: Schwarz bilgi kriterini göstermektedir.
 HQ: Hannan-Quinn bilgi kriterini göstermektedir.

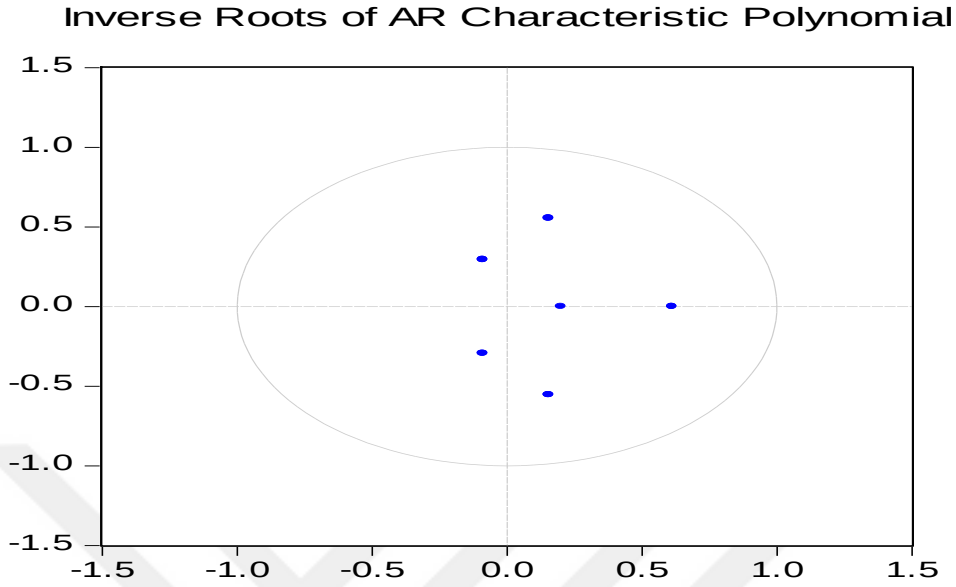
3.1.3. AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri

Karakteristik denklemin köklerinin birim çemberin içinde yer alması modelin istikrarlılık göstergesi olarak kabul edilmektedir.¹⁶⁰

Oluşturulan VAR modelinin istikrarlı bir yapıya sahip olup olmadığı incelemek amacıyla, AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri aşağıda grafikte gösterilmiştir.

¹⁶⁰ Yavuz, *a.g.e.*, s. 347.

Grafik 4: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri



Grafikte tahmin edilen VAR modeline ait AR karakteristik polinomunun ters kökleri, referans aralığının (-1 ile +1) dışında olmadığını göstermektedir. Hiçbir AR kökünün birim çember dışında yer almaması durağan olduğunu, kurulan 2 gecikmeli VAR modelinin istikrar bakımından herhangi bir sorun taşımadığını göstermektedir.

3.1.4. Değişen Varyans ve Otokoreasyon Testleri

Tablo 15: Değişen Varyans Testi

Değişen Varyans Testi		
Chi-sq	df	prob. değeri
377.2166	204	0.0000

Modelde değişen varyans problemi incelendiğinde olasılık değeri 0,0000 olarak bulunmuştur. %1 anlamlılık düzeyinde değişen varyans probleminin olmadığı görülmüştür.

Tablo 16: Otokorelasyon Testi

Gecikme Sayısı	Otokorelasyon Testi	
	LM- İstatistiği	Olasılık Değeri
1	8.110308	0.5231
2	9.062507	0.4101

Otokorelasyon için LM testi yapılmış, olasılık değerleri 0,05’den büyük olduğu için otokorelasyon sorununa rastlanmamıştır.

3.1.5. VAR Analizi

Vektör Otoregresyon Modeli, Sims (1980) tarafından literatüre kazandırılmıştır. Otoregresif modellerin birden fazla değişken için genelleştirilmiş şekli olarak tanımlanmaktadır. VAR modelinde yer alan değişkenlerin tümü bağımlı değişkendir ve her bir değişken kendi gecikmeli değerleri ile diğer değişkenlerin gecikmeli değerlerinin doğrusal bir fonksiyonu olarak açıklanmaktadır.¹⁶¹

Sims tarafından, eşanlı bir sistemde değişkenlerin içsel ve dışsal olarak ayrımı eleştirilmiş, parametreler için koyulan kısıtlamalarda keyfi davranıldığını düşünülmüştür. Sims’in geliştirdiği VAR modelinde, içsel ve dışsal değişken ayrımı olmaksızın tüm değişkenler içsel olarak kabul edilmiştir.¹⁶²

DOLAR, TÜFE ve ÜFE değişkenlerine ait durağan zaman serileri kullanılarak 2 gecikme sayısı ile tahmin edilen VAR modelinin sonuçları aşağıda gösterilmiştir.

¹⁶¹ Yavuz, *a.g.e.*, s. 329.

¹⁶² Dikmen, *a.g.e.*, s. 342-342.

Tablo 17: VAR Analizi

	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
FARKDOLAR(-1)	0.828235 (0.10346) [8.00529]	4.099870 (0.53375) [7.68126]	7.297456 (1.04693) [6.97031]
FARKDOLAR(-2)	-0.457152 (0.10993) [-4.15865]	-2.632583 (0.56711) [-4.64208]	-5.007987 (1.11237) [-4.50207]
TUFE_SA(-1)	-0.042968 (0.01748) [-2.45868]	-0.063577 (0.09016) [-0.70518]	-0.056194 (0.17684) [-0.31777]
TUFE_SA(-2)	0.032708 (0.01689) [1.93674]	0.018917 (0.08713) [0.21712]	0.113028 (0.17090) [0.66138]
UFE_SA(-1)	-0.017703 (0.01066) [-1.66029]	0.071476 (0.05501) [1.29941]	0.184744 (0.10789) [1.71228]
UFE_SA(-2)	0.013318 (0.01034) [1.28835]	0.169995 (0.05333) [3.18764]	0.231068 (0.10460) [2.20898]
C	0.027589 (0.01603) [1.72143]	0.571365 (0.08268) [6.91043]	0.385665 (0.16218) [2.37805]
DUMMY	-0.005912 (0.03181) [-0.18582]	-0.060206 (0.16413) [-0.36682]	-0.349398 (0.32194) [-1.08530]
R-squared	0.358855	0.475388	0.455496
Adj. R-squared	0.330269	0.451997	0.431219
Sumsq. resids	1.741222	46.34220	178.2951
S.E. equation	0.105312	0.543298	1.065663
F-statistic	12.55351	20.32408	18.76230
Loglikelihood	141.3622	-129.3587	-240.5182
Akaike AIC	-1.616511	1.664954	3.012342
Schwarz SC	-1.465920	1.815546	3.162933
Meandependent	0.024303	0.756876	0.781432
S.D. dependent	0.128685	0.733917	1.413017
Determinant residcovariance (dofadj.)		0.001680	
Determinant residcovariance		0.001448	
Loglikelihood		-163.0070	
Akaike informationcriterion		2.266752	
Schwarz criterion		2.718526	

Nominal döviz kuru (DOLAR), tüketici fiyat endeksi (TÜFE) ve üretici fiyat endeksi (ÜFE) değişkenleri arasındaki ilişki incelenmiş olup, aşağıdaki model VAR analizi sonucunda oluşturulmuştur.

