

T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİ
“TÜRKİYE ÖRNEĞİ”

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Emrah TÜRK

Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Dr. Emre AKSOY

Kırıkkale – 2014

T.C.
KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİ
“TÜRKİYE ÖRNEĞİ”

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Hazırlayan

Emrah TÜRK

Tez Danışmanı

Yrd. Doç. Dr. Emre AKSOY

Kırıkkale – 2014

T.C.

KIRIKKALE ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

Emrah TÜRK tarafından hazırlanan “Döviz Kurundan Enflasyona Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği” adlı tez çalışması jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalı’nda YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak oybirliği ile kabul edilmiştir 23/06/2014.

Başkan

Yrd. Doç. Dr. Dilek ÇETİN DURUDUYGU

Üye

Yrd. Doç. Dr. Taylan Taner DOĞAN

AKSOY

Üye

Yrd. Doç. Dr. Emre

Kişisel Kabul Sayfası

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Döviz Kurundan Enflasyona Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği” adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve faydalandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak faydalanılmış olduğunu belirtir ve bunu şeref ve haysiyetimle doğrularım.

Tarih:.....

Adı Soyadı:.....

İmza:.....

ÖNSÖZ

Gelişmekte olan dışa açık ekonomilerde döviz kurunda meydana gelen konjonktürel dalgalanmalar enflasyon şoklarına neden olan önemli unsurlardan birisidir. Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin yönünün ve süresinin bilinmesi, ülkelerin enflasyon hedeflemesi yapmalarında ve ticaretlerinin belirlenmesinde önem arz etmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin özellikle ara malları ve emtia mallarında dışa olan bağımlılıkları, bu ticaretin döviz kurunu ve fiyatları önemli ölçüde etkilediğini göstermektedir. Döviz kuru, dış ticaretin yanı sıra, finansal sistemin gelişmişlik düzeyi, gerek reel gerekse mali kesimin bilanço yapısına bağlı olarak ekonomiyi farklı yollardan etkileyebilmektedir. Bu çalışmada, Türkiye'de döviz kurunun enflasyona geçiş etkisi incelenmekte ve bu ilişkinin 1996 Gümrük Birliği Anlaşması ve 1994 ile 2001 ekonomik krizlerinde ne ölçüde değiştiği sorgulanmaktadır. Bu amaçla, Granger Nedensellik Testi ile döviz kuru enflasyon ilişkisinin ne yönde olduğu belirlenmekte, Vektör Otoregresif Modeli ile de serilerin birbirleri ile olan etkileşimlerinin gelişimi ve sürelerinin belirlenmesi hedeflenmektedir.

Bu çalışmam süresince her türlü yardım ve fedakârlığı sağlayan, tecrübesi ve güler yüzü ile çalışmama ışık tutan, ayrıca bana bu çalışmayı vererek kendimi geliştirmeye yönelik de birkaç adım ileride olmamı sağlayan, çalışmamın yöneticisi Sayın Hocam Yrd. Doç. Dr. Emre AKSOY'a, çalışmamda kullanmış olduğum STATA programında benden desteğini esirgemeyen Yrd. Doç. Dr. Nurullah GÜR'e, tezimi defalarca okuyup hatalarımı düzeltmemde yardımcı olan Dr. Cüneyt SEVİM ve Ahmet Turan ÇETİNKAYA' ya teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca tez dönemim boyunca benden hiçbir zaman desteğini esirgemeyen çok değerli eşim'e ithaf ederim.

ÖZET

Ticari engellerin kalktığı, gelişen teknolojiler ile birlikte ülkelerin birbirlerine daha da yaklaştığı küreselleşen ekonomik dünyada döviz kurları çok önemli bir yer tutmaktadır. Ülkeler yapmış oldukları ticareti dövizle yaptıkları için döviz kurunun yüksek olduğu ülkelerde ihracatçılar bundan olumlu şekilde etkilenirken, ithalatçılar bu durumdan olumsuz etkilenmektedir. Dış ticaret haricinde döviz kurunun etkilediği diğer önemli olgu enflasyondur. Döviz kurunda meydana gelen bir yükseliş, ara ve emtia mallarında dışa açık gelişmekte olan ülkeler için enflasyonun tetiklenmesinde önemli bir rol oynamaktadır.

Bu çalışmada döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi incelenmiştir. Çalışmada üç farklı yöntem kullanılmıştır. Vektör Otoregresif (VAR) modeli zaman serileri arasındaki gelişimi ve karşılıklı bağımlılığı ölçmek için kullanılmıştır. Granger Nedensellik (Granger Causality) testi döviz kuru ile enflasyon arasındaki nedenselliğin yönünü belirlemek için kullanılmıştır. Son olarak, daha önce yapılmış çalışmalardan farklı olarak 1996 Gümrük Birliği Anlaşması ve 1994 ile 2001 kriz dönemlerinde Kukla (Dummy) değişkeni bu dönemler ile öncesi ve sonrası dönemleri karşılaştırmak açısından kullanılmıştır. Veriler aylık olup 1987:1 ve 2013:10 yıllarını kapsamakta ve TCMB verilerinden faydalanılmaktadır. Sonuç olarak kullanılan modellerde enflasyonun döviz kurundan etkilendiği, geçiş etkisinin döviz kurundan enflasyona doğru olduğu, Gümrük Birliği anlaşmasından sonra geçiş etkisinin daha da güçlendiği 1994 ve 2001 ekonomik kriz dönemlerinde geçiş etkisinin düştüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kurundan Enflasyona Geçiş Etkisi, Granger Nedensellik Testi, Vektör Otoregresif Model, Kukla Değişkeni

ABSTRACT

In the globalized economic world. Trade barriers are removed between countries and with the developing technologies countries become closer. In this world, exchange rate has a very important place. Countries use foreign currency for trade. When exchange rate is higher, the exporters are benefited while the importers are adversely affected by this situation. Besides foreign trade, the other important factor affected by the exchange rate is inflation.

In this study, the effect of exchange rate pass through to inflation is analyzed. Three different methods are used in this study. Vector Autoregressive (VAR) model were used to measure the development and mutual dependence between time series. Granger Causality test is used to determine the direction of causality between inflation and exchange rate. Finally, to analyze the effect of 1996 Customs Union Agreement and, 1994 and 2001 crisis; Dummy variables are used to compare the periods. As a result; in the models that are used, it is found that the inflation is affect from the exchange rate, the pass through effect is only from exchange rate to inflation and finally the pass through effect is stronger after the Customs Union agreement while it is weaker after 1994 and 2001 crisis.

Key Words: Exchange Rate Pass Through, Granger Causality, Vektor Autoregressive Model, Dummy Variable

KISALTMA LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AD	: Toplam Talep
AS	: Toplam Arz
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
GB	: Gümrük Birliği
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
LRAS	: Uzun Dönem Toplam Arz
NDKUR	: Nominal Döviz Kuru
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TL	: Türk Lirası
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	: Üretici Fiyat Endeksi
VAR	: Vektör Otoregresif
VECM	: Vektör Hata Giderme Modeli

TABLO LİSTESİ

	Sayfa No
Tablo 2.1: Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Ve Gerçekleşen Enflasyon	19
Tablo 2.2: Türkiye’de 2002-2012 Yılları Arasında Dış Ticaret Dengesi	35
Tablo 2.3: Türkiye’de 1987-2013 Dönemler Arası Enflasyon ve Nominal Döviz Kuru Oranları	36
Tablo 3.1: Değişkenler	40
Tablo 3.2: Birim Kök Testleri Dfuller	45
Tablo 3.3: Birim Kök Testleri PPerron	45
Tablo 3.4: Pairwisegranger Nedensellik Testi Sonuçları	47
Tablo 3.5: Pairwisegranger Nedensellik Testi Sonuçları	48
Tablo 3.6: Var Modeli	50-51
Tablo 3.7: Basit Regresyon Modeli	56
Tablo 3.8: Newey Regresyon Modeli	56
Tablo 3.9: Basit Regresyon Modeli	57
Tablo 3.10: Newey Regresyon Modeli	58

GRAFİK LİSTESİ

	Sayfa No
Grafik 1.1: Toplam Talep Toplam Arz	10
Grafik 2.1: Türkiye'nin GSYH Büyüme Oranları	16
Grafik 2.2: Türkiye'nin Genel Enflasyon Görünümü	17
Grafik 2.3: Türkiye'nin Nominal Döviz Kuru Hareketleri	20
Grafik 2.4: Türkiye İhracat Oranları	21
Grafik 2.5: Türkiye İthalat Oranları	22
Grafik 2.6: Türkiye'nin Ara Malı İthalat Oranları	23
Grafik 2.7: İhracatın İthalatı Karşılama Oranı	23
Grafik 2.8: Türkiye'nin 1984-1996 Yılları Arası Hisse Senedi Ve Borç Senedi Yükümlülükleri	25
Grafik 2.9: Türkiye'de Döviz Kuru Enflasyon Göstergesi	26
Grafik 2.10: Türkiye'de Döviz Kuru Enflasyon Göstergesi	29
Grafik 2.11: Türkiye'de Döviz Kuru Enflasyon Göstergesi	31
Grafik 2.12: Türkiye'de Döviz Kuru Enflasyon Göstergesi	33
Grafik 2.13: Türkiye'de İhracat ve İthalat Rakamları	34
Grafik 3.1: Nominal Döviz Kurunun Durağanlık Öncesi Durumu	42
Grafik 3.2: Nominal Döviz Kurunun Durağanlık Sonrası Durumu	44
Grafik 3.3: Bir Standart Hatalık Şoka Değişkenlerin Tepkisi	54

ŞEKİL LİSTESİ

	Sayfa No
Şekil 1.1: Döviz Kurundan Enflasyona Geçiş Etkisinin Aktarım Mekanizması	6

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ.....	i
ÖZET.....	ii
ABSTRACT.....	iii
KISALTMA LİSTESİ	iv
TABLO LİSTESİ.....	v
GRAFİK LİSTESİ.....	vi
ŞEKİL LİSTESİ.....	vii
İÇİNDEKİLER	viii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURUNUN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİ

1.1 Döviz Kurunun Enflasyona Geçiş Etkisi Olgusu	3
1.2 Döviz Kurundan Enflasyona Geçiş Etkisinin Teorisi	6
1.3 Literatür.....	10
1.3.1 Döviz Kurunun Enflasyona Geçiş Etkisine İlişkin Türkiye İçin Yapılan Çalışmalar	12

İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURUNUN ENFLASYON İLE OLAN İLİŞKİSİ

2.1 Türkiye'de Uygulanan Farklı Para Politikaları Altında Döviz Kuru Enflasyon İlişkisi	15
2.1.1 1987-1995 Dönemi	24
2.1.2 1996-2000 Dönemi ve Gümrük Birliği Anlaşması.....	27
2.1.3 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizi.....	30
2.1.4 2001 Sonrası Dönem.....	31
2.1.5 1987-2013 Dönemi: Genel Bir Değerlendirme	35

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİNİN TAHMİNİ

3.1 Model.....	38
3.1.1 Veri Seti	40
3.1.2 Verinin Özellikleri	41
3.2 Birim Kök Testi Sonuçları	44
3.3 Granger Nedensellik Testi	46
3.4 Var Modeli	48
3.5 Newey Regresyon Modeli	55
SONUÇ.....	60
KAYNAKÇA	62

GİRİŞ

Günümüzde çok sayıda gelişmekte olan ülkelerin en büyük sorunu enflasyon ve döviz kuru hareketleridir. Bu da iktisatçıların bu alana dönük çalışmalar yapmalarını cezbetmektedir. Hedef olarak kendilerine ülkedeki fiyat istikrarını sağlamak görevini yüklemiş olan Merkez Bankaları döviz kuru hareketlerinin kısa ve uzun vadede fiyatları nasıl etkileyeceği (pass-through effects) uygulayacağı para politikası açısından önemlidir.

Dünyada gerçekleşen, 1995 Meksika krizi, 1997 Asya krizi, 2000 Arjantin krizi nominal döviz kurundan kaynaklanan krizlerdir. Türkiye’de 1994 krizi, 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri de döviz kuru krizinden nasibini almıştır. Bu krizlerin sonunda 1994 krizinde ülke devalüasyona gitmiş Türk Lirası (TL) dolar karşısında büyük değer kaybına uğramış GSYH yüzde 5.5 daralmıştır. 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinde ülkede mevcut olan kur rejiminden (crawling peg regime), dalgalı kur rejimine (floating exchange rate regime) geçiş olmuş TL dolar karşısında büyük bir değer kaybına uğramış, 2001 yılında GSYH yüzde 5.7 daralmıştır.

Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini belirleyen belki de en önemli kanallardan bir tanesi ithal mal girişleridir. Nominal döviz kurları ithal mal fiyatlarıyla harcamaların yönünü doğrudan etkileyebilmektedir (Landry, 2005: 58). Ülkelerde döviz kurunun aşırı yükselmesi ihraç mallarının fiyatlarını düşürecek ihracat artacaktır. Ancak buna karşın ithal mallarının ulusal para cinsinden değeri azalacak böylelikle girdi maliyetleri artacak bu da döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini hızlandıracaktır.

Özellikle kriz dönemlerinde döviz kurunun enflasyona geçiş etkisinde azalma beklenebilir. Bu dönemlerde krizden dolayı meydana gelen ithalattaki azalma dövizin dışarıya çıkmasını engellemektedir. Enflasyonda meydana gelen yükselmenin ise daha çok döviz kurunun dışındaki nedenlerden dolayı meydana gelmesi beklenebilir.

Çalışma toplamda üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin özellikleri, teorisi incelenmiş teörinin içerisinde aktarım mekanizması tablo şeklinde gösterilmiş, ayrıca konu ile ilgili yapılmış yabancı ve yerli tez ve makaleler incelenmiştir. İkinci bölümde, Türkiye'nin döviz kuru enflasyon tarihçesi incelenmiştir. Üçüncü bölümde, model ve veri seti incelenerek kullanılan modellerin özellikleri tek tek açıklanmış modelden alınan sonuçlar yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURUNUN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİ

1.1 Döviz Kurunun Enflasyona Geçiş Etkisi Olgusu

Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi, döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaların fiyatları nasıl etkilediğidir. Döviz kurunda meydana gelen bir yükseliş veya düşüş fiyatları hangi yönde ve ne oranda etkiler. Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi yazınında çok sayıda araştırma vardır. Söz konusu etkilerin başlıcaları, ticarete konu olan mallar özellikle de emtia ve ara malları fiyatları, dış girdilerin maliyetleri, döviz kuru hareketlerinin yönü ve beklentiler olarak sıralanabilir.

Berument (2002), 1995 Meksika krizi ve 1997 Asya krizi ekonomist çevreler ve politika yapıcılarında kur politikalarının, döviz kuru rejimleri ve reel kur konularında artan bir ilgiye neden olduğunu bulmuştur. Ülkeleri krize götüren nedenler politik, ekonomik, iç savaşlar, terör gibi farklı nedenler olsa da, ekonomik olarak baktığımızda krizlerin sonucu olarak nominal kurlarda ortaya çıkan yüksek oranlı değer kayıplarını ve ülkeden ülkeye değişmekle beraber kurların enflasyona geçiş etkisinden dolayı geçiş etkisi (pass through effects) kriz sonrası yüksek enflasyon oranlarını ve ekonomilerdeki daralmaları beraberinde getirmiştir.

Ekonomideki daralmalar talep enflasyonunu veya arz enflasyonunu olumlu yönden etkileyebilmektedir. Ekonomik daralmaların veya genişlemelerin en önemli belirleyicisi yabancı ülkeler ile yapmış olduğumuz ticarettir. Yapılan ticaretlerde ise, önemli değişkenlerden biri olarak kabul edilen döviz kuru, enflasyonun açıklanmasında belirleyici değişkenler arasında yer almaktadır. 2013 yılının son

aylarında meydana gelen olumsuz etkilerin nedeni ile aşırı değerlenen döviz kuru enflasyonun hedeflenen enflasyonun üstüne çıkmasına neden olmuş, döviz kuru yükselmiş bu olumsuz gelişmeler döviz kuru politikalarının oluşturulmasında daha ihtiyatlı davranılmasını gerektirmiştir.

Damar (2010)'a göre döviz kurunda meydana gelen konjunktürel dalgalanmaların girdi fiyatları aracılığıyla yurt içi fiyatları etkilemesi, ihracatçı firmaların fiyatlama davranışlarına bağlıdır. Fiyatların ihracatçı para birimi cinsinden belirlenmesi durumunda (İhracatçı Para Birimi Cinsinden Fiyatlama) bu durumda döviz kurundaki herhangi bir değişiklik doğrudan ithalatçı ülkedeki fiyatlara yansımaya sebep olacaktır. Bu durum geçiş etkisinin “tam” olduğunu göstermekte ve “Tek Fiyat Kanunu”nu (Law one of price) ifade etmektedir. Diğer taraftan ithal edilen malların fiyatları alıcı yani ihracatçı ülke para birimi cinsinden belirlendiğinde (İthalatçı Para Birimi Cinsinden Fiyatlama) bu durumda ise kur değişikliklerinde meydana gelen dalgalanmalar yurt içi fiyatlara yansımamakta ve geçiş etkisi sıfır olmaktadır. Sonuç olarak kurlarda meydana gelen değişiklikler fiyatlar genel düzeyini etkilememektedir.

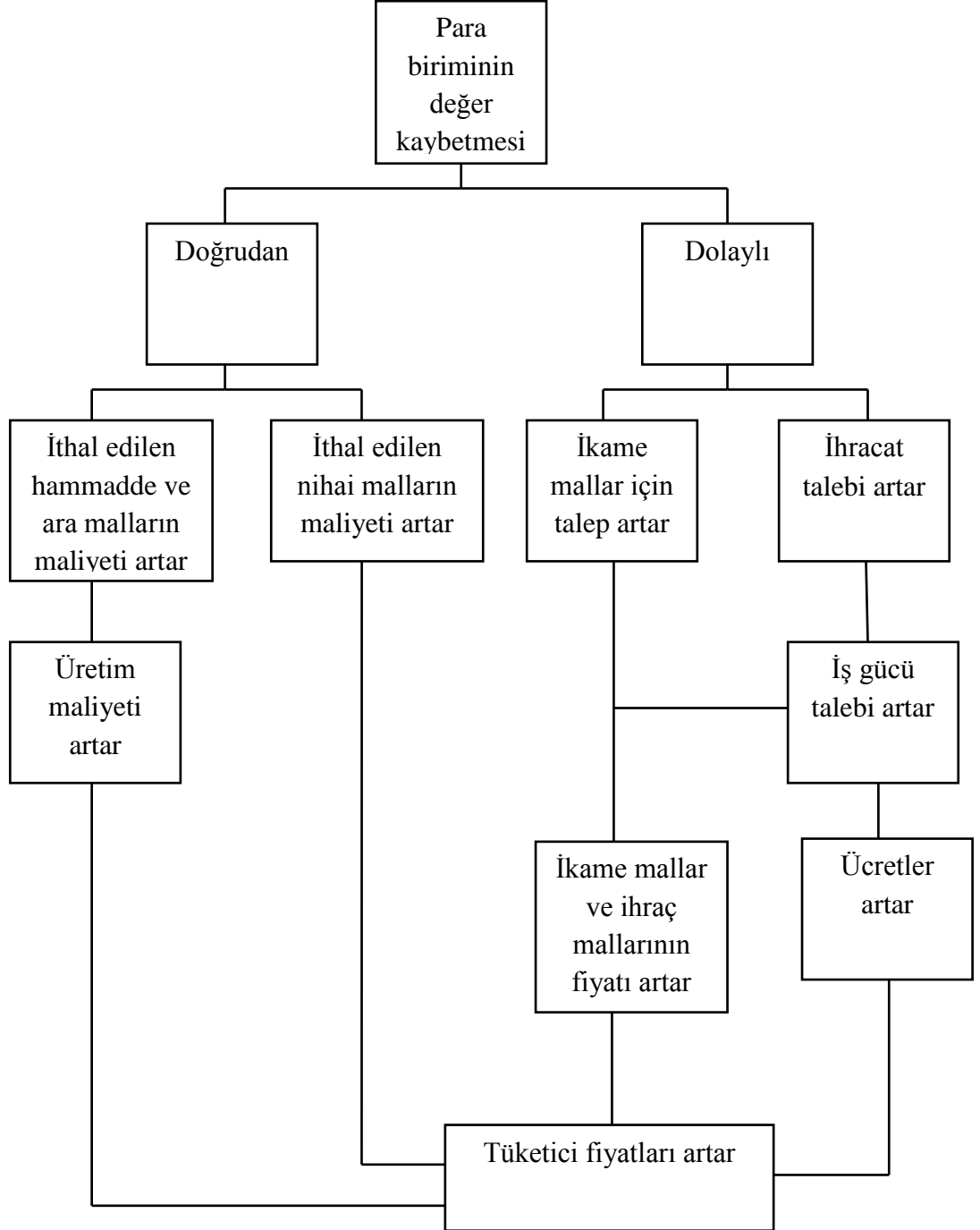
Döviz kurunda meydana gelen hareketlerin şiddeti döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini (pass-through) etkilemektedir. Döviz kurunda meydana gelen hareketler küçük olduğunda ithalatçı firmalar genellikle fiyatları değiştirmenin maliyetinin enflasyona etkisinin daha büyük olacağı nedeniyle bu değişimi etiketlere yansıtmayabilirler. Buna ek olarak tepki çekmemek ve itibar kaybetmemek adına da sıklıkla meydana gelen küçük çapta döviz kuru hareketleri yurt içi fiyatlara aktarılmayabilir.