$$\Delta DK_t = c_{11}\Delta DK_{t-1} + c_{12}\Delta DK_{t-2} + c_{13}\Delta T\ddot{U}FE_{t-1} + c_{14}\Delta T\ddot{U}FE_{t-2} + c_{15}\Delta \ddot{U}FE_{t-1} + c_{16}\Delta \ddot{U}FE_{t-2} \quad (1)$$

$$\Delta T\ddot{U}FE_t = c_{21}\Delta DK_{t-1} + c_{22}\Delta DK_{t-2} + c_{23}\Delta T\ddot{U}FE_{t-1} + c_{24}\Delta T\ddot{U}FE_{t-2} + c_{25}\Delta \ddot{U}FE_{t-1} + c_{26}\Delta \ddot{U}FE_{t-2} \quad (2)$$

$$\Delta \ddot{U}FE_t = c_{31}\Delta DK_{t-1} + c_{32}\Delta DK_{t-2} + c_{33}\Delta T\ddot{U}FE_{t-1} + c_{34}\Delta T\ddot{U}FE_{t-2} + c_{35}\Delta \ddot{U}FE_{t-1} + c_{36}\Delta \ddot{U}FE_{t-2} \quad (3)$$

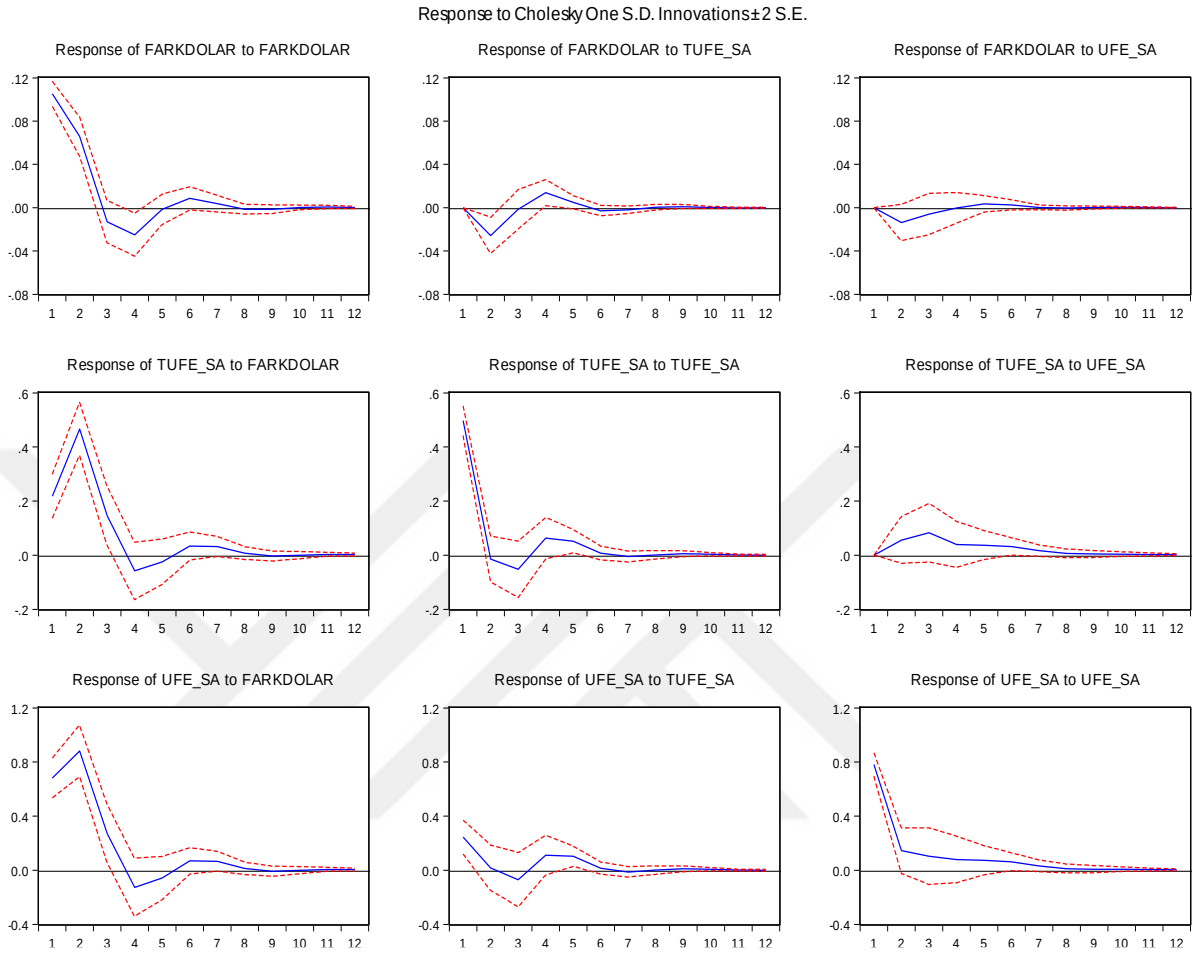
3.1.6. Etki-Tepki Analizi

VAR modelinde değişkenlerin kendi veya başka değişkenlerden gelen şoklara verdiği tepkiler oldukça önemli olmaktadır. Zaman serisi modellerinde, hata terimi ile genellikle şoklar temsil edilmektedir. Sistemdeki her değişkenin kendisinin ve diğer değişkenlerin hatalarına verdiği reaksiyon etki-tepki olarak adlandırılmaktadır. Etki-tepki, aynı büyüklüğün iki farklı görünümünü belirtir. Şoku veren değişken açısından etki, şoku alan değişken açısından tepki söz konusu olmaktadır. İki değişken arasında, değişkenlerden birinin diğerine neden olduğu düşüncesine dayanan bu analize etki-tepki analizi denilmektedir. Kısacası, değişkenlerden herhangi birinde bir şok meydana geldiğinde diğer değişkenin tepkisi etki-tepki analizi olarak adlandırılmaktadır.¹⁶³

Aşağıdaki şekilde döviz kuru, TÜFE ve ÜFE değişkenlerine bir birimlik şok uygulandığında, ilgili değişkenlerin hem kendi hem de diğer değişkenin şoklarına karşı gösterdikleri tepkiler ölçülmeye çalışılmıştır.

¹⁶³ Recep Tarı, *Ekonometri*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2011, s. 453.

Grafik 5: Etki-Tepki Analizi Grafikleri



Etki-tepki sonuçları tablolarında, sütunlar şokların meydana geldiği değişkenleri ifade ederken, satırlar ise bu şoklara karşılık değişkenlerin verdiği tepkileri göstermektedir.

TÜFE’de meydana gelen şoka döviz kuru negatif tepki vermekte ve bu tepki üç dönem kadar sürmektedir. Üçüncü dönemden beşinci döneme kadar pozitif seyir izleyip, daha sonra tepkisi sıfır etrafında önemsizleşmektedir. ÜFE’de meydana gelen şoka döviz kuru dördüncü döneme kadar negatif tepki vermekte sonrasında ise tepkisi önemsizleşmektedir.

Döviz kurunda meydana gelen şoka TÜFE ikinci dönemde şiddetli tepki göstermiş ve bu tepki dördüncü döneme kadar pozitif eğilimde devam etmiştir. ÜFE’de görülen şoka TÜFE yaklaşık sekiz dönem kadar pozitif tepki vermiştir.

Döviz kurunda meydana gelen şoka ÜFE'nin tepkisi üç döneme kadar pozitif seyretmiş, beşinci döneme kadar negatif tepki gösterip daha sonra sıfır etrafında önemsizleşmiştir. TÜFE'de meydana gelen şok karşısında ÜFE'nin tepkisi iki dönem kadar pozitif seyretmiş, daha sonra dalgalı bir seyir izlemiştir.

Tablo 18: DOLAR Değişkeninin Etki-Tepki Sonuçları

Response of FARKDOLAR:			
Period	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
1	0.105312	0.000000	0.000000
2	0.065803	-0.025711	-0.013844
3	-0.013112	-0.001455	-0.006010
4	-0.025007	0.013819	-0.000289
5	-0.001592	0.004809	0.003490
6	0.008600	-0.002840	0.002483
7	0.003604	-0.002077	0.000179
8	-0.001446	0.000470	-0.000381
9	-0.001469	0.000930	8.10E-05
10	0.000128	0.000199	0.000305
11	0.000593	-0.000206	0.000161
12	0.000182	-0.000106	6.81E-06

Tablo 19: TÜFE Değişkeninin Etki-Tepki Sonuçları

Response of TUFE_SA:			
Period	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
1	0.217745	0.497755	0.000000
2	0.466631	-0.014189	0.055896
3	0.145897	-0.052350	0.082955
4	-0.058057	0.062624	0.039525
5	-0.024435	0.051336	0.036932
6	0.034109	0.007353	0.032263
7	0.031904	-0.005305	0.016553
8	0.007072	0.000979	0.006420
9	-0.003208	0.005105	0.004027
10	-0.000194	0.003207	0.003680
11	0.002947	0.000488	0.002604
12	0.002174	-0.000191	0.001311

Tablo 20: ÜFE Değişkeninin Etki-Tepki Sonuçları

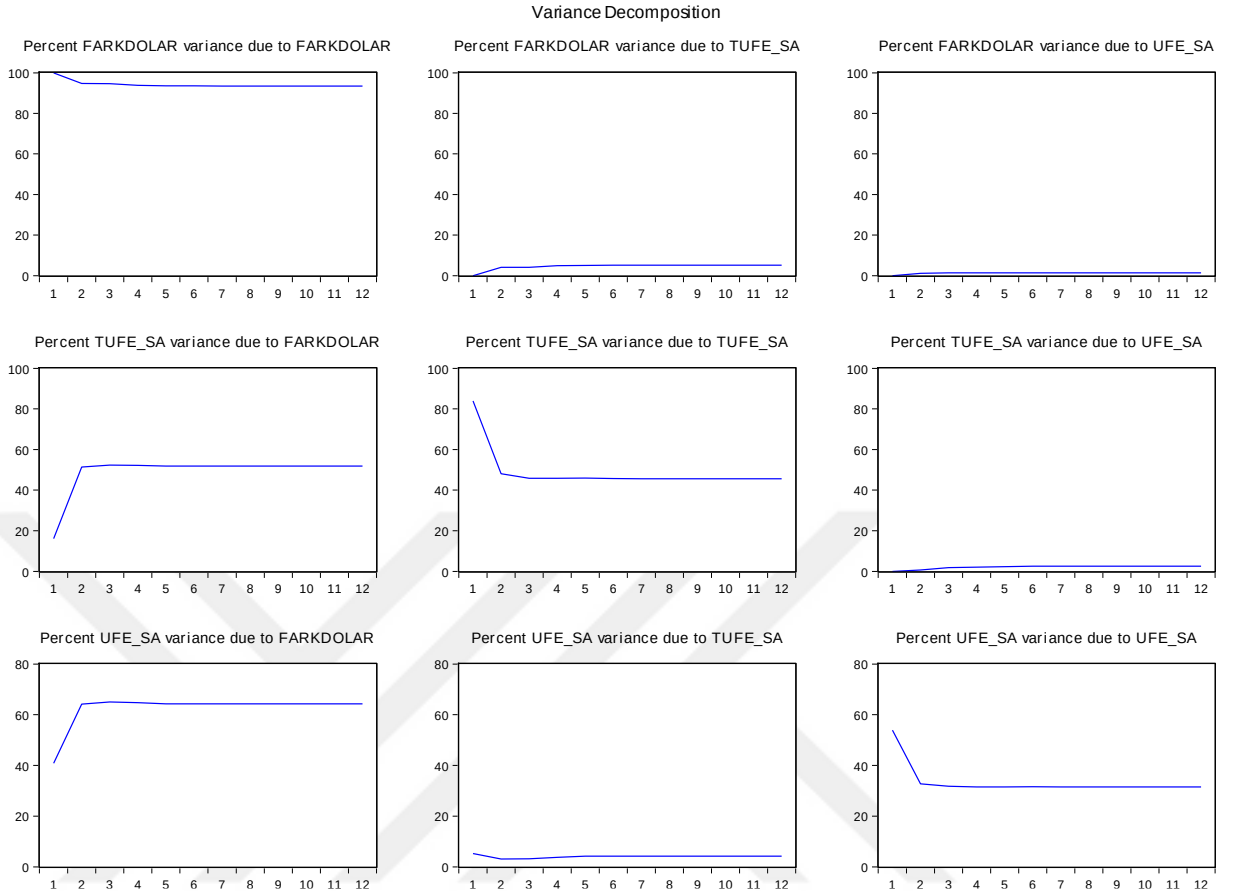
Response of UFE_SA:			
Period	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
1	0.681486	0.244237	0.782025
2	0.882173	0.017150	0.144475
3	0.271629	-0.070965	0.103226
4	-0.126656	0.110332	0.079581
5	-0.057707	0.102678	0.073703
6	0.068507	0.014547	0.061307
7	0.065370	-0.013006	0.031363
8	0.013202	0.001150	0.011550
9	-0.007852	0.010387	0.007210
10	-0.000897	0.006440	0.007001
11	0.005963	0.000785	0.005024
12	0.004389	-0.000537	0.002464

3.1.7. Varyans Ayrıştırması

Varyans ayrıştırması analizi; incelenen değişkenlerin her birinin varyansında görülen değişimin % kaçının kendi gecikmesinden % kaçının diğer değişkenler tarafından açıklandığını araştırmaktadır. Kısacası, değişkenlerin varyansının birbirini nasıl etkilediğini göstermektedir. Bu analiz ile değişkenlerin dışsal mı içsel mi olduğuna karar verilebilmektedir. Bu analiz ile serinin varyansında görülen değişmeye şok süresi boyunca her bir değişkenin katkısı ölçülmektedir.¹⁶⁴

¹⁶⁴ Tarı, *a.g.e.*, s. 469.

Grafik 6: Değişkenlerin Varyans Ayırıştırma Grafikleri



Aşağıdaki tabloda döviz kurunun varyans ayırıştırma sonuçları verilmektedir. Dikkat edilirse birinci dönemde DOLAR değişkeninin varyansının %100'ü kendisi tarafından açıklanmaktadır. Bu oran DOLAR değişkeninin en dışsal değişken olduğunun göstergesidir. İkinci ve daha sonraki dönemlerde bu oran değişmekte, dönem arttıkça açıklanma oranı da düşmektedir. İlk dönemde kendi varyansının %100'ünü açıklarken, 12. dönemde bu oran %93,48'e düşmüştür. Son dönemde DOLAR değişkeninin varyansının %5,10'u TÜFE tarafından, %1,41'i ÜFE tarafından açıklanmaktadır.

Varyans ayırıştırması analizinde değişkenler arasındaki ilişkiler de belirlenebilmektedir. Örneğin, DOLAR değişkeninin varyans ayırıştırması sonuçlarına bakılırsa, DOLAR'daki değişmelerin en fazla TÜFE daha sonra ÜFE tarafından açıklandığı görülmektedir.