Döviz kuru rejimi de döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini etkileyen faktörlerdendir. Sabit kur rejiminin kullanılmasının en önemli nedeni belki de genellikle enflasyonu kontrol altına almak için uygulanan, sıkı para politikalarının güvenilirliğini artırmaktır. Enflasyon hakkındaki beklentiler, gerçekleşecek enflasyonun üzerinde etkili olduğu için bu güvenilirliği sağlamak önemlidir. Sabit kur

düzenini uygulayan ülkelerin bağımsız para politikaları uygulamaları mümkün olmadığı için, para arzını enflasyona yol açacak şekilde yükseltmeleri beklenmez. Ancak dalgalı kur rejiminde döviz kuru piyasadaki arz ve talebe göre belirlendiği için enflasyonu hemen etkileyebilmektedir. Döviz kurunun enflasyon beklentileri açısından nominal çıpa vazifesi gördüğü durumlarda, kur hareketleri hızla beklentileri değiştirmekte ve gerek ticarete konu olan gerekse ticarete konu olmayan malların fiyatlarını etkilemektedir. Tam tersi bir durumda ise (döviz kuru nominal çıpa olarak kullanılmıyorsa) beklentiler ile döviz kuru arasındaki ilişki zayıflamakta ve geçiş etkisi daha düşük olmaktadır (Damar, 2010: 26).

1.2 Döviz Kurundan Enflasyona Geçiş Etkisinin Teorisi

Şekil 1.1: DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİNİN AKTARIM MEKANİZMASI



Kaynak: McFarlane, (2002).

Şekil 1.1’de döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi için iki kanal tanımlanmıştır. Bunlar doğrudan ve dolaylı kanallardır. Her iki kanal da açık bir ekonomi için son derecede önemlidir. Doğrudan kanallar, “Tek Fiyat Kanunu” ve “Satın Alma Gücü Paritesi” olarak ikiye ayrılır. Buna göre döviz kurunun gelecekteki değeri iki ülkenin fiyat seviyelerindeki görelî hareketlere bağılı olarak belirlenecektir.

Alıcı ve satıcıların çok sayıda bulunduğu (atomisite) piyasa koşullarına ilişkin bilgilerin çok ufak maliyetlerle sağlanabildiği serbest rekabet piyasalarının açık bir sonucu şudur: Ticarete konu olan bir malın mevcut döviz kurundan belirli bir ulusal paraya çevrilmiş fiyatının dünyanın her yerinde aynı olması gerekir. Farklı piyasalarda bu malın fiyatlarından doğabilecek farklılık, bu malı bir piyasadan başka bir piyasaya taşımak için gereken ulaştırma giderlerinden daha büyük olmaması gerekir. Tek fiyat kanunu adı verilen bu olay, uluslararası arbitraj faaliyetlerinin bir sonucudur. Arbitrajı yüklenen kişi riske girmeden belli bir zamanda ortaya çıkmış bulunan fiyat farklılıklarından kâr elde etmeye çalışır. Bunun içinde arbitrajcı ucuza al pahalıya sat ilkesine göre hareket eder (Seyidoğlu, 2013: 256).

“Tek fiyat kanunu” uzun vadede arbitraja neden olabilmektedir (Ardeni, 1987: 88). Bu da insanların, ülkelerin reel kurlarından faydalanarak kısa zamanda zengin olmasına neden olmaktadır. Buna basit bir örnek verelim; Nakliye giderleri ve gümrük tarifelerinin olmaması durumunda, Türkiye’de geçerli olan kur 1€=3TL (Türk Lirası) olsun Almanya’da ayçiçeğinin tonu 100 Avro Türkiye’de 320 TL’dir. Yani TL’ye çevrildiğinde bu şu demek oluyor Almanya’da Ayçiçeğinin fiyatı 300 TL, Türkiye’de ise 320 TL’dir. Görüldüğü gibi Almanya’da ayçiçeği daha ucuzdur. Bunu fırsat bilen arbitrajcılar Almanya’da daha ucuz olan ayçiçeğini Almanya’dan alıp Türkiye’de satarlar. Bu durumda ton başına 20 TL kâr elde etmiş olurlar. Bu olay sadece mallar üzerinde değil ülkenin parası üzerinden de yapılabilir. Tek fiyat kanunu şu şekilde formülize edebiliriz.

$$P = q \cdot P^* \cdot E \quad (1)$$

Burada P fiyat, q tek fiyat kanunundan sapma (uygulanmayan nakliye giderleri ve gümrük tarifeleri), P* ithal edilen malın yabancı para cinsinden değeri, E döviz kurunu göstermektedir. Ancak bu tek fiyat kanununda, döviz kurundan enflasyona geçişin etkin olması için, malların marjinal maliyetlerinin sabit olması yani bütün malların maliyetlerinin aynı olması, nakliye giderleri ve gümrük tarifelerinin de hesaba dahil edilmesi gerekmektedir. Bundan dolayı yukarıdaki formülasyon da “q” yı hesaba katıyoruz (Pollard, 2003: 134).

Tek fiyat kanunu yukarıda verdiğimiz örnekte iki ülkenin fiyatlarını aynı düzeye getirici etki yapar. Yani ayçiçeğinin Almanya’dan alınması bu ülkede fiyatları artırırken Türkiye’de fiyatları ucuzlatacak ve fiyatlar aynı düzeye gelene kadar devam edecektir.

Doğrudan kanalın diğer bir kavramı ise “Satın Alma Gücü Paritesi”dir. Bu parite, ülkeler arasındaki fiyat düzeyi farklılıklarını ortadan kaldırıp farklı para birimlerinin satın alma güçlerinin dünyanın her yerinde eşit olmasını sağlar (Eğilmez, 2012: 2). Satın alma gücü paritesi ikiye ayrılır. Bunlardan ilki mutlak satın alma gücü paritesi (Absolute Purchasing Power Parity) diğeri ise göreceli satın alma gücü paritesi (Relative Purchasing Power Parity)’dir (Dornbush, 1986: 78). Dornbush, mutlak satın alma gücü paritesini şu şekilde formülize etmektedir.

$$e = P/P^* \quad (2)$$

Burada e döviz kurunu P iç fiyatları P* dış fiyatları göstermektedir. Mutlak satın alma gücü paritesinde bazı güçlükler ile karşılaşıldığından dolayı örneğin; ülkeler arasında tam olarak karşılaştırılacak fiyat indekslerini Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE), Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE) gibi bulmak gerçekten çok zordur. Bu yüzden göreceli satın alma gücü paritesi genelde tercih edilmektedir.

Göreceli satın alma gücü yaklaşımına göre, kurlardaki değişme iki ülke arasındaki enflasyon oranlarına bağlıdır. Yabancı ülkeye göre o ülkenin ekonomisinde enflasyon ne derece yüksekse, ülkenin döviz kurunun da o ölçüde artması gerekmektedir. Örneğin; Türkiye’de fiyat artışlarının ABD’nin iki katı

olması, doların TL kurunun da iki katına çıkmasını gerektirmektedir. Bunu şu şekilde formüle edebiliriz.

$$(S_1 - S_0)/S_0 = fT - fA \quad (3)$$

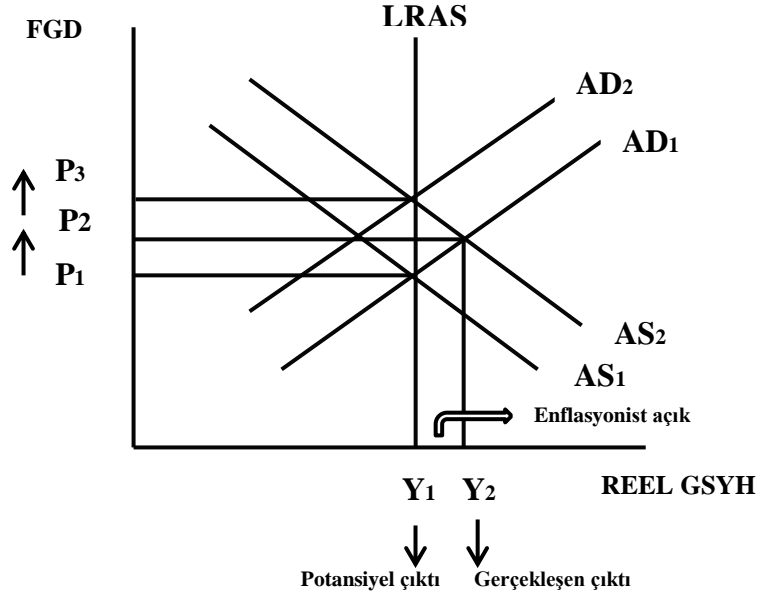
Burada; S_1 bugünkü dönem TL kurunu, S_0 başlangıç dönemi TL kurunu, f enflasyon oranını, T Türkiye'yi, A ise ABD'yi göstermektedir (Seyidoğlu, 2013: 258). Bunu bir örnek ile daha anlaşılır hale getirelim. 2006 yılında döviz kuru $1\$=1,5$ TL, bu yıla ait enflasyon oranı ise Türkiye'de yüzde 10 ABD'de yüzde 2 olsun. Buna göre 2014 yılında ki göreceli satın alma gücü paritesine göre doların TL kuru ne olmalıdır.

Şimdi formülde yerine koyalım;

$$(S_1 - 1,5)/1,5 = 0,10 - 0,2 = 2,7$$

Çıkan sonuca göre 2006 yılında $1\$=1,5$ TL olan döviz kurunun satın alma gücü paritesine göre 2014 yılında $1\$=2,7$ olması beklenmektedir.

Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisini sağlayan diğer etkin olan dolaylı kanal ise Toplam Talep (Aggregate Demand) (AD) kanalıdır. Döviz kurunda meydana gelen bir artış yurt içindeki malların yabancılar için daha ucuz hale gelmesine ve böylelikle ihracat ve toplam talebin potansiyel çıktıyla kıyasla artmasına ve fiyatların yükselmesine neden olacaktır. Grafik 1.1'de (p_1 den p_2 ' ye). Nominal ücret sözleşmeleri kısa dönemde sabit olduğundan birim başına reel ücretler azalacak ve sonuçta çıktı artacaktır. Ancak, reel ücretler uzun dönemde daha önceki seviyelerine eriştiğinde üretim maliyetleri ve fiyatlar genel düzeyi artarken (p_2 den p_3 ' e) çıktı düzeyi azalacaktır. Sonuç olarak döviz kurunda meydana gelen artış fiyatlarda kalıcı etki yapar, çıktı düzeyinde ise kısa dönemde geçici bir artışa neden olurken uzun dönemde eski seviyesine gelecektir. Şimdi bunu AD ve AS (Toplam Arz) yardımıyla grafik üzerinde görelim.



Grafik 1.1: TOPLAM TALEP TOPLAM ARZ

Döviz kurunda meydana gelen bir artış ithalat hacmini olumsuz yönde etkiler. Yani, döviz kuru ile ithalat hacmi arasında anlamlı ve negatif bir ilişki vardır. Teorik beklentiye uygun olarak, döviz kuru arttıkça ithalat hacmi azalmaktadır. Eğer ithalatın önemli bir kısmı aramalı niteliğinde ise bu sonuç, ülkenin ihracat performansı bakımından da önem taşımaktadır. (Bayraktutan ve Arslan, 2003: 98)

Bunlara ek olarak, bir ülkenin ithalat kompozisyonunun hammadde ürünlerinden nihai ürünlere kayması döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi açısından önem arz etmektedir. Şüphesiz ki ithal girdi oranındaki düşüş, üretim fonksiyonunda döviz kuruna duyarlı maliyet bileşeninin payını azaltarak geçiş etkisini sınırlandıracaktır.

1.3. Literatür

Billmeier ve Bonato (2002) çalışmasında, Hırvatistan'ın döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisini incelemişlerdir. Model olarak VAR kullanmıştır. Ücretler ve fiyatlar döviz kuruna endekslendiği zaman dolarize olmuş ülkelerde döviz kuru

hedeflemesi en iyi politikadır. Ancak bu çalışmada yapılan döviz kuru geçişkenliğinin stabilizasyon sonrası düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Darvas (2001), AB ülkelerinden Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Slovenya ülkelerinin reel döviz kurunun geçişini (pass-through) incelemiş model olarak Granger ve Vektör Hata Giderme (VECM) modelini kullanmıştır. Bu seçilen ülkeler belirlemiş oldukları dalgalı kur rejimi ile enflasyonu düşürmede çok etkili olmuşlar ve döviz kurunun enflasyona önemli etkisinin olduğunu ortaya koymuşlardır.

Ca'Zorzi, vd. (2007) çalışmasında, Asya, Latin Amerika, Orta ve Doğu Avrupa'da ki gelişmekte olan 12 ülkenin döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisini incelemişlerdir. Sonuç olarak döviz kurundan fiyatlara geçiş arasında pozitif bir ilişkinin varlığını bulmuşlardır.

Edwards (2006), çalışmasını üç temel yönden incelemiştir. Bunlardan ilki nominal döviz kuru enflasyon ilişkisi, sonuç olarak nominal döviz kuru ile enflasyon arasında doğrudan bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. İkincisi, enflasyon hedeflemesi yapan ülkelerde döviz kuru oynaklığı sonuçlarına göre enflasyon hedeflemesi yapan ülkelerde döviz kuru oynaklığının farklı olduğu sonucuna varmıştır ve son olarak para politikasının döviz kuru üzerinde ki etkisini incelemiş sonuç olarak ise etkinin önemli bir rol oynadığı sonucuna varmıştır.

Coricelli, vd. (2004), döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisi çalışmasında dört Avrupa ülkesini incelemişlerdir. Bunlar Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve Slovenya model olarak VAR kullanmışlardır. Döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisinin kuvvetli ve önemli olduğunu ayrıca enflasyon baskısının azaltılması için döviz kuru politikasının da önemli olduğu sonucuna varmışlardır.

1.3.1 Döviz Kurunun Enflasyona Geçiş Etkisine İlişkin Türkiye İçin Yapılan Çalışmalar

Berument (2002) Türkiye çalışmasında, nominal döviz kuru yerine reel döviz kurunu kullanmıştır. Enflasyon oranlarında belirgin bir mevsimsellik gözlemlendiği için 11 adet aylık kukla (DUMMY) değişkeni kullanılmıştır. VAR modeli 1983:3 2001:11 arası dönemdeki aylık veriler kullanılarak tahmin edilmiştir. Sonuç olarak, Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE) enflasyon oranı, TÜFE enflasyon oranına bakarak döviz kurundan daha çok etkilenmiştir. Reel kur en fazla imalat sanayiini etkilemiş, en az ise tarım sanayiini etkilemiştir.

Bayraktutan ve Arslan (2003) çalışmasında, Türkiye’de 1980-2000 dönem verilerini kullanarak döviz kuru, ithalat, enflasyon ilişkisini incelemişlerdir. Model olarak Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Sonuç olarak, toptan eşya fiyat indeksi ile döviz kuru ve ithalat hacmi arasında dolaylı ve doğrudan olmak üzere karşılıklı etkileşim teyid edilmiştir.

Yamak ve Korkmaz (2005), reel döviz kuru değişimlerinin Türk dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini, farklı mal gruplarını dikkate alarak belirlemeye çalışmışlardır. Çalışmada Granger nedensellik testi uygulanmıştır. 1995:1-2004:4 dönemleri arası incelenmiştir. Sonuç olarak değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki yoktur. Kısa döneme gelince; reel döviz kuru ve ticari denge arasındaki ilişki, temel olarak sermaye malları ticareti tarafından belirlenmektedir.

Peker ve Görmüş (2008) Türkiye çalışmasında, VAR yöntemi yardımıyla, 1987:1 2006:3 dönemi verilerini kullanarak, Türkiye’de döviz kuru değişkenliğinin geçiş etkisi kanalıyla enflasyonu hangi oranda etkilediğini araştırmışlardır. VAR modelinin etki-tepki fonksiyonlarında enflasyonun döviz kuru şokuna göstermiş olduğu tepki, diğer değişkenlerin şokuyla karşılaştırıldığında, daha büyük bir oranda gerçekleştiği görülmüştür. Bunun yanı sıra, modelin varyans ayrıştırması sonuçlarına

göre, enflasyondaki varyans hataları tahminin kısa dönemde yaklaşık yüzde 63'ü, orta ve uzun dönemde ise yüzde 72'si döviz kurundan kaynaklanmaktadır.

Aldemir (2008) çalışmasında, döviz kuru değişimlerinin yurtiçi fiyatlara geçiş etkisini, sırasıyla ÜFE ve TÜFE fiyat endekslerini temel alarak incelemiştir. 1988-2001 yılları üç dönem şeklinde incelenmiştir. Varyans ayrıştırması analizi çerçevesinde, döviz kuru şoklarının üretici fiyatları değişimlerini açıklama gücünde, ikinci dönem itibariyle önemli bir artış gerçekleştiği görülmüş, üstelik ilk dönemde ÜFE değişimlerini açıklama gücüne sahip bulunmayan ara malları ithalatının, ikinci dönem itibariyle belirgin bir açıklayıcılığa sahip olduğu anlaşılmıştır. Dolayısıyla, kümülatif etki-tepki fonksiyonları yanında, varyans ayrıştırması analizi sonuçları da; döviz kuru değişimlerinin ithal girdi kullanımı yoluyla üretim maliyetleri üzerinde yarattığı etkinin, ikinci dönem itibariyle önemli bir artış gösterdiğini ortaya koymuştur.

Damar (2010) çalışmasında, Türkiye'de döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisini incelemiş ve bu ilişkinin dalgalı kur rejimi öncesi ve sonrasında ne ölçüde değiştiğini sorgulamıştır. Model olarak VECM modelini kullanmıştır. Sonuç olarak, geçiş etkisinin üretim zinciri boyunca ve dalgalı kur rejimi sonrasında düştüğü bulgusuna ulaşmıştır. Enflasyon hedeflemesine geçiş ve ekonomideki yapısal dönüşüm sonucunda döviz kurunun bekleyişleri şekillendiren referans değişken olmaktan çıkması ve endeksleme davranışının kırılması bu düşüşe katkıda bulunmakla birlikte ekonomideki ithal girdi bağımlılığının yüksek düzeyde olması tahmininde bulunmuş, bundan dolayı da döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisini yapısal bir sorun olarak hala canlı tuttuğu sonucuna varmıştır.

Kara ve Ögünç (2011) çalışmasında, alternatif VAR modellerini kullanarak döviz kurunun ithalat fiyatları üzerindeki etkisini tahmin etmişlerdir. 2002-2011 dönemi kullanılarak yapılan tahminler bir yıllık sürede geçişkenliğin her iki değişken için de yaklaşık yüzde 15 civarında olduğuna işaret etmiştir. Diğer bir ifadeyle, döviz

kurunda yüzde 10 düzeyindeki kalıcı bir artış çekirdek fiyat göstergesinin birikimli olarak bir yıl içinde yaklaşık yüzde 1,5 artmasına neden olmuştur.