Tablo 21: DOLAR Değişkeninin Varyans Ayırıştırma Sonuçları

Variance Decomposition of FARKDOLAR:				
Period	S.E.	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
1	0.105312	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.127567	94.76003	4.062261	1.177708
3	0.128388	94.59485	4.023315	1.381837
4	0.131529	93.74567	4.937225	1.317107
5	0.131673	93.55570	5.059834	1.384469
6	0.132007	93.50664	5.080512	1.412847
7	0.132073	93.48817	5.100205	1.411628
8	0.132082	93.48699	5.100753	1.412262
9	0.132094	93.48312	5.104823	1.412055
10	0.132094	93.48242	5.105007	1.412574
11	0.132096	93.48218	5.105129	1.412688
12	0.132096	93.48213	5.105181	1.412685

Aşağıdaki tabloda TÜFE değişkeninin varyans ayırıştırma sonuçları verilmektedir. Dikkat edilirse birinci dönemde TÜFE’de meydana gelen değişim, %83,93’ü kendisinden kaynaklanmaktadır. İkinci dönem ve sonrası dönemlerde TÜFE de meydana gelen değişimin büyük bir kısmı DOLAR’dan kaynaklanırken, çok az kısmı ÜFE’den kaynaklanmaktadır. Bir yıllık süreç sonunda TÜFE’de meydana gelen değişimin %45,60’ı kendisinden, %51,85’i DOLAR’dan %2,53’ü ÜFE’den kaynaklanmaktadır.

Tablo 22: TÜFE Değişkeninin Varyans Ayrıştırma Sonuçları

Variance Decomposition of TUFE_SA:				
Period	S.E.	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
1	0.543298	16.06271	83.93729	0.000000
2	0.718501	51.36287	48.03191	0.605211
3	0.739697	52.35175	45.81952	1.828734
4	0.745658	52.12425	45.79516	2.080590
5	0.748734	51.80339	45.88978	2.306834
6	0.750241	51.80223	45.71526	2.482503
7	0.751120	51.86145	45.61330	2.525259
8	0.751181	51.86184	45.60601	2.532151
9	0.751216	51.85883	45.60638	2.534788
10	0.751232	51.85664	45.60628	2.537080
11	0.751242	51.85674	45.60505	2.538211
12	0.751247	51.85698	45.60453	2.538486

Aşağıdaki tabloda ÜFE değişkeninin varyans ayrıştırma sonuçları verilmektedir. Birinci dönemde ÜFE de meydana gelen değişimin, %53,85'i kendisinden kaynaklanırken %40,89'u DOLAR'dan kaynaklanmaktadır. İkinci ve daha sonraki dönemlerde bu oran değişmektedir. Bir yılın sonunda ÜFE'de meydana gelen değişimin %31,52'si kendisinden, %4,21'i TÜFE'den %64,26'sı DOLAR'dan kaynaklanmaktadır.

Tablo 23: ÜFE Değişkeninin Varyans Ayrıştırma Sonuçları

Variance Decomposition of UFE_SA:				
Period	S.E.	FARKDOLAR	TUFE_SA	UFE_SA
1	1.065663	40.89538	5.252722	53.85190
2	1.391055	64.21865	3.097931	32.68342
3	1.422852	65.02494	3.209767	31.76529
4	1.434941	64.71300	3.747115	31.53989
5	1.441652	64.27214	4.219569	31.50830
6	1.444654	64.23021	4.212193	31.55760
7	1.446531	64.26788	4.209353	31.52277
8	1.446637	64.26671	4.208795	31.52449
9	1.446714	64.26286	4.213505	31.52364
10	1.446746	64.26009	4.215303	31.52460
11	1.446767	64.25991	4.215208	31.52489
12	1.446776	64.26004	4.215170	31.52479

3.1.8. Granger Nedensellik Testi

1969 yılında Granger tarafından başlatılan iktisatta nedensellik testleri, uzun dönemli zaman serilerine uygulanmaktadır.¹⁶⁵ Granger nedenselliği, hangi değişkenin diğerlerinden kaynaklandığını ya da diğerlerini "yönlendirdiğini" analiz etmemize yardımcı olmaktadır.¹⁶⁶

Bu çalışmadan örneklendirecek olursak; enflasyon ve döviz kuru arasında sıkı bir ilişki bulunduğu varsayalım. Bu sadece enflasyon ve döviz kuru değişkenleri arasında bir birliktelik olduğunu ifade eder. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ise, nedensellik testi ile belirlenebilir. Döviz kuru mu enflasyonu etkilemekte, enflasyon mu döviz kurunu etkilemekte yoksa her ikisi de birbirini karşılıklı olarak mı etkilemektedirler? İki değişken arasında hiçbir nedensellik ilişkisi bulunmama durumu da olabilir.

Bu amaçla DOLAR, TÜFE ve ÜFE değişkenleri arasındaki nedenselliğin araştırılmasında ve değişkenler arasındaki ilişki yönünün belirlenmesinde “Granger Nedensellik Testi” kullanılmıştır.

Granger Nedensellik tespiti için kurulan hipotezler;

H_0 =Granger anlamında nedeni değildir .

H_1 =Granger anlamında nedenidir.

Granger Nedensellik Testi'nde elde edilen olasılık değerleri 0,05'den büyükse " H_0 :Granger anlamında nedeni değildir" şeklinde oluşturulan sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Fakat bu olasılık değeri 0,05'ten küçükse oluşturulan sıfır hipotezi reddedilmektedir ve sonuç anlamlı olup bu durum tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı göstermektedir.

¹⁶⁵ Tarı, a.g.e., s. 437.

¹⁶⁶ A.H.Studenmund, *Using Econometrics A Practical Guide*, Pearson Education, USA, 2011, s. 416.

Tablo 24: DOLAR Değişkeninin Granger Nedensellik Analizi Sonuçları

Dependentvariable: FARKDOLAR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
TÜFE_SA	9.966550	2	0.0069
ÜFE_SA	3.590357	2	0.1661
All	17.97773	4	0.0012

Yukarıdaki tabloya göre; olasılık (prob.) değeri 0,05'den küçük olduğu için, TÜFE değişkeni DOLAR değişkeninin nedenidir, H_0 reddedilir. ÜFE değişkeni DOLAR değişkeninin nedeni değildir, H_0 reddedilemez.

Tablo 25: TÜFE Değişkeninin Granger Nedensellik Analizi Sonuçları

Dependentvariable: TÜFE_SA			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
FARKDOLAR	67.19921	2	0.0000
ÜFE_SA	14.72276	2	0.0006
All	110.3004	4	0.0000

Yukarıdaki tabloya göre DOLAR değişkeni TÜFE değişkeninin nedenidir, H_0 reddedilir. DOLAR ve TÜFE arasında çift yönlü ilişki vardır. ÜFE değişkeni TÜFE değişkeninin nedenidir, H_0 reddedilir.

Tablo 26: ÜFE Değişkeninin Granger Nedensellik Analizi Sonuçları

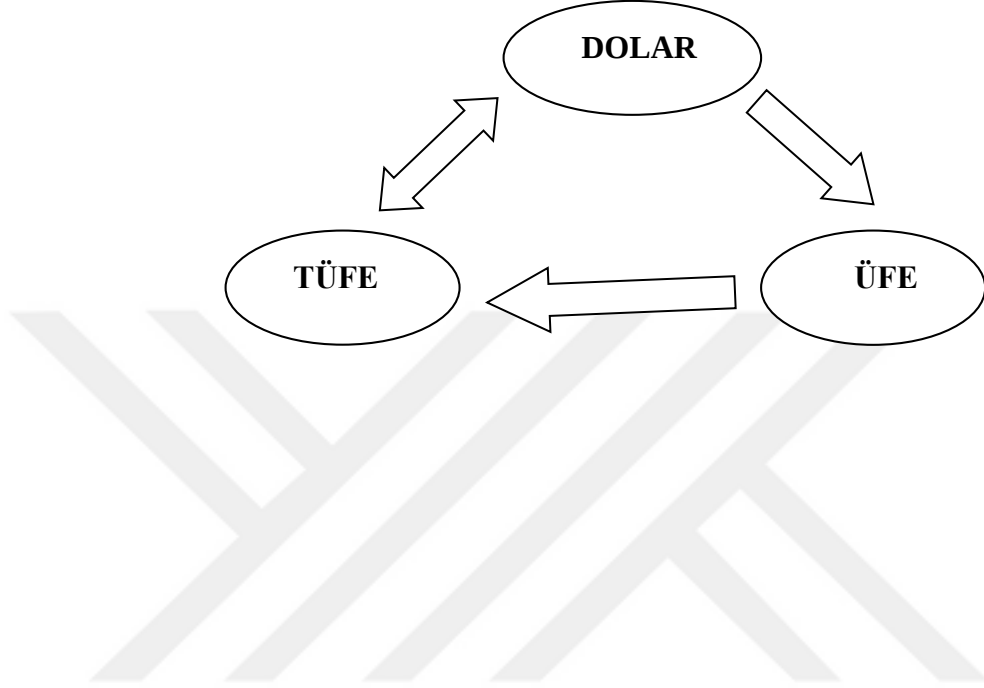
Dependentvariable: ÜFE_SA			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
FARKDOLAR	56.97612	2	0.0000
TÜFE_SA	0.545961	2	0.7611
All	59.29984	4	0.0000

Yukarıdaki tabloya göre DOLAR değişkeni ÜFE değişkeninin nedenidir, H_0 reddedilir. TÜFE değişkeni ÜFE değişkeninin nedeni değildir, H_0 reddedilemez.

Granger nedensellik analizi sonucunda, DOLAR ve TÜFE değişkenleri arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi ortaya çıkmıştır. DOLAR değişkeninden ÜFE değişkenine

tek yönlü nedensellik ilişkisi ve ÜFE değişkeninden TÜFE değişkenine tek yönlü nedensellik ilişkisi görülmüştür. Nedensellik ilişkisi ve yönü aşağıdaki şekil ile gösterilmiştir.

Şekil 1: Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Yönü



SONUÇ

Döviz kurlarının karşılıklı etkileşim içinde olduğu değişkenlerden biri de enflasyondur. Döviz kurlarındaki dalgalanmaların, enflasyonda oluşturduğu değişim döviz kuru geçişkenliği olarak tanımlanmakta ve bu çalışmanın temel hipotezini oluşturmaktadır.

Tezin birinci bölümde, döviz kuru geçişkenliği için yurtiçinde ve yurtdışında yapılmış olan çalışmalar incelenmiştir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için döviz kuru geçişkenliğinin büyüklüğü, derecesi ve etkilerini incelemek amacıyla yabancı kaynaklarda birçok çalışma yapılmıştır. Literatürdeki çalışmalar incelendiğinde farklı sonuçlar ortaya çıkmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde döviz kuru geçişkenlik etkisinin gelişmiş ülkelere göre daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Enflasyon ve döviz kurları arasında pozitif ve anlamlı ilişki bulunduğu dair sonuçlara ulaşılmıştır.

Türkiye’de yapılan çalışmalarda ise, birbirinden farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bunlardan bazılarında, ülkemizdeki döviz kuru geçişkenliğinin gelişmiş ülkelere göre yüksek ve hızlı olduğu, krizlerin yüksek geçişkenlik etkisine sebep olduğu görülmüştür. Ayrıca enflasyon hedeflemesi ve döviz kuru rejiminin değişmesinin geçişkenlik etkisinin azalmasına katkı sağladığına dair sonuçlara ulaşılmıştır. Bazı çalışmalarda üretici fiyatlarına geçişkenlik etkisinin yüksek, bazı çalışmalarda ise tüketici fiyatlarına geçişkenlik etkisinin yüksek olduğu farklı sonuçlara ulaşılmıştır.

İkinci bölümünde, Türkiye’de döviz kuru ve enflasyon süreci incelenmiştir. Türkiye’de uygulanan kur politikalarında genel olarak ekonomide uygulanan stratejiler doğrultusunda hareket edilmiştir. 1923’den 1980 yılına kadar serbest kur politikası, sabit kur politikası, ayarlanabilir kur politikası gibi farklı kur politikaları uygulanmıştır. Türk lirasının aşırı değerlendirildiği dönemlerde devalüasyona gidilerek değeri düşürülmüştür. 1980’lerde döviz kurları Merkez Bankası’nın müdahaleleriyle piyasada belirlenmiş ve bu amaçla mini devalüasyonlar, günlük kur uygulaması, kontrollü esnek kur, nominal çapa uygulaması gibi politikalar uygulanmıştır. 2000 yılında kronik yüksek enflasyonu düşürmek amacıyla döviz kuruna dayalı istikrar programı uygulanmıştır. Kasım 2000 krizi yurtdışına sermaye çıkışına neden olmuş, Şubat 2001 krizi ile de Türk lirasına

spekülatif saldırı yaşanmıştır. Bu olumsuzluklar sonucu 22 Şubat 2001’de dalgalı döviz kuruna geçilmiştir ve günümüzde de uygulanmaya devam edilmektedir.

Türkiye ilk kez enflasyonla İkinci Dünya Savaşı yıllarında karşılaşmıştır. Bu dönemde üretimin azalması nedeniyle toplam talep artmış ve enflasyon süreci yaşanmıştır. Türkiye 1970’lerden bu yana süregelen enflasyon sorunu ile mücadele etmektedir. 1980’de enflasyon üç haneli rakamlara yükselmiş, 1990’lı yıllarda yaşanan krizler ve olumsuzluklar sebebiyle enflasyonist süreç devam etmiştir. Uygulanan politikalar sonucu 2000 yılında enflasyon en düşük seviyesine gerilemiş, 2002-2005 döneminde uygulanan örtük enflasyon hedeflemesinin başarılı olması sonucu 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Türkiye’de enflasyonun son yıllardaki seyri incelendiğinde, 2008 küresel krizinden sonra yükselmeye başlayan enflasyon üzerinde küresel ekonomideki gelişmeler belirleyici olmuştur. 2010 yılında yaşanan kuraklık ve olumsuz hava koşulları sebebiyle gıda fiyatları artışı enflasyonu arttırmıştır. 2013 yılında, Türk lirasında yaşanan değer kaybı, işlenmemiş gıda ve enerji grubu fiyatlarındaki artış enflasyonda yükselme eğilimine neden olmuştur. 2013 yılından günümüze kadar enflasyonda döviz kurunun yükselmesi, gıda fiyatlarında artışlar, petrol ve ithalat fiyatlarındaki artışlar ve Türk lirasının değer kaybı etkili olmaktadır. Döviz kurlarının dış piyasadaki ve iç piyasadaki sorunlardan etkilenecek yükselmesi sonucu petrol ve enerji bağımlılığı fiyatları da arttırmaktadır. Ayrıca işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artışlarda tüketici enflasyonunda belirleyici olmaktadır. Türkiye’de enflasyonla mücadele için birçok farklı politikalar uygulanmış, dönemsel olarak enflasyon oranları düşmüş fakat uzun dönemde enflasyonda istikrar sağlanamamıştır.