Aydın ve Kara (2012), Türkiye’de döviz kuru - enflasyon etkileşiminin para politikası üzerine etkilerini incelenmişlerdir. Analiz neticesinde elde edilen sonuçlar açıkça göstermiştir ki, ithalat fiyatlarında meydana gelen bir şokun üretici fiyatları üzerindeki etkisi tüketici fiyatları üzerindeki etkisinden daha büyük ve nispeten daha hızlı kendisini göstermiştir. Elde edilen bir diğer sonuç ise döviz kuru şokunun tüketici fiyatları üzerindeki etkisinde önemli bir zayıflama olduğudur. Tüketici fiyatlarının ithalat fiyat şokuna ve döviz kuru şokuna verdikleri tepkiler karşılaştırılmış ithalat fiyat şokuna verilen tepkinin döviz kuru şokuna verilen tepkiden daha yüksek olduğu görülmüştür.

Gündoğdu (2013) çalışmasında, VECM modelini kullanmıştır. Döviz kurundaki dalgalanmaların TÜFE ve ÜFE’nin seyrinde etkili olduğuna ancak, söz konusu etkinin incelenen dönem içinde azaldığına işaret etmiştir.

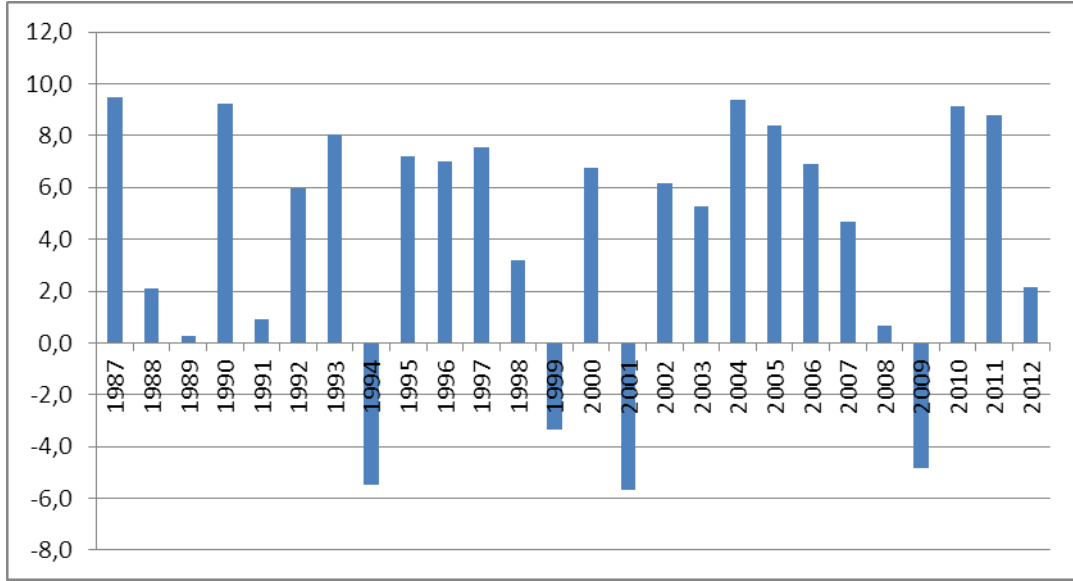
İKİNCİ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURUNUN ENFLASYON İLE OLAN İLİŞKİSİ

1987 ve sonrası dönem genel itibariyle Türkiye ekonomisinde istikrarsız büyüme, yüksek enflasyon ve bir takım krizlerin hâkim olduğu döneme tanıklık etmiştir. Bu dönemin temel özellikleri siyasi istikrarsızlık, yüksek reel faizler ve hızla artan borç stoku olup Merkez Bankası bu dönemde kurlarda, faiz oranlarında ve finansal piyasalarda istikrarın korunarak borcun çevrilebilirliği tehlikesini azaltmaya öncelik vermiştir (Usta, 2003: 48). 1990'lı yıllarda çeşitli istikrar programları uygulamaya konmuş ancak bunların kısa dönemli geçici bir etkisi olmuş, kalıcı bir başarı sağlanamamıştır. Ekonomi, 1994 yılında yurt içi sorunlar, 1999 yılında ise 1997 Güney Doğu Asya ve 1998 Rusya Krizleri gibi olumsuz dış şokların yanı sıra deprem felaketinden de etkilenerek hızla daralmıştır (Damar, 2010: 42).

2.1 Türkiye'de Uygulanan Farklı Para Politikaları Altında Döviz Kuru Enflasyon İlişkisi

Enflasyonun yol açtığı etkilerden başta geleni ekonomide yarattığı istikrarsız büyüme dinamiğidir. 1987 yılından bu yana reel büyüme oranlarına bakıldığında ekonominin istikrarlı bir şekilde büyümediği gözümüze çarpmaktadır. Enflasyonun neden olduğu bu istikrarsız büyüme ortamı, ekonominin kaynaklarının verimli kullanımına bir engel teşkil etmektedir (Erçel, 1999: 118).



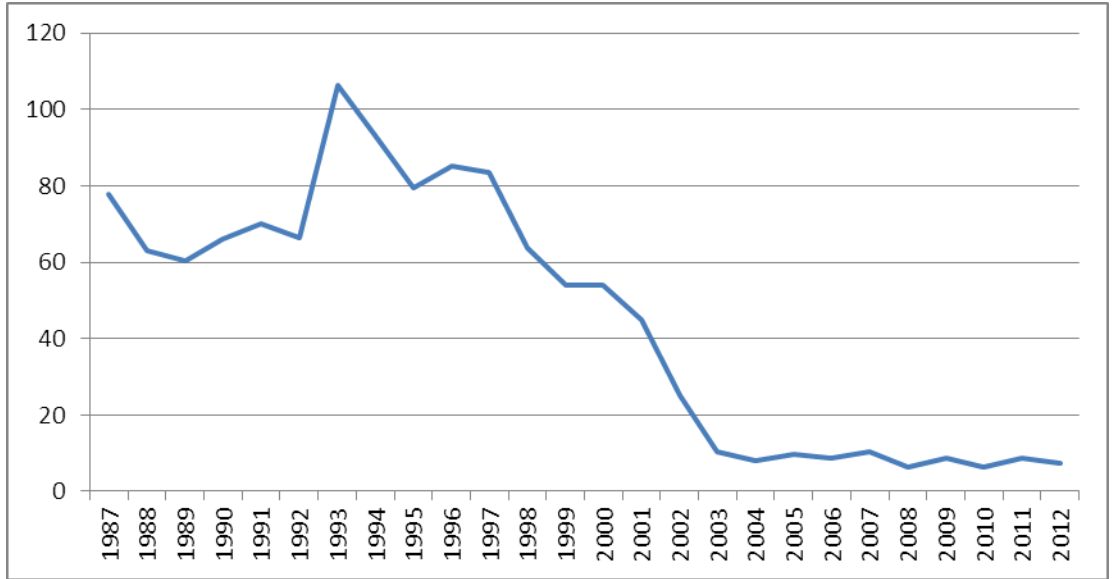
Grafik 2.1: TÜRKİYE’NİN GSYH BÜYÜME ORANLARI (%)

Kaynak: TÜİK

Yukarıdaki Grafik 2.1’de Türkiye’nin 1987-2012 yılları arası 1987 yılı baz alınarak hesaplanmış olan GSYH’sı mevcuttur. 1987 yılında kamu harcamalarında meydana gelen artış GSYH’da büyük bir artışa neden olmuştur (Boratav, 1987: 128). Daha sonra 1988 yılından 1992 yılına kadar GSYH’nın azalan bir hızla arttığını görüyoruz. 1992 ve 1993 yıllarında GSYH sırasıyla bir önceki yıla oranla yüzde 6 ve yüzde 8 oranlarında bir artış sergilemiştir. Ancak bu durum 1994 yılı ile birlikte son bulmuştur. 1994 yılı krizi ve arkasından yapılan devalüasyon ile birlikte TL’nin değeri döviz kuru karşısında büyük değer kaybına neden olmuş ve GSYH yüzde 5,5 oranında düşüş göstermiştir. 1999 yılında yukarıda da belirttiğimiz gibi GSYH 1997 Güney Doğu Asya ve 1998 Rusya Krizleri gibi olumsuz dış şokların yanı sıra deprem felaketinden de etkilenerek hızla daralmıştır.

Türkiye’nin enflasyonla olan mücadelesine baktığımızda bu politika 1970’lere kadar uzanmakla birlikte, özellikle 1990’lı yıllar bu açıdan önemli gelişmelerin yaşandığı bir dönemdir. 1980’lerin sonunda uygulanan etkin para politikaları gerekli olan altyapının hazırlanmasına rağmen; mali disiplinin henüz sağlanamaması, siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklar ve beraberinde gelen yüksek faiz

uygulamaları, hızla artan borç stoku, bankacılık sisteminin olumsuz yapıdan kurtulamaması ve yapısal reformlarda aksama gibi nedenler, 1990'lı yıllara gelindiğinde, finansal piyasalardaki istikrara önem veren politikalara öncelik tanınmasını sağlarken, para politikasında da değişimleri beraberinde getirmiştir (Şanlı, 2006: 43). 1990'lı yıllarda başlatılmış olan yeni para programı uygulaması ile enflasyonun düşürülmesi hedeflenmiştir. Enflasyon uzun yıllar boyunca Türkiye ekonomisi için temel bir sorun olarak varlığını sürdürmüştür. Türkiye ekonomisinde yaşanan krizler bir takım yapısal değişimleri de beraberinde getirmiştir. 1994 krizi sonrasında Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanımı aşamalı olarak sınırlandırılmıştır (Yiğit, 2009: 22). Türkiye ekonomisi uzun yıllar enflasyon ile mücadele etmiş kimi zaman bunda başarılı olmuş kimi zaman ise uzun uğraşlara rağmen enflasyon ile mücadelede başarısızlıklar birbirini kovalamıştır.



Grafik 2.2: TÜRKİYE’NİN GENEL ENFLASYON GÖRÜNÜMÜ (% DEĞİŞİM)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Grafik 2.2’de 1987-2013 yılları arasında enflasyon oranları da gösteriyor ki Türkiye ekonomisi sürekli enflasyon ile iç içe yaşamıştır. Enflasyon 2005 yılına kadar hiçbir zaman tek haneli rakamlara düşmemiştir.

Türkiye 1994 yılında büyük bir ekonomik krize girmiştir. 1994 yılı ekonomik krizi ile birlikte yürürlüğe konan devalüasyon ve kamu sektörü zamlarının ardından 1994 yılında yüzde 110'lara ulaşan enflasyon kontrolden çıkmış, ekonomi bir hiperenflasyon dönemine girmiş ve böylece krizin daha da derinleşmesi olasılığı ortaya çıkmıştır (Yiğit, 2009: 88).

1994 krizinde bazı ekonomik tedbirler alınmıştır. Bunlardan ilki devalüasyondur, TL'nin dolar karşısındaki değerinin düşürülmesi ihracatı artırıp ithalatı kısmen kısmıştır. Faizler yüksek tutularak ülkeye sermaye girişi artırılmıştır. Ancak alınan bu önlemler kısa vadeli olup uzun vadede tekrardan bir ekonomik kriz ile karşı karşıya kalınmıştır. 1997'de Güney Doğu Asya, 1998'de Rusya krizi ile birlikte ve 17 Ağustos 1999 depremi ile ekonomide tekrardan enflasyon boy göstermiştir.

1999 yılında enflasyonun yüzde 60'a kadar yükselmesi, Türkiye'yi, aynı yılın Aralık ayında IMF destekli enflasyonla mücadele programını uygulamaya yöneltmiştir. Programda enflasyon hedefi yüzde 20 olarak belirlenmiş ve döviz kurlarındaki artışın da bu hedefi geçmeyeceği ilan edilmiştir. Ayrıca bunun yanında bazı tedbirler daha alınmıştır, kamu harcamalarının kısılması, kamu gelirlerinin ise artırılması yoluyla faiz dışı fazla sağlanması hedeflenmiş; kamu ücretlerinde ve kiralardaki artışların da beklenen enflasyon hedefi oranında olması öngörülmüştür (Şanlı, 2006: 50).

Yukarıda da belirttiğimiz gibi 1999 Türkiye IMF destekli enflasyon ile mücadelede Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 9 Aralık 1999'da IMF'ye sunduğu niyet mektubunda para ve kur politikalarında ilk defa enflasyon hedeflemesini dile getirmiştir. Döviz kuru ve parasal büyüklüklerin hedef olarak kullanılmasının fiyat istikrarını sağlamada başarısız olması alternatif bir politika olan enflasyon hedeflemesi stratejisini ortaya çıkarmıştır. Enflasyon hedeflemesi; para politikası otoritelerinin yani Merkez Bankası, nihai hedef olan fiyat istikrarını sağlamak amacı ile sayısal bir enflasyon hedefi belirlemesi ve bunu kamuoyuna açıklamasıdır. Enflasyon hedeflemesi rejiminin, enflasyonu kontrol eden diğer yöntemlerden farkı

ise, para politikası araçlarının tümünün hedef doğrultusunda kullanılması ve geçmiş ya da cari enflasyon yerine gelecek enflasyona odaklanmasıdır (Usta, 2003: 56).

Tablo 2.1: TÜRKİYE’DE ENFLASYON HEDEFLEMESİ VE GERÇEKLEŞEN ENFLASYON

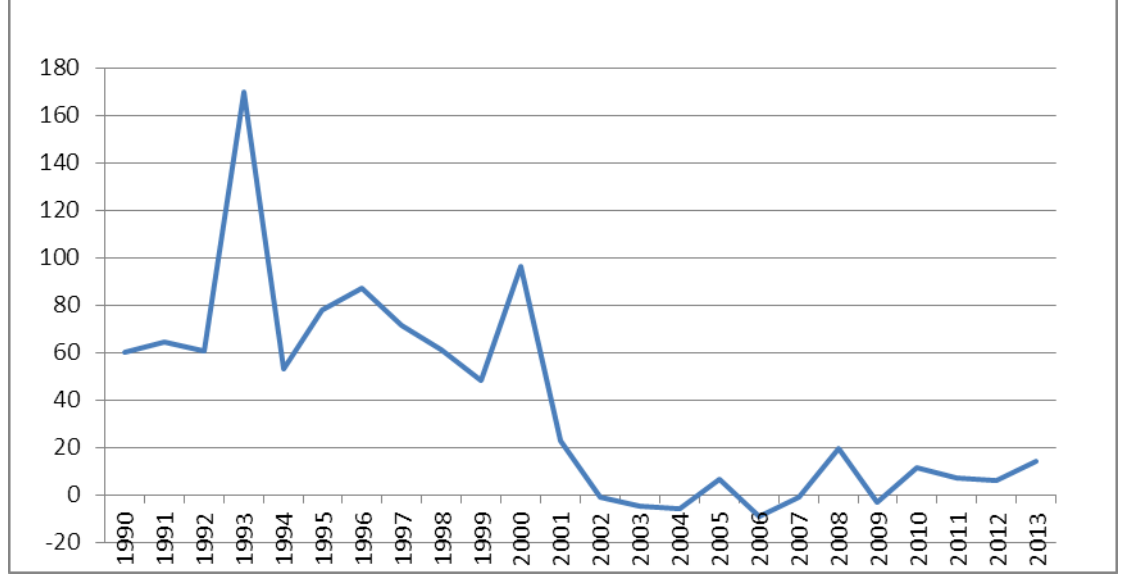
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Hedef	35	20	12	8	5	4	4	7,5	6,5	5,5	5	5,3
Gerçekleşme	29,7	18,4	9,3	7,7	9,7	8,4	10,1	6,5	6,4	10,5	6,16	7,75

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, 2013

Tablo 2.1’de Türkiye’de enflasyon hedeflemelerine ve gerçekleşen enflasyon rakamlarına baktığımızda gerçekleşen enflasyon oranları bazı yıllar hedeflenenin üstünde bazı yıllar ise hedeflenen rakamların altında çıkmıştır. Ancak tablodan da anlaşılmaktadır ki enflasyon rakamlarında büyük bir düşmenin olduğu gözlenmektedir. Hatta 1987 yılından 2013 yılına kadar, ilk defa enflasyon hedeflemesinin olduğu yıllar da enflasyon tek haneli rakamlar ulaşmıştır.

Türkiye’de 1989 yılı sermaye hareketlerinin tamamen serbest olduğu tarihtir. 1994 yılında yaşanan büyük ekonomik kriz TL’nin devalüasyonuna sebep olmuştur. Devalüasyon ile birlikte TL’nin dolar karşısındaki değeri düşürülmüş ve bu sayede ihracat rakamları ithalat rakamlarını geçmiş, ödemeler dengesi açığı bu şekilde kapatılmak istenmiştir. 2000 yılında IMF’nin döviz kurları konusundaki genel tavrı, üye ülkelerin tercihli döviz kuru rejimine riayet etmeleri yönünde olmuş ve genel politika tavsiyelerini de aynı yönde uyarlamıştır. Gelişmekte olan ülkelere, ekonomik durumları nasıl olursa olsun, esnekliği önermektedir. Ancak esneklik, istikrarsız ekonomiler için doğru seçim değildir. Bu tür ekonomilerde, birimler esneklikten

daha ziyade güvenilirliğe ihtiyaç duymaktadırlar. Zaten, resmi müdahaleler, IMF programlarında sıkı bir şekilde kısıtlanmıştır (Ertekin, 2003: 135).