Üçüncü bölümünde ise, enflasyon ve döviz kuru geçişkenlik ilişkisi, Ocak 2005–Aralık 2018 dönemi aylık verileri kullanılarak, 168 gözlemde oluşan VAR modeli tahmin edilmiştir. Nominal döviz kuru (nominal TL/USD), üretici fiyatları endeksi (ÜFE) ve tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) değişkenleri kullanılmıştır. Etki-tepki, varyans ayrıştırması analizleri yapılmış ve Granger nedensellik testi ile değişkenler arasındaki ilişkinin yönü incelenmiştir.

Varyans ayrıştırması sonucunda, değişkenler arasındaki ilişki ayrı ayrı incelenmiş olup, döviz kuru hareketleri TÜFE’deki değişimlerin %52’sini, ÜFE’deki değişimlerin

ise %64'ünü açıklamaktadır. Döviz kurundan ÜFE'ye geçiş etkisi TÜFE'ye göre daha yüksek olarak görülmüştür.

Granger nedensellik testine göre; döviz kurundan ÜFE'ye doğru, ÜFE'den TÜFE'ye doğru tek yönlü ilişkisi tespit edilmiştir. Ayrıca döviz kurundan TÜFE'ye ve TÜFE'den de döviz kuruna karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Dolayısıyla, bu çalışmadan elde edilen bulgular döviz kurundaki değişikliklerin hem dolaylı şekilde ÜFE üzerinden hem de doğrudan TÜFE üzerinden olmak üzere, iki farklı kanaldan fiyatlar genel düzeyi üzerinde etkili olduğunu göstermektedir.

ÜFE'den TÜFE'ye nedensellik ilişkisinin sebebi olarak, ÜFE içinde bulunan ücretlerin ve hammadde maliyetlerindeki fiyat değişimlerinin TÜFE'ye yansımaları gösterilebilir. Döviz kuru artışlarına bağlı, üretimde kullanılan ithal hammadde ve ara malı girdilerinin fiyatlarında meydana gelen artış, üretim maliyetlerinde de artışa neden olmaktadır. Üreticiler de bu duruma tepkisiz kalmayıp, fiyat artışlarını raf fiyatlarına yansıtmaktadır. Dolayısıyla, tüketici fiyatlarında da artışa neden olmaktadır. Artan yurtiçi fiyatlar enflasyonun yükselmesine neden olmaktadır.

Türkiye'nin dış girdi bağımlısı bir ülke olması, döviz kurları ile enflasyon arasındaki ilişkinin yüksek olmasına neden olmaktadır. Merkez Bankası'nın fiyat istikrarını sağlayabilmesi için bu ilişkinin zayıflamasına yönelik politikalar uygulaması gerekmektedir. Yurtiçi üretimin ve ihracatın, ithalata olan bağımlılığının azaltılması ve yurtiçi üretimin artırılması yönünde çözümler aranmalıdır.

KAYNAKLAR

Kitaplar:

- Ay, A., (2007), *Türkiye Ekonomisi Makroekonomik Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, Konya, Çizgi Kitabevi.
- Bulut, C., (2006), *Ekonomik Yapı ve Politika Analizi Türkiye Ekonomisi Performans Değerlendirmesi*, İstanbul, Der Yayınları:387.
- Bulut, E., (2009), *İktisat Analiz*, Ankara, Gazi Kitabevi.
- Çil Yavuz, N., (2015), *Finansal Ekonometri*, İstanbul, Der Yayınları:450.
- Çoban, Y., (2012), *Türkiye Ekonomisi*, İstanbul, İkinci Sayfa.
- Dikmen, N., (2012), *Ekonometri Temel Kavramlar ve Uygulamalar*, Bursa, Dora Basım.
- EROĞLU, Ö., (2002), *Türkiye Ekonomisi*, Isparta, Bilim Kitabevi.
- Gujurati, D., (2016), *Örneklerle Ekonometri*, Çev. Nasip Bolatoğlu, Ankara, BB101 Yayınları.
- Gül, E. - Ekinci, A. - Gürbüz, A. A., (2006), *Enflasyonla Mücadelede Enflasyon Hedeflemesi: Kavramlar, İşleyiş ve Türkiye Örneği*, Bursa, Ekin Kitabevi.
- Hatipoğlu, Z., (2008), *Bilinen ve Bilinmeyen Türkiye iktisadı*, İstanbul, Beta Basım.
- Kafaoğlu, A. B., (2004), *Türkiye Ekonomisi Yakın Tarih-1*, İstanbul, Kaynak Yayınları.
- Karluk, R., (2004), *Türkiye Ekonomisi*, Tıpkı 8. Baskı, İstanbul, Beta Basım.
- Karluk, R., (2014), *Cumhuriyet'in İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm*, 13. Baskı, İstanbul, Beta Basım.
- Kazgan, G., (2013) *Tanzimat'tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*, İstanbul, İstanbul Bilgi Yayınları.
- Kepenek, Y. - Yentürk, N., (2011), *Türkiye Ekonomisi*, 24. Basım, İstanbul, Remzi Kitabevi.
- Kurtoğlu, R., (2015), *Türkiye Ekonomisi (1838-2010)*, Ankara, Orion Kitabevi.
- Özsoylu, A. F., (2011), *Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim*, Adana, Karahan Kitabevi.
- Parasız, İ., (1998), *Türkiye Ekonomisi 1923'den Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları*, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Seyidoğlu, H., (2013), *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- Studenmund, A.H., (2011), *Using Econometrics A Practical Guide*, USA, Pearson Education.

- Şahin, H., (2007), *Türkiye Ekonomisi*, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Tarı, R., (2011), *Ekonometri*, Gözden Geçirilmiş 7. Baskı, Kocaeli, Umuttepe Yayınları.
- Tecer, M., (2005), *Türkiye Ekonomisi*, Ankara, Türkiye ve Orta Doğu Amme İdaresi Enstitüsü.
- Tokgöz, E., (2011), *Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1994-2011)*, Genişletilmiş 10.Baskı, Ankara, İmaj Yayınevi.
- Yazıcıoğlu, Y., (2014), *Türkiye Ekonomisi*, Ankara, Detay Yayıncılık.
- Yeldan, E., (2008), *Türkiye'nin Ekonomi Politikası 1923-2007*, Ankara, Orion kitabevi.

Makaleler:

- Ağayev, S., (2011), *Azerbaycan'da Fiyatlar Genel Düzeyi ve Döviz Kuru İlişkisi*, Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt. 29, Sayı. 1, ss. 1-19.
- Akat, A. S. – Yazgan, E., (2012) *Döviz Kuru İhracat Fiyatlarına Yansıyor Mu?*, Toplum ve İktisat, Sayı. 26, ss. 5-14.
- Akdamar, S. - Özçelik, M., (2018), *Döviz Kurlarının Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Ekonomisi 2003-2017 Dönemi Uygulaması*, Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt. 14, Sayı. 1, ss. 35-50.
- Akkoç, U. - Yücel, M. E., (2017), *Türkiye'de Döviz Kuru Geçişkenliğinin Asimetrik Davranışı*, Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi ICMEB17 Özel Sayısı, ss. 903-911.
- Alacahan, N. D., (2011), *Enflasyon, Döviz Kuru İlişkisi ve Yansıma: Türkiye*, Sosyal Bilimler Dergisi, Sayı. 1, ss. 49-56.
- Alptekin, V. - Yılmaz, K. Ç. - Taş, T., (2016), *Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği*, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt. 35, ss. 1-9.
- Arbatlı E. C., (2003), *Exchange Rate Pass-Through in Turkey: Looking for Asymmetries*, Central Bank Review, Vol. 3, No. 2, pp. 85-124.
- Arı, A., (2010), *Dalgalanma Korkusu ve Döviz Kuru Geçiş Etkisi*, Journal of Yasar University, Cilt. 17, Sayı. 5, ss. 2832-2841.
- Arslaner, F. vd., (2014), *The Relationship Between Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through in Turkey with a Model Averaging Approach*, Working Paper 14/16, ss. 1-54.
- Ay, A., (2000), *Dışa Açılma Sürecinde Döviz Kuru Politikası*, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler MYO Dergisi, ss. 15-34.

- Ayvaz Güven, E. T. - Uysal, D., (2013), *Türkiye’de Döviz Kurlarındaki Değişme ile Enflasyon Arasındaki İlişki*, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Cilt. 5, Sayı. 9, ss. 141-156.
- Balamurali, N. – Sivarajasingam, S., (2011), *Does Exchange Rate Cause Inflation in Sri Lanka? An Emprical Study*, Annual Academic Sessions, ISSN 2012-9912, pp. 214-216.
- Bayat, T. - Özcan, B. - Taş, Ş., (2015), *Türkiye’de Döviz Kuru Geçiş Etkisinin Asimetrik Nedensellik Testleri ile Analizi*, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt. 10, Sayı. 2, ss.7- 30.
- Beirne, J. - Bijsterbosch, M., (2011), *Exchange Rate Pass-Through in Central and Eastern European EU Member States*, Journal of Policy Modeling, Vol. 33, No. 2, pp. 241–254.
- Campa, J. M. – Goldberg, L. S., (2005), *Exchange Rate Pass-Through into Import Prices*, The Review of Economics and Statistics, Vol. 87, No. 4, pp. 679-690.
- Campa, J. M. - Mínguez, J. M. G., (2006), *Differences in Exchange Rate Pass-Through in The Euro Area*, European Economic Review, Vol. 50, No. 1, pp. 121-145.
- Ca'zozzi, M. - Hahn, E. - Sanchez, M., (2007), *Exchange Rate Pass-Through in Emerging Markets*, ECB Working Paper Series, No. 739, pp. 4-29.
- Choudhria, E. U. - Hakura, D.S., (2006), *Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices: Does The Inflationary Environment Matter?*, Journal of International Money and Finance, Vol. 25, No. 4, pp. 614-639.
- Çelebi, E., (2001), *Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)*, Doğu Üniversitesi Dergisi, Cilt. 2, Sayı. 1, ss. 55-66.
- Dolores, R. M., (2009), *Exchange Rate Pass-Through in Central and East European Countries*, Eastern European Economics, Vol. 47, No. 4, pp. 42-61.
- Duman, Y. K., – Sağdıç, A., (2019), *Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon İlişkisi: Ekonometrik Bir Analiz (2003:1-2017:3)*, Sakarya İktisat Dergisi, Cilt. 8, Sayı. 1, ss. 1-16.
- Durgun Kaygısız, A., (2018), *Döviz Kuru Dalgalanmalarının Enflasyon Üzerindeki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği*, International Review of Economics and Mnagement, Vol. 6, No. 2, pp. 117-137.
- Edwards, S., (2006), *The Relationship Between Exchange Rates and Inflation Targeting Revisited*, National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 12163, pp. 1-45.
- Erçel, G., (1999), *2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması*, TCMB, ss. 1-27.

- Ergin, A., (2015), *Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği*, Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt. 8, Sayı. 3, ss. 13-29.
- Flamini, A., (2003), *CPI Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through*, Macroeconomics Series of EconWPA, No. 306017.
- Gagnon, J.E. - Ihrig, J., (2004), *Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through*, International Journal of Finance and Economics, Vol. 9, No. 4, pp. 315–338.
- Goldberg, P. K. – Knetter, M. M., (1996), *Goods Prices and Exchange Rates: What Have We Learned?*, NBER Working Paper, No. 5862, pp. 1-42.
- Gümrah Ü. - Konur, F., (2017), *Asimetrik Döviz Kuru Geçişkenliği: Türkiye Örneği*, Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi, Cilt. 5, Sayı. 4, ss. 81-90.
- Hepaktan, C. E. – Çınar, S. – Dündar, Ö., (2011), *Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Dış Ticaret ile İlişkisi*, Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Cilt. 3, Sayı. 5, ss. 62-82.
- Hyder, Z. – Sardar, S., (2004), *Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Pakistan*, State Bank of Pakistan Working Paper, No. 5 pp. 4.
- Isnowati, S. - Setiawan, M. B., (2017), *Exchange Rate Pass-through to Import Prices in Indonesia: Evidence Post Free Floating Exchange Rate*, International Journal of Economics and Financial Issues, Vol. 7, No. 1, pp. 323-328.
- Ito, T.- Sato, K., (2007), *Exchange Rate Pass-Through and Domestic Inflation: A Comparison Between East Asia and Latin American Countries*, RIETI Discussion Paper Series 07-E-040, pp. 1-45.
- Ito, T. - Sato K., (2008), *Exchange Rate Changes and Inflation in Post-Crisis Asian Economies: Vector Autoregression Analysis of the Exchange Rate Pass-Through*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 40, No. 7, pp. 1407-1438.
- Kara, H. vd., (2007). *Exchange Rate Regimes and Pass-Through: Evidence From The Turkish Economy*, Contemporary Economic Policy, Vol. 25, Sayı. 2, pp. 206-225.
- Kara, H. - Ögünç, F., (2008), *Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through: The Turkish Experience*, Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 44, No. 6, pp. 52–66.
- Kara, H. - Ögünç, F., (2012), *Döviz Kuru ve İthalat Fiyatlarının Yurt İçi Fiyatlara Etkisi*, İktisat İşletme ve Finans, Cilt. 27, Sayı. 317, ss. 9-28.
- Korhonen, I. - Wachtel, P. (2006), *A Note on Exchange Rate Pass-Through in CIS Countries*, Research in International Business and Finance, Vol. 20, pp. 215-226.
- Korkmaz, S. - Bayır, M., (2015), *Döviz Kuru Dalgalanmalarının Yurtiçi Fiyatlara Etkisi*, Niğde Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi, Cilt. 8, Sayı. 4, ss. 69-85.