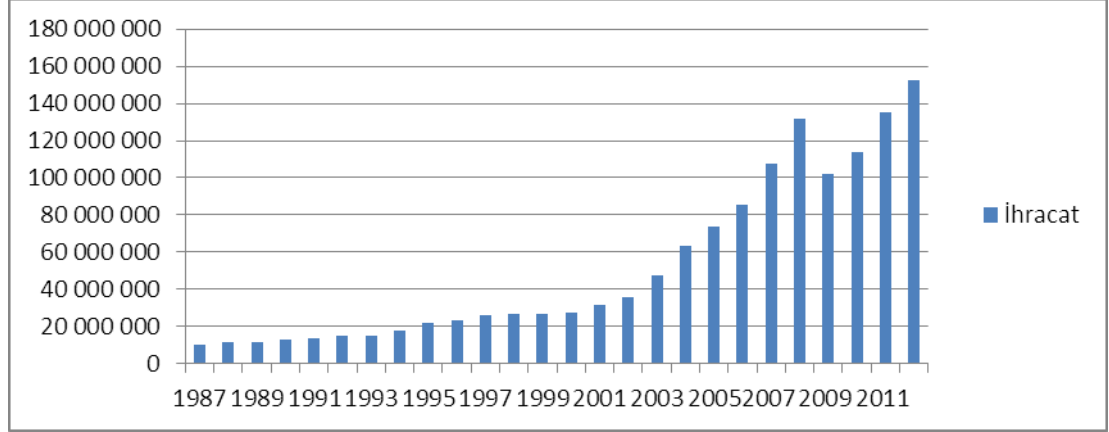


Grafik 2.3: TÜRKİYE’NİN NOMİNAL DÖVİZ KURU HAREKETLERİ (% DEĞİŞİM)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Yukarıdaki Grafik 2.3’de 1990-2013 yılları arası nominal döviz kuru yüzde değişim oranları TL dönüşümü yapılarak verilmiştir. 1990-1993 yılları arası nominal kurdaki artışlar bir önceki yıllara göre yüzde 60 civarındadır. 1994 yılında devalüasyon ile birlikte kur yükselmiş 1993 yılına oranla yüzde 110 artırılmıştır. Bu artış ihracatta büyük bir artışa neden olmuş fakat enflasyondaki hızlı artış Türkiye Cumhuriyeti’nin son 50 yıllık tarihinde hiç karşı karşıya kalmadığı bir rakama ulaşmıştır. Türkiye bir hiperenflasyon ile karşı karşıya kalmıştır. Kısa süreli bu doping etkisi uzun vadede etkisini çok çabuk yitirmiştir. Türkiye 2000 yılında IMF ile stand-by anlaşması imzalayarak üç yıllık bir program ortaya konulmuştur. 1995-2000 yılları arasında kur politikaları tahmin edilen enflasyona göre ayarlanırken 2000 yılından itibaren kur artışları hedeflenen enflasyona göre tespit edilmiştir. 2001 ekonomik krizi Merkez Bankasının dolar rezervlerinin de azalmasına neden olmuş ve kur daha da yükselmiştir. Bunun üzerine 23 Şubat 2001 tarihinde Merkez Bankası kur çıpasının terk edildiğini serbest kur rejimine geçildiğini açıklamıştır. 2001

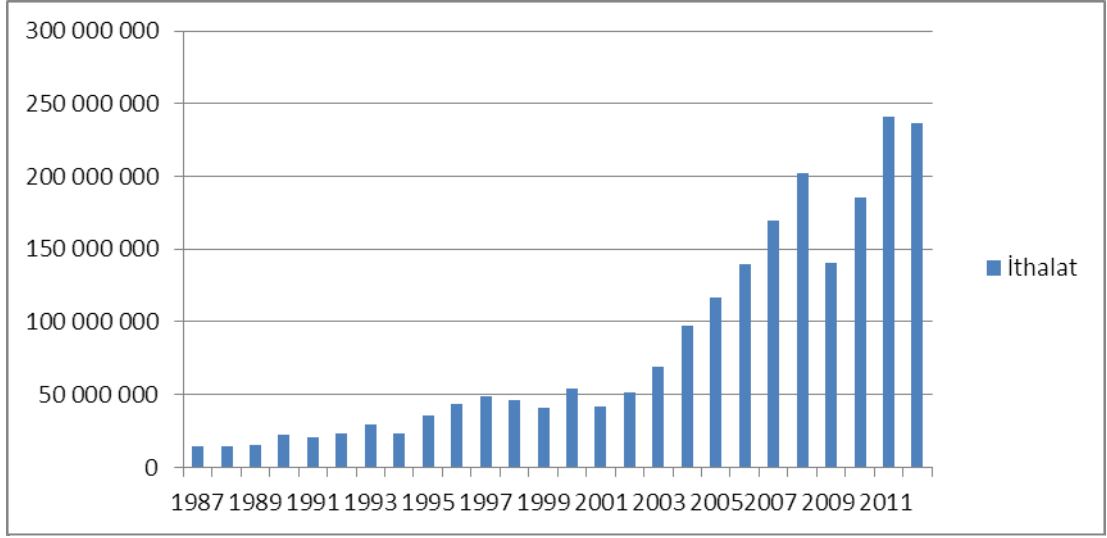
tarihinden sonra uygulanan doğru politikalar kuru düşürmüş hatta bazı yıllar eksinin altına bile inmiştir.



Grafik 2.4: TÜRKİYE’NİN İHRACAT ORANLARI (MİLYAR DOLAR)

Kaynak: TÜİK, 2012

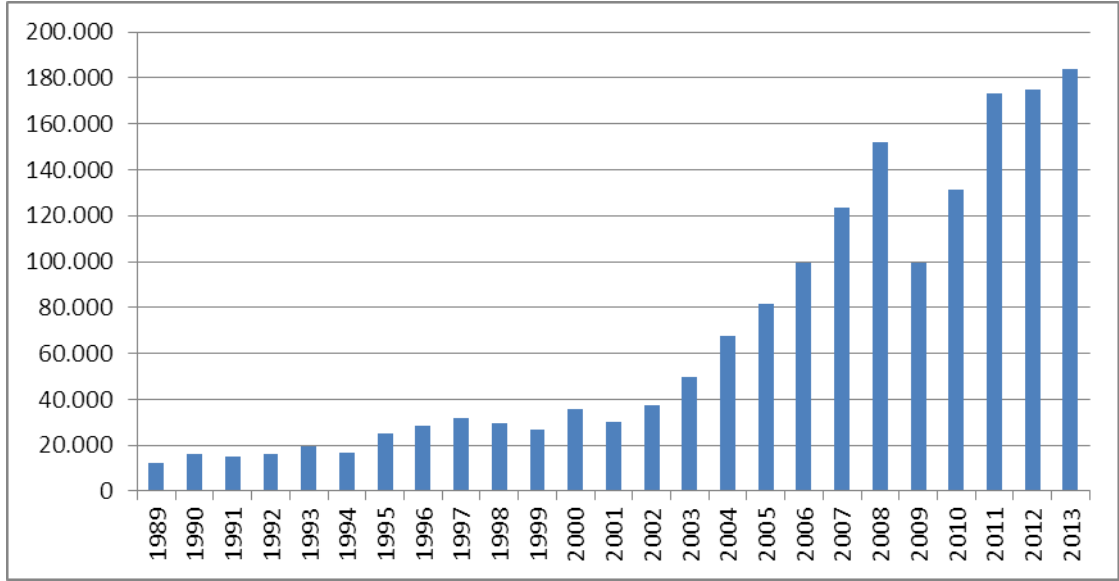
Grafik 2.4’de 1987-2012 yılları arası Türkiye’de ki ihracat rakamları verilmiştir. Grafiği incelediğimizde her ne kadar 2002 yılına kadar çok büyük bir artış göremesek de yıllar itibari ile ihracat oranlarında bir artış gözlenmektedir. İhracattaki en büyük artış bir önceki yıla göre 2004 yılında gerçekleşmiştir. 2008 dünya krizi nedeni ile 2009 yılında ihracat rakamlarında bir düşme olduğu gözlenmektedir. 2012 yılında ihracat rakamı 152,5 milyar dolardır.



Grafik 2.5: TÜRKİYE İTHALAT ORANLARI (MİLYAR DOLAR)

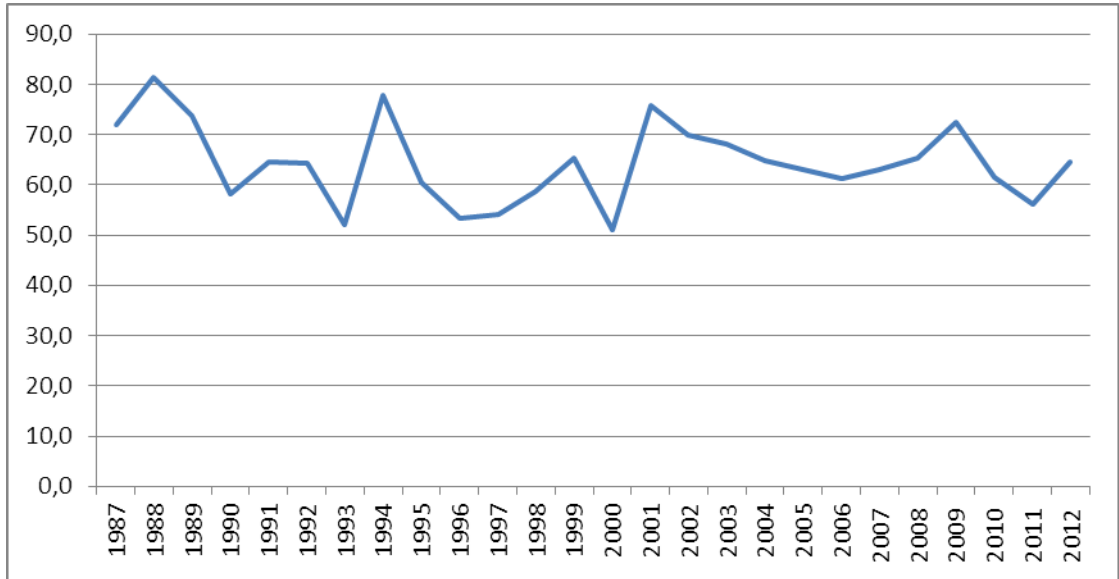
Kaynak: TÜİK, 2012

Türkiye’de döviz kurunu etkileyen önemli faktörlerden bir diğeri ithalattır. Türkiye özellikle emtia ve ara malı gruplarında dışarıya bağımlı bir ülke olduğundan ülkedeki fiyatlar döviz kurundan çok çabuk etkilenmektedir. Türkiye ekonomisi için piyasa arz ve talebine göre fiyatlamanın yaygın olmadığı dışa açık bir ekonomi olduğu ve üretimin ithal girdi bağımlılığının yüksek olduğu söylenebilir. Bu nedenden dolayıdır ki kurun yükselmesi veya düşmesi hem ithal edilen emtia ve ara mallarının fiyatının değişmesine hem de ithal edilen tüketim mallarının fiyatının değişmesine neden olacak ve böylece ülkede ki fiyatlar bundan etkilenecektir. Sonuç olarak, döviz kurundaki bir yükseliş ithal edilen malların maliyetini artıracak bu artış direkt olarak fiyatlara yansıtılacak ve fiyatlar yükselmiş olacaktır (Kara ve Öğünç, 2005: 5). Grafik 2.5 incelendiğinde Türkiye’de ithalattaki artış her ne kadar 2002 yılına kadar fazla bir artış göstermemiş olsa da bu tarihten sonra hızlı bir artış eğilimindedir. 2000 yılında 54,5 milyar dolar olan ithalat, 2012 yılına geldiğimizde 236,5 milyar dolar ulaşmıştır. Bazı yıllar ithalat rakamlarının düştüğünü görmekteyiz. Bu yıllara baktığımızda genel itibari ile kriz yılları olduğu gözümüze çarpmaktadır.



Grafik 2.6: TÜRKİYE’NİN ARA MALI İTHALAT ORANLARI (MİLYAR DOLAR)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013, Ekonomi Bakanlığı, 2013



Grafik 2.7: İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)

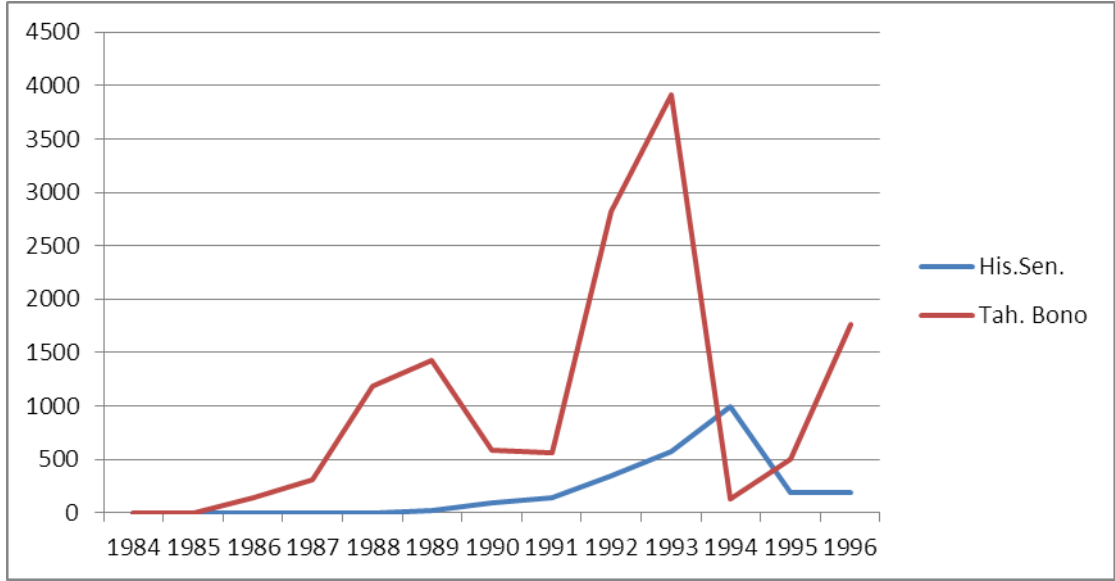
Kaynak: TÜİK, 2012

Türkiye'nin 1987-2012 yılları arası ihracatın ithalatı karşılama oranlarını verdiğimiz Grafik 2.7'de sürekli ticaret açığının verildiği gözükmektedir. Grafikte bir konu daha dikkatimizi çekmektedir, o da kriz dönemlerinde ihracatın ithalatı karşılama oranlarında düşme eğiliminde olduğudur. Kriz dönemlerinde bu duruma baktığımızda 1994 yılında TL'nin devalüa edilmiş ve bu oran yüzde 77,8 çıkmıştır. 2001 krizinde bu oran yüzde 75,7 2009 dünya krizinde ise yüzde 72,5 çıkmıştır. Bu da kriz dönemlerinde ithalatın azaldığını göstermektedir. Ancak ihracat için aynı şeyi söylemek pek de mümkün değil, çünkü bu ülkenin uyguladığı politikaya göre değişmektedir. Örneğin; 1994 yılında ve 2001 yıllarında ihracat bir önceki yıla oranla artarken, 2009 yılında ihracat bir önceki yıla göre azalmıştır.

2.1.1 1987-1995 Dönemi

1989 yılı TL açısından önemli bir tarihtir. Bu tarihte TL konvertibl ilan edilmiştir. Ancak bu TL'nin tam konvertibl olduğu anlamını taşımamaktadır. Çünkü bir paranın konvertibl sayılabilmesi için bazı şartları gerçekleştirmesi gerekir. Bunlar; ilk başta serbest kur politikasının uygulanması, ekonomisinin istikrarlı, ekonomik sorunları olmaması, ulusal paranın dış ödemelerde genel kabul gören bir para olması gerekir. Buna örnek olarak; dolar, euro ve yen'i gösterebiliriz.

Dünya pazarlarında kâr arayan trilyonlarca dolar, başta sanayileşmiş ülkeler olmak üzere kendine yer arıyordu. Türkiye TL'yi konvertible duruma getirmekle, bu fonların ülkeye serbestçe giriş çıkışına olanak sağlamıştır (Kazgan, 2009: 355).

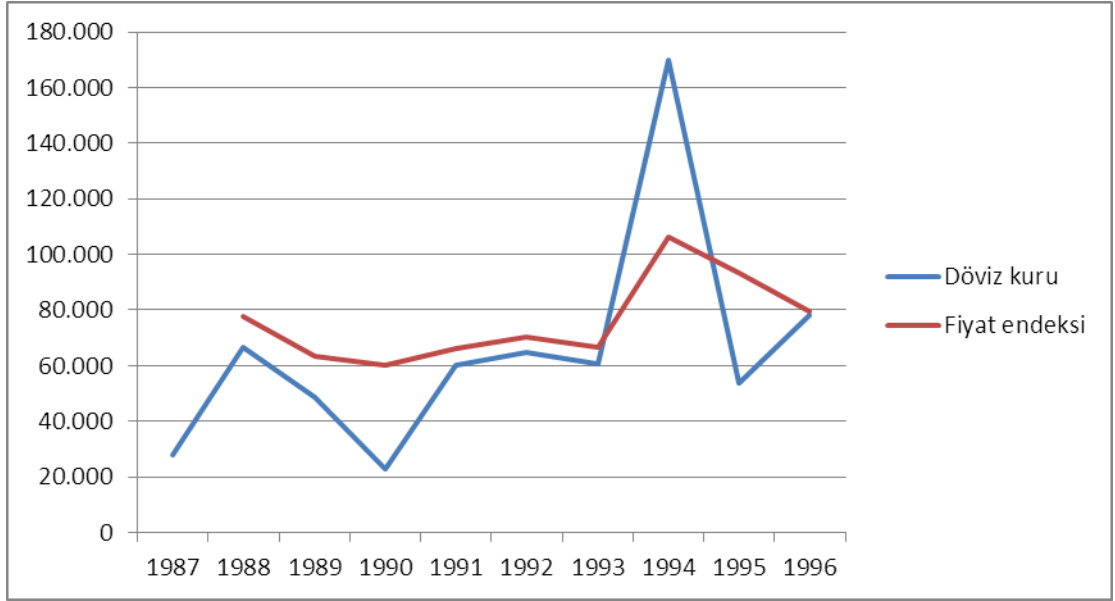


Grafik 2.8: TÜRKİYE’NİN 1984-1996 YILLARI ARASI HİSSE SENEDİ VE BORÇ SENEDİ YÜKÜMLÜLÜKLERİ (MİLYON DOLAR)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Grafik 2.8 Türkiye’nin 1984-1996 yılları arası yükümlülüklerini göstermektedir. 1989 yılından sonra özellikle hisse senetlerinde dalgalanmaların olduğu gözümüze çarpmaktadır. Bu da TL’nin konvertible olduktan sonra Türkiye’den yabancıların hisse senedi almaya başladıklarının göstergesidir diyebiliriz.

Türkiye’nin hisse senedi, tahvil, bono gibi finansal varlıklar ile yapmış olduğu ticaret ülkeye yabancı finansal sermaye girişini artırmakta ya da ülkeden yerli finansal sermaye çıkışına neden olmaktadır. Bu giriş çıkışlar döviz kurunu doğrudan etkilemektedir. Döviz kuru ise enflasyonu etkilemektedir.



Grafik 2.9: TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU ENFLASYON GÖSTERGESİ (% DEĞİŞİM)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Grafik 2.9 döviz kuru enflasyon ilişkisinin 1987-1996 yılları arasındaki grafiksel yüzde değişimini göstermektedir. Döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişki genel itibariyle doğru orantılı olarak karşımıza çıkmaktadır. Döviz kurunun artış hızındaki azalma enflasyona da aynı şekilde yansımıştır. Yani döviz kurunda meydana gelen yüzde azalma veya artma enflasyonda artma ve azalma şeklinde gerçekleşmiştir. Ancak döviz kurundaki değişimler daha sert olmuştur. Kazgan (2009), bunu şu şekilde ifade etmektedir. 1989 yılında konvertibiliteye geçerken dünyada da moda olan, döviz kurunu “çapa” olarak kullanarak ekonomideki fiyat istikrarını sağlamaktı. Tabii bu aynı zamanda yüksek reel faizlerle sermaye hareketlerini içeri çekmek ve kısa vadeli borçlanmaktı. Döviz fiyatı enflasyon hızından daha düşük bir artış gösterirken enflasyon hızı dizginlendi. Ancak bu politika konvertibiliteye birlikte dışa açık hale gelen ekonomide hem içeride, hem dışarıda rekabet gücü kaybına yol açtı. Çünkü yüksek faiz nedeniyle yatırımlar cari işlemler bilançosu 1990-1993 yılları arasında 2.6 milyar dolardan 6.4 milyar dolara çıkmıştır. Biriken kısa vadeli dış borçlar, içeri giren kısa vadeli sermayenin geri

ödenmesi 1994 finansal krizini getirmiş ve böylece kur çapası politikası terk edilmiştir. Dövizin çapa olarak kullanıldığı dönemde her ne kadar fiyatlar dinginleşmiş olsa da biriken ve büyüyen finansal dengesizlikler fırlayan döviz fiyatlarına bir krizle birlikte yol açmış enflasyonu üç haneli rakamlara getirmiştir.

2.1.2 1996-2000 Dönemi ve Gümrük Birliği Anlaşması

Türkiye, 1990'lı yıllara belirsizlik ortamı içinde girmiştir. Siyasi gelişmeler yanında, IMF ile yapılan Stand-by anlaşmasının 1996 yılı başında sona ermesi ve Gümrük Birliği'ne girilmesi mali piyasalar üzerindeki belirsizliği artıran unsurlar olmuştur. Bu döneme damgasını vuran en önemli olay Gümrük Birliği Anlaşmasıdır.

Gümrük Birliği, malların tek bir gümrük alanı içinde, herhangi bir engelle karşılaşmadan bütünsel ya da kısmi olarak serbestçe dolaşabilmeleri ve tarafların üçüncü ülkelere yaptıkları ithalata aynı dış tarife ve aynı ticaret politikasını uygulamalarıdır. Bu yönüyle, Türkiye'nin AB ile olan Gümrük Birliği, tipik bir gümrük birliğinin ötesine geçmektedir, rekabet normları, teknik mevzuatın uyumlaştırılması, tekellerin kaldırılması ve fikri mülkiyetin korunması gibi ek bazı konuları ihtiva etmektedir. Bu ek taahhütlerin amacı, taraflar arası ticari ilişkileri uyumlu hukuksal dayanaklara oturtarak piyasaları bütünleştirmek ve Türkiye'yi AB'ne daha çok yaklaştırmaktır. Gümrük Birliği en genel ifadeyle, taraflar arasındaki ticarete mevcut gümrük vergileri, eş etkili vergiler ve miktar kısıtlamalarıyla, her türlü eş etkili tedbirin kaldırıldığı ve ayrıca, birlik dışında kalan üçüncü ülkelere yönelik olarak da, ortak gümrük tarifesinin uygulandığı bir ekonomik entegrasyon çeşidi olarak tanımlanmaktadır (Doğan, 2004: 146).

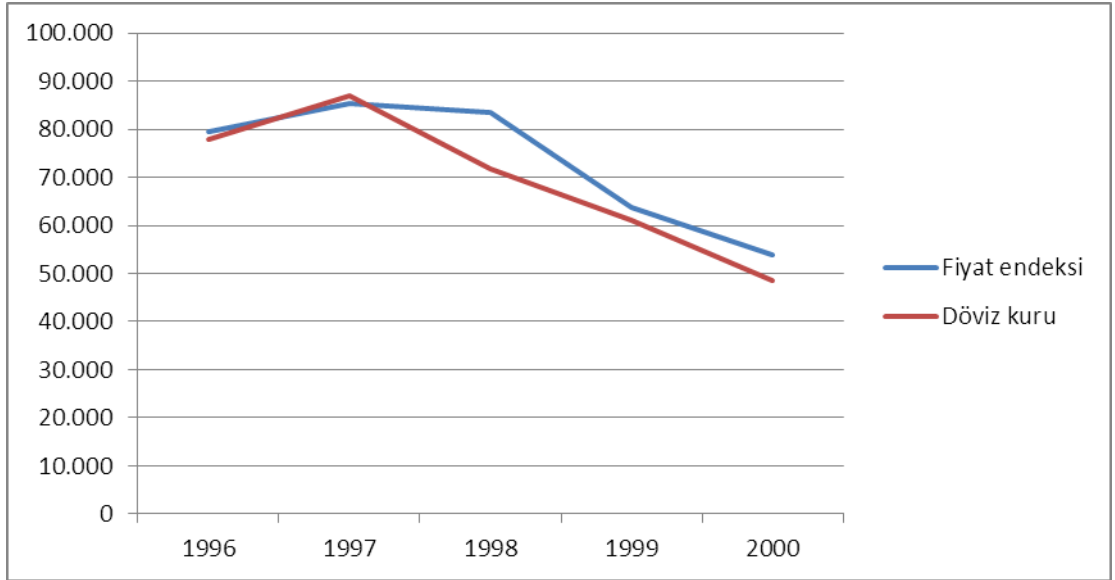
Gümrük Birliği'ne girilmesinden sonra özellikle sanayi sektöründe kullanılan girdilerin maliyetlerinde büyük bir düşme meydana gelmiştir. Bu düşme ithalatın dolayısıyla da sanayi üretiminin artmasında etkili olmuştur. Gümrük Birliği'ne uyum çerçevesinde koruma oranlarının düşmesi ve iç talepteki canlılık sonucunda ithalat yüksek oranda artmış, ihracattaki artış ise sınırlı kalmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1996: 12).

İthalatın sürekli artması sonucu dış ticaret ve cari işlemlerde gözlenen açığa rağmen Merkez Bankası'nın parasal hareketlerde istikrar sağlaması ve dövize yönelik spekülasyon hareketleri önleyici politikalara ağırlık vermesi neticesinde Merkez Bankası döviz rezervleri 1995 yılı sonuna göre 4,1 milyar ABD doları artarak 1996 yılı sonunda 16,5 milyar ABD doları düzeyine ulaşmıştır. Nitekim mali piyasalarda sağlanan istikrarla birlikte döviz kurlarında yıl boyu görülen dalgalanmalar 1996 yılında geçmiş yıllara göre önemli oranda azalmıştır. Ancak her ne kadar 1996 TCMB yıllık raporunda bu şekilde belirtmesine rağmen TCMB'nin istatistikî verilerini incelediğimizde bunun hiçte böyle olmadığını görmekteyiz. 1996 yılında döviz kuru bir önceki yıla oranla yüzde 78 arttığı görülmektedir.

Merkez Bankası mali piyasalarda ki istikrarı, gerek döviz gerek Türk lirası piyasalarında oluşabilecek dalgalanmaları azaltarak sağlamaya çalışmıştır. Döviz kurlarının beklenen enflasyon paralelinde götürülmesi, reel kurlarda istikrarı sağlarken, ihracat sektörünün rekabet gücü korunmuş ve cari işlemler açığının makul düzeyde sürdürülebilir olması sağlanmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1997: 18). Ancak, 1997 Asya krizi ve 1998 Rusya kriziyle birlikte dünyada deflasyon tehdidi ortaya çıkmıştır. ABD ve AB'de alınan önlemler ile yıllık fiyat artışları yüzde 2-3 civarına inmiştir. Almanya ve Fransa'da üretim fiyatlarının dışında tüketici fiyatları da inişe geçmiştir (Krugman, 1999: 267). Dünya deflasyon tehlikesi ile karşı karşıyayken Türkiye'de durum tam tersine enflasyon ile mücadelesi halen devam etmekteydi.

1998 yılının ikinci üç aylık döneminde ekonomide daralma süreci başlamış, bu süreç dünyada yaşanan ekonomik durgunlukla çakışarak 1999 yılında daha da derinleşmiştir. 1998 yılının Ağustos ayında yaşanan Rusya Kriziyle birlikte Türkiye ekonomisinden sermaye çıkışı gözlenmiştir. Bunun sonucunda Hazine ihale faizleri ve dolayısıyla faizler genel düzeyi önemli oranda yükselmiştir. Daralan ekonomide, azalan fonların da büyük bölümünün kamu tarafından kullanılması, özellikle yatırımlar üzerinde dışlama (crowding-out) etkisi yaratmıştır. Bu etki ile birlikte yatırımlar azalmıştır. Ancak buna rağmen döviz kuru enflasyon oranı bir önceki döneme bakarak düşmüştür (TCMB Yıllık Rapor, 1999: 21).

Türkiye ekonomisinde 2000 yılındaki gelişmelerin temel belirleyicisi, yılbaşında uygulamaya konulan “Enflasyonu Düşürme Programı” olmuştur. Programın orta vadeli amaçlarına baktığımızda, enflasyonu tek haneli rakamlara indirmek, reel faiz oranlarını makul bir düzeye düşürmek, ekonominin büyüme potansiyelini artırmak, ekonomideki kaynakların daha etkin olarak kullanımını sağlamak olarak belirlenmiştir. Programın temel olarak üç unsuru bulunmaktadır. Bunlar; sıkı maliye politikası uygulamalarıyla faiz dışı fazlanın artırılması, yapısal reformların gerçekleştirilmesi ve özelleştirmenin hızlandırılması; enflasyon hedefiyle uyumlu gelirler politikası; düşük enflasyon hedefine odaklanmış para ve kur politikalarıdır. İç talepteki canlanmaya rağmen 2000 yılı genelinde döviz kurları, kamu mal ve hizmet fiyatları ile gelirler politikasının öngörülen enflasyon hedefine göre belirlenmesi ve kredi faiz oranlarındaki düşüş maliyetleri aşağı çekerek enflasyonun yavaşlamasına katkıda bulunmuştur. Bu yavaşlama yıllık ortalamalar dikkate alındığında sınırlı kalmakla birlikte yılsonu itibariyle incelendiğinde belirginlik kazanmaktadır (TCMB Yıllık Rapor, 2000: 24).



Grafik 2.10: TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU ENFLASYON GÖSTERGESİ (% DEĞİŞİM)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Grafik 2.10'da 1996-2000 yılları arası döviz kuru enflasyon ilişkisi gösterilmektedir. Yıllar itibari ile hem döviz kuru hem de ona bağlı olarak fiyat endeksinde azalma göze çarpmaktadır.

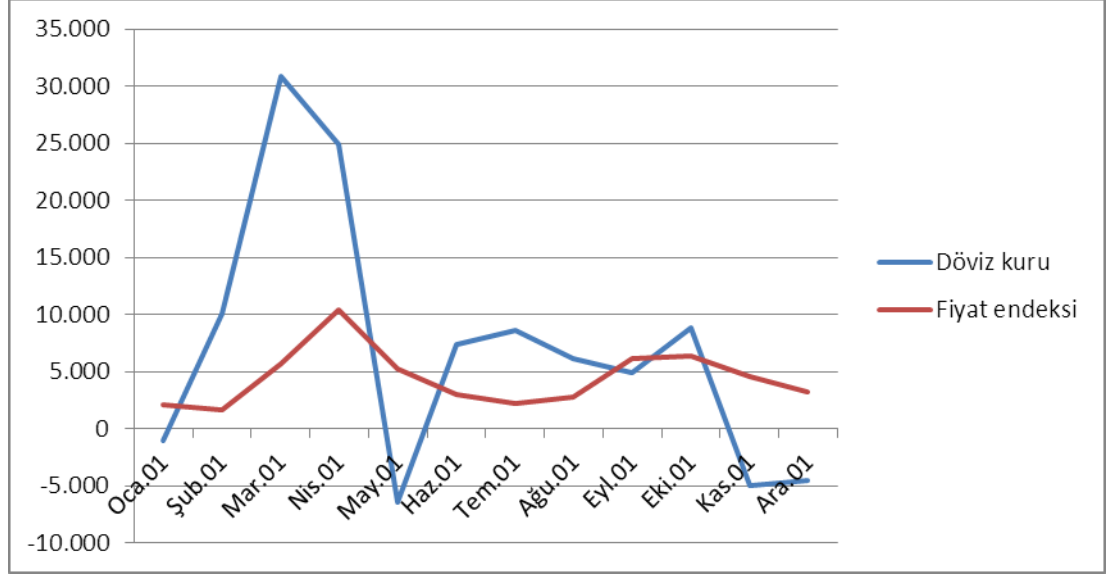
2.1.3 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizi

2000 yılında “Enflasyonu Düşürme Programı” para ve kur politikası ile sıkı maliye politikası ve yapısal düzenlemeler bu dönemin belirleyicileri olmuştur. Türkiye 2001 yılının girişi ile birlikte mali piyasalarda yaşanan krizin hemen ardından daralma sürecine girmiştir. Yılın ilk dokuz aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre GSMH yüzde 8,3 GSYİH ise yüzde 6,4 oranlarında gerilemiştir. Ekonomik kriz ile beraber ortaya çıkan hızlı sermaye çıkışları, başta döviz kuru olmak üzere ekonomide artan belirsizlikler ve ekonomik birimlerde meydana gelen güven kaybı iç talebin ve dolayısıyla ekonominin daralmasına neden olmuştur. Ayrıca bu gelişmede, özel sektöre açılan kredi hacminin reel olarak azalması ve faiz oranlarındaki yükselme de etkili olmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 2001: 16).

Türk Lirası 2001 yılında reel olarak yüzde 11 oranında değer kaybetmiş, iç talepte gözlenen daralma dış denge üzerinde belirleyici olmuştur. Döviz kurunun reel olarak değer kaybetmesi ve reel ücretlerin gerilemesi ihracatçı sektörler için bir rekabet gücü artışı sağlamıştır. Rekabet gücünün artması, yurtiçi talebin yetersiz olmasından ötürü firmaların ihracata yönelmeleri ihracatın artmasına yol açmıştır. Diğer taraftan, yurtiçi arz ve talebin gerilemesi ile TL'de ki reel değer kaybı nedeniyle ithalat önemli ölçüde azalmıştır. Böylece, 2000 yılında 26,7 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı 2001 yılında 9,3 milyar ABD dolarına gerilemiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2001: 19).

2000 yılında uygulanmaya konulan “Enflasyonu Düşürme Programı” 2000 yılının Kasım ayında yüzde 3,8 Aralık ayında yüzde 2,5 olan enflasyon oranı 2001 yılının Ocak ayında yüzde 2 Şubat ayında yüzde 1,6 olarak gerçekleşmiştir. Ancak, Şubat ayında dalgalı kur rejimine geçilmesi ile birlikte Türk lirasının nominal olarak yüksek oranda değer kaybetmesi sonucunda toptan eşya ve tüketici fiyatları hızla

yükselmeye başlamış, yurtiçi talepteki daralmanın etkisiyle, tüketici fiyatlarındaki artış toptan eşya fiyatlarının gerisinde kalmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2001: 22).



Grafik 2.11: TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU ENFLASYON GÖSTERGESİ (% DEĞİŞİM)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Grafik 2.11’de 2001 yılının aylık döviz kuru ve enflasyon oranlarını göstermektedir. Döviz kuru ve enflasyon oranları genel itibariyle artış göstermiştir. Ancak bazı aylarda artış oranları azalarak artış göstermiştir. Döviz kurundaki dalgalanmalar enflasyona göre daha belirgindir. Bazı aylar döviz kurundaki artış oranları çift haneye yükselmiştir.

2.1.4 2001 Sonrası Dönem

Türkiye’nin yaşamış olduğu 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerin ardından “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” uygulamaya konulmuştur. Programın temel amaçları; bankacılık sektörüne ilişkin tedbirlerin süratle alınarak mali piyasalardaki belirsizliğin azaltılması, buna bağlı olarak faiz oranları ile döviz kurlarında istikrarın

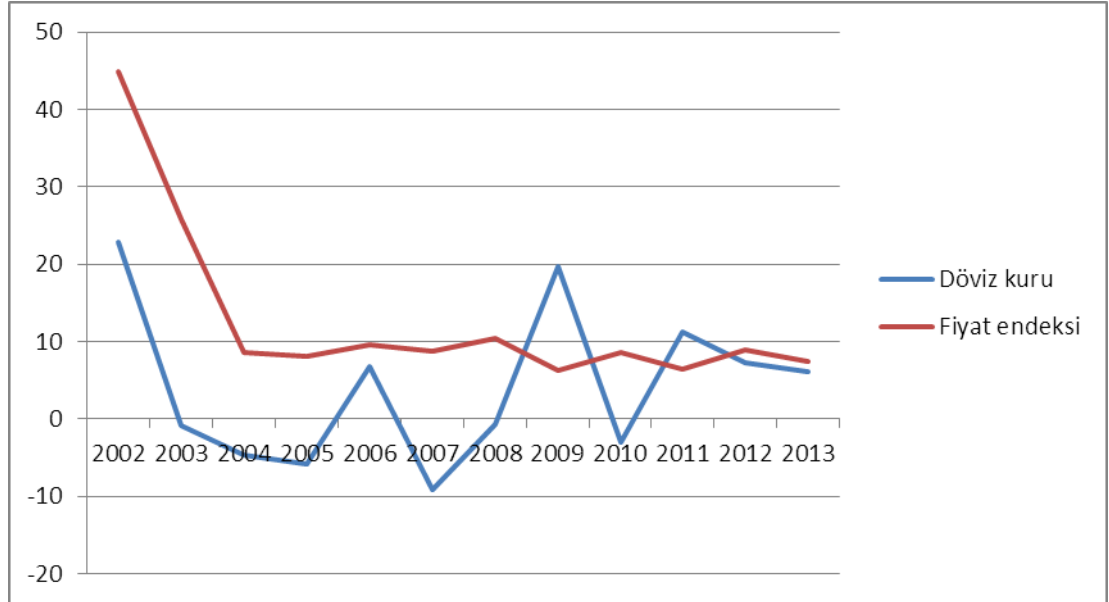
sağlanması, iktisadi etkinliği sağlayacak yapısal reformların gerçekleştirilmesi, makroekonomik politikaların enflasyonla mücadelede etkin bir şekilde kullanılması, sürdürülebilir büyüme ortamının temin edilmesi olarak belirtilmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 2002: 5).

Türkiye Ekonomisinin 2001 yılında gerileme sürecine girmesi ve iç talebin daralması, özel firmaların satışlarının düşmesine ve mamul mal stoklarının artmasına neden olmuştu. Bu da döviz kurunun yükselmesine takiben enflasyonun da yükselmesine neden olmuştur. 2001 yılında yaşanan ciddi daralmanın ardından 2002 yılında yeniden büyüme sürecine girmiştir. Ekonominin büyüme sürecine girmesinde uygulanan ekonomik politikalara duyulan güvenin artması ve iç talep canlanmasına ilişkin iyimser beklentiler etkili olmuştur. Ayrıca, 2002 yılında ihracatın yüksek bir oranda artması, sanayi üretimini olumlu etkilemiş ve ekonominin büyümesine katkıda bulunmuştur. İhracatın artması ülkeye giren döviz miktarını artırmış böylelikle döviz kuru ve enflasyon düşmüştür (TCMB Yıllık Rapor, 2002: 11).

Türkiye ekonomisi, 2002 yılı ile birlikte yeniden büyüme sürecine girmiştir. Kriz dönemlerinde ki siyasi belirsizliğin ekonomik programın kararlılıkla uygulanmasında ekonomik bir kesintiye yol açmaması ve fiyat istikrarı odaklı para politikası uygulamasına devam edilmesi, enflasyonun önemli ölçüde düşmesini ve diğer olumlu makroekonomik gelişmeleri de beraberinde getirmiştir. Yaşanan bu olumlu gelişmeler döviz kurları ve enflasyon bekleyişleri üzerinde belirgin bir şekilde gözlenmiştir. Döviz kuru ve buna bağlı olarak enflasyon düşmüştür. Enflasyonun düşmesinde birçok faktör rol oynamıştır. Bu faktörlere baktığımızda, TL'sının yabancı paralar karşısında değer kazanması, reel ücretlerdeki gerileme ve verimlilik artışları sonucunda maliyet koşullarında meydana gelen iyileşme, kamu kesiminde enflasyon hedefiyle büyük ölçüde uyumlu fiyatlama politikası izlenmesi ve iç talep baskısının olması olarak sıralanabilir (TCMB Yıllık Rapor, 2003: 15).

2001 krizinden sonra uygulamaya konulan ekonomik program enflasyonu düşürmede başarılı olmuş ve ilk defa 2004 yılında tüketici fiyatları enflasyonu tek haneye düşmüştür.

Bu dönemler de genel itibariyle fiyat istikrarı ve enflasyon hedeflemesi genel politika olarak uygulanmış ve bunda da başarı sağlandığı rakamlarda görülmektedir. Bazı yıllarda enflasyon hedeflemesinin altında bir enflasyon gerçekleşirken bazı yıllarda ise hedeflemenin üstünde bir gerçekleşme olmuştur. 2009 yılı sonunda TÜFE enflasyonu 2008 yılsonuna kıyasla yaklaşık 3,5 puan azalarak yüzde 6,53 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişmede, 2008 yılının son çeyreğinden itibaren ülkemizi de etkileyen küresel krizin iktisadi faaliyette yol açtığı yavaşlama ve düşen uluslararası emtia fiyatlarının yurt içi fiyatlara doğrudan ve dolaylı yansımaları belirleyici olmuştur (TCMB Yıllık Rapor, 2009: 13).

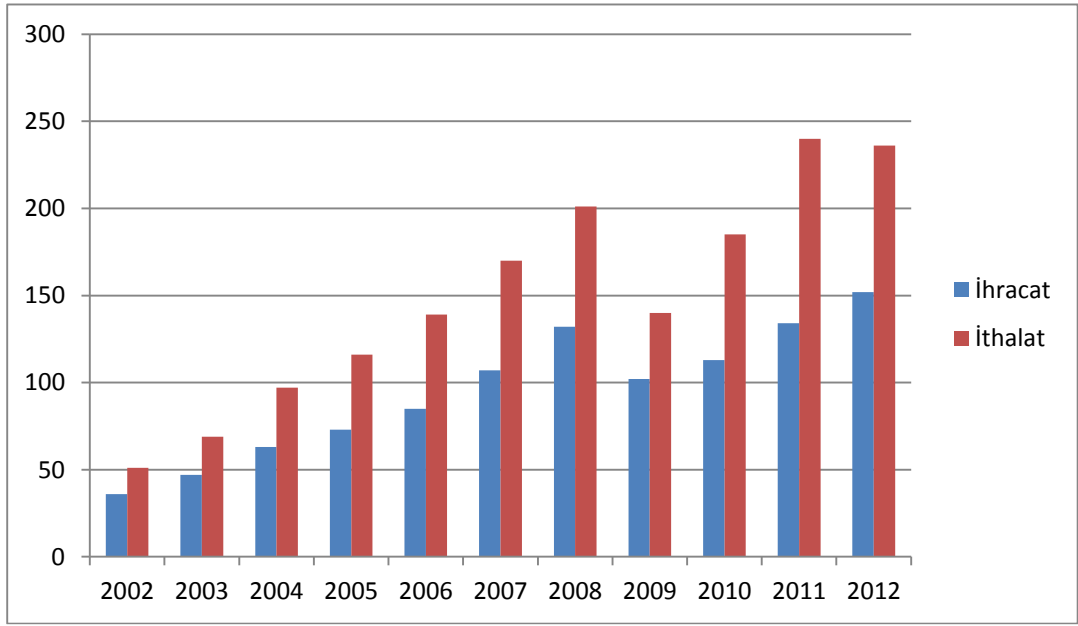


Grafik 2.12: TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU ENFLASYON GÖSTERGESİ (% DEĞİŞİM)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

2002-2013 yılları arası döviz kuru ve enflasyon ilişkisini verdiğimiz Grafik 2.12'de 2001 krizinden sonra alınan tedbirlerin etkili olduğunu görmekteyiz. Bu yıllar arasında hem döviz kurunda ki artış hem de enflasyon hızındaki artış oranları düşmüştür. Ancak döviz kurundaki dalgalanmalar enflasyona göre daha belirgin olmuştur.

Bazı yıllar döviz kuru sıfırın altına bile düşmüştür. Enflasyon oranları 2004 itibariyle tek haneli kadar inmiştir. 2008 yılında küresel krizinde etkisiyle enflasyon tekrardan çift haneye çıkmış ve bir önceki yıla göre 10,44 oranında artış göstermiştir. 2003 yılından 2009 yılına kadar eksinin altında gerçekleşen döviz kuru oranları (2006 yılı hariç) 2009 yılında küresel kriz ile birlikte 19,6 oranında artış göstererek 2008 yılında 1\$=1.29 TL iken 2009 yılında 1\$=1.55 TL olmuştur.



Grafik 2.13: TÜRKİYE'DE İHRACAT VE İTHALAT RAKAMLARI (MİLYAR DOLAR)

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Grafik 2.13'de 2002-2013 yılları arası Türkiye ithalat ve ihracat rakamları verilmiştir. 2009 yılına kadar ihracat ve ithalat rakamlarının aynı oranda arttığı gözlenmektedir. İthalat rakamları ihracat rakamlarından daha yüksek seviyede seyretmektedir. 2009 yılında küresel krizin etkisiyle hem ihracat hem de ithalat rakamlarında bir düşüş vardır. Daha sonraki yıllarda ise hem ihracat hem de ithalat rakamları tekrar yükselmeye başlamıştır. Aynı tarihler arasında dış ticaret dengesini incelediğimizde 2002 yılında dış ticaret dengesi 15 milyar dolar açık vermiştir. Ticaret açığı 2008 yılına kadar artmış 2009 yılında ki küresel kriz bu rakamı 38

milyar dolara geriletmiştir. 2011 yılında bu rakam 105 milyar dolar ile en yüksek seviyesine ulaşmış, 2012 yılında ise dış ticaret dengesi açığı 84 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

Tablo 2.2: Türkiye’de 2002-2012 Yılları Arasında Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)

Yıllar	İhracat	İthalat	Dış ticaret dengesi	İhracatın ithalatı karşılama oranı (%)
2002	36	51	-15	70
2003	47	69	-22	68
2004	63	97	-34	64
2005	73	116	-43	62
2006	85	139	-54	61
2007	107	170	-62	63
2008	132	201	-69	65
2009	102	140	-38	72
2010	113	185	-71	61
2011	134	240	-105	55
2012	152	236	-84	64

Kaynak: TÜİK, 2013

2.1.5 1987-2013 Dönemi: Genel Bir Değerlendirme

1990’larda yaşanan en önemli ve en keskin gelişmenin küreselleşme olduğunu söyleyebiliriz. Bu dönemde özellikle Türkiye açısından da küresel anlamda ülkeler arasındaki her türlü iktisadi ilişki artmıştır. Bu dönemlerde finansal akımlar mal akımlarından daha yüksek bir boyuta ulaşmıştır. Şüphesiz küreselleşme öncesi dönemde de ülkeler birbiriyle karşılıklı ticaret yapmıştır; ancak bugün burada mal ticaretinden ziyade sermaye hareketlerinin dönüşümünden söz etmeliyiz (Yentürk, 2008: 367).

1990-2013 dönemi, ülkemizde ekonomik faaliyetlerin önemli ölçüde dalgalanmalar gösterdiği ve hızlı büyüme dönemlerinin finansal ve reel sektörlerde ortaya çıkan özellikle 1990-2001 ve son olarak 2008 yılı krizleri ile ciddi biçimde kesintiye uğradığı bir dönem olmuştur.

1995-1997 yılları arasında reel kur hedeflemesi ekonomide kur istikrarı oluşturarak hızlı büyüme ile yüksek ama istikrarlı enflasyon ortamına destek vermiş, bununla birlikte kur-enflasyon sarmalına neden olarak geçiş etkisini ticarete konu olan sektörlerin ötesinde yapısal bir sorun haline getirmiştir. Bu dönemde döviz kuru ekonomide bekleyişleri ve ticareti şekillendiren referans değişken haline gelmiş ve ticarete konu olmayan sektörlerde dahi fiyatlamamanın döviz kuruna endeksleme davranışı yaygınlaşmıştır (Damar, 2010: 33).

1995-2001 yılları arasında, ekonomik birimlerin parasal yükümlülükler ile fiyatlar genel düzeyi arasında geriye veya ileriye yönelik bağlantı kurması, döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin yüksek ve hızlı olmasına, döviz kurundan enflasyona geçiş etkisi döngüsünün Türkiye ekonomisinin temel bir özelliği haline gelmesine yol açmıştır (Başçı vd. 2008: 479).

Tablo 2.3: Türkiye’de 1987-2013 Dönemler Arası Enflasyon ve Nominal Döviz Kuru Oranları

Dönem	Enflasyon Oranları (%)	Nominal Döviz Kuru Oranları (%)
	Ortalama	Ortalama
1987-1995	75.3	63.8
1996-2000	73.1	69.1
2001	53.9	96
2002-2013	12	3

Kaynak: TCMB, EVDS, 2013

Türkiye 2002 yılından itibaren enflasyon hedeflemesine geçmiştir. Enflasyon hedeflemesi rejimine geçişle birlikte döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinde

azalma beklenebilir. Ekonomik birimlerin, parasal otoritenin fiyat istikrarına odaklanan bir para politikası izleyeceğine duydukları güven enflasyon beklentilerini de buna göre şekillendirmektedir. Enflasyonun düşürülmesiyle birlikte fiyat istikrarının sağlanması halinde parasal otoritenin kredibilitesi artacak, endeksleme davranışı ve geçiş etkisi azalacaktır. Bu bakımdan enflasyon hedeflemesine geçiş ve ekonomideki yapısal dönüşüm sonucunda döviz kurunun bekleyişleri şekillendiren referans değişken olmaktan çıkması ve endeksleme davranışının kırılması ile birlikte Türkiye’de geçiş etkisinin son dönemde zayıflaması beklenebilir (Damar, 2010: 56).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÖVİZ KURUNDAN ENFLASYONA GEÇİŞ ETKİSİNİN TAHMİNİ

Türkiye’de döviz kurundan yurt içi enflasyona geçiş etkisini inceleyen bu çalışmada 1987-2013 dönemlerine ait veriler kullanılmıştır. Örneklem dönemleri seçilirken hem TCMB data setinden alınan verilerin hepsinde ortak yıllar olmasına dikkat edilmiş hem de kur rejiminin değiştiği tarihin belirli bir süre öncesi ve sonrası dikkate alınmıştır.

Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisine ilişkin yapılan çalışmalarda genel olarak kullanılan değişkenler dışsal arz şoklarının ölçüsü olarak ara malları ve emtia fiyatları bunun içerisindeki en büyük pay petrol fiyatlarıdır, çıktı açığı, nominal kurdaki değişim, ithalat fiyatları, üretici ve tüketici fiyatlarıdır. Bunun yanında Türkiye’de petrol fiyatları yüksek özel tüketim vergileri nedeniyle dış şartlardan bağımsız olarak hareket ettiğinden, petrol fiyatları bu çalışmada belirleyici olarak kullanılmamıştır. Ancak petrol fiyatlarını da içeren ithalat fiyat endeksinin uluslararası emtia fiyatlarına gelen şokları yansıtacağı söylenebilir. Diğer taraftan sonuçların sağlamlığının sınanması için TÜFE’nin yanında TEFE’de modele dahil edilmiş ancak sonuçlarda önemli bir değişiklik meydana gelmemiştir. Bu bakımdan temel modelde hem TÜFE hem de TEFE bağımlı ve bağımsız değişkenler olarak kullanılmıştır.

3.1 Model

Nominal döviz kurundaki değişikliklerin enflasyona geçiş etkisinin nasıl olduğunu incelediğimiz bu çalışmamızda Granger nedensellik testi, VAR modeli ve kukla değişkeni uygulanmıştır. Bu alanda yazılmış tez ve makalelerde genellikle VAR modeli kullanılmıştır. Bu çalışmada diğer çalışmalardan farklı olarak VAR

modelinin yanında Granger nedensellik (Granger Causality) testi ve kukla değişkeni de uygulanmıştır. Granger nedensellik testi nedenselliğin yönünü istatistiksel açıdan belirleme de kullanılır. Bu çalışmada geçiş etkisi incelenmektedir. Böyle bir yapı kullanılarak dışsal bir şokun (kur şoku) Türkiye'deki üretim zincirinin bir aşamasından diğerine ne kadar yansıtıldığı, döviz kurunun fiyatlar üzerindeki etkisi sonucunda yurt içi enflasyonu ne kadar etkilediği gibi bulgulara ulaşılabilecektir.

VAR modelinde içsel değişkenler arasındaki dinamik ilişkiler tahmin edilmektedir. VAR modelinde seçilen bütün ekonomik değişkenler bir bütün olarak ele alınmaktadır. Söz konusu model yardımıyla yapılan ekonometrik çalışmalardaki değişkenler eş anlı olarak incelenmektedir. Burada, teorik modellerde olduğu gibi, kesin bir biçimde hangi değişkenlerin içsel değişken ve hangi değişkenlerin dışsal değişken olduğu ayırımına gidilmemektedir. İktisadî teorinin öne sürdüğü kısıtlamaların, varsayımların, model tanımını bozmasına izin verilmemekte ve değişkenler arası ilişkiler hakkında bir ön kısıt konulmamaktadır. Dolayısıyla, ekonomistlerin model kurma aşamasında yapmak zorunda oldukları ön varsayımların olumsuz etkileri büyük ölçüde ortadan kalkmaktadır (Özgen ve Güloğlu, 2004: 98).

Modelde toplam iki değişken bulunmaktadır. Modelin değişkenlere uygulanış biçimi şu şekildedir. Nominal Döviz Kuru→Enflasyon, burada ki sıralamada değişkenlerin kendisinden sonra geleni etkilediği ancak kendisinden önce geleni etkilemediği bilinmelidir. Sıralama şunu ifade etmektedir. Nominal döviz kuru enflasyonu etkilerken, enflasyon nominal döviz kuru üzerinde herhangi bir etkide bulunmamaktadır. 1996 yılı Gümrük Birliği Anlaşması ve yerli kriz dönemleri yani 1994 ve 2001 yılları da kukla (DUMMY) değişken olarak alınmış ve yukarıda verdiğimiz değişkenler ile ikinci yeni bir model oluşturulmuştur. Bu çalışmada yukarıda verdiğimiz değişkenlerin regresyon modelleri tahmin edilmiştir. Ayrıca çalışmanın amacı Döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkisini incelemek olduğu için, sadece bir tane enflasyon tanımı kullanmak yerine değişik iki mal sepetleri

enflasyon oranlarını modelimizde kullandık. Böylelikle, nominal döviz kuruyla TÜFE ve TEFE fiyatları ve bunların alt kalemleri arasındaki ilişkinin bulunması amaçlanmıştır.

Modelde gümrük birliği kukla değişkeni (Dummy Variable) ve yerli kriz dönemleri bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Bu değişkenin modelde kullanılmasının nedeni gümrük birliği anlaşmasından sonra Türkiye'nin ithalat ve ihracatına bağlı olarak kurdaki değişikliklerin enflasyonu nasıl etkilediği ve yerli kriz dönemlerindeki geçişkenliğin şiddetinin ne olduğu incelenmiştir.

3.1.1 Veri Seti

Tablo 3.1'de kullanmış olduğumuz değişkenler, çalışmanın konusu ve amacıyla ilgili daha önce yapılan çalışmalar göz önünde bulundurularak belirlenmiş, üretici ve tüketici fiyatları dikkate alınarak üretim zinciri boyunca tüm aşamalar modele dahil edilmiştir. Söz konusu fiyatlar endeks olarak modelde yer almıştır.

Tablo 3.1: DEĞİŞKENLER	
Nominal Döviz Kuru	NDKur (1987-2013) aylık veri
Tüketici Fiyat Endeksi	TÜFE (1987-2013) aylık veri
Toptan Eşya Fiyat Endeksi	TEFE (1987-2013) aylık veri
1996 Gümrük Birliği (Kukla)	GB (1987-2013) aylık veri
1994 Krizi (Kukla)	Kriz1994 (1987-2013) aylık veri
2001 Krizi (Kukla)	Kriz2001 (1987-2013) aylık veri

Döviz kuru olarak aylık TL dönüşümü yapılmış Nominal Dolar (Alış)/TL kuru kullanılmıştır. Dolar kurunun kullanılmasının nedeni çoğu ticarete konu olan mal ve ürünlerin dolar üzerinden yapılıyor olmasıdır. TÜFE'nin kullanılmasının nedeni Türkiye'de enflasyonun TÜFE'ye göre hesaplanmasından dolayı. TEFE'nin kullanılmasının nedeni ise bulduğumuz sonucu birde TEFE üzerinde ölçüp benzer sonuçların elde edilebiliyor olmasını göstermektir. 1996 Gümrük Birliği Anlaşmasını değişkenler içerisinde kukla (Dummy) değişkeni olarak belirleyip, 1996 yılı öncesine 0 (sıfır) 1996 yılı sonrasına 1 deyiş çıkaran sonuçları karşılaştırdık.

3.1.2 Verinin Özellikleri

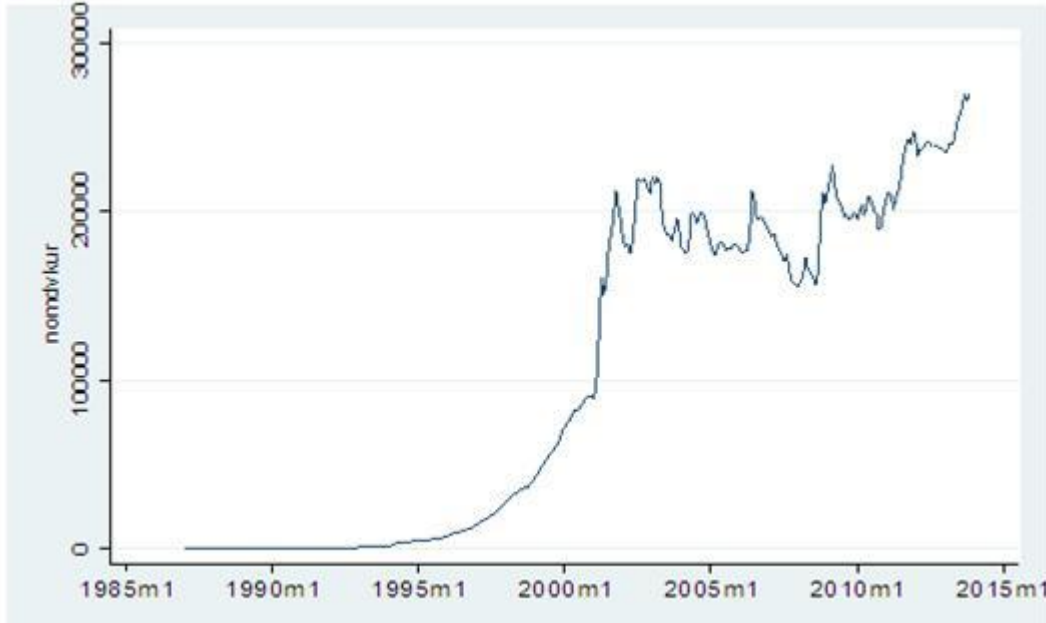
Çalışmada kullanılan verilerin temel kaynağını TCMB elektronik veri dağıtım sistemi oluşturmaktadır. Zaman serisi modellerini geliştirebilmek için, belirli bir stokastik sürecin zamana bağlı olarak değişip değişmediğinin bilinmesi gerekmektedir. Şayet stokastik sürecin özellikleri zaman boyunca değişiyorsa, zaman serisinin geçmiş ve gelecek boyunca zaman aralıklarını basit bir cebirsel modelde göstermek genellikle zordur. Eğer stokastik süreç zaman içerisinde durağan ise bu durumda geçmiş değerlerden tahmini yapılabilecek sabit kat sayılı bir denklem ile süreç modeli elde edilebilir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010: 425). Yapısal ilişki zamanla değişiyorsa regresyon modeli kullanılarak yapılacak olan analizler geçerli olmayacaktır (Pindyck ve Rubinfeld, 1991: 221).

Wooldridge'ye göre durağan stokastik süreç, $(X; t = 1, 2, 3, \dots)$ stokastik süreci, her $1 \leq t_1 < t_2 < t_3 \dots < t_n$ zaman dizini için, $(X_{t_1}, X_{t_2}, X_{t_3}, \dots, X_{t_n})$ 'lerin ortak dağılımları tüm $m \geq 1$ tamsayıları için $(X_{t_1+h}, X_{t_2+h}, X_{t_3+h}, \dots, X_{t_n+m})$ 'ların ortak dağılımlarıyla aynıysa, durağandır. Bu tanımı biraz açalım, Bir uygulaması ($m=1$ ve $t_1=1$ olacak şekilde) X_t 'nin $t=2, 3, 4, \dots$ için aynı dağılıma sahip olmasıdır.

Yani, (X_1, X_2) 'nin (dizideki ilk iki terim) ortak dağılımı her $t \geq 1$ için (X_t, X_{t+1}) 'in ortak dağılımıyla aynı olmalıdır. Durağanlık, ardışık terimler arasındaki herhangi bir korelasyonun doğasının zaman içinde değişmemesini gerektirir.

Zaman serilerinin önemli bir kısmı durağan değildir. Zaman serilerinin sabit bir ortalama civarında dağılmamış olması ya da stokastik sürecin özelliklerinin zamana bağlı olarak değişmesi sonucu durağan olmayan seriler ortaya çıkar. Bu tür serilerin dönüştürülmesi için trend veya mevsim etkilerinden arındırılması gerekir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010: 450).

Grafik 3.1'de nominal döviz kurunun 1987-2013 yılları arasındaki durumunu incelediğimizde durağan dışı bir seri ile karşılaştığımız görülmektedir. Grafiğin belli bir seri şeklinde devam etmediği konjonktürel dalgalanmaların olduğu görülmektedir.



Grafik 3.1: NOMİNAL DÖVİZ KURUNUN DURAĞANLIK ÖNCESİ DURUMU

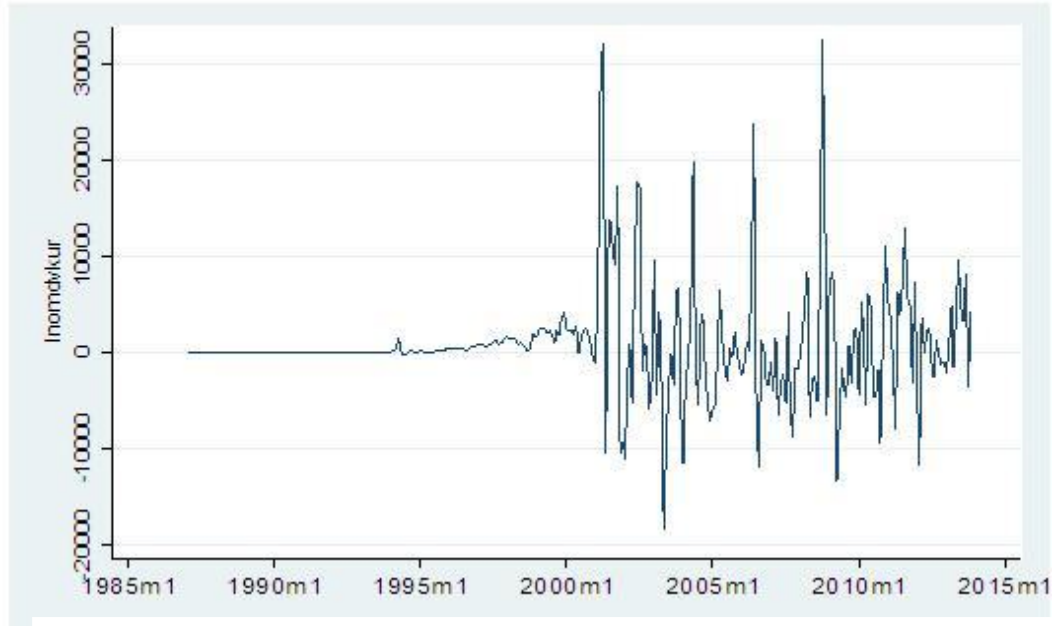
Durağanlığın olup olmadığının tespit edilmesi için izlenen standart yöntem birim kök testleridir. Birim kök testleri literatürde ilk olarak Dickey ve Fuller'in çalışmalarında yer almıştır. Dickey-Fuller (1981), Dickey ve Fuller ile Augmented Dickey Fuller birim kök testi zaman serisi değişkenlerinin öz gecikmeli olarak gösterilebilir veya gösterilemez olduğunu ortaya koymaktadır. Peki bir durağan dışı seri nasıl durağan hale getirilebilir. Bunun en bilindik ve kolay yolu fark alma yöntemidir. Genellikle ilk fark almada seriler durağan hale gelir, aksi durumda ise seriyi durağan yapana kadar fark alınır.

Genellikle, ortalaması ile varyansı zaman içinde aynı kalan ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de, yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan stokastik bir süreç için durağandır denir. Bu örnekleme ifade etmek için Y_t bütün t değerleri için şu özellikleri taşıyan olasılıklı bir zaman serisi olsun:

$$\Delta Y_t = \mu_0 + \mu_1 Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \mu_i \Delta Y_{t-i} + \Omega_t \quad (4)$$

Burada Ω_t hata terimidir. Birim kök testi için $H_0: \mu_1 = 0$ hipotezi $H_1: \mu_1 < 0$ hipotezine karşı test edilir. H_0 reddedildiği takdirde Y_t serisi durağan, sıfır hipotezi reddedilemezse seri durağan değildir. Eğer elde edilen Dickey Fuller mutlak değer olarak kritik değerlerden daha küçükse, serinin durağan olmadığı ve birim kök ihtiva ettiği kabul edilmektedir. Buna karşılık, elde edilen test istatistiği mutlak değer olarak elde edilen kritik değerlerden daha büyükse, istatistiksel olarak serinin durağan olduğu kabul edilmektedir.

Grafik 3.2'de nominal döviz kurunu fark alma yöntemi ile durağan hale getirmiş bulunmaktayız. Fark alma yönteminde serilerin ilk farkını aldığımızda Grafik 3.2'de de görülmüştür ki ikinci fark almaya gerek kalmadan serimiz durağan hale gelmiştir.



Grafik 3.2: NOMİNAL DÖVİZ KURUNUN DURAĞANLIK SONRASI

3.2 Birim Kök Testi Sonuçları

Genellikle, ortalaması ile varyansı zaman içinde aynı kalan ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de, yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan stokastik bir süreç için durağandır denir. Bu örnekleme ifade etmek için Y_t bütün t değerleri için şu özellikleri taşıyan olasılıklı bir zaman serisi olsun:

$$\text{Ortalama: } E(Y_t) = \mu \quad (5)$$

$$\text{Varyans : } \text{Var}(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2 \quad (6)$$

$$\text{Ortak Varyans: } \gamma_k = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)] \quad (7)$$

Burada γ_k , k gecikme mesafesine bağlı olarak Y_t , Y_{t+k} arasındaki ortak varyanstır. Başka bir ifade ile eğer bir zaman serisi durağan ise, ortalaması, varyansı ve değişik gecikmelerde ortak varyansı zamandan, yani t 'den bağımsız olarak

aynıdır. Durağanlık testi, daha öncede belirtmiş olduğumuz gibi zaman serilerindeki dalgalanmalarda sapmaları önlemek için yapılan bir test türüdür.

Tablo 3.2: BİRİM KÖK TESTLERİ DFULLER

DEĞİŞKEN	DÜZEY				Birinci Fark			
	Sabit	Mac.Kin.	Sabit	Mac.Kin.	Sabit	Mac.Kin.	Sabit	Mac.Kin.
	Var	%5	ve	%5	Var	%5	ve	%5
	Trend	Kritik	Trend	Kritik	Trend	Kritik	Trend	Kritik
	yok	Değer	Var	Değer	yok	Değer	Var	Değer
Tüfe	4,161	-2,877	-1,848	-3,427	-6,742	-2,877	-9,003	-3,427
Tefe	3,224	-2,877	-1,619	-3,427	-6,021	-2,877	-7,338	-3,427
Döviz Kuru	-0,071	-2,877	-2,215	-3,427	-8,491	-2,877	-8,53	-3,427

Tablo 3.3: BİRİM KÖK TESTLERİ PPERRON

DEĞİŞKEN	DÜZEY				Birinci Fark			
	Sabit	Mac.Kin.	Sabit	Mac.Kin.	Sabit	Mac.Kin.	Sabit	Mac.Kin.
	Var	%5	ve	%5	Var	%5	ve	%5
	Trend	Kritik	Trend	Kritik	Trend	Kritik	Trend	Kritik
	yok	Değer	Var	Değer	yok	Değer	Var	Değer
Tüfe	5,442	-2,877	-1,928	-3,427	-9,917	-2,877	-11,54	-3,427
Tefe	4,54	-2,877	-1,678	-3,427	-8,622	-2,877	-9,798	-3,427
Döviz Kuru	0,079	-2,877	-2,012	-3,427	-12,38	-2,877	-12,39	-3,427

Bu çalışmada değişkenlerin durağan olup olmadığı hem Dickey-Fuller hem de PPerron birim kök testleriyle araştırılmış ve sonuçları Tablo 3.2, Tablo 3.3'de sunulmuştur. Tüm değişkenler için, sadece sabitin olduğu ve hem sabit hem trendin olduğu varsayımları altında birim kök testi yapılmıştır. Test sonuçları, MacKinnon %5 kritik değerlerine göre değerlendirilmiştir. Test sonucunda, sabit ve trendin olduğu durumda değişkenlerin düzeylerde durağan olmadığı, ancak birinci farkları alındığında durağan hale geldikleri görülmüştür.

3.3 Granger Nedensellik Testi

İki zaman serisi arasındaki nedensellik ilişkisi Granger nedensellik yöntemi ile geliştirilmiştir. Bu test değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin olup olmadığını, eğer varsa ilişkinin hangi yönde olduğunu hangisinin neden hangisinin sonuç olduğunu belirlemek amacıyla kullanılan yöntemdir. Bu testin yapılabilmesi için daha öncede üzerinde durduğumuz bir konu olan serilerin durağan olması gerektirir.

Granger (1969)'a göre tüm bilgiler kullanılarak Y_t değişkeni için yapılan öngörü değerleri, X_t değişkeni haricindeki bilgiler kullanılarak yapılan öngörü değerlerinden daha başarılıysa; Y_t değişkeni X_t değişkeninin nedenidir. Değişkenler arasındaki bu nedensellik $Y_t \Longrightarrow X_t$ şeklinde gösterilir.

Granger nedensellik testi aşağıdaki iki regresyon denkleminin tahminini gerektirmektedir.

$$\Delta Y_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta X_{t-i} + u_t \quad (8)$$

$$\Delta X_t = \sum_{i=1}^m b_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^m c_i \Delta Y_{t-i} + n_t \quad (9)$$

Burada α_i , β_i , b_i , c_i gecikme kat sayılarını, m değişkenler için gecikme dönemlerini, u_t , n_t hata terimlerini, Δ değişimi göstermektedir.

Granger nedensellik analizi yukarıda verdiğimiz eşitliklerin öncelikle bağımsız değişkenleri β , c gecikmeli değerlerinin katsayılarının sıfıra eşit olup olmadığı test edilir. Hipotez çift taraflı kurularak nedenselliğin tek taraflı mı yoksa çift taraflı mı olduğu tespit edilir.

$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \dots = \beta_k = 0$ Bu hipotez reddedilmezse X'den Y'e nedensellik yoktur. Bu hipotez reddedilirse X'den Y'e bir nedensellik vardır.

$H_0 = c_1 = c_2 = c_3 = \dots = c_v = 0$ Bu hipotez reddedilmezse Y'den X'e nedensellik yoktur. Hipotez reddedilirse Y'den X'e bir nedensellik vardır. Her iki hipotez reddedilirse çift yönlü nedensellik vardır. İki hipotezden biri reddedilmez diğeri reddedilirse tek yönlü nedensellik vardır. Her iki hipotez reddedilmezse X ve Y değişkenleri arasında bir nedensellik yoktur.

Tablo 3.4: Pairwise Granger Nedensellik Testi Sonuçları			
Sıfır Hipotezi (H_0)	Ki-kare İstatistiği	Karar	Sonuç
NDKur'u TÜFE'nin Granger nedeni değildir	8.705 (0.033)*	RED	NDKur'u TÜFE'nin Granger nedeni
TÜFE NDKur'un Granger nedeni değildir	2.086 (0.555)*	REDDEDİLMEZ	TÜFE NDKur'un Granger nedeni değildir

Tablo 3.5: Pairwise Granger Nedensellik Testi Sonuçları			
Sıfır Hipotezi (H ₀)	Ki-kare İstatistiği	Karar	Sonuç
NDKur'u TEFE'nin Granger nedeni değildir	24.876 (0.000)*	RED	NDKur'u TEFE'nin Granger nedenidir
TEFE NDKur'un Granger nedeni değildir	1.142 (0.767)*	REDDEDİLMEZ	TEFE NDKur'un Granger nedeni değildir

Not: * % 5 düzeyinde önemlidir. Parantez içerisindeki değerler p değerlerini göstermektedir. Gecikme uzunluğu minimum AIC (lag3) değerine göre belirlenmiştir.

Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, NDKur'dan TÜFE ve TEFE'ye doğru, %5 anlamlılık düzeyinde tek yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Granger nedensellik testleri sonuçlarından anlaşılacağı gibi, her farklı dört modelde de NDKur'dan TÜFE ve TEFE'ye doğru nedensellik ilişkisinin olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilmektedir. Kısaca TÜFE ve TEFE, Nominal döviz kurunun Granger nedeni değilken, Nominal döviz kuru TÜFE ve TEFE'nin Granger nedenidir. Yani nedensellik tek yönlü olup NDKur'dan TÜFE ve TEFE'ye doğrudur.

3.4 Var Modeli

Sims (1980), tarafından geliştirilen VAR modeli; değişkenler arasında hangi değişkenin içsel değişken hangi değişkenin dışsal değişken olduğu ayırımı yapmadan modelleme yapmak üzere geliştirilmiş bu modelde yer alan tüm değişkenler içseldir. Sistem içindeki her değişkenin, kendi değeri ve sistemdeki diğer bütün değişkenlerin

geçmişteki değerleri arasındaki ilişkilerin yer aldığı dinamik bir sistemdir. Var modeli genellikle, sistem içinde kullanılan değişkenlerdeki değişmelerin diğer değişkenlerde yarattığı dinamik etkinin analizinde sıklıkla kullanılmaktadır.

$$\begin{bmatrix} NDKur \\ Enf \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11}(L) & \beta_{12}(L) \\ \beta_{21}(L) & \beta_{22}(L) \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} NDKur_{t-1} \\ Enf_{t-1} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} u_{1t} \\ u_{2t} \end{bmatrix} \quad (10)$$

Burada α 'lar sabit terimleri, β 'lar tahmin edilecek katsayıları, L gecikme işlemcisini, u_t ise hata terimlerini temsil etmektedir. Bu model kısaca

$$Y_t = \alpha + \beta(L) X_{t-1} + u_t \quad (11)$$

şeklinde de ifade edilebilir. Burada X_t modelde yer alan değişkenler vektörünü, α sabit terimler vektörünü, $\beta(L)$ gecikme polinomlarını, u_t ise hata terimlerini göstermektedir.

Tablo 3.6: VAR MODELİ

Bağımlı Değişken = TÜFE			
TÜFE	Katsayı	Standard Sapma	İstatistiki Anlamlılık
L1	0,494	0,057	***
L2	-0,082	0,063	
L3	0,096	0,056	*
Bağımlı Değişken = NDKur			
NDKur	Katsayı	Standard Sapma	İstatistiki Anlamlılık
L1	0,094	0,042	**
L2	-0,008	0,045	
L3	0,076	0,042	*
Bağımlı Değişken = TÜFE			
TÜFE	Katsayı	Standard Sapma	İstatistiki Anlamlılık
L1	-0,086	0,076	
L2	0,069	0,085	
L3	-0,068	0,076	

Bağımlı Değişken = TEFE			
TEFE	Katsayı	Standard Sapma	İstatistiki Anlamlılık
L1	0,599	0,058	***
L2	0,021	0,067	
L3	0,011	0,057	
Bağımlı Değişken = NDKur			
NDKur	Katsayı	Standard Sapma	İstatistiki Anlamlılık
L1	0,087	0,024	***
L2	-0,116	0,026	***
L3	0,048	0,024	*
Bağımlı Değişken = TEFE			
TEFE	Katsayı	Standard Sapma	İstatistiki Anlamlılık
L1	-0,027	0,141	
L2	-0,057	0,162	
L3	-0,052	0,137	

*** %1'de istatistiki anlamlılığı, ** %5'de istatistiki anlamlılığı, * %10'da istatistiki anlamlılığı belirtmektedir. L1 bir dönem önceki, L2 iki dönem önceki, L3 üç dönem önceki zamanları belirtmektedir.

Bir ve üç dönem önceki TÜFE'nin değeri bugünkü TÜFE'yi pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemiştir. İki dönem önceki TÜFE'nin değeri bugünkü TÜFE'yi negatif etkilemesine rağmen, bu ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir.

Bir ve üç dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü TÜFE'yi pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemiştir. İki dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü TÜFE'yi negatif etkilemesine rağmen, bu ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir.

Bir ve üç dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü nominal döviz kurunu pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. İki dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü nominal döviz kurunu negatif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Bir ve üç dönem önceki TÜFE'nin değeri bugünkü nominal döviz kurunu negatif etkilemesine rağmen, bu ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir. İki dönem önceki TÜFE'nin değeri bugünkü nominal döviz kurunu pozitif etkilemesine rağmen, bu ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir.

Bir dönem önceki TEFE'nin değeri bugünkü TEFE'yi pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemiştir. İki ve üç dönem önceki TEFE'nin değeri bugünkü TEFE'yi pozitif etkilemesine rağmen, bu ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir.

Bir ve üç dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü TEFE'yi pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemiştir. İki dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü TEFE'yi negatif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

Bir ve üç dönem önceki nominal döviz kurunun değeri bugünkü nominal döviz kurunu pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. İki dönem önceki nominal

döviz kurunun değeri bugünkü nominal döviz kurunu negatif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir.

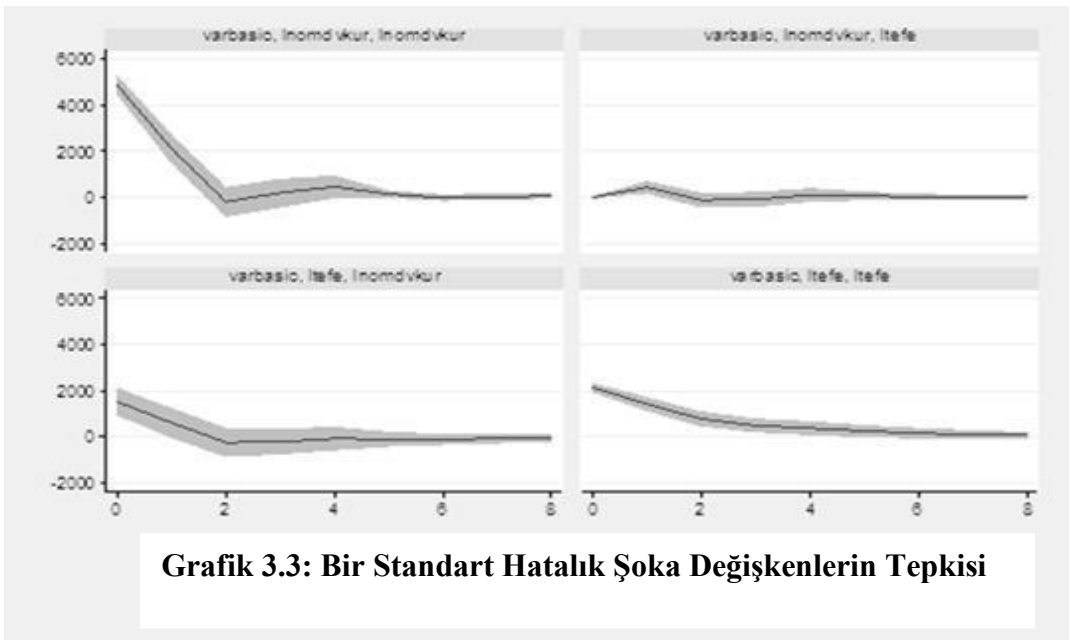
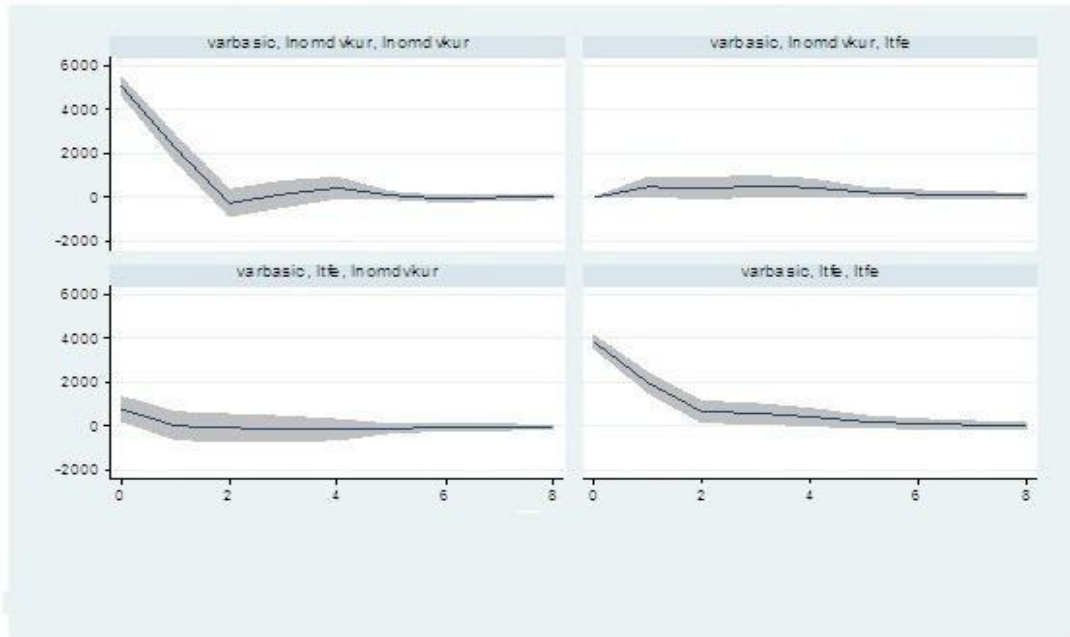
Bir, iki ve üç dönem önceki TEFE'nin değeri bugünkü nominal döviz kurunu negatif etkilemesine rağmen, bu ilişki istatistiki olarak anlamlı değildir.

Granger nedensellik testi ve VAR modellerinde bulunduğumuz sonuçlar birbirleri ile tamamen uyuşmakta olup birbirlerinin destekleyicisi konumundadırlar.

Şimdi de VAR modelinin grafiksel gösterimi ve yorumu olan etki-tepki analizi üzerinde biraz duralım. Etki-tepki modeli VAR modelinin tamamlayıcısı niteliğindedir. VAR analiziyle tahmin edilen katsayıların yorumlanması oldukça karmaşıktır. Bu sebeple VAR modeli sonuçlarını yorumlamak için genellikle değişkenlerin şoklara verdikleri tepkilerin grafiksel gösterimi olan etki-tepki analizi kullanılmaktadır (Kasapoğlu, 2007: 238).

Etki-tepki analizinin grafiksel kısmına geçmeden önce bu analizi biraz daha açalım, etki-tepki analizi herhangi bir değişkendeki bir standart hatalık şoka karşı içsel (bağımlı) değişkenin tepkisini ölçen fonksiyonlardır. Etki-tepki fonksiyonu grafiklerini iyi anlamak için birkaç noktanın üstünde durmakta fayda vardır. Grafiklerdeki yatay eksen (X-ekseni) aylık dönemlere ayrılmış olarak tepkinin süresini, dikey eksen (Y-ekseni) ise standart hata cinsinden tepkinin derecesini göstermektedir. Grafik koyu tonda karartılmış gri çizgiden ve sürekli bir mavi çizgiden oluşmaktadır. Sürekli mavi çizgi, modelin hata terimlerinde meydana gelen 1 standart hatalık şoka karşı bağımlı değişkenin zaman içerisinde gösterdiği tepkidir. Koyu tonda karartılmış gri çizgi ise ± 2 standart hata için elde edilen güven aralıklarıdır. Bu durum, istatistisel olarak bir standartlık hataya ± 2 aralığında tepki olarak da tanımlanabilir. Eğer koyu tonda karartılmış gri çizgiler belirli bir süreye kadar aynı anda pozitif veya negatif alanda ise tepki istatistisel olarak anlamlıdır

denir. Koyu tonda karartılmış gri çizgiler yani güven aralıklarından biri pozitif diğeri negatif alanda ise sonuçlar istatistiksel olarak anlamsız kabul edilir (Yamak ve Korkmaz, 2005: 17).



Grafik 3.3: Bir Standart Hatalık Şoka Değişkenlerin Tepkisi

Grafik 3.3'de ilişkinin hangi yönde olduğunu anlayabilmemiz için sadece ikinci ve üçüncü grafikler üzerinde yorum yapacağız. İkinci grafikte nominal döviz kuru TÜFE'yi (varbasic lnomkur ltf) ilk dört ayda anlamlı ve pozitif etkilemiş, bu şu demek oluyor, nominal döviz kurunda meydana gelen ilk bir aydaki artış yada azalış TÜFE'yi dört ay boyunca pozitif etkilemiştir. Üçüncü grafikte TÜFE nominal döviz kurunu (varbasic ltf lnomkur) hiçbir dönemde etkilememiştir.

İkinci grafikte nominal döviz kuru TEFE'yi (varbasic lnomkur ltf) ilk iki ayda anlamlı ve pozitif etkilemiş, bu şu demek oluyor, nominal döviz kurunda meydana gelen ilk bir aydaki artış yada azalış TEFE'yi iki ay boyunca pozitif etkilemiştir. Üçüncü grafikte TEFE nominal döviz kurunu (varbasic ltf lnomkur) hiçbir dönemde etkilememiştir.

3.5 Newey Regresyon Modeli

Regresyon analizi, iki ya da daha çok değişken arasındaki ilişkiyi ölçmek için kullanılan analiz metodudur. Regresyon analizi ile değişkenler arasındaki ilişkinin varlığı, eğer ilişki var ise bunun gücü hakkında bilgi edinmemizi sağlar. Şimdi aşağıda bizim bulmuş olduğumuz regresyon modellerini inceleyelim.

$$enflasyon_t = \beta_0 + \beta_1 NDKur_t + \beta_2 GB_t + \beta_3 NDKur_t . GB_t + u_t \quad (12)$$

$$enflasyon_t = \beta_0 + \beta_1 NDKur_t + \beta_2 GB_t + \beta_3 NDKur_t . GB_t + \beta_4 Kriz1994_t + \beta_5 Kriz2001_t + \beta_6 Kriz1994_t . NDKur_t + \beta_7 Kriz2001_t . NDKur_t + u_t$$

Yukarıdaki regresyon modeli kullanılarak, döviz kurunun enflasyona olan etkisinin gümrük birliği anlaşmasından önce ve sonra nasıl farklılaştığı ve yerli kriz dönemlerinde geçişin nasıl olduğu aşağıdaki tabloda incelenmiştir.

Tablo 3.7: BASİT REGRESYON MODELİ

	(1)	(2)	(3)
NDKur	0.1702*** (0.029)	0.1265*** (0.273)	0.0380 (0.040)
GB		-2.3006*** (0.300)	-2.7948*** (0.340)
NDKur*GB			0.1606*** (0.543)
Gözlem Sayısı	322	322	322
R ²	0.096	0.237	0.257

*** %1'de istatistiki anlamlılığı, ** %5'de istatistiki anlamlılığı, * %10'da istatistiki anlamlılığı belirtmektedir.

Tablo 3.8: NEWKEY REGRESYON MODELİ

	(1)	(2)	(3)
NDKur	0.1702*** (0.050)	0.1265** (0.508)	0.0380 (0.050)
GB		-2.3006*** (0.512)	-2.7948*** (0.491)
NDKur*GB			0.1606** (0.074)
Gözlem Sayısı	322	322	322
R ²			

*** %1'de istatistiki anlamlılığı, ** %5'de istatistiki anlamlılığı, * %10'da istatistiki anlamlılığı belirtmektedir.

Tablo 3.7 basit regresyon modelinde nominal döviz kuru enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. Gümrük Birliği Anlaşması enflasyonu negatif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. Gümrük birliği anlaşmasından sonra nominal döviz kurunun enflasyonu daha fazla etkilediği görülmüştür.

Tablo 3.8 Newey regresyon modelinde nominal döviz kuru enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. Gümrük Birliği Anlaşması enflasyonu negatif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. Gümrük Birliği Anlaşmasından sonra nominal döviz kurunun enflasyonu daha fazla etkilediği görülmüştür.

Tablo 3.9: BASİT REGRESYON MODELİ

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
NDKur	0.1363*** (0.0294)	0.1659*** (0.0295)	0.2176*** (0.0358)	0.1850*** (0.0321)	0.2655*** (0.0429)
KRİZ1994	3.3788*** (0.8086)		5.0483*** (0.9039)		5.1731*** (0.8988)
KRİZ2001		0.5900 (0.7058)		1.2955 (0.8483)	1.5823* (0.8078)
NDKur*KRIZ1994			-0.2317*** (0.6050)		-0.2796*** (0.0647)
NDKur*KRIZ2001				-0.1205 (0.0807)	-0.2009** (0.8239)
Gözlem Sayısı	322	322	322	322	322
R ²	0.1437	0.0988	0.1814	0.1051	0.1980

*** %1’de istatistiki anlamlılığı, ** %5’de istatistiki anlamlılığı, * %10’da istatistiki anlamlılığı belirtmektedir.

Tablo 3.9 basit regresyon modelinde nominal döviz kuru enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. 1994 krizi enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. 2001 krizi enflasyonu pozitif etkilemekte ve %10 istatistiki olarak anlamlıdır. Nominal döviz kurunun 1994 krizinde enflasyona olan etkisi azalmış sifıra yaklaşmıştır. Nominal döviz kurunun 2001 krizinde enflasyona olan etkisi azalmış sifıra yaklaşmıştır.

Tablo 3.10: NEWKEY REGRESYON MODELİ

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
NDKur	0.1363** (0.0617)	0.1659*** (0.0511)	0.2176*** (0.0532)	0.1850*** (0.0640)	0.2655*** (0.0628)
KRİZ1994	3.3788*** (0.7791)		5.0483*** (0.7774)		5.1731*** (0.7693)
KRİZ2001		0.5900 (0.4263)		1.2955** (0.5140)	1.5823*** (0.4402)
NDKur*KRİZ1994			-0.2317*** (0.0651)		-0.2796*** (0.0732)
NDKur*KRİZ2001				-0.1205* (0.0675)	-0.2009*** (0.0656)
Gözlem Sayısı	322	322	322	322	322
R ²					

*** %1’de istatistiki anlamlılığı, ** %5’de istatistiki anlamlılığı, * %10’da istatistiki anlamlılığı belirtmektedir.

Tablo 3.10 Newkey regresyon modelinde nominal döviz kuru enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. 1994 krizi enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1’de istatistiki olarak anlamlıdır. 2001 krizi enflasyonu pozitif etkilemekte ve %1 istatistiki olarak anlamlıdır. Nominal döviz kurunun 1994

krizinde enflasyona olan etkisi azalmış sıfıra yaklaşmıştır. Nominal döviz kurunun 2001 krizinde enflasyona olan etkisi azalmış sıfıra yaklaşmıştır.

SONUÇ

Bu tez çalışmasında, VAR ve Granger nedensellik testi çerçevesinde Türkiye’de 1987-2012 dönemlerine ait veriler kullanılarak döviz kuru enflasyon ilişkileri incelenmiştir. Mevcut çalışmalardan farklı olarak bu çalışmada, GB Anlaşması ve yerli kriz dönemleri kukla değişken olarak kullanılmıştır. Böylelikle GB Anlaşması ve yerli krizlerden sonra döviz kurunda meydana gelen değişikliklerin enflasyonu GB Anlaşması ve yerli krizler öncesine ve sonrasına göre hangi hızda ve büyüklükte etkilediği değerlendirilebilecektir. Bunlara ek olarak döviz kuru enflasyon etkileşiminin hem TÜFE hem de TEFEE enflasyonu için ayrı ayrı hesaplanması, etkileşimin hangi yönde olduğunu daha da pekiştirmiştir. Elde edilen bulguları incelendiğinde:

- Türkiye için yapılan diğer çalışmalarda olduğu gibi nedenselliğin tek yönlü yani döviz kurundan enflasyona doğru olduğu görülmektedir.

- Granger nedensellik testi ve VAR modellerinde bulmuş olduğumuz sonuçlar birbirlerini destekler niteliktedir. Granger nedensellik testi sonuçlarında nedenselliğin döviz kurundan enflasyona doğru olduğu sonucuna ulaşılmıştır. VAR modelinde de bunu destekler nitelikte döviz kurunun enflasyona olan etkisi anlamlı çıkarken, enflasyonun döviz kuruna olan etkisi anlamsız çıkmıştır.

- Döviz kurunun enflasyona olan etkisini kukla dönemi öncesi ve sonrası olarak incelediğimizde GB Anlaşması sonrası döviz kurunun enflasyonu daha fazla etkilediği sonucuna varılmıştır. Bunun nedenini GB Anlaşmasından sonra ülkeye giren ithalat ara mallarında ki önemli bir artışa bağlayabiliriz. Ancak, 1994 ve 2001 krizlerinde nominal döviz kurunun enflasyona geçiş etkisi azalmıştır. Bu da ülkeye giren ithal ara mallarının azaldığını böylelikle enflasyonun artmasının veya azalmasının ithal ara mallarına daha az bağlı hale geldiğinin bir göstergesidir diyebiliriz.

•VAR modelinden elde edilen bulgulara göre geçiş etkisinin dört ay sonra etkisini yitirdiğini görüyoruz.

• Elde edilen bulgulara göre her ne kadar geçiş etkisinin dört ay sonra etkisini kaybettiği görülse de ara mallarına olan ithalat bağımlılığından dolayı geçiş etkisinin belirli bir ölçüde her zaman var olacağı düşünülmektedir. TCMB'nin fiyat istikrarını sağlamakta kararlı olması geçiş etkisinin azalmasının nedenlerindedir diyebiliriz. Döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinde son dönemde önemli bir düşüş olmasına rağmen enflasyon halen döviz kurundan etkilenmektedir. Ekonomik dış ticaretin dışında MB'nin para politikası bağlamında alacağı kararlar ve fiyat istikrarını sağlamak için uygulamaya koyacağı kararlarda geçiş etkisinin artmasına ya da daha da azalmasına neden olabilecektir.

KAYNAKÇA

- ALDEMİR, ŞENKAN, (2008). “Üretici Fiyatlarına Geçiş Etkisinde Ara Malları İthalatının Rolü”, **Mustafa Kemal Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Sayı: 1, s. 102-113. Hatay.
- AYDIN, Üzeyir, KARA, Oğuz, (2012), “Türkiye’de Döviz Kuru – Enflasyon Etkileşiminin Para Politikası Üzerine Etkileri”, **Finans Politik & Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 49 Sayı: 572 s. 23-46
- BAŞÇI, Erdem, ÖZEL, Özgür, SARIKAYA, Çağrı, (2008), “The Monetary Transmission Mechanism in Turkey: New Developments in Transmission Mechanisms for Monetary Policy in Emerging Market Economies”, **Bank for International Settlements**, Sayı 35.
- BAYRAKTUTAN, Yusuf, ARSLAN, İbrahim, (2003), “Türkiye’de Döviz Kuru İthalat ve enflasyon İlişkisi Ekonometrik Analiz (1980-2000)”, **Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi**, Sayı 2, s. 89-104, Afyon.
- BERUMENT, Hakan, (2002), “Döviz Kuru Hareketleri ve Enflasyon Dinamiği: Türkiye Örneği”, Bilkent Üniversitesi, Ankara.
- BİLLMEIER, Andreas, BONATO, Leo, (2002), “Exchange Rate Pass-Through and Monetary Policy in Croatia International Monetary Fund”, **IMF Working Paper** No. 02/109.
- BORATAV, Korkut, (1987), **Türkiye İktisat Tarihi:1908-1985**, Gerçek Yayınevi, İstanbul.

- BOZKURT, Hilal, (2007), **Zaman Serileri Analizi**, Ekin Kitabevi, Bursa.
- CA'ZORZÌ, M., HAHN E., SANCHEZ, M., (2007), "Exchange Rate Pass Through in Emerging Markets", No: 739
(Erişim),<http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp739.pdf>.
- CORİCELLÌ, Fabrizio, JAZBEC, Boštjan, MASTEN, Igor, (2004), "Exchange Rate Policy and Inflation in Acceding Countries: The Role of Pass-Through", **William Davidson Institute Working Paper** Number 674.
- DAMAR, O. Armağan, (2010), **Türkiye'de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi**, Yayınlanmış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- DARVAS, Zsolt, (2001) "Exchange Rate Pass-Through and real Exchange Rate in EU Candidate Countries", **Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank**, Discussion paper 10/01.
- Dickey, D. A., W. A. Fuller, (1981) "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", **Econometrica**, 49, pp: s. 1057–1072.
- DOĞAN, Naci, (2004), "On Yıllık Dönemde Gümrük Birliği'nin Etkileri Ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme", **Mevzuat Dergisi**, Sayı 79.
- DORNBUSCH, Rudiger, (1985), "Purchasing Power Parity," **National Beruau Of Economic Research**, Working Paper No. 1581.
- EDWARDS, Sebastian, (2006), "The Relationship Between Exchange Rates And Inflation Targeting Revisited", **National Bureau Of Economic Research**, Working Paper Number 12163, MA 02138.
- EĞİLMEZ, Mahfi, Kendime Yazılar, www.mahfiegilmez.com, 30 Mayıs 2012.

- ERÇEL, Gazi, (1999), “2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı Kur ve Para Politikası Uygulaması” **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara.
- ERTEKİN, Murat, (2003), **Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye’nin Dış Ticareti**, Dış Ticaret Uzmanı.
- GRANGER, C. W. J., (1969), “Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-spectral Methods”, **Econometrica**, Sayı 3, s. 424-438.
- GRANGER, C:W.J., NEWBOLD, PAUL, (1986), **Forecasting Economic Time Series**, Academic Press, Tokyo.
- GUJARATİ N, Damodar; (2009), **Temel Ekonometri**, (Çev. Ümit Şenesen, Gülay G. ŞENESEN), Literatür Yayınları, İstanbul.
- GÜNDOĞDU, M. Kemal, (2013), “Döviz Kurunun Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Çalışması”, **Türkiye İş Bankası: İktisadi Araştırmalar Bölümü**, İstanbul.
- Hazine Müsteşarlığı, (2013).
- Kara, H. ve Ögünç F. (2005). “Exchange Rate Pass-Through in Turkey: It is Slow, but is it Really Low?”, **The Central Bank of the Republic of Turkey (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası)**, Arastırma Tebliği, No:10.
- KASAPOĞLU, Özgür. (2007), **Parasal Aktarım Mekanizmaları: Türkiye için Uygulama**, Yayınlanmış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- KRUGMAN, Paul, “Deflationary Spirals” (1999), web.mit.edu/krugman/www/spiral.html
- LANDRY, Anthony E. (2005) “Expectations and Exchange Rate Dynamics:A State-Dependent Pricing Approach”, **Job Market Paper**, Boston University.

- McCALLUM, Bennet T. and NELSON, Edward, (1998) “Nominal Income Targeting in an Open-Economy Optimizing Model”, **NBER Working Paper**, No. 6675.
- MCFARLANE, Lavern, (2002). “Consumer Price Inflation and Exchange Rate Pass Through in Jamaica”, **Research Services Department Research and Economic Programming Division Bank of Jamaica**, JEL Classification: C52, E31, F31.
- ÖZGEN, F. Başkan, GÜLOGLU, Bülent, (2004), “Türkiye’de iç Borçların İktisadî Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi”, **ODTÜ Gelisme Dergisi**, Sayı 31, s. 93-114.
- PİNDYCK, Robert, RUBİNFELD, Daniel, WOLAK, Frank, (2008), **Econometric models and economic forecasts**, McGraw-Hill Education.
- POLLARD, S. Patricia, COUGHLİN, C. Celetus “Size Matters: Asymmetric Exchange Rate Pass-Through at the Industry Level” , **The Federal Reserve Bank Of ST. Louis**, Working Paper 2003-029C, Posted September 2003, Updated July 2004.
- SEVÜKTEKİN, Mustafa, NARGELEÇEKENLER, Mehmet, (2010), **Ekonometrik Zaman Serileri Analizi**, Ankara, Nobel Yayın Dağıtım.
- SEYİDOĞLU, Halil, (2013), **Uluslararası İktisat**, İstanbul, Güzem Can Yayınları.
- SIMS, Christopher.A., (1980), “Macroeconomics and Reality”, **Econometrica**, Sayı 48(1): s.1-49.
- ŞANLI, Bahar, 2006, “Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi” , **İ.Ü İktisat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Sayı 16. s. 37-56
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (1996), **Yıllık Rapor 1996**, Ankara.

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (1997), **Yıllık Rapor 1997**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (1999), **Yıllık Rapor 1999**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2000), **Yıllık Rapor 2000**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2001), **Yıllık Rapor 2001**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2002), **Yıllık Rapor 2002**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2003), **Yıllık Rapor 2003**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2009), **Yıllık Rapor 2009**, Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (2013), **Elektronik Veri Denetim Sistemi**, Ankara.
- Türkiye İstatistik Kurumu, (2012).
- Usta, Bülent, (2003), **Enflasyon Hedeflemesi: Gelişmekte Olan Ülkelere Uygulanabilirliği ve Türkiye Örneği**, Yayınlanmış Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- WOOLDRIDGE, M. Jeffrey, (2013), **Introductory Econometrics**, (çev. Ebru ÇAĞLAYAN), Ankara, Nobel Akademik Yayıncılık.
- YAMAK, Rahmi, KORKMAZ, Abdurrahman, (2005), “Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi ilişkisi”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi**, Sayı 2, s. 11-29.
- YENTÜRK, Nurhan, (2008), **Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler**, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- YİĞİT, Nazan, (2009), **Türkiye’de ve Yükselen Ekonomilerde Para Politikası Uygulamaları ve Enflasyon Hedeflemesi**, Yayınlanmış Mesleki Uzmanlık Tezi, Ankara.