- Leigh, D. - Rossi, M., (2002), *Exchange Rate Pass-Through in Turkey*, International Monetary Fund Working Paper No: WP/02/204, pp. 1-18.
- Mccarthy, J., (2007), *Pass-Through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies*, Eastern Economic Journal, Vol. 33, No. 4, pp. 511-537.
- Menon, J., (1996), *The Degree and Determinants of Exchange Rate Pass-Through: Market Structure, Non-Tariff Barriers and Multinational Corporations*, The Economic Journal, Vol. 106, No. 435, pp. 434-444.
- Öner, H., (2011), *Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Uygulaması*, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı. 1, ss. 343-358.
- Özçiçek, Ö., (2007), *Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Döviz Kuru Enflasyon İlişkisi*, Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt. 9, Sayı. 1, ss. 71-80.
- Peker, O. - Görmüş, Ş., (2008), *Türkiye'de Döviz Kurunun Enflasyonist Etkileri*, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Cilt. 13, Sayı. 2, ss. 187-202.
- Ponomarev, I.I., - Trunin, P.V. - Ulyukhaev, A.V., (2016), *Exchange Rate Pass-Through in Russia*, Problems of Economic Transition, Vol. 58, No. 1, pp. 54-72.
- Saha, S. - Zhang, Z., (2013), *Do Exchange Rates Affect Consumer Prices? A Comparative Analysis for Australia, China and India*, Mathematics and Computers in Simulation, Vol. 93, pp. 128-138.
- Sever, E. - Mızrak, Z., (2007), *Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması*, Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Cilt. 13, ss. 265-283.
- Sheefeni, J. - Ocran, M., (2014), *Exchange Rate Pass-Through to Domestic Prices in Namibia: SVAR Evidence*, Journal of Economic and Financial Sciences, Vol. 7, No. 1, pp. 89-102.
- Shu, C. - Su, X., (2009), *Exchange Rate Pass-Through in China*, China and World Economy, Vol. 17, No. 1, pp. 33-46.
- Taban, S., (2004), *Döviz Kuru Rejimleri Türkiye'de Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Kullanılabilir Mi?*, Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt. 5, Sayı. 1, ss. 129-145.
- Tümtürk, O., (2017), *Türkiye'de Döviz Kurlarının Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi ve Enflasyon Hedeflemesi*, Yönetim ve Ekonomi, Cilt. 24, Sayı. 3, ss. 837-855.
- Türk, E. - Çetinkaya, A. T., (2015), *Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin Granger Nedensellik Testi ile İncelenmesi Türkiye Örneği*, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt. 5, Sayı. 1, ss. 27-37.

- Villavicencio, A. L. – Mignon, V., (2016), *Exchange Rate Pass-Through in Emerging Countries: Do the Inflation Environment, Monetary Policy Regime and Institutional Quality Matter?*, Document de Travail Working Paper, Vol. 18, pp. 1-32.
- Volkan, A. - Saatçioğlu, C. - Korap, L., (2007), *Impact of Exchange Rate Changes on Domestic Inflation: The Turkish Experience*, Discussion Paper, No. 6, s. 1-10.
- Yang, J., (1997), *Exchange Rate Pass-Through in U.S. Manufacturing Industries*, The Review of Economics and Statistics, Vol. 97, No. 1, pp. 95-104.
- Yükseler, Z., (2004), *Türkiye’de Enflasyonist Süreç ve Etkileyen Faktörlere İlişkin Bir Değerlendirme*, TCMB, ss. 1-17.
- Yükseler, Z., (2006), *2002-2006 Döneminde Türk Ekonomisinde Döviz Kuru Dalgalanmaları: Nedenleri, Etkileri ve Politika Kararları*, TCMB, ss. 1-23.
- Yüncüler, Ç., (2011), *Pass-Through of External Factors into Price Indicator in Turkey*, Central Bank Review, Vol. 11, pp. 71-84.

Tezler:

- Arat, K., (2003), *Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi*, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Damar, A. O., (2010), *Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Özen, E. Ö., (2011), *Exchange Rate Pass-Through into Domestic Price Indicators: A Sectoral Analysis of Turkish Economy*, Orta Doğu Teknik Üniversitesi, Master's Thesis, Ankara.
- Yetim, M., (2018), *Döviz Kurları ile Tüketici Fiyat Endeksi Arasındaki Geçişkenlik Etkisi: Türkiye Örneği*, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, Trabzon.

Diğer:

- TCMB, Bülten Sayı 34.
- TCMB, Enflasyon Raporu 2013-III, ISSN 1306-4509.
- TCMB, Enflasyon Raporu 2009-IV.
- TCMB, Enflasyon Raporu 2012-IV, ISSN 1306-4509.
- TCMB, Enflasyon Raporu 2013-IV, ISSN 1306-4509.
- TCMB, Enflasyon Raporu 2011-IV, ISSN 1306-4509.
- TCMB, (1995), 1994 Yıllık Rapor, Ankara.

TCMB, (1997), 1996 Yıllık Rapor, Ankara.

TCMB, (1999), 1998 Yıllık Rapor, Ankara.

TCMB, (2000), 1999 Yıllık Rapor, ISSN 1300 – 4573, Ankara.

TCMB, (2001), Yıllık Rapor 2000, ISSN 1300 – 4573, Ankara.

TCMB, (2002), Yıllık Rapor 2001, ISSN 1300-4573, Ankara.

TCMB, (2003), Yıllık Rapor 2002, ISSN 1300-4573, Ankara.

TCMB, (2005), Yıllık Rapor 2004, ISSN 1300-4573, Ankara.

TCMB, (2006), 2007 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara.

TCMB, (2006), Yıllık Rapor 2005, ISSN 1300-4573, Ankara.

TCMB, (2008), 2009 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara.

TCMB, (2009), Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Mayıs 2009, Sayı 8.

TCMB, (2011), Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Kasım 2011, Sayı 13.

TCMB, (2011), Yıllık Rapor 2010, ISSN 1300-4573, Ankara.

TCMB, (2012), Yıllık Rapor 2011, ISSN 1300-4573, Ankara.

TCMB, (2015), Finansal İstikrar Raporu, ISSN 1305-8576, Sayı 21.

TCMB, (2016), 2017 Yılı Para ve Kur Politikası, Ankara.

TCMB, Yıllık Rapor 2012, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2012/tr/m-2-1-3.php>, Erişim Tarihi (20.06.2019).

TCMB, Yıllık Rapor 2013, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2013/tr/m-2-1-2.php>, Erişim Tarihi (20.06.2019).

TCMB, Yıllık Rapor 2014, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2014/tr/m-2-1-2.php>, Erişim Tarihi (20.06.2019).

TCMB, Yıllık Rapor 2014, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2014/tr/m-2-1-1.php>, Erişim Tarihi (20.06.2019).

TCMB, Yıllık Rapor 2015, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2015/tr/m-2-1-2.php>, Erişim Tarihi (25.06.2019).

TCMB, Yıllık Rapor 2016, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2016/files/tr-tcmb2016.pdf>, Erişim Tarihi (25.06.2019).

TCMB, Yıllık Rapor 2016, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2016/tr/m-2-1-1.php>, Erişim Tarihi (21.06.2019).

TCMB, 2017 Yıllık Faaliyet Raporu, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2017/tr/m-2-1.php>, Erişim Tarihi (28.06.2019).

TCMB, 2018 Yıllık Faaliyet Raporu, <http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2018/tr/m-2-1.html>, Erişim Tarihi (28.06.2019).

TCMB, Enflasyon Hedefleri, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Hedefleri>, Erişim Tarihi (10.06.2019).

TOBB, 2007 Ekonomik Raporu, <https://tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomikrapor2007.pdf>, Erişim Tarihi (17.06.2019).

TOBB, Ekonomik Rapor 2011, https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/ekonomik_rapor_2011.pdf, Erişim Tarihi (20.06.2019).

Türk Sanayicileri ve İşadamları Derneği (TÜSİAD), (2003), *Türkiye Ekonomisi 2003*, ISSN 1300-2879, İstanbul.

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER :

Adı ve Soyadı : Havva BENK

Doğum Yeri ve Yılı : Antalya, 1991

Medeni Hali : Bekar

Eğitim Durumu :

Lisans Öğrenimi : Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisat Bölümü

Yüksek Lisans Öğrenimi : Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisat Anabilim Dalı

Yabancı Dil(ler) ve Düzeyi:

İngilizce : Orta Düzey

İş Deneyimi :

Bilimsel Yayınlar ve Çalışmalar: