



T.C.  
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
2020

**DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ EKONOMİK BÜYÜME  
ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**Alican BİLGEN**

**DANIŞMAN**

**Doç. Dr. Abdullah ÖZDEMİR**

**AYDIN-2020**

**T.C**

**AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**2020-YL-**

**DÖVİZ KURLARI OYNAKLIĞININ EKONOMİK  
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**HAZIRLAYAN**

**Alican BİLGEN**

**TEZ DANIŞMANI**

**Doç. Dr. Abdullah ÖZDEMİR**

**AYDIN-2020**

**T.C.**

**AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE**

**AYDIN**

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz bir şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

.../.../2020

İmza

Alican BİLGİN

## ÖZET

### DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Alican BİLGEN

Yüksek Lisans Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Abdullah ÖZDEMİR

2020, XV + 79 Sayfa

Döviz kuru; bir ülkenin para biriminin başka bir para birimi cinsinden fiyatı olarak tanımlanmaktadır. Döviz kuru dalgalanması veya istikrarı ise ekonomik büyümenin kuantumunu ve yönünü belirleyen temel sorundur. Döviz kuru dalgalanması, döviz kurundaki öngörülemeyen hareketlerle ilişkili risk olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla bu konu, hem gelişmiş ekonomiler hem de Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomiler için oldukça önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışmanın amacı, Türkiye’de döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır. Bu hususta 2003Q1 ile 2019Q4 yılları arasında çeyreklik veriler kullanılarak Vektör Otoregresif yöntemi yardımıyla analiz gerçekleştirilmiş ve bulgularda; Türkiye’de döviz kurundaki azalmaların veya azaltıcı politikaların, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Bu sonucun bağlayıcıları, politika yapıcıları tarafından uygulanan ekonomi politikalarıdır. Diğer bir ifadeyle bulgular, döviz kurlarının ticareti belirleyici yönünü Türkiye ekonomisi için yansıtmadığı görülmektedir.

**ANAHTAR SÖZCÜKLER:** Döviz Kurları, Ekonomik Büyüme, VAR yöntemi, Ekonometri, Türkiye Örneği

## **ABSTRACT**

### **THE IMPACT OF EXCHANGE RATE ON ECONOMIC GROWTH: EXAMPLE OF TURKEY**

Alican BİLGEN

MSc Thesis at Economics

Supervisor: Assoc. Prof. Abdullah ÖZDEMİR

2020, XV + 79 pages

Exchange rate; It is defined as the price of one country's currency in another currency. Exchange rate fluctuation or stability is the main problem that determines the quantum and direction of economic growth. Exchange rate fluctuation is defined as the risk associated with unpredictable movements in the exchange rate. So these issues, both in developed economies emerges as a significant issue for emerging economies such as Turkey.

The aim of this study is to determine the effect of exchange rates in Turkey on economic growth. In this regard, between 2003Q1 and 2019Q4, quarterly data were analyzed with the help of the Vector Autoregressive method and in the findings; the decline in the exchange rate or reducing policies in Turkey, it was found that a positive impact on economic growth. The binders of this result are the decisive aspect of trade in exchange rates. In other words, the findings were observed to be compatible with the theoretical framework.

**KEYWORDS:** Exchange Rates, Economic Growth, VAR method, econometrics, Turkey Case

## ÖNSÖZ

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler için önemli konulardan biri olan döviz kuru oynaklığının, ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin VAR yöntemi ile analiz edildiği bu çalışmada, değerli fikirlerinden ve yorumlarından istifade ettiğim, her zaman olumlu yaklaşımı ve yönlendirmeleri ile desteğini sunan tez danışmanım Doç. Dr. Abdullah ÖZDEMİR'E sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Bu süreçte bana destek olan aileme, arkadaşlarıma ve ayrıca tez çalışmam sırasında desteklerini esirgemeyen değerli arkadaşım doktora öğrencisi Emre DEMİR'e teşekkür ederim



# İÇİNDEKİLER

|  |      |
|--|------|
| KABUL VE ONAY SAYFASI.....                                 | iii  |
| BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....                        | iv   |
| ÖZET .....   | v    |
| ABSTRACT.....  | vi   |
| ÖNSÖZ .....  | vii  |
| ŞEKİLLER DİZİNİ .....                                      | xii  |
| TABLolar DİZİNİ.....                                       | xiii |
| GRAFİKLER DİZİNİ.....                                      | xiv  |
| KISALTMALAR DİZİNİ.....                                    | xv   |
| GİRİŞ.....   | 1    |
| <b>1. BÖLÜM</b> .....                                      | 3    |
| 1. DÖVİZ KURU İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR.....              | 3    |
| 1.1. Genel Anlamda Döviz Kuru .....                        | 3    |
| 1.1.1. Döviz Kuru Tanımı .....                             | 3    |
| 1.1.2. Döviz Kuru Oynaklığı ve İstikrarı .....             | 4    |
| 1.1.3. Döviz Arzı ve Döviz Talebi.....                     | 5    |
| 1.1.4. Döviz Kuru Çeşitleri .....                          | 7    |
| 1.1.4.1. Nominal döviz kuru .....                          | 7    |
| 1.1.4.2. Reel döviz kuru .....                             | 8    |
| 1.2. Tarihsel Çerçeve de Uluslararası Para Sistemleri..... | 8    |
| 1.2.1. Bimetalizm (1870 Öncesi) .....                      | 10   |
| 1.2.2. Altın Sikke Sistemi (1870-1914) .....               | 11   |
| 1.2.3. Savaşlar Dönemi (Ara Dönem 1918-1946) .....         | 12   |

|  |    |
|--|----|
| 1.2.4. Bretton Woods Sitemi (1944-1973).....                       | 13 |
| 1.3. Döviz Kuru Rejimleri ve İşleyiş Biçimleri .....               | 14 |
| 1.3.1. Sabit Döviz Kuru Rejimleri .....                            | 15 |
| 1.3.2. Esnek Döviz Kuru Rejimleri.....                             | 16 |
| 1.3.3. Karma Döviz Kuru Rejimleri .....                            | 17 |
| 1.4. Döviz Kuru Rejimlerinin Avantajları ve Dezavantajları .....   | 17 |
| 1.5. Döviz Kurunun Ekonomik Önemi ve Etkileri .....                | 19 |
| 1.5.1. Döviz Kurunun Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri.....          | 19 |
| 1.5.2. Döviz Kurunun Fiyatlar Üzerindeki Etkileri .....            | 21 |
| 1.5.3. Döviz Kurunun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri .....     | 22 |
| <b>2. BÖLÜM</b> .....  | 24 |
| <b>2. EKONOMİK BÜYÜMENİN KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVESİ</b> ..... | 24 |
| 2.1. Ekonomik Büyümenin Kavramsal Yönü .....                       | 24 |
| 2.1.1. Ekonomik Büyüme Tanımı.....                                 | 24 |
| 2.1.2. Ekonomik Büyümenin Gelişimi ve Özellikleri.....             | 25 |
| 2.2. Ekonomik Büyümenin Dinamikleri .....                          | 26 |
| 2.2.1. Nüfus ve İşgücü .....                                       | 27 |
| 2.2.2. Doğal Kaynaklar .....                                       | 28 |
| 2.2.3. Sermaye Birikimi .....                                      | 29 |
| 2.2.4. Teknolojik Gelişme.....                                     | 30 |
| 2.3. Ekonomik Büyümenin Ülkeler Açısından Önemi ve Ölçümü .....    | 30 |
| 2.4. Ekonomik Büyümenin Kuramsal Yönü.....                         | 32 |



|  |           |
|--|-----------|
| 2.4.1. Geleneksel Büyüme Teorileri .....   | 33        |
| 2.4.2. Modern Büyüme Teorileri .....   | 34        |
| 2.4.3. Neo-Klasik Büyüme Teorileri .....   | 36        |
| 2.4.4. İçsel Büyüme Teorileri .....  | 38        |
| 2.5. Dünya Ülkelerinde Ekonomik Büyüme Seyri .....   | 40        |
| <b>3. BÖLÜM</b> .....  | <b>43</b> |
| 3. GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE’DE UYGULANAN DÖVİZ KURU REJİMLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME PERFORMANSI ..... | 43        |
| 3.1. Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları .....  | 43        |
| 3.1.1. 1923-1994 Yılları Arasında Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Özellikleri .....             | 43        |
| 3.1.2. 1994-1999 Yılları Arasında Uygulanan Döviz Kur Politikaları ve Özellikleri .....              | 45        |
| 3.1.3. 2000 Yılından Günümüze Kadar Olan Süreçte Uygulanan Döviz Kuru Politikaları .....             | 45        |
| 3.2. Türkiye’nin Ekonomik Gelişimi ve Büyüme Performansı .....                                       | 46        |
| 3.2.1. Liberal Milli Ekonomi Dönemi (1923-1933). .....   | 46        |
| 3.2.2. Kamu Sektörü Önderliğinde Kalkınma Dönemi (1933-1950). .....                                  | 48        |
| 3.2.3. Liberal Politikalar Deneme Dönemi (1950-1960) .....   | 50        |
| 3.2.4. Planlı Ekonomi Dönemi / İthal İkameci Dönem (1960-1980) .....                                 | 51        |
| 3.2.5. Küresel Dönem (1980-2002) .....   | 52        |
| 3.2.6. Siyasi İstikrar Dönemi (2002 - ....) .....  | 53        |
| <b>4. BÖLÜM</b> .....  | <b>55</b> |
| 4. TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURUNUN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN AMPİRİK ANALİZİ .....             | 55        |

|  |           |
|--|-----------|
| 4.1. Literatür Taraması.....   | 55        |
| 4.2. Veriler ve Yöntem .....   | 57        |
| 4.3. Ampirik Bulgular ve Model Doğrulama Testleri.....                 | 58        |
| 4.3.1. ADF Birim Kök Testi .....                                       | 59        |
| 4.3.2. Granger Nedensellik Analizi .....                               | 60        |
| 4.3.3. Model Doğrulama Testleri.....                                   | 60        |
| 4.3.4. Varyans Ayrıştırması ve Etki – Tepki Fonksiyonu Sonuçları ..... | 63        |
| <b>5. SONUÇ .....</b>  | <b>65</b> |
| <b>6. KAYNAKÇA.....</b>  | <b>69</b> |
| <b>ÖZGEÇMİŞ .....</b>  | <b>79</b> |

## ŞEKİLLER DİZİNİ

|  |    |
|--|----|
| Şekil 1.1. Döviz Arz ve Talebi.....                      | 5  |
| Şekil 4.1. VAR Modelinin Karakteristik Ters Kökleri..... | 59 |
| Şekil 4.2. Etki – Tepki Fonksiyonu Sonuçları.....        | 62 |



## TABLolar DİZİNİ

|  |    |
|--|----|
| Tablo 2.1. Dünya Ülkelerinde Ekonomik Büyümenin Yıllara Göre Verileri..... | 40 |
| Tablo 4.1. Analizde Kullanılan Değişkenler.....                            | 56 |
| Tablo 4.2. ADF Birim Kök Testi Sonuçları.....                              | 57 |
| Tablo 4.3. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları.....                      | 58 |
| Tablo 4.4. Modele Ait Uygun Gecikme Uzunluğu.....                          | 59 |
| Tablo 4.5. Değişen Varyans Sonuçları.....                                  | 60 |
| Tablo 4.6. Otokolerasyon Sorunu/LM İstatistiği Testi Sonuçları.....        | 60 |
| Tablo 4.7. Varyans Analizi Sonuçları.....                                  | 61 |

## GRAFİKLER DİZİNİ

|  |    |
|--|----|
| Grafik 2.1. Dünyada Ekonomik Büyümenin Seyri.....                      | 39 |
| Grafik 3.1. Türkiye’de 1923-1933 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları.....  | 47 |
| Grafik 3.2. Türkiye’de 1933-1950 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları.....  | 48 |
| Grafik 3.3. Türkiye’de 1950-1960 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları.....  | 49 |
| Grafik 3.4. Türkiye’de 1960-1980 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları.....  | 50 |
| Grafik 3.5. Türkiye’de 1980-2002 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları.....  | 51 |
| Grafik 3.6. Türkiye’de 2002- 2019 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları..... | 53 |



## KISALTMALAR DİZİNİ

|          |                                      |
|----------|--------------------------------------|
| AB       | : Avrupa Birliği                     |
| ABD      | : Amerika Birleşik Devletleri        |
| ADF      | : Augmented Dickey Fuller            |
| AET      | : Avrupa Ekonomik Topluluğu          |
| AIC      | : Akaike                             |
| Ak Parti | : Adalet ve Kalkınma Partisi         |
| BM       | : Birleşmiş Milletler                |
| CHP      | : Cumhuriyet Halk Partisi            |
| DP       | : Demokrat Parti                     |
| GOÜ      | : Gelişmekte Olan Ülkeler            |
| DPT      | : Devlet Planlama Teşkilatı          |
| EVDS     | : Elektronik Veri Dağıtım Sistemi    |
| FPE      | : Final Prediction Error             |
| GEGP     | : Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı     |
| GSYİH    | : Gayri Safi Yurt İçi Hasıla         |
| HQ       | : Hannan Quinn                       |
| MB       | : Merkez Bankası                     |
| PP       | : Phillips-Perron                    |
| SC       | : Schwarz                            |
| TCMB     | : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası |
| TL       | : Türk Lirası                        |
| TUİK     | : Türkiye İstatistik Kurumu          |
| IMF      | : Uluslararası Para Fonu             |
| VAR      | : Vector Otoresasif                  |
| REER     | : Reel Efektif Döviz Kuru            |
| UN       | : Birleşmiş Milletler                |

DTÖ : Dünya Ticaret Örgütü



## GİRİŞ

Döviz kuru; bir ülkenin para biriminin başka bir para birimi cinsinden fiyatı olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, bir döviz kurunun iki bileşeni bulunmaktadır. Bu bileşenler; yerli para birimi ve yabancı para birimidir. Döviz kuru, uluslararası rekabetçiliğin belirlenmesinde parametre olarak kullanılan önemli bir makroekonomik değişkendir ve ülke ekonomisinin küresel konumunu göstermektedir.

Modern koşullarda, ülke ekonomilerinin birbirleri üzerindeki etkisi geçmişe göre oldukça büyüktür. Hem iç hem de dış pazarlarda daha fazla mal satma arzusu, daha fazla hammadde tedarik etme ihtiyacını ve dolayısıyla dış pazara bağımlılığı gerektirmektedir. Döviz kuru, bu dış pazarda oluşan fiyatlama mekanizmasında önemlidir. Çünkü döviz kuru, bu dış pazardaki asimetrik bilgileri önleyebilmektedir. Bu, para birimini başka bir para birimiyle değiştirmek için temel alınan döviz kuruna bağlı olarak gerçekleşebilmekte ve akabinde dış ticarete konu olan mal ve hizmetleri karşılaştırma imkânı sunabilmektedir.

Döviz kuru dalgalanması veya istikrarı; ekonomik büyümenin kuantumunu ve yönünü belirleyen temel sorundur. Döviz kuru dalgalanması, döviz kurundaki öngörülemeyen hareketlerle ilişkili risk olarak tanımlanmaktadır. Bununla birlikte, para birimi özellikle döviz piyasasındaki ekonomik duruma bağlı olarak oynaklığı artabilmektedir. Döviz kuru oynaklığını algılayabilmek için, hareketleri etkileyen faktörlerin tanınması gerekmektedir. Döviz kuru oynaklığına sebep olan bu faktörler (ekonomik ve ekonomik olmayan değişkenler dahilinde) hem iç hem de dış etkilere bağlı olarak döviz kurunu etkilemesi ve oynaklığına sebep olması mümkündür. Dolayısıyla ulusal ekonomiler, kendi kaynakları ile gelişmiş düzeyde bir ekonomiye sahip olsalar bile, bağlı oldukları veya ticaret gerçekleştirdikleri ülkelerde yaşanan ekonomik gelişmelere bağlı olarak ulusal paralarında dalgalanmalar görebilmektedirler.

Döviz kurunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi hem olumlu (tanımlayıcı) hem de normatif (politika reçetesi) bakış açısından kesinlikle önemli bir konudur. İlk olarak döviz kurunun, ülkeler açısından ticaret yaratıcı ve üretim teşvik edici özelliği bulunmaktadır. Dolayısıyla döviz kurlarının, ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ön plana çıkması olağan bir durumdur. Ancak döviz kurunun, ekonomik büyüme üzerindeki etkisi uygulanan döviz kuru rejimlerine göre farklılık gösterebilmektedir. Bu nedenle, ülke ekonomilerinin



uyguladıkları döviz kuru sistemleri, bu ülkelerde döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini de ortaya çıkarmaktadır.

Döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin önemi gelişmiş ülke ekonomilerinin gelişmişlik düzeylerine göre farklılık göstermez. Öyle ki bu husus, evrensel bir niteliğe sahiptir. Teorinin yönü bellidir ancak bazı olağanüstü durumlarda bu yön ters hareket edebilir. Ayrıca gelişmiş ekonomilerin, gelişmekte olan ekonomilere göre daha avantajlı konumda olduğu söylenebilir. Çünkü gelişmiş ülkelerin ekonomik bağımlılığı, gelişmekte olan ülkelere göre daha az ya da görecelidir. Yine üretime konu olan mallarda farklılıkların mevcudiyeti de bu avantajda karşımıza çıkabilmektedir. Özet olarak, ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre konunun önemi değişirse de sahip olduğu dezavantajlar sebebiyle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu konjonktür, ana fenomen konumundadır.

Çalışma, Türkiye’de 2003Q1 ile 2019Q4 yılları arasında döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu hususta Vector Otoregresif analiz yöntemi ile çeyreklik verilerin kullanıldığı bu çalışma toplam dört bölümden oluşmaktadır. Bu bölümler sırasıyla şu şekildedir: Birinci bölümde döviz kurunun kavramsal çerçevesi ele alınmıştır. İkinci bölümde ekonomik büyüme konusuna yer verilmiş ve kuramsal çerçevesi dahilinde konuya değinilmiştir. Üçüncü bölümde Türkiye’nin bu konudaki ekonomi tarihinden bahsedilmiş ve son olarak dördüncü bölümde VAR tekniği yöntemiyle analiz gerçekleştirilmiştir. Analiz sonrasında gerekli değerlendirmeler yapılmış ve bu değerlendirmeler sonuç kısmında derlenmiştir.

# 1. BÖLÜM

## 1. DÖVİZ KURU İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR

### 1.1. Genel Anlamda Döviz Kuru

Ticaretin gelişmesi ile birlikte ülke ekonomilerinin birbirleri üzerindeki etkisi önemli ölçüde artmıştır. Bu etkinin en önemli unsurlarından biri döviz kurudur. Özellikle sanayi devriminden sonra artan uluslararası entegrasyonu destekleyen ve ülkelerin kalkınmasına büyük katkı sağlayan bu ekonomik faktörün tanımı, oluşumu, türleri ve istikrarı alt başlıklarda açıklanmaktadır.

#### 1.1.1. Döviz Kuru Tanımı

Döviz kuru; bir ülkenin para biriminin başka bir para birimi cinsinden fiyatı olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, bir döviz kurunun iki bileşeni bulunmaktadır. Bu bileşenler; yerli para birimi ve yabancı para birimidir. Ayrıca döviz kurunu oluşturan bu bileşenler doğrudan ya da dolaylı olarak tanımlanmaktadır (Moheddin, 2018: 8).

Döviz kuru, bir ülkeye ait para biriminin, diğer ülkelere ait olan para birimleri ile değiştirilebileceği bir piyasa mekanizmasının varlığı ile örtüşmektedir. Dolayısıyla döviz kuru, ülke ekonomileri için oldukça önemlidir. Çünkü ulusal para biriminin, uluslararası para birimine dönüşmesine izin vermektedir ve böylece, mal ve hizmetler için uluslararası ticareti ve ülkeler arasında fon transferini kolaylaştırmaktadır (Abdoh, 2016.: 89).

Döviz kuru, uluslararası rekabetçiliğin belirlenmesinde parametre olarak kullanılan önemli bir makroekonomik değişkendir ve ülke ekonomisinin küresel konumunu göstermektedir (Akhter ve Faruqui, 2015: 1029).

Döviz kurları, uluslararası ticarete sadece fiyatların sabitlenmesinde değil, döviz kuru risklerinden kaçınmak için düzenlenecek riskten korunma niteliğinin belirlenmesinde de önemli bir rol oynamaktadır. Bu nedenle döviz kurları, uluslararası ticareti ve ticaretin kuantumunu, ayrıca yönünü belirleyen temel faktörlerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır (Ramasamy ve Abar, 2015: 276). Bu husustan anlaşılacağı üzere döviz kuru; uluslararası ticarete mal ve hizmet alımlarındaki en temel ödeme aracı ve yine uluslararası ticaretteki mal ve hizmet satışlarından elde edilen en temel gelir aracıdır.

Modern koşullarda, ¼lke ekonomilerinin birbirleri ¼zerindeki etkisi geçmişe g¼re oldukça b¼y¼kt¼r. Hem iç hem de dış pazarlarda daha fazla mal satma arzusu, daha fazla hammadde tedarik etme ihtiyacını ve dolayısıyla dış pazara bağımlılığı gerektirmektedir. D¼viz kuru, bu dış pazarda oluşan fiyatlama mekanizmasında ¼nemlidir. ¼nk¼ d¼viz kuru, bu dış pazardaki asimetrik bilgileri ¼nleyebilmektedir. Bu, para birimini başka bir para birimiyle değiştirmek için temel alınan d¼viz kuruna bağlı olarak gerçekleşebilmekte ve akabinde dış ticarete konu olan mal ve hizmetleri karşılaştırma imkânı sunabilmektedir. Bu nedenle d¼viz kuru, ¼lkeler arasındaki ilişkilerde hayati ¼nem taşımaktadır. Bu bağlamda, d¼viz kuru; ulusal ekonomilerin harcama tercihleri, cari işlemler dengesini, t¼ketim ve tasarruf bileşenlerini etkileyebilmektedir. Aynı Şekilde; ulusal ekonomilerin dış ticaret seviyesi, iřg¼c¼ verimliliği, vergilendirme sistemi, sermaye akışı ve kamu harcamalarının etkinliği gibi parametreler bu ¼lkenin para birimini doğrudan etkileyebilmektedir. Bu etkilerin mevcudiyeti içerisinde d¼viz kuru oranı belirlenebilmekte ve dış pazarda oluşabilecek olan bilgi eksikliğinin ¼n¼ne geçilebilmektedir (Cooper vd., 1983: 461).

¼zetle d¼viz kuru; bir ulusal ekonominin sahip olduğu para biriminin, diğer ¼lkelerin sahip olduğu paralar cinsinden değeri olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla burada ilk olarak belirtilmesi gereken husus; bu ¼lkelerin dışa açık bir ekonomi politikası benimsemiş olmasıdır. Eğer ¼lkeler, dışa kapalı bir ekonomi politikasına sahip ise, d¼viz kuru oranının belirlenmesi oldukça g¼ veya anlamsız olabilmektedir. Dışa açık ekonomilerin para birimlerinin birbirleri arasındaki fiyatı, bu ¼lkelerin dış ticaretini de belirlemede b¼y¼k rol oynamaktadır. Ticari ilişkilerin varlığı, bu ¼lkeler arasındaki siyasi ilişkilere de etki edeceğinden dolayı d¼viz kurları, ¼lkeler arası gruplaşmanın veya entegrasyonların en ¼nemli destekleyici olarak g¼r¼lebilir.

### **1.1.2. D¼viz Kuru Oynaklığı ve İstikrarı**

D¼viz kuru oynaklığı, ulusal para birimlerinde yaşanan artışlar veya azalışlar olarak ifade edilmektedir. Bu ifadeye farklı bir bakış olarak, diğer ¼lkelerdeki para birimlerindeki artışa veya azalışa bağlı olarak ulusal para birimlerinde meydana gelen değişim olarak algılanabilir. D¼viz kuru dalgalanması veya istikrarı; dış ticareti, ticaretin kuantumunu ve y¼n¼n¼ belirleyen temel sorundur. D¼viz kuru dalgalanması, d¼viz kurundaki ¼ng¼r¼lemeyen hareketlerle ilişkili risk olarak tanımlanmaktadır. Bununla birlikte, para birimi ¼zellikle d¼viz piyasasındaki ekonomik duruma bağlı olarak oynaklığı artabilmektedir.

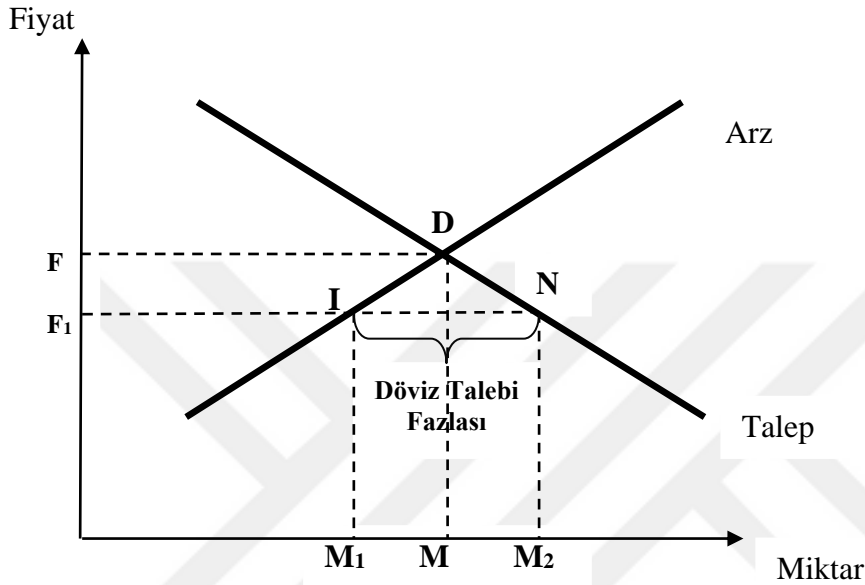
Denge döviz kuru, öngörülen uygun bir döviz kuru seviyesidir. Bu seviye, döviz kurunun uzun dönem seviyesini ifade etmektedir. Döviz kurunun bu seviyeden sapmasına genellikle döviz kurunun “yanlış hizalanması” denilmektedir. Ancak denge döviz kuru seviyesinin nasıl belirlendiği konusunda kesin bir tanı bulunmamaktadır. Döviz kurunun uzun dönem seviyesinden sapması (döviz kurunun yanlış ayarlanması), değerinin düşük değerli veya aşırı değerlenmiş olması, ekonomik büyüme gibi makro ekonomik değişkenlerin bazılarında olumlu veya olumsuz etkiler ortaya çıkarmaktadır. Denge döviz kurunun belirlenmesi, para biriminin düşük veya aşırı değerli olup olmadığına bağlı olarak uygun politikaların oluşturulmasına rehberlik ettiği için politika yapıcılar için çok önemli bir rol oynamaktadır. Bunun nedeni, döviz kurunun denge döviz kuru seviyesinin bir ülkenin ihracat rekabetçiliğini ve/veya ekonomik büyümesini etkileyebilmesidir. Dolayısıyla bu husus, döviz kuru değişimlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik bir adım olarak düşünülebilir. (Sibanda, 2012: 20).

Döviz kuru oynaklığını algılayabilmek için, hareketleri etkileyen faktörlerin tanınması gerekmektedir. Döviz kuru oynaklığına sebep olan bu faktörler (ekonomik ve ekonomik olmayan değişkenler dahilinde) hem iç hem de dış etkilere bağlı olarak döviz kurunu etkilemesi ve oynaklığına sebep olması mümkündür. Dolayısıyla ulusal ekonomiler, kendi kaynakları ile gelişmiş düzeyde bir ekonomiye sahip olsalar bile, ticaret gerçekleştirdikleri ülkelerde yaşanan ekonomik gelişmelere bağlı olarak ulusal paralarında dalgalanmalar görebilmektedirler. Bu süreçte, politika yapıcıları tarafından uygulanan veya benimsenen ekonomi politikalarının önemi kendini göstermektedir (Rahman ve Ghosh, 2013: 107).

### **1.1.3. Döviz Arzı ve Döviz Talebi**

Döviz arzı ve döviz talebi, döviz kurlarının değerini belirleyen en temel ekonomik argümanlardır. Hem görünür hem de görünmez ihracat, döviz arzını temsil etmektedir. İthalat ise döviz talebi yaratmaktadır. Başka bir deyişle, bir ülkede ihracat, döviz piyasasında ülkenin para birimi için talep oluşturmaktadır. İhracatçılar, edindikleri yabancı para birimlerini piyasaya sunmakta ve yerel para biriminde talepte bulunmaktadır. Bunun tersine, bir ülkede yapılan ithalat, ülkenin döviz piyasasında para biriminin arzını artırmaktadır. İthalatçıların ödemeleri döviz cinsinden olduğundan, elde ettikleri ulusal para cinsinden olan gelirleri piyasada döviz cinsine dönüştürerek, diğer anlamda piyasadaki döviz talep ederek tedariklerine olan ödemeleri gerçekleştirmektedirler.

Bir ülkenin döviz cinsinden talebi, yabancı ülkelere yapılan ödemelere bağlı olarak gerçekleşmektedir. Döviz kuru talebi, özellikle ülkenin ithalatına ve borç ödemelerine bağlıdır. Döviz kuru arzı öncelikle ülkenin ihracat mallarına olan talebe bağlıdır. Ülkenin ihracat mallarına olan talep arttıkça, ülkenin döviz arzı da artmaktadır. Bu hususta döviz talep ve arzı, Şekil 1.1’de gösterilmektedir.



**Şekil 1.1. Döviz Arz ve Talebi**

**Kaynak:** Dinler, 2000: 492

Şekil 1.1’de görüldüğü üzere, döviz talebi, sol yukarıdan sağ aşağıya inen bir eğri oluşturmakta ve döviz kuru fiyatları ile ters orantılıdır. Diğer bir ifadeyle, döviz kuru fiyatlarında meydana gelen düşüşler, döviz talebini arttırmaktadır. Aynı zamanda döviz kuru fiyatlarındaki artışlar, döviz kuru talebini düşürmektedir. Bu konjonktürün en önemli nedeni, ithalat değişkeni ile açıklanabilir. Başka bir deyişle, döviz kurundaki azalmalar, ithalatı arttıracığından döviz kuru talebi artar veya tam tersi biçimde gerçekleşir. Döviz arzı ise sol aşağıdan sağ yukarıya doğru çıkan bir eğriyi temsil etmektedir. Döviz arzı, döviz kuru fiyatları ile doğru orantılıdır. Diğer bir ifadeyle, döviz kurundaki artışlar döviz arzını artırırken, döviz kurundaki azalışlar döviz arzında azalışlara sebep olmaktadır. Bu konjonktürün en önemli nedeni ise ihracattaki değişimlerdir (Dinler, 2000: 492).

#### 1.1.4. Döviz Kuru Çeşitleri

Bir ülkenin para biriminin başka bir para birimi cinsinden fiyatı olarak tanımlanan ve döviz kurlarının belirlenmesinde bazı kriterler dikkate alınmakta ve döviz kurları bu kriterler altında farklı kategorilere ayrılmaktadır.

Efektif Döviz Kuru, bir para biriminin diğer para birimlerinin sepetine göre göreceli gücünü gösteren bir endekstir. Tanımı ise “bir ülkenin para biriminin, bir endeks veya para birimi havuzunda işlem gören tüm büyük para birimlerine göre ağırlıklı ortalama değeri”dir. Değer, bir ülkenin, ticaret dengesi ile ölçüldüğü üzere, havuz içinde işlem gören diğer tüm para birimlerine verdiği önem ile belirlenmektedir (Xiaolong, 2013: 6). Bu bağlamda efektif döviz kuru, bir ülkenin para biriminin ana ticaret ortaklarının para birimlerine göreceli gücünü gösteren bir döviz kurudur. Diğer bir ifadeyle etkili bir değişim oranını ifade etmektedir. Efektif döviz kurları; nominal döviz kurlar ve reel döviz kurları olarak iki alt başlık halinde açıklanmaktadır.

##### 1.1.4.1. Nominal döviz kuru

Nominal döviz kuru, bir birim yabancı paranın, kaç birim ulusal para ile değiştirilebilirliği göstermektedir. Bu döviz kuru, ülkeler arasındaki enflasyon farklarını hesaba katmadığından, bir para biriminin ihracat rekabetçiliği de ölçülememektedir. Nominal döviz kuru, bir para birimine kıyasla yerel para biriminin göreceli değerini ifade etmekte ve para biriminin, ticaret ülkelerinin döviz kurlarına göre baz yılında ne ölçüde değiştiğini göstermektedir. Nominal döviz kuru hesaplaması aşağıdaki gibidir (Sibanda, 2012: 17-18):

$$NEER = \sum_{i=1}^n W_i \left( \frac{E_{it}}{E_{io}} \right) \quad (1.1)$$

Burada; NEER = nominal efektif döviz kuru, n = anavatanın ticaret ortağı veya rakiplerinin sayısı,  $W_i$  = ülkenin para birimine atanan ağırlık,  $E_{it}$  = nominal döviz kuru para birimi cinsinden yerel para birimi t,  $E_{io}$  = baz dönemdeki para birimi cinsinden yerel para biriminin nominal döviz kurudur. NEER’deki bir artış, yerel para biriminin ithal edilen para birimlerinden daha değerli olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla bir yerli para birimi elde etmek daha fazla döviz birimine mal olmaktadır. NEER’deki değişiklikler yerel para

biriminin satın alma gücündeki değişiklikleri yansıtmaz. Bu tür değişimler gerçek efektif döviz kuru (REER) tarafından yakalanmaktadır.

#### 1.1.4.2. Reel döviz kuru

Reel döviz kuru; nominal döviz kuru ile yurtdışı ve yurt içi fiyat düzeyleri arasındaki oranın çarpımı veya enflasyon farkları için ayarlanmış nominal döviz kuru olarak ifade edilmektedir. Reel döviz kuru, nominal efektif döviz kurunun bir fiyat deflatörü veya maliyet endeksine bölümüdür. Ülkenin ihracat rekabetçiliğini ölçmek için, reel döviz kuru sıklıkla kullanılmaktadır. Bu, bir ülke ile ticaret ortakları arasındaki enflasyon farkları için düzeltilmiş kur fiyatlarını göstermektedir. Reel Efektif Döviz Kuru (REER) aşağıdaki gibi hesaplanabilir.

$$REER = \sum_{i=1}^n W_i \left( \frac{E_{it}}{E_{i0}} \times \frac{P_{it}}{P_{i0}} \right) \times 100 \quad (1.2)$$

Burada, REER = Reel efektif döviz kuru, n = anavatandaki ticaret ortaklarının veya rakiplerinin sayısı,  $W_i$  = ülke para birimine atanan ağırlık,  $E_{it}$  = para birimi cinsinden döviz cinsinin nominal döviz kuru t,  $E_{i0}$  = baz alınan döviz cinsinden yerel para biriminin nominal döviz kuru,  $P_{i0}$  = Baz alınan yabancı ülkenin ülke bazında görelî fiyat endeksi. REER'deki bir birimlik artış, ulusal para biriminin ana ticaret ortaklarının para birimlerine göre reel olarak değer kaybettiğini, ancak yerli malların (ihracatların) rekabetçiliğinin aynı anda arttığını göstermektedir (Sibanda, 2012: 18-19).

## 1.2. Tarihsel Çerçevde Uluslararası Para Sistemleri

Parasal sistem; bir çeşit kontrollerle düzenli etkileşimler için çeşitli varlıkların bir araya gelmesidir. Uluslararası para sistemi, ticaret ülkeleri arasındaki etkileşimleri düzenleyen mekanizmalarla ilgilidir (McKinnon, 1993). Başka bir deyişle uluslararası para sistemi, bir para biriminin başka bir para birimine takas etme oranını belirleyen politikalar, kurumlar, uygulamalar, düzenlemeler ve mekanizmalar kümesini ifade etmektedir (Genberg, 2004).

İnsan uygarlığının gelişmesiyle birlikte metaların değiş tokuş edilmesi için ortak bir ortama ihtiyaç duyulmuştur. Paranın ilk kullanımı insan uygarlığı kadar eskidir. Para, bir grup insan tarafından mal, hizmet veya kaynak değişimi için yaygın olarak kabul edilen bir şeydir ve paranın kökeni sikkelerin icatlarından önce gelmektedir (Bellis, 2011).

İnsanlar arasında mal ve hizmet alışverişi binlerce yıldır sürdürülmektedir. İlk değişim sadece metaller arasında gerçekleşmiş ancak insan seyahate başladığında bir tür değişim ortamına ihtiyaç duymuştur. Bununla birlikte, bazı insanlar sahip oldukları metallerin değişimi için diğer tarafın teklifinden daha başka bir meta istediği için bazen anlaşmazlıklar meydana gelmiştir. Bu ikili istek tesadüf sorununu çözmek için insanlar “emtia parası” kullanmaya başlamışlardır (Bellis, 2011)

İlkel toplumlar, proto-para biçimlerini, yani ticaret için kabul edilmeye karar verilen malları değişim malları amacıyla kullanmışlardır. Bunlar arasında en yaygın olan değişim amaçlı bazı mallar; tahıllar, kabuklar, tütün, pirinç, tuz, fildişi ile sığır, koyun, deriler ve kölelerdir. Bu emtiaların değiş tokuş edilmesinin kolaylığı sebebiyle büyük talep görmüştür. Bir malın pazarlanabilirliği genel kabul edilebilirlik, kalite, bölünebilirlik, bütünlük ve taşıma ve depolama kolaylığı ile belirlenmiştir. Bu hususta bazı örnekler; Aztekler kakao fasulyesi, Norveçliler tereyağı, erken ABD kolonistleri tütün yaprakları ve hayvan postları, Paraguaylılar salyangoz, Roma askerleri tuz, Nauru halkına sıçanlar kullanmışlardır. Milattan önce (M.Ö.) 1200’de Çin’de kovboy mermileri uzun yıllar boyunca yaygın olarak kullanılan bir değişim aracı olmuştur. M.Ö. 9000- 6000 yılları arasında hayvancılık (inek, koyun ve deve içeren sığırlar) genellikle değişim birimi olarak kullanılmıştır. Tarımın başlangıcında; tahıllar, sebzeler veya ürünler de standart değişim şekilleri olarak kullanılmıştır. Tarım ürünlerinin saklanması için devlet veya kilise ambarları oluşturulmuş ve tahıl ambarlarından elde edilen mevduat makbuzları daha sonra ödemeler yapılması için kullanılmıştır. M.Ö. 1000’de Çin’de bıçak ve maça gibi metalden yapılmış aletler de para olarak kullanılmıştır. Çin paralarını taşıırken bir zincirde bir araya getirilebilmeleri için delikli şekilde kullanılmıştır (Oracle, 2011).

M.Ö. 500 civarında, Çin dışında, ilk madeni paralar gümüş topaklarından geliştirilmiştir. Daha sonra Tanrı ve imparator pulları ile yuvarlak sikkelerde evrilmişlerdir. En eski sikkeler Türkiye’nin bir parçası olan Lydia krallığında ortaya çıkmıştır. Ticaret amacıyla, Lidyalılar resimlerle damgalanmış farklı boyutlarda çeşitli metallere topaklar kullanmışlardır. Bu damgalama işlemine “bastırma” adı verilmiş ve Yunanlılar, Persler, Makedonlar ve Romalılar kısa bir süre sonra bu sikkeleri gerçek bir takas medyası olarak kabul etmişler ve kendi para serilerini basmaya başlamışlardır. Bu yeni madeni paralar gümüş, bronz ve altın gibi değerli metallere yapılmıştır. Bu metaller çok geçmeden tüm Avrupa, Asya ve Afrika’da yaygınlaşmış ve zamanla metaller ve madeni paralar büyük bir değişim aracı haline gelmiştir. Değerli metallere nominal değerleri, içsel değerlerinden çok



daha fazla olmasına rağmen, tüketim için diğer malları elde etmek için kullanılmıştır. Madeni paralar, bir birimin değerinin belirlenmesi çok daha kolay olduğu için değişimleri kolaylaştırmış ve dolayısıyla ticaret hızla gelişim göstermiştir. Ancak büyük miktarlarda sikke ve külçe taşımının zorluğu sebebiyle İngiltere'deki kuyumcular, para girişi kayıt defteri tutma sistemine başlamışlardır. Bu, bankacılık hizmetlerinin dünya çapında genişlemesine yol açmıştır.

Deri para birimi Çin'de M.Ö. 118'li yıllarda icat edilmiştir. Bu, deri para şeklinde belgelenmiş ilk banknottur. Bunun bir tür kâğıt paranın başlangıcı olduğu düşünülmektedir. Daha sonra kâğıt banknotlar farklı şekillerde 9. yüzyıldan 15. yüzyıla kadar Çin'de kullanılan yaygın bir değişim aracı olarak kullanılmıştır. Bu süreçte Çin'in diğer ülkelerle yaşadığı ilişkiler, bu kâğıt paranın hızla yayılmasını sağlamıştır (Oracle, 2011). Avrupa'da ise 1661'deki İsveç Stockholm Bankası, kâğıt para basan ilk banka olmuştur (Tong, 2011)

1535'te Kuzey Amerika yerlileri, deniz tarağı kabuklarından yapılan boncuk dizisi olan 'Wampum'u para olarak kullanmışlardır. Wampum, boncuk ve kabukların rengi olan beyaz renk anlamına gelmektedir. İngiltere'de kâğıt para bulunmasına rağmen, altın bir değişim aracı olarak ön plana çıkmıştır. Altın resmi 1816'da İngiltere'de değer standardı haline getirilmiştir (Oracle, 2011). Bu hususlar altında tarihte kullanılan uluslararası para sistemlerini alt başlıklar halinde kronolojik bir sıralamada ifade etmek, konunun anlaşılabilirliği açısından önemli bir konudur.

### **1.2.1. Bimetalizm (1870 Öncesi)**

1870'den önceki küresel düzeydeki uluslararası para sistemi, "Çifte Standart" veya "Bimetalizm" olarak tabir edilmiştir. Bimetalizm; para biriminin değerinin geleneksel altın ve gümüş olmak üzere iki metale dayandığı bir para standardı veya sistemi olarak tanımlanmaktadır. Bimetalizm, bir ülkenin para birimini sabit miktarda altın ve gümüş olarak ayarlanmasıdır. Bu, her iki metal için serbest ve sınırsız bir pazara yol açan iki metal arasında otomatik olarak bir değişim oranı oluşturmuştur. Bu sürede altın ve gümüş, uluslararası ithalat ve ihracat ödemelerinde kullanılmıştır. Para birimleri arasındaki döviz kurları sadece altın veya gümüş içeriğiyle belirlenmiştir. Altına sabitlenen döviz kuru otomatik olarak gümüş veya bimetalik standardını oluşturmaktadır. Farklı standartları izleyen iki para birimi arasındaki döviz kuru, ortak metal içeriği ile belirlenmiştir (Forex, 2011).

Bimetallizm ile birlikte dolaşımdaki para, sabit döviz kuru ile altın veya gümüş olarak kullanılabilir hale getirilmiştir. Bununla birlikte, her ülke iki metal arasındaki döviz kurunu bağımsız olarak kararlaştırdığından dolayı döviz kurları ülkeler arasında farklılık göstermiştir. ABD’de bimetallizm 1792’de; İngiltere’de bimetallizm 1799-1815 yılları arasında; Fransa’da 1789-1878 yılları arasında uygulanmaya başlanmıştır. Ek olarak Bimetallik sistemi uluslararası ölçekte kurmak için; Fransa, Belçika, İtalya ve İsviçre 1865’te Latin Para Birliği’ni kurmuşlardır. Ancak bu sistem, İtalya ve Yunanistan tarafından gerçekleştirilen parasal manipülasyonlarla zayıflatılmış ve Fransız-Alman savaşı (1870-71 ile hızla sona ermeye başlamıştır (Britannica, 2011). Bu birlikten başka olarak; Çin, Hindistan, Almanya ve Hollanda gibi diğer bazı ülkeler gümüş standardını uygulamışlardır (Meissner, 2006).

### **1.2.2. Altın Sikke Sistemi (1870-1914)**

Altın standart, fiyatların ve ücretlerin özel olarak ifade edildiği ve borçların genellikle sözleşmeli olduğu bir değer birimi olan parasal bir sistem, esasen serbest bir altın piyasasında sabit bir miktar altından oluşur. Altın standardı üç büyük ülkede başarıyla çalışmıştır. Bu ülkeler; İngiltere, ABD ve Fransa’dır. Altın standart başlangıçta bir iç taahhüt mekanizması olarak, ancak sonunda uluslararası bir kural olarak gelişim göstermiştir. Klasik altın standardı, 1880’ de gerçek bir uluslararası standart olarak ortaya çıkmıştır. Uluslararası altın standardına verilen destek, büyük ülkelerin uluslararası sermaye piyasalarına daha iyi erişim sağladığı için artmıştır (Bordo, 1993).

Altın sikke dönemi; altın paraları bir değişim aracı, hesap birimi ve değer deposu olarak kullanmıştır. İngiltere altın standardını 1819 yılına kadar uzanmaktadır. Altın standardı İngiltere tarafından yönetilen bir standart olarak kabul edilmiştir. Bu dönemde Londra, dünyanın başlıca emtialarının ve sermaye piyasalarının merkezi olmuş, birçok ülke sterlini uluslararası rezerv para birimi olarak kullanmıştır. Bu sistemi 1871’de, Fransız-Prusya savaşından sonra, Fransa, Almanya, Japonya ve diğer ülkeler benimsemiştir. ABD ise 1879’da altın standardını uygulamaya başlamıştır (Bordo, 1993). Altın sikke dönemi, altın standardı altındaki ülkelerde ödemeler dengesini istikrarı hale getirmek için güçlü bir otomatik mekanizma oluşturmuş ve bu dönemde ülkeler ödemeler dengesi açığını yeniden dengelemek için çeşitli devalüasyon politikaları uygulamış ve dengenin sağlanması için ihracata teşvik politikalarına yer vermişlerdir. Bu dönemde merkez bankaları ulusal para değerini korumak için altın rezervlerini arttırmaya çalışmışlardır (McKinnon, 1993)

### 1.2.3. Savaşlar Dönemi (Ara Dönem 1918-1946)

Savaşlar dönemi veya ara dönem, iki dünya savaşı dönemini ve 1929 Büyük Bunalım dönemini kapsamaktadır. Bu ara dönem daha çok altın değişim standardı olarak bilinmektedir. İki savaş arası yıllarda döviz (1919-1925), altın değişim standardı (1926-1931) ve yönetilen float (1932-1939) olmak üzere üç döviz kuru rejimi kullanılmıştır (Bordo, 1993). 20. yüzyılın başlarında altın arzı sınırlı kalmış/azalmış ve uluslararası likiditenin yetersizliği nedeniyle uluslararası ticaretin büyümesi engellenmiştir. Altın standardı, ülkelerin savaş masraflarını ödemek için daha fazla para basmasını engellemiş ve böylece ülkeler I. Dünya Savaşı sırasında altın standardı askıya almıştır (Wang, 2010). Savaş nedeniyle artan askeri harcamalar para basmak suretiyle karşılanmış ve bu durum ülkelerde enflasyonist baskılara neden olmuştur. Dolayısıyla döviz kurları, yüksek para arzı ve yurtiçinde enflasyonun artması nedeniyle dalgalanmıştır. Ülkeler arasında ekonomilerin istikrarı konusunda endişeler artmış ve böylece I. Dünya Savaşı'ndan sonra altın standardını yeniden tesis etmek için birtakım önlemler alınmıştır. ABD I. Dünya savaşı sonrası 1919'da altın standardına geri dönmüştür. Diğer gelişmiş ülkelerinde talebiyle, 1922'de Cenevre Konferansı'nda bir grup ülke finansal istikrarı sağlamak için altın standardını yeniden tesis etmeye karar vermiştir. Nisan 1925'te İngiltere, sterlinin savaş öncesi hızda altına dönüştürülebilirliğini yeniden oluşturmuş ve bunu diğer ülkeler izlemiştir (Burange ve Ranadive, 2011: 13).

İngiltere'nin 1925'ten 1931'e kadar altın standardını yeniden kurma girişimi 1929 Büyük Buhranı ağırlaştırmıştır. İngiltere savaş öncesi pariteyi belirlerken, sterlin 1924'te ABD'ye karşı yüzde 10 değer kazanmıştır. İngiliz Sterlini, I. Dünya Savaşı sırasında rekabet gücünü kaybettiği için aşırı değerlenmiştir. İngiltere'nin sıkı para politikası, savaş öncesi paritesi korumak, 1920'lerde endüstriyel depresyona yol açmıştır. Sonuçta bu durum, ödemeler dengesi ve büyük işsizlik açığı ile sonuçlanmıştır. Devalüasyondan önce resmi altın paritelerini savunmadaki gecikme, dünya ekonomisi üzerinde deflasyonist ve korumacı baskılara yol açmıştır. Başlangıçta Almanya'da ve daha sonra ABD'de bankacılık krizleriyle karşılaşan ülkelerin 1933'te dış ticareti 1929 seviyesinin 1/3'üne denk düşmüştür. İngiltere'deki ekonomik bunalım Londra'nın küresel finans merkezi konumunu kaybetmesine sebep olmuştur. Büyük Buhran döneminde birçok ülkenin sterline olan güveni azalmış ve sterlini altına çevirmeye başlamıştır. Sonuç olarak, İngiltere, sterlini Eylül 1931'de devalüe edilmiş ve sterlin devalüasyonu nedeniyle altın değişim standardı sona ermiştir. ABD, 1933'te altın standardını terk etmiş, ancak 1934'te daha yüksek bir altın fiyatıyla, yani ons başına

20,67 dolardan 35 dolara yükselterek tekrar altın standardını uygulamaya başlamıştır. Bu dönemde ekonomiler uluslararası bir standarda başvurmak yerine kendi makro ekonomisini yönetmesi ve döviz kurunun ilgili ülkenin hedeflenen enflasyon ve istihdam hedeflerini destekleyecek şekilde esnek hale getirilmesi gerektiği görüşünde olmuşlardır (Burange ve Ranadive, 2011: 13-14).

#### **1.2.4. Bretton Woods Sistemi (1944-1973)**

1944'te ABD, İngiltere ve diğer 44 ülke temsilcileri yeni uluslararası para sistemine karar vermek için Bretton Woods'ta bir araya gelmiştir. Savaşlar arası dönemde yaşanan felaket getirici ekonomik olaylara bakıldığında, bu temsilciler tam istihdam, fiyat istikrarı sağlayacak ve diğer ülkelerin uluslararası ticarete kısıtlama getirmeden dış dengeye ulaşmasını sağlayacak uluslararası bir para sistemi tasarlamışlardır. Sistem, kabul edilen uluslararası ticaret ve finans kurallarına uymak ve ödemeler dengesinde geçici güçlük çeken ülkeler için borçlanma olanakları sağlamak için ülkelere uymak için önce Uluslararası Para Fonu (IMF) olmak üzere iki uluslararası kurumun kurulması çağrısında bulunmuşlardır. İkinci olarak, uzun dönem kalkınma yardımı için Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IBRD veya Dünya Bankası) kurulmuştur. Bu iki kuruluş, Bretton Woods ikizleri olarak da bilinmektedir. IMF, 1 Mart 1947'den itibaren 30 üye ülke ile çalışmaya başlamış ve daha sonra üye ülke sayısını 187'e yükseltmiştir (Burange ve Ranadive, 2011: 14).

Bretton Woods sistemi temelde altın değişim standardıdır. ABD, ons başına 35 \$ sabit altın fiyatını korumuş ve herhangi bir sınırlama olmaksızın altını dolar ile değiş tokuş etmiştir. Diğer ülkeler döviz kurlarını ABD doları ile sabitlemiş ve ülkeler döviz kurunu yüzde 1'in üzerinde ve altında izin verilen sapmalarla korumak için döviz piyasasına müdahale etmeye karar vermişlerdir. Bant içinde döviz kuru, arz ve talep kuvvetleri tarafından belirlenmiş ve ülkeler uluslararası rezervleri altın ve \$ şeklinde tutmuştur. Bu sabit ve ayarlanabilir para değerleri sistemi, altın standardın karşı karşıya olduğu sertliklere karşı döviz kuru istikrarı sağlamayı amaçlamıştır (Burange ve Ranadive, 2011: 15).

Bretton Woods sonrası ülkeler, ödemeler dengesi açıklarını uluslararası rezervlerle veya IMF'den borçlanarak finanse etmişlerdir (Salvatore, 2002). Bu hususta Bretton Woods sistemini benimsemeyi kabul eden ülkelerin takip etmesi gereken kurallar aşağıdaki gibidir (McKinnon, 1993):

1. Altın kullanarak yerli para için yabancı parite değerinin sabitlemesi,
2. Döviz kurunun nominal değerini yüzde 1'i içinde tutulması, ancak uzun dönem nominal değeri IMF tarafından ayarlanmasına izin verilmesi,
3. Cari hesap için para birimi dönüştürülebilirliği,
4. Kısa vadeli dengesizlikler resmi döviz rezervleri ve IMF kredileriyle düzeltilmesi,
5. Döviz piyasası müdahalelerinin yurtiçi parasal etkilerinin sterilize edilmesidir.

1970'lerin başında, ülkelerin sürekli ulusal paralarını devalüe etmeleri ve bunun sonucunda ihracatlarını attırmaları sebebiyle, Avrupa ülkelerinin uluslararası rezervleri birikmiş ve ABD, İngiltere gibi ülkelerin dış ticareti ulusal paraları diğer ülkelerden değerli olduğu için olumsuz etkilenmeye başlamıştır. Yine bu dönemde, gelişmekte olan ülkelerin borç yükünde meydana gelen artış ve akabinde yaşanan petrol krizi, Bretton Woods sistemini oldukça zayıflatmıştır. Petrol krizi ile dış ticareti olumsuz etkilenen gelişmiş ülkelerin ihracat ürünlerinin fiyatlarını arttırmaları, gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini olumsuz etkilemiştir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerin hem enerji hem de teknolojiye bağımlı olmaları sebebiyle ithalat maliyetleri artış göstermiş ancak daha fazla ihracat yapmak amacıyla üretimlerini arttırdıkları tarım ağırlıklı ürünlerin fiyatlarının düşmesiyle, dış ticaret hadleri olumsuz etkilenmiş ve daha fazla borç yükü altına girmişlerdir. Bu durum, gelişmekte olan ülkeleri çıkmaza sürüklerken, rezerv fazlalıklarına sahip olan gelişmiş ülkelerin, gelişmekte olan ülkelere sürekli yüksek faizden borç vermeleri de sistemi çökmüş ve 1973'te zayıflayan sistem, 1980 yılında dönüşüme girmiştir.

### **1.3. Döviz Kuru Rejimleri ve İşleyiş Biçimleri**

Ekonomik yaşamın uluslararasılaşması ve küreselleşmesi, entegrasyon süreçlerinin derinleşmesi, ulusal ekonomilerin birbirine yakınlığı ve birbirine bağımlılığı günümüzde dünya ekonomisinin gelişiminde en önemli faktörlerdir. Bu koşullarda, döviz kurunun devlet ekonomi politikasının bir aracı olarak rolü büyükmektedir. Devlet, döviz kurunun seviyesi ve dinamikleri üzerindeki etkisi sayesinde ana makroekonomik sorunları çözmeye çalışmaktadır. Aynı zamanda, modern bir açık ekonomide, ekonomik politika araçlarının seçimi ve genel etkinliği büyük ölçüde kullanılan döviz kuru rejimine bağlıdır.

Döviz kuru rejimi, bir ülkenin para biriminin döviz kurunu yabancı para birimleri ve döviz piyasası ile yönetilmesidir. Herhangi bir ülkenin döviz kuru rejimi, ülkenin para politikasının hedefleriyle ilişkilidir. Döviz kuru davranışlarının daha iyi anlaşılması için döviz

kuru rejimleri ve döviz kuru düzenlemeleri hakkında bilgi gereklidir. Rejimin seçimi, döviz piyasasında para birimleri arasındaki döviz kurunun nasıl dalgalandığını belirleyebilmektedir (Genberg, 2004).

Bir ülkenin döviz kuru rejimi, merkez bankasının veya hükümetin para birimini, esas olarak dolar cinsinden, genellikle ana ticaret ortakları olan bir dizi para birimiyle ilgili olarak nasıl yönettiğini ifade etmektedir. Döviz kuru rejimi özellikle döviz kurunun seviyesini ve dalgalanmasını etkilemektedir. Bu nedenle, var olan döviz kuru rejimlerinin türlerini ve bunların her şeyden önce para politikasını nasıl etkilediğini bilmek önemlidir. 1999 yılında Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yapılan sınıflandırmaya dayanarak, döviz kuru sistemleri genel olarak üç kategoride incelenmektedir. Bunlar: (i) sabit döviz kuru sistemi, (ii) dalgalı döviz kuru sistemi ve (iii) karma döviz kuru sistemidir. Döviz kuru sistemi, ülkelerin kendi aralarında ödemeleri gerçekleştirdiği bir dizi kural, düzenleme ve kurumdan oluşmaktadır. Döviz kurunun ekonomik sistemin işleyişindeki rolü ve makroekonomik düzenleme önlemleri sistemindeki yeri, büyük ölçüde ne tür bir döviz kuru rejiminin kullanıldığına bağlıdır. Bir ülkenin hangi döviz kuru rejimini izleyeceği seçimi, vatandaşların enflasyon, işsizlik, faiz oranları, ticaret dengeleri ve ekonomik büyüme de dahil olmak üzere ekonominin tüm gerçekleri hakkındaki önceliklerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla farklı ülkeler farklı döviz kuru politikaları benimsemeleri olağan bir durumdur (Akhter ve Faruqi, 2015: 1029-1030). Bu hususta, döviz kuru rejimleri alt başlıklar halinde açıklanmaktadır.

### **1.3.1. Sabit Döviz Kuru Rejimleri**

Sabit döviz kuru, bir hükümet veya merkez bankası tarafından uygulanan bir rejim olup, ülkenin para birimi resmi döviz kurunu başka bir ülkenin para birimine veya altın fiyatına bağlanmasıdır. Sabit döviz kuru sisteminin amacı, bir para biriminin değerini dar bir bantta tutmaktır. Bunun için hükümetler, uluslararası rezervlerini kullanarak, döviz talebini ve arzını kontrol etmekte ve piyasadaki para dolaşımını dengelemektedir. Özellikle parasal ve finansal belirsizliklere maruz kalan ülkelerin sabit bir döviz kuru rejimi politikalarını uygulamaktadırlar. Çünkü sabit bir döviz kuru rejiminde nominal şok, para politikası tarafından, ekonomi üzerinde herhangi bir etkisi olmaksızın emilmektedir. Bu süreçte, faiz veya görece fiyatlarda herhangi bir değişiklik olmamakta, böylece makroekonomik göstergelerde ani değişimlerin önüne geçilebilmektedir. Sabit bir rejim nominal şoklar durumunda ülke ekonomileri için iyi bir alternatif konumdadır (Terra, 2015: 271). Diğer bir

ifadeyle, uçucu parasal koşullar gibi “nominal şoklara” maruz kalan ülkeler, sabit döviz kurlarıyla sağlanan güvenden faydalanmaktadır.

Sabit döviz kuru sisteminde, döviz kurunun sadece çok dar sınırlar içinde oynaklığına izin verilmiştir. Döviz kuru aşırı hareket etmeye başlarsa, hükümetler belirlenen sınırlar içinde kalmak için müdahale etmektedirler. Bu hususa en iyi örneklerden biri Bretton Woods konferansında alınan kararlardır. 1944’ten 1971’e kadar, döviz kurları çeşitli ülkelerden temsilciler tarafından planlanan bir sisteme göre altına sabitlenmiştir. Sabit rejim, döviz kuru hareketinin yüzde birden fazla sürüklenmemesini sağlamaktır (Abdoh vd., 2016: 90).

Tarihsel açıdan sabit döviz kuru sistemi, 1880’den 1914 yılına kadar olan altın standardı döneminde ülkelere başarılı şekillerde uygulanmıştır. Bu süreç için yapılan incelemelerde, ülkelerin yurtiçi fiyat düzeylerinin dengede olduğunu ve bunun bir doğal sonucu olarak uluslararası ticaretin daha kolay bir biçimde işlediği görülmüştür (Önertürk, 1980: 28).

### **1.3.2. Esnek Döviz Kuru Rejimleri**

Esnek döviz kuru sistemi, döviz kurlarının piyasalarda serbestçe değişebildiği ve döviz arz/talebindeki değişikliklerin cari döviz kuruna yansıdığı bir sistemdir. Esnek değişim sistemindeki dengeyi koruma görevi, bir kur değişim aracı olan döviz kuru değişikliklerine bırakılmıştır. Potansiyel bir dış açık döviz kurunun yükselmesine, potansiyel dış fazla da döviz kurunun düşmesini sağlayarak fiili bir dış dengesizliği engellemektedir (Güran; 1987: 83). Hükümetler, esnek bir döviz kuru politikasında döviz kuru, faiz oranı ve sermaye hareketlerini doğrudan kontrol etme şansına sahip değildir.

Dalgalı bir döviz kuru rejimi ile hiçbir devlet kurumunun döviz piyasasına müdahale uğruna müdahale etmediği bir rejimdir (Helpman, 1981: 876). Serbest dalgalanan döviz kuru sistemi altında, döviz kuru değerleri piyasa güçleri tarafından belirlenmektedir. Serbestçe dalgalanan döviz kuru sistemleri, ülkedeki çeşitli hükümetlerin müdahalesi değildir. Bu sistem altında da ülkedeki bir merkez bankasının döviz kurlarını belirli sınırlarda tutması gerekmemektedir. Bu nedenle, ekonomi üzerinde olumsuz bir etkisi olabilecek bir müdahale politikası uygulamak zorunluluğu olmamakta ve sadece döviz kurları kontrol edilmektedir (Abdoh vd., 2016: 90).

Dalgalı döviz kuru uygulamasında hükümetler, ulusal ve ekonomik politikalar açısından daha özgür ve daha bağımsız olabilmektedir. Öte yandan, serbest değişken değişim sistemi,

enflasyon ve depresyon gibi dışsal şokların ekonomideki olumsuz etkilerini hafifletme üstünlüğüne sahiptir. Zamanında ve gereken ölçüde yapılan döviz kuru, şok etkilerinin uzun bir süre boyunca yayılmasını ve etkilerin daha az giderilmesini sağlamaktadır (Özbek, 1998: 20).

### 1.3.3. Karma Döviz Kuru Rejimleri

Sabit ve dalgalı döviz kuru sistemleri arasında özellikleri bakımından uygulamalar “karma sistemler” adı altında bir araya getirilmektedir. Aralarında bazı farklılıklar olmasına rağmen, “karışık sistemler” adı altında döviz kuru sistemlerinin ortak özelliği, resmi makamların döviz kuru oluşumunda az ya da çok rolleri olmasıdır. Bu bağlamda, mevcut tüm uygulamalar yönetilen dalgalanma kapsamındadır ve döviz kurları dar veya geniş biçimlerde ayarlanabilmektedir (Özbek, 1998: 22).

Temel olarak, saf halleriyle sabit veya esnek döviz kuru uygulamalarının içerik açısından birtakım sakıncalarının ve açıklarının olması sebebiyle özellikle Bretton Woods sistemi sonrasında döviz kurlarının bu uygulamalarında bazı düzenlemelere ihtiyaç duyulmuştur. Bu hususta karma döviz kuru rejimlerini aşağıdaki gibi ele almak mümkündür (Acar, 1995: 13-19):

**a) Esneklik Kazandırılmış Sabit Kur Sistemi:** Saf sabit kur sistemi içerisinde esneklik olması ya dalgalanmanın alt ve üst sınırının belirlenmesi ile ya da döviz kuru değişimlerinin kontrol edilmesiyle sağlanmaktadır. Bu esneklik kazandırılmış sabit döviz kuru sistemleri bahsi geçen hususlarda sırasıyla ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi ve sürünen (kayan) pariteler olarak ifade edilmektedir.

**b) Müdahaleye Konu Olan Esnek Döviz Kuru Sistemi:** Döviz kurları, ulusal ekonomiler arasındaki ekonomik yarıştaki en önemli silahlardan biri durumundadır. Dolayısıyla politika yapıcılar tarafından piyasalara yapılan bazı müdahaleler mevcuttur. Bu müdahaleler, özellikle ticarete üstünlük sağlayacak bir denge fiyatının belirlenmesi amacı gütmekte veya kurun stabilize edilmesi gereğini doğurmaktadır. Esnek döviz kuru rejimlerinde meydana gelen istikrarsızlık, müdahaleler için itici bir güç teşkil etmektedir

### 1.4. Döviz Kuru Rejimlerinin Avantajları ve Dezavantajları

Saf değişken (esnek) döviz kurları sistemi, sınırsız limitlere sahip bir döviz kuru bandı olarak düşünülebilirken, saf sabit (veya sabitlenmiş) kurlar sistemi sıfır sınırlara sahip bir



banttır (Stockman, 1999: 1484). Sabitlenmiş kurlar para arzı için para politikasının zaman tutarsızlığı sorununu azaltmaya yardımcı olan otomatik bir ayarlama mekanizması sağlamaktadır (Mishkin ve Savastano, 2001: 417). Sabit kur politikasının dezavantajları; para politikasından vazgeçildiği veya sıkı bir şekilde kısıtlandığı için esneklik kaybı, para politikasına bağımlılık, merkez bankasının son çare özelliğini ödünç vermek ve dış ve iç reel şoklara açıklık olarak sıralanabilmektedir (Ozyıldırım ve Muslumov, 2003).

Esnek döviz kuru politikasının diğer döviz kuru politikalarına göre önemli avantajları bulunmaktadır. Bunların başında; reel sektörün neden olduğu dışsal şok ve darbelere karşı direnç; dış ticarete döviz kurunun değerlemesine bağlı olarak ödemeler dengesi problemini ortaya çıkarmamasıdır. Ayrıca, merkez bankası, belirli bir döviz kuru hedefinin bulunmaması nedeniyle etkili bir para politikasına sahiptir. Esnek döviz kuru politikasının dezavantajları, ithal enflasyona açık olması; risk algılamasına bağlı risk primlerindeki artış nedeniyle esnek ve ticari döviz kuru sistemine geçmeden önce mevcut açık pozisyonların yarattığı sorunlar olarak sıralanmaktadır (İnan, 2002,38).

Sabitlenmiş döviz kuru sistemi, hanehalkı ve işletmelerin yüksek enflasyondan sonra gerçek para dengelerini yeniden oluşturmaları için uygun bir yol sağlamaktadır. İstikrarın başlangıcında, ekonomik aktörler kendilerini daha yüksek gerçek para dengeleri tutmak istemektedirler. Sabitlenmiş döviz kurları altında, bu arzular ödemeler dengesi yoluyla otomatik olarak karşılanmakta, çünkü acenteler denizaşırı sermayelerini geri göndermekte ve onu iç para birimine dönüştürmektedir (Sachs, 1996: 149).

Sabitlenmenin temel olarak dört avantajı ön plana çıkmaktadır. Bunlar; para politikasına nominal bir çapa sağlamak, ticareti ve yatırımı teşvik etmek, rekabetçi amortismanı önlemek ve spekülâtif baloncuklardan kaçınmaktır. Esnekliğin ise temel olarak dört avantajından bahsedilebilir. Bunlar; para politikasına bağımsızlık kazandırmak, ticaret şoklarına otomatik olarak uyum sağlamak, son kredi veren yeteneğini korumak ve spekülâtif saldırıları önlemektir (Frankel, 2003: 9).

Sabit döviz kurları seçmenin avantajı, erdemli bir ülkenin enflasyon oranını ithal etmekten veya başka bir deyişle zaman tutarlılığı sorununun üstesinden gelmektir. Dezavantajı ise ekonominin arz şoklarıyla karşı karşıya kaldığı zaman, para politikasını bir istikrar aracı olarak kullanma olasılığından vazgeçmekten ibarettir (Milesi-Ferretti, 1995: 1383).

## 1.5. Döviz Kurunun Ekonomik Önemi ve Etkileri

Önemli bir makroekonomik gösterge olan döviz kuru, genel ekonomide etkin bir rol oynamaktadır. Döviz kuru hareketi, bir ekonominin enflasyon düzeyi, ithalat-ihracat performansı gibi çeşitli yönlerini büyük ölçüde etkilemektedir ve bu da genel makroekonomik performansı etkilemektedir. Kesin olarak, döviz kuru hareketi iki ucu keskin bir kılıç gibidir. Yerel para biriminin değer kaybetmesi durumunda, ihracatçılardan faydalanılsa da ithalatçılar ve yabancı para cinsinden borçlanma yapan kuruluşlar için zararlıdır. Ayrıca ekonomiyi olumsuz yönde etkileyebilecek enflasyonist baskıları da artırmaktadır (Rahman ve Ghosh, 2013: 107).

Döviz kuru; ekonomik büyümenin, enflasyonun kontrol altına alınmasının ve dış rekabet gücünün sürdürülmesinin çeşitli amaçlarına ulaşmak için ülke ekonomileri için önemli bir ekonomik değişken olarak kabul edilmektedir (Khondker vd., 2012). Bu hususta, döviz kurunun ekonomik etkileri alt başlıklar halinde açıklanmaktadır.

### 1.5.1. Döviz Kurunun Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri

Döviz kurundaki dalgalanmalar ülkelerin ekonomik performans üzerinde önemli etkileri vardır. Bunun nedeni, döviz kurundaki dalgalanmanın ülkenin ihracatını ve ithalatını etkileyerek ticaret dengesinde değişikliklere yol açmasıdır (Agenor, 1991).

Döviz kurları ve ticaret arasındaki ilişkinin ilk yönü döviz kuru oynaklığıyla ilgilidir. Döviz kurundaki oynaklığın artmasının uluslararası ticaretin daha düşük olmasına yol açacağına dair temel argüman, döviz kurundaki değişkenlikle ilişkili riskler ve işlem maliyetleri olduğu ve bunların ticarete teşviki azalttığıdır. Ekonomik literatürün bu konudaki bulguları son birkaç on yılda gelişmiştir. İlk çalışmalar döviz kuru oynaklığının ticaret üzerindeki olumsuz etkilerini bulurken (Ethier, 1973; Clark 1973; Baron, 1976; Cushman, 1983; Peree ve Steinherr, 1989) sonraki çalışmalar çok küçük etkiler rapor etmektedir (Franke, 1991; Sercu ve Vanhulle, 1992).

Döviz kuru oynaklığını uluslararası ticaret için daha az kritik bir konu haline geldiği durumlarda mevcuttur. Bu durumlardan biri; değişken döviz kurları ile ilişkili risklerin, firmaların bu risklere karşı korunmalarını sağlayan mevcut finansal araçların artmasıyla yumuşatılmasıdır (Ethier, 1973). Bu durumlardan bir diğeri; ihracatta batık maliyetin varlığı ile ilgilidir (Krugman, 1989; Franke 1991). İhracatın sabit maliyetleri ne kadar yüksek olursa,

o kadar duyarlı şirketler (ve dolayısıyla uluslararası ticaret) döviz kurundaki oynaklığa daha az tepki vermektedir. Aynı zamanda modern sınır ötesi işlemlerde firmalar genellikle döviz kurundaki riske karşı korunmaya veya ihracat stratejilerinin bir parçası olarak olası döviz kuru dalgalanmalarıyla ilişkili maliyeti üstlenmeye karar verdikleri durumlarda mevcuttur (Nicita, 2013: 1).

Döviz kurları ve uluslararası ticaret arasındaki ilişkinin ikinci yönü para birimi yanlış hizalamaları ile ilgilidir. Para birimi yanlış hizalamasının uluslararası ticaret üzerindeki etkisi büyük ölçüde görece ithalat fiyatları üzerindeki etkisinden kaynaklanmaktadır (Mussa, 1984; Dornbusch, 1996). Bu bağlamda, yanlış hizalanmış para biriminin fiyatlar üzerindeki etkileri, ihracat sübvansiyonu ve ithalat vergisi ile benzerdir. Konuyla ilgili literatür, ticaret akışlarının döviz kurlarındaki hareketlere bağlı görece fiyat değişikliklerine ne kadar duyarlı olduğuna dair büyük miktarda kanıt sunmaktadır. Yine de oynaklık durumunda olduğu gibi, döviz kurunun yanlış ayarlanması ile uluslararası ticaret arasındaki ilişkiyi büyük ölçüde karmaşıklaştıran birtakım sorunlar bulunmaktadır (Staiger ve Skyes, 2010). Döviz kurunun değer düşüklüğünün veya aşırı değerinin bir kısmının, genellikle varış ülkesinde fiyatlarını tam olarak ayarlamayan firmalar tarafından emilmesi özellikle önemlidir. (Goldberg ve Knetter, 1997). Bununla ilgili olarak, ithalatçı para biriminde önemli bir değer düşüklüğü olsa bile firmaların pazarda kalmaları için güçlü bir teşvik görevi gören geri dönüşü olmayan batık giriş maliyetleri bulunmaktadır (Baldwin, 1988; Froot ve Klemperer, 1989).

Döviz kuru oynaklığı dahilinde aşırı değerlendirilmiş döviz kurlarının genellikle korumacı ticaret politikalarının, özellikle anti-damping kullanımındaki artışlara sebep olabilmektedir. Bu sonucun bağlayıcıları rekabet gücünü kaybeden yerli firmaların varlığıdır. Ancak bu husus, ülke ekonomileri tarafından ticaret dengesini düzeltmek ve yerli üretici korumak amacıyla kullandıkları bir politika aracıda olabilmektedir (Copelovitch ve Pevehouse, 2010).

Özet olarak, döviz kurlarının aşağı yönlü hareketi ihracatı teşvik etmekte ve ithalatı kısıtlamaktadır. Tersine durumda ise ithalat artmakta ve ihracat düşüş eğilimine girmektedir. Dolayısıyla döviz kuru oynaklığının dış ticaret üzerindeki etkileri ülke ekonomileri için oldukça önemli bir konu olarak değerlendirilebilir.

### 1.5.2. Döviz Kurunun Fiyatlar Üzerindeki Etkileri

Bir ülkenin ihracatını ve ithalatını etkileyen döviz kuru farklılıkları, ticaret dengesine değişiklikler getirmekte ve dolayısıyla ekonominin gelir dağılımını değiştiren bu ekonominin fiyat ve çıktı düzeyinde değişime neden olabilmektedir (Kandil, 2004).

Ekonomilerde döviz kuru dalgalanmaları fiyatların genel seviyesini önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Döviz kurlarındaki değişim, ithal mal fiyatlarını ve üretim maliyetlerini etkilemektedir. Bu nedenle, döviz kuru ile enflasyon arasında çok yakın bir ilişki olduğunu söylemek mümkündür. Döviz kuru-enflasyon ilişkisi, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde hayati öneme sahiptir (Dornbusch, 1976). Ayrıca döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki ilk kez Dornbusch (1987) tarafından açıklanmıştır.

Döviz kurundaki dalgalanmaların enflasyonu nasıl etkilediğine dair dört ana iletim mekanizmasından bahsetmek mümkündür (Agenor ve Montiel, 1996):

- Açık bir ekonomide ithal ikameli malların ve ticarete konu malların fiyatını doğrudan etkileyebilir
- İthal girdi fiyatları ile nihai malların fiyatını dolaylı olarak artırabilir
- Döviz kurundaki dalgalanmalar nedeniyle döviz fiyatlarındaki belirsizlikler yurt içi fiyat üreticilerini etkileyebilir ve yurt içi fiyatları artırabilir.
- Ücretlerin, fiyatlar ile birlikte artmasına neden olabilir.

Ekonomi literatüründe, döviz kurları genel olarak doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki kanaldan tanımlanmaktadır (Hendry, 1980). Doğrudan kanal, bir fiyat yasası kavramı ve satın alma gücü paritesi ile ilişkilidir. Buna göre, ithal bir malın döviz kurundaki değişimler doğrudan yurt içi fiyatlara yansımaktadır. Dolaylı kanal, toplam talep kanalı olarak ifade edilmektedir. Döviz kurundaki artış, yabancı tüketiciler için daha ucuz yerli mallara yol açarak, ihracat kanalıyla toplam talep ve fiyatların artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla döviz fiyatındaki artış enflasyonu artırmaktadır. Bu artışın bir sonucu olarak, ithal edilen malların fiyatındaki artış, bu malların tüketim veya ara mallar olması nedeniyle üretim ve enflasyon maliyetini artırmaktadır (Agenor ve Montiel, 1996).

### 1.5.3. Döviz Kurunun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Döviz kurunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi hem olumlu (tanımlayıcı) hem de normatif (politika reçetesi) bakış açısından kesinlikle önemli bir konudur. İlk olarak döviz kurunun, ülkeler açısından ticaret yaratıcı ve üretim teşvik edici özelliği bulunmaktadır. Dolayısıyla döviz kurlarının, ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ön plana çıkması olağan bir durumdur. Ancak döviz kurunun, ekonomik büyüme üzerindeki etkisi uygulanan döviz kuru rejimlerine göre farklılık gösterebilmektedir. Bu nedenle, ülke ekonomilerinin uyguladıkları döviz kuru sistemleri, bu ülkelerde döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini de ortaya çıkarmaktadır.

Çoğu iktisatçı için, döviz kuru büyümeye katkısı ayrışmaya zorlanabilen endojen bir değişkendir. Çünkü bu husus, sabit ve değişken döviz kurlarına göre farklılık gösterebilmektedir. Ayrıca bu farklı sistemlerin, ekonomik büyüme üzerinde kısa ve uzun dönem etkileri de ayrışma göstermektedir.

Döviz kuru oynaklığı; kararsızlık, belirsizlik veya istikrarsızlık olarak bir risk ölçüsü niteliği taşımaktadır. Aynı zamanda hem emtia piyasalarında hem de finansal varlık piyasalarındaki uluslararası işlemlerde belirsizlik yaratmaktadır. Ayrıca, döviz kurundaki oynaklık, ekonomideki birimlerin para arzı, faiz oranları ve gelirdeki değişikliklere ilişkin beklentilerini yansıtmaktadır. Döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri iki yönlü olarak incelenmektedir. Birincisi, ulusal ekonominin farklı döviz kuru rejimleri altında yabancı ve yerel, reel ve parasal şoklara nasıl tepki verdiği; ikincisi, esnek döviz kuru rejimlerinde döviz kuru oynaklığının uluslararası ticareti nasıl etkilediğine odaklanmaktadır. (Azid vd., 2005: 749-750).

Döviz kuru, iki kanaldan ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkileyebilmektedir. İlk olarak, döviz kuru nakit riskini azaltmakta ve bu da faizleri aşağı yönde etkilemektedir. Bu durum yatırım ve büyümeyi arttırmaktadır. Dolayısıyla ekonomik büyüme pozitif ivme kazanmaktadır. İkincisi, döviz kuru, uluslararası ticarete kıyasla uluslararası işlem maliyetlerini azaltarak büyümeyi olumlu etkileyebilmektedir (Dornbush, 2001: 5). Özellikle esnek döviz kurlarının temel özelliklerinden birinin, oldukça oynak olmaları ve bu oynaklığın ticaret ve yatırım kanalları aracılığıyla büyümeyi etkileyebileceği vurgulanmaktadır (MacDonald, 2000).

Döviz kuru oynaklığı, özellikle uzun vadeli büyümeyi olumsuz etkileyen parasal bir araç olarak hareket edebilmektedir (Miles, 2006: 92). Genel olarak, döviz kurundaki oynaklığın dış ticaret, turizm, uluslararası finansal akışlar, yatırım ve üretim üzerinde olumsuz etkileri olduğu kabul edilmektedir (Güloğlu ve Akman, 2007: 44). Döviz kuru oynaklığının, ekonomik büyüme için önemli olan ticareti ve yatırımı azalttığı da belirtilmektedir (Eichengreen, 2007: 3). Reel kurdaki oynaklık yatırım kararları için belirsiz bir ortam yaratmakta ve böyle bir ortamda yatırımcılar döviz kuru hakkında daha fazla bilgi edinmek için yatırım kararlarını ertelemektedirler. Bu durumda ekonomik performansta büyük olumsuz güçler yaratmaktadır. Aynı zamanda, reel döviz kurunun belirsizliği, sektörler ve ülkeler arasında kaynakların yeniden dağıtılmasına neden olmakta ve yine yatırım için belirsiz bir ortam sağlamaktadır (Azid vd., 2005: 749-750). Ayrıca, ekonomide risk oluşturarak büyüme ve gelişmeyi olumsuz etkileyebilmektedir (Kogid vd., 2012: 9).

## 2. BÖLÜM

### 2. EKONOMİK BÜYÜMENİN KAVRAMSAL VE KURAMSAL ÇERÇEVESİ

#### 2.1. Ekonomik Büyümenin Kavramsal Yönü

Üretim yapısındaki değişiklikler, yeni ürünler, yeni teknik ve teknolojiler, yeni üretim süreçleri, hammaddeler ve yeni enerji kaynaklarının tümünü kapsadığı için ekonomik büyüme ülke ekonomileri için oldukça önemli bir husus olarak karşımıza çıkmaktadır. Ekonomik büyüme, bir ülke ekonomisinin uluslararası ekonomide etkinliğinin daha fazla arttığını da göstermektedir. Ekonomik büyüme, milli gelirin birikim payının gittikçe artan payını içermektedir (Peru, 1986). Ekonomik büyüme içeriği itibari ile dünya ekonomileri için oldukça önemli bir konudur. Bu hususta ekonomik büyümenin kavramsal yönü alt başlıklar halinde ele alınmakta ve gerekli açıklamalar bu başlıklar içerisinde toplanmaktadır.

##### 2.1.1. Ekonomik Büyüme Tanımı

Ekonomik büyüme, çıktı miktarında ve genellikle bir yıl gibi kısa bir sürede meydana gelen değişiklikleri içermektedir. İktisat teorisinde, ekonomik büyüme kavramı altında, değer olarak ifade edilen malzeme üretiminin yıllık artışı, GSYH'nin büyüme oranını veya milli geliri ifade etmektedir (Mladen, 2015: 56).

Ekonomik büyüme genellikle ekonominin üretimindeki büyüme olarak kabul edilmektedir. Diğer bir deyişle, ekonomik büyüme toplumun kişi başına tüketimini, yani tüketim olanaklarını arttırmaktadır. Alternatif olarak, ekonomik büyüme bazen kişi başına tüketim veya kişisel refah olarak tanımlanmaktadır. Teknik olarak büyüme; kişi başına kaynak (sermaye) ve bunların kullanım verimliliğini artırma sürecini oluşturmaktadır. Büyüyen veya daha üretken bir ekonomi, eskisinden daha fazla mal üretmekte ve daha fazla hizmet sunmaktadır. Bununla birlikte, büyüme sadece miktar olarak değil, aynı zamanda mal ve hizmetlerin değerinde de ölçülmelidir. Bu anlamda ekonomik büyüme genellikle fiziksel sermaye, beşerî sermaye, emek ve teknoloji temelinde modellenmektedir.

Ekonomik büyüme, gelişmenin aksine, sınırlı bir anlamda, kişi başına düşen milli gelirin artmasıdır ve bu sürecin, özellikle de nicel terimlerle içsel değişkenler arasındaki fonksiyonel ilişkilere odaklanan analizleri içermektedir. Bu anlamda ekonomik büyüme;

ulusal ekonomilerin boyutlarını, makro ekonomik göstergeleri, özellikle kişi başına düşen GSYİH’de yükselen veya artış gösteren sürecin nicel ifadesidir. Tipolojik olarak ekonomik büyüme: pozitif, sıfır, negatif olabilmektedir. Burada makro göstergelerin yıllık ortalama ritimleri, nüfusun ortalama büyüme ritimleri ile ilişkisi ön plana çıkmaktadır (Haller, 2012: 66-67).

Ekonomik büyüme ve gelişme, toplumsal ilerlemeyi, yani ekonomik ilerlemeye dayalı olarak insanların ekonomik refahının iyileştirilmesini içeren toplumun ilerici evrimini belirlemektedir (Ignat vd., 1998). Aynı zamanda ekonomik büyüme, devlet düzenlemeleri ile karakterizedir. Nominal veya reel olarak ölçülebilmektedir. Geleneksel olarak toplam ekonomik büyüme gayri safi milli hasıla (GSMH) veya gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) olarak hesaplanmasına rağmen, alternatif hesaplamalar da kullanılmaktadır.

### **2.1.2. Ekonomik Büyümenin Gelişimi ve Özellikleri**

Ekonomik büyüme ile ilgili araştırmalar yirminci yüzyılda önem kazanmıştır. Merkantilist dönemde ekonomik büyüme ile ilgili araştırmalar arka planda kalmış ve asıl sorun keşfedilmemiştir. Bu dönemde bir ulusun zenginliği sahip oldukları cevherler ve bu cevherlerin hacmi ile ilişkilendirilmiştir (Cameron, 2004: 144-151)

Sanayileşme, ekonomik ve beşerî faaliyetlerde kalıcı değişiklikler meydana getirmiştir. İster işsizlik oranının düşmesi ister dış denge hakkında olsun, ekonomik güçlüklerin üstesinden gelmek, ekonomik büyüme ve gelişme ile bir korelasyon kurmuştur. Ekonomik büyüme, faktörlerin (emek ve sermaye) teklifinin değiştirilmesi nedeniyle potansiyel çıktının değiştirilmesini varsaymaktadır. Ekonomik büyüme oranı büyük olduğunda, mal ve hizmet üretimi artmakta ve sonuç olarak işsizlik oranı azalmakta, nüfusun yaşam standardı ve iş fırsatlarının sayısı da artış göstermektedir (Haller, 2012: 66).

Ekonomik büyüme, küresel ekonomideki en önemli kavramlardan biridir. Büyüme seviyesinin ve oranının bir nüfusun yaşam standartlarının her zaman gerçek seviyesini yansıtmadığı eleştirisine rağmen, refahın birincil ölçüsü olmaya devam etmektedir. Bununla birlikte, ülkedeki ekonomik süreçlerin dinamiklerini tanımlayan bir önlem olarak bazı dezavantajları bulunmaktadır. İlk olarak, “kayıt dışı” olarak bilinen gayri resmi piyasadan elde edilen üretim hacmini kaydetmez, bu da tüm ekonomik işlemlerin üretilen toplam hacmine dahil olmadığı anlamına gelmektedir. Ayrıca, ekonomik büyüme, toplumun refahını



açıkça etkileyen, iş için harcanan zaman miktarındaki değişiklikleri dikkate almamaktadır. Ekonomik büyümenin ölçüsü, çevre kirliliği, aşamalı bozulması veya gürültü kirliliği gibi ekonomik faaliyetlerle ilişkili olumsuz süreçleri de içermemektedir. Bununla birlikte, tüm bu dezavantajlara rağmen, ekonomik büyüme, bir ülke vatandaşlarının sosyo-ekonomik koşullarının birincil ölçütü olmaya devam etmektedir (Piatek, 2014: 45-46).

Bir ülkenin ekonomik büyümesi, nüfusuna giderek daha çeşitli ekonomik mallar sağlama kapasitesinde uzun vadeli bir artış, ilerleyen teknolojiye ve talep ettiği kurumsal ve ideolojik düzenlemelere dayanan artan kapasiteye olanak sağlamaktadır (Kuznets, 1973: 247). Aynı zamanda ekonomik büyüme, gelişmekte olan ülkelerde yoksulluğu azaltmak ve yaşam kalitesini yükseltmek için en güçlü araçtır. Büyüme, yüksek refah ve fırsat çevreleri oluşturabilmektedir.

## **2.2.Ekonomik Büyümenin Dinamikleri**

Yirminci yüzyılın ilk yarısında ülke ekonomilerinde büyümenin nedenlerini açıklamak için araştırmacılar tarafından üç faktör belirlenmiştir. Bunlar; toprak, sermaye ve emektir. Bu belirlenen faktörler, dönem içerisinde büyümenin nedenlerini açıklamak için yeterli olmuştur. Ülke ekonomileri içi bu faktörler ne kadar çok kullanılmışsa, ekonomik büyüme o kadar büyük olmuştur. Öte yandan, Prof. Xavier Sala-i-Martin ekonomik büyümeyi belirleyen aşağıdaki unsurları ayırt etmiştir (Sala-i-Martin 2001):

1. Fiziki sermaye, beşerî sermaye ve eğitim birikimi,
2. Ekonomiye elverişli kurumların çeşitliliği,
3. Sermayenin serbest dolaşımı, teknoloji, fikirler, yabancı yatırım ve serbest bilgi akışı.

Ülke ekonomilerinde ekonomik büyümenin açıklanabilmesi ve anlaşılabilmesi, ülkelerin kendi bünyesindeki iç dinamiklerine oldukça bağlıdır. Dolayısıyla ekonomik büyüme ile ilişkili dinamiklerin seyri, büyümenin şiddetini de ortaya çıkarmaktadır. Bu hususta, ekonomik büyümenin nedenlerinin açıklanabilmesi konusunda önem arz eden bu faktörler alt başlıklar halinde açıklanmaktadır.

### 2.2.1. Nüfus ve İşgücü

Nüfus ve işgücü dinamikleri ekonomik değişimin erken açıklamalarının dayanak noktası olmaktadır. Bu hususta küçük uluslararası kanıtlar nüfus artışını refah değişikliklerine bağlamaktadır. Nüfus ve işgücü dinamiklerinin ulusal ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştıran sosyolojideki az sayıda uluslararası çalışma bunu sadece dolaylı olarak yapmıştır, çalışmaların çoğu doğrudan ilişkiyi araştıran nitelikte olmuştur. Bununla birlikte, Malthus düşünmesi birçok giriş sosyolojisi metninde ve popüler kitapta bulunmaktadır, bu da bilimsel toplumun nüfus artışının ekonomik kalkınmayı engellediği fikrini kabul ettiğini göstermektedir (Simon 1981).

Sanayi Devrimi sırasında üretim ve nüfusun eşzamanlı yükselişi, nüfus artışının ekonomik büyümeyi aktif olarak teşvik edebileceğini göstermektedir. Ancak nüfus artışı ve ekonomik büyümeyi ilişkilendiren en bilinen teori Malthus teorisi bu çıkarım ile ters düşmektedir (Malthus 1798). Teori, tarımsal verimliliğin aritmetik olarak ilerlediğini, nüfus geometrik olarak arttığını söylerken, çoğu sosyal bilimciye aşınadır. Bu basit denklem birçok ekonomik gelişmeyi, demografi ve politika analisti öğrencisini hızlı nüfus artışının iş piyasalarını sıkılaştırarak, yetersiz istihdamı ve ekonomik sektörlerde işgücü hareketliliğini engelleyerek ekonomik gelişmeyi geciktirdiğine ikna etmiştir (Coale 1986). Ancak, nüfus artışı ile kişi başına ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki olduğuna dair uluslararası kanıtlar tutarsızdır. Bazı araştırmacılar beklenen ilişkiyi bulurken (Jackman 1982; McNicoll 1984; Coale 1986; Bloom ve Freeman 1988; Barlow 1994; Kelley ve Schmidt 1995), diğerleri hiçbir ilişki hatta olumlu bir ilişki bulamamışlardır (Easterlin 1967; Kuznets 1967; Simon ve Gobin 1980; Bairoch 1981; Firebaugh 1983).

Ekonomik büyümenin nüfus ve işgücü dinamiği üzerindeki bazı kanıtlar nüfus artışının gençlik bağımlılığı nedeniyle ekonomik büyüme üzerinde kısa vadeli olumsuz bir etkiye sahip olabileceğini, ancak işgücü büyümesinden ve daha sonra toplam talepteki artıştan kaynaklanan uzun vadeli olumlu bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir (Bloom ve Freeman 1988; Barlow 1994). Neoklasik iktisat teorisyenleri işgücündeki büyümeyi ekonomik büyüme için bir gereklilik olarak görmektedir (Todaro 1989: 116). Ekonomik büyüme ile işgücü büyümesi arasında pozitif bir korelasyon için ortak argümanlar ölçek etkileri ve talep etkileri etrafında dönmektedir. Büyüyen bir işgücü ölçek etkilerini şu açılardan teşvik etmektedir (Simon 1981: 203-205):

- Daha büyük bir iç pazar;
- Daha karmaşık bir emek dağılımı;
- Daha fazla sayıda farklı bilgi, teknoloji ve beceri;
- Kullanım hacminden dolayı kamu altyapısı (ör. yollar, limanlar) ile ilişkili kişi başına daha düşük maliyetlerdir.

Nüfus artışının, özellikle hızlı işgücü büyümesinin, ücret oranlarını aşındırdığını ve eşitsizliği doğurduğuna ilişkin görüşlerde bulunmaktadır. Her ne kadar bazı kanıtlar nüfus artışını gelir eşitsizliğine (Nielsen ve Alderson 1995) ve ücret oranlarına (Lee 1980) bağlasa da işgücü piyasası büyümesi ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki ortaya koyan bazı teorilerin arkasındaki mantık, bireysel ve aile sıkıntılarını, keskin seviyelerin gelir eşitsizliği ve ağır emek rekabeti karşısında ücretlerin azaltılması şeklinde sonuçlar ortaya çıkmaktadır (Edward vd., 1997: 975).

### **2.2.2. Doğal Kaynaklar**

Doğal kaynaklara duyulan ilgi, ekonomik düşüncede eski bir gelenektir. Çünkü ekonomik faaliyet esas olarak yenilenebilir kaynaklara dayanmaktadır. Özellikle 15.yy'dan sonra sömürgecilik ile önem kazanan bu husus, Sanayi Devrimi sonrasında ekonomik büyüme konusunda ana fenomenlerden biri olmuştur. Barnett ve Morse (1963) kapsamlı araştırmalarında, sanayi devriminin başlangıcından bu yana doğal kaynak kullanımı, maliyeti ve fiyatlarındaki eğilimlerin tarihsel bir kaydını sunmak için ilk tam girişimi sağlamışlar ve sonuçlarda ekonomik büyüme ile doğal kaynaklar arasındaki ilişkiyi destekler nitelikte bulgular elde etmişlerdir.

Doğal kaynaklar geleneksel olarak ülkelerin ilerlemesi için önemli bir faktör olarak görülmektedir ancak doğal kaynaklar ile ekonomik büyüme arasında bazı çelişkilerde mevcuttur. Bu hususa örnek olarak; Sachs ve Warner'ın büyümesi (1995, 1999, 2001), kaynak bol ekonomilerin önemli kaynak donanımına sahip olmayan ekonomilerden daha yavaş büyüme eğiliminde olduklarını göstermiştir (Ville ve Wicken, 2012). Bu bulgular aşırı kamu harcamaları, makroekonomik istikrarsızlık ve yüksek ihracat yoğunluğunun bir sonucu olarak ortaya çıkan ekonomik dengesizlikler sonucunda açıklanmıştır. Buna ek olarak, Hollanda hastalığı (Corden ve Neary, 1982), para birimi değerlendirme probleminin yanı sıra kaynak sektörlerindeki endüstriyel konsantrasyonun yanı sıra imalat sanayii ihracat rekabetçiliğini

etkileyen, hatta sanayileşme süreçlerine dönüşen doğal kaynak sömürsünün bir başka sonucu olarak tanımlanmaktadır.

Ülkeler açısından doğal kaynak avantajına sahip olmak gerek bu kaynaklara kolay ulaşım gerekse bu kaynakların tamamına hükmetmek ile ilişkilidir. Burada ülkeler için ana ders, kaynaklarından en iyi şekilde yararlanmayı öğrenmesi gerektiğidir. Bu husus ekonomik büyümenin seyri ile karakterize bir konudur. Sahip olunan kaynakların etkin kullanımı ekonomik büyümeyi desteklerken, etkinsiz veya verimsiz kullanımlar büyümeyi sekteye uğratabilir.

### **2.2.3. Sermaye Birikimi**

Herhangi bir toplumda ekonomik büyüme ve kalkınmanın bir bileşeni olarak sermaye birikimi, üretken süreçte kullanılan ek sermaye stoku edinme sürecidir. Sermaye birikiminin temeli tasarruflar ve gelecekteki çıktı ve gelirleri artırmak için mevcut gelirin bir kısmı kaydedilip yatırıldığında ortaya çıkmaktadır. Tasarruf düzeyinin sermaye birikimini ve büyümesini ne ölçüde etkileyebileceği, büyük ölçüde ekonominin tasarrufları verimli kullanıma aktarma kapasitesine bağlıdır. Daha yüksek tasarruflar daha yüksek sermaye birikimi ve dolayısıyla ekonomik büyüme anlamına gelmektedir (Osundina ve Osundina, 2014: 151).

Sermaye birikimi üretimin en önemli faktörleri arasındadır. Sermaye birikimi, çeşitli makine, ekipman, binalar, nakliye araçları, endüstriyel ekipman, mal ve hizmet üretimi için gerekli olan ve üretimi kolaylaştıran tesisler gibi kalemleri içermektedir. Sermaye birikimi olan ülkeler üretim kapasitelerini artırabilmekte ve daha fazla çıktı üretebilmektedirler. Bu nedenle, yüksek gelir elde edebilen ve sermaye biriktirebilen ülkeler ekonomik büyüme sağlayarak daha fazla gelir elde edebilmektedirler (Günçavdı ve Küçükçiftçi, 2012).

Sermaye birikimi ve ekonomik büyüme teorisi, bazı matematiksel prensiplere dayanan ekonomi büyüme modelini öneren 1956 yılında Solow-Swan modelinden kaynaklanmıştır. Sermaye stoku ve işgücü düzeyi ile ekonomide üretim fonksiyonu  $Y = F(K, L)$ 'dir. Bu üretim fonksiyonu pozitif, artan ve içbükey bir işlev olarak tanımlanmıştır (Solow, 1956).

#### **2.2.4. Teknolojik Gelişme**

Teknolojik gelişme, ekonomik büyümeyi daha yüksek üretkenlik şeklinde etkilemekte ve daha kısa sürede daha fazla çıktı üretilmesini desteklemektedir. Bu nedenle, teknolojik gelişme ekonomik büyüme ve sürdürülebilir büyüme için gerekli üretim artışını sağlamaktadır. Ayrıca, teknolojik gelişme sermaye birikimini ve ihracatı artırmakta, bu da dış ticaretteki rekabet gücünü olumlu etkilemektedir. Günümüzde ülkelerin ekonomik güçleri teknoloji ile doğrudan ilişkilidir.

Teknoloji ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki neredeyse yarım asırdır çok sayıda resmi modelde yakalanmıştır. Solow (1956) gibi erken neoklasik modeller, teknolojiyi dışsal bir değişken olarak ele alarak (ekzojen), uzun vadeli ekonomik büyümede teknik değişime ne derecede bağlı olduğunu göstermektedir. Yapararak öğrenmeyi üstlenerek teknolojiyi içselleştiren Arrow (1962), bunun sabit bir oranda büyüdüğünü ve uzun vadeli ekonomik büyümenin önemli ölçüde nüfus artışına bağlı olduğunu belirtmiştir. 1960'lardaki diğer önemli katkılar, diğerlerinin yanı sıra, yeni teknolojilerin geliştirilmesine bağlı işgücü kaynaklarına dayanan bazı spesifikasyonlarla ilgili teknoloji büyümesini ilgilendiren Uzawa (1965), Phelps (1966), Conlisk (1967, 1969) ve Shell (1967) tarafından yapılmıştır.

#### **2.3. Ekonomik Büyümenin Ülkeler Açısından Önemi ve Ölçümü**

GSYİH, bir ekonominin üretiminin veya üretiminin en yaygın kullanılan ölçülerinden biridir. Belirli bir zaman diliminde (aylık, üç aylık veya yıllık) bir ülkenin sınırları içinde üretilen mal ve hizmetlerin toplam değeri olarak tanımlanmaktadır. GSYİH bir ekonominin büyüklüğünün doğru bir göstergesidir ve GSYİH büyüme hızı muhtemelen ekonomik büyümenin en iyi göstergesidir, kişi başına düşen GSYİH ise zaman içinde yaşam standartlarındaki eğilim ile yakın bir korelasyona sahiptir. GSYİH, politika yapıcıların ve merkez bankalarının ekonominin daralmakta mı yoksa genişlemede olduğunu, bir desteğe ihtiyaç duyup duymadığını veya sınırlanması gerekip gerekmediğini ve durgunluk veya yaygın enflasyon gibi tehditlerin ufukta belirip belirmediğini yargılamasına olanak tanımaktadır (Ricardo, 2020).

GSYH'yi ölçmek için temel oluşturan milli gelir ve ürün hesapları, politika yapıcıların, ekonomistlerin ve işletmelerin para ve maliye politikası, ekonomik şoklar (petrol fiyatında artış) ve vergi ve harcama gibi değişkenlerin etkilerini analiz etmelerini sağlar bir ekonominin

belirli alt kümeleri ve genel ekonominin kendisi üzerinde planlar yapabilmektedir. Daha iyi bilgilendirilmiş politikalar ve kurumlarla birlikte, ulusal hesaplar, II. Dünya Savaşı'nın sonundan bu yana iş döngülerinin şiddetinde önemli bir azalmaya katkıda bulunmuştur. Harcamaya dayalı GSYİH, hem reel (enflasyona göre düzeltilmiş) hem de nominal değerleri üretirken, gelir bazlı GSYİH'nin hesaplanması sadece nominal değerlerde gerçekleştirilmektedir. Harcama yaklaşımı daha yaygın olanıdır ve toplam tüketim, devlet harcamaları, yatırım ve net ihracatın toplanmasıyla elde edilmektedir. Bu husus aşağıda gösterilmektedir (Ricardo, 2020).

$$GSYİH = C + I + G + (X - M)$$

Burada;

C = özel tüketim veya tüketici harcamaları;

I = işletme harcamaları;

G = hükümet harcamaları;

X = ihracatın değeri

M = ithalatın değeridir.

GSYİH, ekonomik gelişmelere ve politikalara göre dalgalanmaktadır. Ekonomi patladığında ve GSYİH arttığında, tam kullanıma yakın emek ve üretken kapasite olarak enflasyonist baskıların hızla arttığı bir nokta ortaya çıkmaktadır. Bu, merkez bankasının aşırı ısınma ekonomisini serinletmek ve enflasyonu düşürmek için daha sıkı bir para politikası döngüsüne başlamasına neden olmaktadır. Faiz oranları arttıkça şirketler ve tüketiciler harcamaları azaltmakta ve ekonomi yavaşlamaktadır. Talebin yavaşlaması, çalışanların işten çıkarılmasına yol açmakta ve bu da tüketici güvenini ve talebini daha da etkilemektedir. Bu kısır döngüyü kırmak için, merkez bankası ekonomi yeniden canlanana kadar ekonomik büyümeyi ve istihdamı teşvik etmek için para politikasını kolaylaştırmaktadır. Tüketici harcamaları için tüketici güveni ekonomik büyüme üzerinde çok önemli bir etkiye sahiptir. Yüksek güven düzeyi, tüketicilerin harcama yapmaya istekli olduğunu gösterirken, düşük güven düzeyi, geleceğe ilişkin belirsizliği ve harcama isteksizliğini yansıtmaktadır (Osundina ve Osundina, 2014: 151).

Ekonomik büyüme, gelişmekte olan ülkelerde yoksulluğu azaltmak ve yaşam kalitesini yükseltmek için en güçlü araçtır. Dolayısıyla büyüme, ülkelerde erdemli refah ve fırsat çevreleri oluşturabilmektedir. Bu durum, ekonomik büyümenin ülke ekonomileri için önemini açığa çıkarmaktadır.

## 2.4. Ekonomik Büyümenin Kuramsal Yönü

Ekonomik büyüme teorisinin analizi Joseph Schumpeter ile başlamaktadır. Klasiklerin aksine Schumpeter, sermaye birikimini ekonomik büyümenin ana itici gücü olarak görmemiş, girişimci ve yenilikçi kavramlarına büyük önem vermiştir. Schumpeter bu kavramlara “gelişme kahramanları” adını vermiştir. Ona göre, girişimcilerin inovasyonu ve yaratıcılığı ekonomik büyümeyi belirlemektedir (Schumpeter 1934: 65). Schumpeter tarafından önerilen ekonomik büyüme teorisi, rekabetçi bir pazar olan özel mülkiyet varsayımlarına ve yeni icatların üretimini destekleyebilecek finansal piyasaların etkinliğine dayanmaktadır. Bununla birlikte, demokratik bir sisteme sahip olmayan ülkelerde, bu koşullar sıklıkla yerine getirilmez. Böylece Schumpeter teorisi demokratik ve ekonomik olarak gelişmiş ülkelere yöneliktir. Başka bir ekonomik büyüme teorisi Arthur Lewis tarafından geliştirilmiştir. Lewis tarafından önerilen model, kısa vadede düşük bir yaşam seviyesini koruduğunu varsaymaktadır. Bu şekilde elde edilen tasarruflar, uzun vadede gelir artışının ortaya çıkmasına neden olacak sermaye stokunu artırmaktadır. Dolayısıyla, Lewis’in modeli, uzun vadede gelir düzeylerinin dengelenmesi için kısa vadede ülkeler arasındaki farklılıkların genişlemesini ima etmektedir (Lewis 1956: 7-22).

Simon Kuznets, “Kuznets’in eğrisi” ile Lewis’in teorisini desteklemiş ve ampirik çalışmalar ile büyümenin ilk aşamalarında ekonomik eşitsizliklerin varlığını doğrulamıştır. Ayrıca Kuznets, ekonomik büyüme dinamikleri ile kentsel nüfusun toplam nüfus içindeki artan payı arasında pozitif bir ilişki olduğunu fark etmiştir (Kuznets 1971: 32). Ancak Lewis’in teorisi kabul edilmesi zor varsayımlar içermektedir. Çünkü artan sermaye birikimi tüketimi azaltarak gelir dağılımının bozulmasına ve yoksulluğun artmasına neden olmaktadır. Bu hususta birkaç yıl sonra Walt Rostow başka bir ekonomik büyüme teorisi geliştirmiş ve Rostow, Lewis gibi, ekonomik kalkınmayı sermaye birikimine bağımlı hale getirmiştir. Rostow teorisinde beş kalkınma aşamasını ortaya koymuştur (Rostow 1960: 4-16).

Ekonomik büyüme hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için oldukça önemli bir konudur. Bu hususta ekonomik büyümenin kuramsal yönü ele almak konunun anlaşılabilirliğini açısından gereklilik arz etmektedir. Burada, ekonomik büyümenin kuramsal çerçevesi alt başlıklar halinde açıklanmaktadır.

#### **2.4.1. Geleneksel Büyüme Teorileri**

Ekonomik büyümenin kaynaklarını ve sürdürülebilir olup olmadığını belirlemek ekonomistlerin temel ilgi alanlarından biridir. Bu nedenle, ekonomik büyüme konusu ekonominin ayrı bir bilim dalı olarak kabul edilmesinden bu yana incelenmiştir. Büyüme teorilerinin kökenleri, klasik iktisatçılar Adam Smith, Robert Malthus, Stuart Mill, David Ricardo ve Karl Marx'tan 15. ve 18. yüzyıllar boyunca geçerli olan merkantilist iktisatçılara kadar uzanmaktadır. Büyüme ve büyüme ile ilgili dinamik dağılım sorunları, bu ekonomistlerin analizinde önemli bir yer tutmuştur.

Geleneksel büyüme teorileri, ithalat yoluyla serbest ticaret olduğunu varsaymakta ve ihracat refah açısından en iyi strateji konumunda yer almaktadır. Bu refah gelişmeleri, açılan bir ülkenin statik bir modelde ticaret faydalarından temin edilebileceği karşılaştırmalı üstünlüğe göre uzmanlaşmış kazanımlardan kaynaklanmaktadır ve tüketim kazanımları, bir ülkenin sahip olduğu mal üretiminde uzmanlaştığı Ricardian modelinde açıklanmaktadır. Öte yandan, Hecksher-Ohlin-Samuelson modeli iki ülke modelinde, her ülkenin kendi faktörlerine göre uzmanlaştığı iki faktörlü modeldeki kazanımları göstermektedir. Obadan ve Okojie (2010) uluslararası ticaretin ancak mükemmel rekabetin devam etmesine izin verilirse ve diğer şeyler sabit tutulursa mümkün olduğunu iddia etmektedirler. Eksik rekabet her iki ülkede dışsallıkların ve belirsizliklerin olmadığını içerebilmektedir. Geleneksel teoride büyüme ticaretten kaynaklanmaktadır (Obadan ve Okajie, 2010).

Klasik yaklaşımın karakteristik özelliği üretimin; emek, üretim araçları ve doğal kaynakları içermesi görüşüdür. Bu hususta ilk olarak A. Smith'in 1776 yılında ortaya koyduğu "Milletlerin Zenginliği" kitabı karşımıza çıkmaktadır. Smith'in ekonomik büyümeyi açıklamak için kullandığı en önemli faktörler sermaye birikimi, işbölümü ve uzmanlaşmadır. A. Smith, sermaye birikiminin işgücü verimliliği üzerindeki etkisi üzerinde durmuş ve büyüme sürecini içsel olarak değerlendirmiştir. A. Smith'e göre, sürekli işbölümü ve uzmanlaşmanın bir sonucu olarak, kendi kendini besleyen büyüme doğal kaynaklar ve iklim sınırları içinde gerçekleşir ve sınırsız bir fenomen değildir, ancak toplam servet aşamasındadır



(Eltis, 1984: 69). Büyüme teorisinde D. Ricardo ise azalan verimler ve fonksiyonel gelir dağılımı, kâr, rant ve ücretler üzerinde yoğunlaşmıştır. Ricardo, teknolojik ilerlemenin performans, büyüme, istihdam ve sistemin ücretlere, kiralara ve ürün kârlarına dayalı olarak tahsisinin farklı etkileri ile ilgili çeşitli biçimler alabileceğini vurgulayan ilk ekonomistlerden biridir (Kurz ve Salvadori, 1995). Malthus büyüme teorisinde; ekonomik büyüme ve nüfus arasındaki ilişkiyi vurgulamıştır. Malthus'a göre, ekonomideki nüfus artışı ekonomik büyümeyi diğer kaynaklardan daha hızlı artırmaktadır. K. Marx'a göre, ekonomi içsel olarak belirlenmiş bir büyüme hızında büyüyebilir. Bu oran, çıktı ölçüğünü arttırmak için üretim sistemine geri verilen artı-değer oranına bağlıdır. Marx, sermaye birikiminin “kapitalist üretim sürecinde içkin bir unsur” olduğunu vurgulamıştır (Swan, 1956). Keynes'e göre, ekonomilerde gelir ve istihdamı belirleyen faktörler arzla ilgili faktörler değil, taleple ilgili faktörlerdir. Keynes'e göre, ekonomilerin durgunluktan kurtulmak için yapması gereken toplam talep artırılmalıdır. Artan toplam talep stokları azaltacak, yatırım tekrar teşvik edilecek ve yatırımın artması büyümeyi hızlandıracak ve eksik istihdamdan tam istihdama geçiş dönemi başlayacaktır. Bu konularda geniş maliye politikalarına ihtiyaç olduğunu öne sürmüştür (Thirlwall, 1987).

#### **2.4.2. Modern Büyüme Teorileri**

II. Dünya Savaşı'nın sona ermesinden bu yana ekonomik büyüme sorunlarına ilgi, ekonomistleri farklı büyüme modelleri formüle etmeye yöneltmiştir. Bu bağlamda oluşturulan modeller gelişmiş ekonomilerdeki büyümenin çeşitli yönlerine önem vermiş ve genişleyen ekonominin alternatif stilize edilmiş bir profilini oluşturmuştur.

Modern büyüme teorileri, Harrod-Domar modeliyle ilişkilendirilmektedir. Roy Harrod ve Evsey Domar sürdürülebilir büyüme olasılığını araştıran bir model geliştirmişlerdir. Kapitalist ekonominin istikrarsızlığını üstlenen kısa dönem Keynesyen modelini genişletmişlerdir (Harrod 1939; Domar 1946).

Harrod- Domar modelinde GSYİH büyümesi, yatırım harcamalarının GSYİH içindeki payı ile orantılıdır. Harrod-Domar büyüme modeli, Keynes büyüme modeli gibi gelişmiş ülkeler için oluşturulmuş bir modeldir. Modeldeki amaç işsizliğe ve enflasyona neden olmadan ekonomik büyümeyi sağlamaktır. Yeterli büyüme kavramı gelişmekte olan ekonomiler için önemli olduğu için Harrod-Domar bu kavramı kullanmamıştır (Yılmaz 2005: 41-43). Ayrıca bu modele göre ekonomide büyüme yolundan sapıldığında, aynı seviyeye

getirmek zorlaşmaktadır. Bu nedenle modelde büyüme sürdürülebilir bir şekilde sürdürmek zordur ve bıçak sırtı dengesi geçerlidir (Doğan, 2014: 369).

Harrod-Domar modelinde üç büyüme oranı eşitse büyüme sürdürülebilmektedir. Bu oranlar; gerçek büyüme oranı, garantili büyüme oranı ve doğal büyüme oranıdır. Harrod böyle bir durumu “altın çağ” olarak nitelendirmiştir. Bu sayede elde edilen makroekonomik denge; sermaye ve emeğin tam olarak kullanılmasını sağlamaktadır. Ancak denge, hanehalkı ve sermayedarların elinde bulunan yatırımlara bağlı tasarrufların eşitlenmesini gerektirmektedir. Bu nedenle, bu dengeyi sağlamak oldukça zordur. Aynı zamanda burada tasarruf oranı dışsaldır, yani modelin dışında kurulmuştur ve aynı şey doğal dinamiklerine bağlı olarak nüfusun büyümesi için de geçerlilik taşımaktadır. Ek olarak, model, sermayenin emeğe sabit bir oranını varsaymaktadır, bu da üretim faktörlerinin ikame olasılığı olmadığını göstermektedir. Dolayısıyla, üç büyüme oranını dengelemek için bir mekanizma bulunmamaktadır. Bu nedenle, Harrod- Domar'ın modeli iki problem ortaya koymaktadır. İlk olarak, kapitalist ekonominin tam istihdamla garantili büyüme hızında büyümesi mümkün değildir. Ekonomik büyüme sürecine daima istemsiz işsizlik eşlik eder. İkincisi, kapitalist bir ekonomide dengeye yakınsama yoktur. Böylece Harrod ve Domar, dinamik bir denge yolu arayışıyla ekonomik büyümenin sürdürülemez karakterini kanıtlamışlardır (Piatek, 2014: 54).

Cambridge Ekonomi Okulu çevresinde gruplanan ekonomistler, Harrod - Domar modelinden akan kötümser vizyonu düzeltmeye çalışmışlardır. N. Kaldor ve L. Passinetti, gelirler ve ücretler arasındaki gelirlerin işlevsel dağılımını modellerine tanıtmışlar ve tam emek istihdamı ile ekonomik büyüme olasılığını incelemişlerdir. Sabit bir sermaye oranı varsayımını sürdürmüşler, ancak aynı zamanda sabit bir tasarruf oranı varsayımından vazgeçmişlerdir. Buna ek olarak, Kaldor ve Pasinetti, her sosyal grubu karakterize eden farklı tasarruf oranları seviyeleri getirmiştir. Kapitalistlerin tasarrufları, çalışanların sağladığı tasarruflardan daha fazla olması sebebiyle sürdürülebilir kalkınma yolunu bulmak için izin verilen tasarruf oranının içsel doğası, bir “bıçak” üzerinde çalışmamıştır. Kaldor'un modelinde, çalışanların tasarruf oranı sıfır, ulusal ekonomik büyüme kapitalistlerin kâr oranına bağlıdır (Kaldor, 1963).

1962'de İtalyan iktisatçı Luigi Pasinetti, Kaldor'un modelini geliştirmiştir. Pasinetti'nin modelinde, Kaldor'un modelinde olduğu gibi, ekonomik büyüme kapitalistlerin ulaştığı kâra bağlıdır. Bununla birlikte, Kaldor bunu işçilerin sıfır tasarruf varsayımını getirerek elde ederken, Pasinetti'nin bu varsayımı yapmamıştır (Pasinetti 1962). Kaldor ve Pasinetti

modelleri hakkındaki düşüncelerin iyi bir özeti, Kaldor'un "kapitalistlerin harcadıklarını kazandıkları ve çalışanların kazandıklarını harcadıkları" ifadedir (Kaldor 1955). Buna karşılık, Kalecki'nin modelinde büyüme sürecindeki en büyük rol gerçekleşen tasarrufların seviyesi değil, yatırımlar tarafından belirlenmektedir. Bu nedenle Kalecki'nin modeline "yatırım" denilmektedir, çünkü ona göre yatırımlar uzun vadede ekonomik büyümeyi ortaya çıkarmaktadır (Kalecki 1956).

### 2.4.3. Neo-Klasik Büyüme Teorileri

Neoklasik büyüme teorileri Ramsey (1928), Solow (1956) ve Koopmans (1965) ile ilişkilidir. Ekonomik büyümenin neoklasik modellerinin analizi Solow- Swan modeliyle başlamaktadır. Robert Solow, Harrod - Domar modelinden elde edilen tatmin edici olmayan sonuçlara yanıt olarak uzun vadeli bir ekonomik büyüme modeli önermiştir (Solow 1956). Aynı yıl, Amerikalı iktisatçı Trevor Swan benzer bir model sunmuştur (Swan 1956), bu yüzden tartışılan modele Solow- Swan modeli denilmektedir.

Solow (1956) tarafından geliştirilen büyüme modeli, endojen sermaye çıkış oranına dayanmaktadır. Bu modelde, üretim fonksiyonu kullanılarak kişi başına çıktı kişi başına stok ile ilgilidir. Sermaye ve emek aynı zamanda toplam çıktının üretilmesinde çalışmaktadır. Kullanılan girdiler, yani ölçeğe göre sabit geri dönüşler nedeniyle çıktıda eşit bir artış varsa, üretim fonksiyonu kişi başına çıktıyı kişi başına girdi ile ilişkilendirmek için kullanılabilir. Kişi ve emek, bu uzun vadeli ekonomik büyüme modelinde dikkate alınan faktörlerdir ve bu faktörlerin pozitif ancak azalan marjinal üretkenliğe, dolayısıyla belirli bir GSYİH seviyesine sahip olduğu varsayılmaktadır; sermaye ve emek pozitif fakat azalan marjinal verimlilikle çalışmaktadır. Solow modeline göre, toplam tasarruf ile toplam yatırım arasında bir denge olduğu varsayılmakta ve tasarruflar dışsal olarak belirlenmektedir. Tasarruf oranının sadece Solow modelinde seviye etkisi vardır (Ray, 1998). Solow modeli, üretimde kullanılan sermaye ve iş gücü faktörleri nedeniyle ölçeğe sürekli geri dönen doğrusal homojen bir fonksiyona ( $Y = f(K, L)$ ) sahiptir. Üretim fonksiyonu, kişi başına düşen GSYİH'ye türetilerek, kişi başına düşen sermaye ile aynıdır. Bu model sermaye stokundaki toplam değişikliği sağlamakta ve faktörler; kişi başına tasarruf, amortisman oranı ve nüfus artışının sermaye stokundaki uzun vadeli değişimi etkilediği varsayılmaktadır. Kişi başına tasarruf miktarı, denge koşulunu takiben uzun vadeli sermaye stokundaki değişikliği etkileyebilmektedir. Bireyler yatırım yaptıkları kadar tasarruf ederse, sermaye stoğu da artacaktır (Carlin ve Soskice, 2006).

Teknolojide değişiklik meydana geldiğinde Solow modeli tek başına GSYH’de görünür bir değişiklik sağlayamadığından, iki ana fenomen üzerinde durmaktadır: Bunlar; i) Teknolojideki bir değişiklik, işgücünün verimliliğinde bir artışa neden olacak ve karşılığında bu verimliliği artıracaktır. ii) İşgücü, nüfus artışı nedeniyle üretimde değişikliklere neden olacaktır (Ray, 1998). Solow modelinde sürekli teknolojik değişimin getirilmesi, kişi başına GSYH’de değişiklik olmayan istikrarlı durumun pozitif olmasına, dolayısıyla kişi başına GSYH’de bir artışa neden olmaktadır. Bunun nedeni, teknik ilerlemeden kaynaklanan emeğin, daha önceki emeğe kıyasla verimli olduğu varsayılmasıdır (Semmanda, 2020: 8-11).

Özetle, Solow modelinde kişi başına GSYH’de bir değişiklik yoktur, çünkü sermaye-emek oranında bir değişiklik olmamaktadır. Bunun nedeni, girdi olarak kullanılan faktörlerin aynı oranda artması ve dolayısıyla gözlemlenemeyen değişimin olmasıdır. Solow modeli, sermaye ve emeğin nispi kullanımı nedeniyle sermaye üretim oranını endojen hale getirmektedir. Bu, sermaye stoğunun emekten daha yüksek bir oranda artması halinde, emeğin üretkenliğinin olumlu etkileneceği anlamına gelir ki bu da kişi başına GSYH’da bir artışa yol açabilmekte; sermaye işgücü oranı arttığında kişi başına düşen GSYH artmaktadır. Tıpkı Solow modelinde olduğu gibi, Romer modeli de sermaye birikimi (büyüme) varsaymakta, ancak Romer modelinde işgücü piyasasındaki bireylerin sahip olduğu beceriler nedeniyle üretim artmaktadır.

Optimal tasarruf seviyesi sorunuyla ilgili Ramsey’in çalışması Solow modelinden başka olarak neo-klasik büyüme modelinin temelini oluşturan diğer bir büyüme modelidir (Ramsey 1928). Romer modeli daha sonra Cass ve Koopmans tarafından geliştirildi ve bu nedenle genellikle Ramsey- Cass- Koopmans modeli olarak adlandırılmıştır (Cass 1965; Koopmans 1965). Ramsey modelinde, tasarruf oranı içseldir ve tüketicilerin kararlarına bağlıdır. Ramsey- Cass- Koopmans modelinde sabit state büyüme oranı sonuçları Solow-Swan modelindekilerle aynıdır. Carroll’a (2019) göre, Romer modelinde, firmanın teknik ilerlemeden kaynaklanan toplam üretimi endojen bilgi birikiminden elde edilmektedir ve sermaye amortisman ve nüfus artışı olmadan birikmektedir. Model, ekonomideki toplam bilgi stokunun, tesadüfi olmayan şekilde toplam sermaye stokunun büyüklüğü ile özdeş olan geçmiş toplam yatırımın birikmiş toplamı ile orantılı olduğunu varsaymaktadır. Model, bilgi stokunun etkisinin verimliliği belirlediğini varsaymaktadır. Bu, belirli bir ekonomide ekonomik büyümenin arttığı anlamına gelmektedir.

Başka bir neoklasik modelde Diamond, sonlu ufukların analizini başlatmıştır. Burada hanelerin hayatı iki döneme ayrılmaktadır. İlk dönemde hanehalkı maaş almakta ve mevcut tüketim ve tasarruflar için harcama yapmaktadır. İkinci dönemde ise cari tüketim, ilk dönemden birikmiş tasarruflar ile finanse edilmektedir. Bu hususta uzun vadede bir ekonomi Solow- Swan modelinde olduğu gibi istikrarlı bir duruma ulaşmaktadır (Diamond, 1965).

Özetle neoklasik modeller ekonominin uzun vadede dengeye ulaştığını varsaymaktadır. Ek olarak, yakınsamanın varlığını doğrulamaktadır, bu da fakir ülkelerin zengin ülkelere kıyasla daha hızlı gelişmesi anlamına gelmektedir. Yakınsama hipotezi, ülkelerin birbirlerinden yalnızca sermaye / emek oranlarında farklı olduklarını ve aynı kararlı duruma sahip olduklarını söylemektedir. Böylece, kişi başına daha düşük gelir seviyesine sahip ekonomi daha yüksek bir büyüme oranı elde etmektedir.

#### **2.4.4. İçsel Büyüme Teorileri**

İçsel büyüme teorisi, çoğunlukla devlet ya da ülke olmak üzere bir sistem içinde ekonomik büyüme formu olarak tanımlanabilir. Bu büyüme teorisine Grossman ve Helpman (1991) Romer (1990) ve Lucas (1988) öncülük etmiştir. Obadan ve Okajie (2010), bu model ile daha önce belirtilen diğer teoriler arasındaki farkın, istikrarlı durumda sermaye üretimi başına büyümenin sifira yaklaştığı ve yatırım oranları ile ülkeler arasındaki büyüme arasında pozitif bir korelasyona yol açtığını belirtmektedir. Yeni sanayileşmiş ülkelere göre, bu teori, yalnızca ticarete dayanmadan farklı gelişim yollarından dolayı umut vermektedir. Eğitim ve dünya pazarı için yeni teknoloji geliştirmeye odaklanmaktadır. Stensnes'e (2006) göre model, çıktısı büyüme oranındaki uzun vadeli artışlarını; aşağıdaki beş fenomene sahiptir (Stensnes, 2006):

- İlk olarak, ticaretin serbestleştirilmesi teknolojik değişim hızını artırarak ekonomik büyümeyi teşvik edebilir.
- İkincisi, ihracata yönelik kalkınma stratejisi, bazı katı ekonomik faktörler nedeniyle daha yüksek büyümeye yol açmaktadır.
- Üçüncüsü, doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) yoluyla sanayileşmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere teknoloji ihracatı bulunmaktadır.
- Dördüncüsü, dışa dönük yönelim yoluyla kalkınma için dış sermaye mümkündür.
- Son olarak, açık bir ekonomi, üretimdeki ölçek ekonomileri ve teknolojik gelişmenin olumlu yayılım etkileri yoluyla ekonomik büyüme oranını arttırmaktadır.

İçsel büyüme teorileri; ülkelerin ekonomik ve politik sınırları içinde tamamlayıcı mal ve hizmetler (eğitim gibi) bularak küresel pazarda nasıl gelişebileceğini açıklamaktadır. Bununla birlikte, her faktörün ticaret ve ekonomik büyüme ile ilgili güçlü yönlerine, uygunluğuna ve geçerliliğine teorik olarak değinmek zordur. Her biri ampirik çalışmalarla belirlenebilmektedir (Samundengu, 2016: 34-35).

İçsel büyüme modellerinde ekonomik büyümenin ana belirleyicileri model içinde oluşturulmaktadır. Ekonominin teknik seviyesi yatırım kararlarının sonucudur. Üretim faktörlerinin getirileri en azından sabittir. İçsel büyüme modellerinde teknolojinin doğrusal bir işlevi olan AK üretim işlevini kullanmaktadır (Rebelo 1991). Basit AK modelinde kişi başına değişkenler sermaye seviyesine bakılmaksızın sabit bir oranda büyümektedir. Dolayısıyla sabit bir durum olmamakta ve ekonomiler arasında yakınsama olgusu bulunmamaktadır (Piatek, 2014: 54).

İçsel büyüme teorilerinin öncülerinden biri olan ve bu teorilerin temelini oluşturan Romer, Neoklasik üretim fonksiyonuna sermaye dışsallıklarını getirmiş ve bu operasyon sayesinde üretim fonksiyonu, tüm üretim faktörlerinin ölçeğine artan getiriler ve sermayenin ölçeğine sabit getiriler ile karakterize edilmiştir. Bu varsayım içsel büyümenin varlığının temelini oluşturmuştur. Ayrıca Romer'in modelinde ekonominin AK üretim fonksiyonuna göre büyümesi belirli koşulların yerine getirilmesini gerektirmektedir. Bu koşullardan biri, dışsallıkların boyutudur. Romer'in modeli, bireysel ekonomilerden akan verilerle doğrulanmayan "ölçek etkisi" nin varlığını öngörmektedir (Romer 1986). Öte yandan Lucas, "ölçek etkisi" nin değerini kişi başına sermaye olarak tanımlamış ve bu nedenle, Romer'in aksine Lucas'ın emeğin sıfır artışı hakkında varsayımlarda bulunması gerekmemiştir (Lucas 1988).

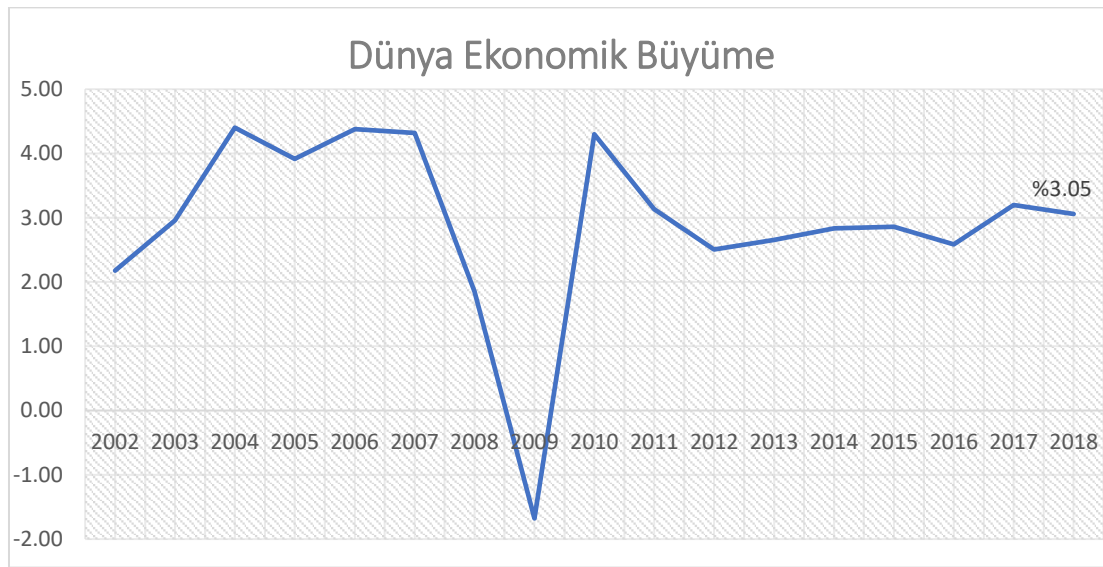
Romer (1990), ekonomik büyümenin ana belirleyicisi olan teknik ilerlemenin artan aramaya yansıdığı modeli sunmuş ve bu modelde ekonomik büyümenin beşerî sermaye seviyesine bağlılığını ortaya koymuştur. Bu hususta beşerî sermaye açısından zengin ülkeler çok hızlı gelişebilmekte ve beşerî sermayenin yetersizliği ekonomik durgunluğa yol açabilmektedir. Dolayısıyla model, ekonomiler arasındaki yakınsama olgusunu doğrulamamaktadır (Romer 1990).

Özetle, içsel büyüme modellerinde ekonomik büyümenin ana belirleyicileri model içinde oluşturulmaktadır. Bu konjunktürde içsel büyüme modelleri beşerî sermayenin önemini

vurgulamakta ve sürdürülebilir büyüme için devlet müdahalesinin gerekli olduğu belirmektedir. Ayrıca içsel büyüme modellerinde devlet; eğitimi ve sağlığı, Ar-Ge ve teknolojiyi geliştirerek üretimi teşvik etmektedir. Bu şekilde ortaya çıkarılan rekabet büyüme sürecinde aktif bir rol oynamaktadır.

## 2.5. Dünya Ülkelerinde Ekonomik Büyümenin Seyri

Dünyada ekonomik büyümenin seyri, ekonomik anlamda ülke ekonomilerinin yaşamakta olduğu süreci göstermektedir. Bu hususta dünyada ekonomik büyüme verileri Grafik 2.1’de gösterilmektedir.



**Grafik 2.1. Dünyada Ekonomik Büyümenin Seyri**

**Kaynak:** World Bank Database

Grafik 2.1’de görüldüğü üzere, ele alınan yıllar içerisinde yaşanan küresel kriz, dünyada büyüme oranlarının negatif olmasına sebep olmuş ve ülkelerin ekonomilerini olumsuz etkilemiştir. Küresel kriz öncesi ortalama olarak %4 ekonomik büyüme oranına sahip olan dünya, küresel kriz sonrası ilk yılda toparlanmış olsa da akabinde bu oranlar düşüş göstermiş ve ortalama büyüme oranı yüzde %3’ün altına düşmüştür. Dolayısıyla krizlerin etkisi, dünya ekonomilerini olumsuz etkilemektedir ki bu husus ekonomik büyüme değişkeni üzerinde ağırlıklı hissedilmektedir.

Dünya ülkelerinin ekonomik büyümesinin ayrı ayrı olarak ele alınması da Grafik 3.1'in daha iyi anlaşılmasını sağlamaktadır. Bu nedenle seçilmiş dünya ülkelerinin yıllara göre sahip olduğu ekonomik büyüme verileri Tablo 3.1'de gösterilmektedir.

**Tablo 2.1. Dünya Ülkelerinde Ekonomik Büyümenin Yıllara Göre Verileri**

| Ülkeler     | 2007 | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017 | 2018 |
|-------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Afganistan  | 13.8 | 3.92  | 21.3  | 14.3  | 0.43  | 12.7  | 5.60  | 2.72  | 1.45  | 2.26  | 2.67 | 1.03 |
| Avustralya  | 3.84 | 3.66  | 1.94  | 2.07  | 2.46  | 3.92  | 2.58  | 2.53  | 2.19  | 2.77  | 2.37 | 2.94 |
| Avusturya   | 3.73 | 1.46  | -3.76 | 1.84  | 2.92  | 0.68  | 0.03  | 0.66  | 1.01  | 2.08  | 2.48 | 2.42 |
| Azerbaycan  | 25.4 | 10.5  | 9.37  | 4.79  | -1.57 | 2.20  | 5.84  | 2.80  | 1.05  | -3.06 | -0.2 | 1.41 |
| Bulgaristan | 7.34 | 6.02  | -3.59 | 1.32  | 1.91  | 0.03  | 0.49  | 1.84  | 3.47  | 3.94  | 3.81 | 3.08 |
| Brazilya    | 6.07 | 5.09  | -0.13 | 7.53  | 3.97  | 1.92  | 3.00  | 0.50  | -3.55 | -3.28 | 1.32 | 1.32 |
| Kanada      | 6.87 | 1.01  | -2.93 | 3.09  | 3.15  | 1.76  | 2.33  | 2.87  | 0.69  | 1.11  | 2.98 | 1.90 |
| İsviçre     | 4.11 | 2.15  | -2.22 | 3.00  | 1.69  | 1.01  | 1.85  | 2.45  | 1.33  | 1.72  | 1.80 | 2.75 |
| Çin         | 14.2 | 9.65  | 9.40  | 10.6  | 9.55  | 7.86  | 7.77  | 7.30  | 6.91  | 6.74  | 6.76 | 6.57 |
| Kolombiya   | 6.85 | 3.26  | 1.21  | 4.35  | 7.36  | 3.90  | 4.57  | 4.73  | 2.96  | 2.09  | 1.35 | 2.57 |
| Çekya       | 5.60 | 2.68  | -4.80 | 2.27  | 1.78  | -0.80 | -0.48 | 2.72  | 5.31  | 2.45  | 4.35 | 2.96 |
| Almanya     | 2.98 | 0.96  | -5.70 | 4.18  | 3.92  | 0.42  | 0.43  | 2.23  | 1.74  | 2.23  | 2.47 | 1.53 |
| Danimarka   | 0.91 | -0.51 | -4.91 | 1.87  | 1.34  | 0.23  | 0.93  | 1.62  | 2.34  | 3.25  | 2.04 | 2.39 |
| Mısır       | 7.09 | 7.16  | 4.67  | 5.15  | 1.76  | 2.23  | 2.19  | 2.92  | 4.37  | 4.35  | 4.18 | 5.31 |
| İspanya     | 3.60 | 0.89  | -3.76 | 0.16  | -0.81 | -2.96 | -1.44 | 1.38  | 3.84  | 3.03  | 2.89 | 2.35 |
| Estonya     | 7.57 | -5.09 | -14.4 | 2.71  | 7.44  | 3.11  | 1.35  | 2.99  | 1.84  | 2.63  | 5.75 | 4.76 |
| Etiyopya    | 11.4 | 10.7  | 8.80  | 12.55 | 11.18 | 8.65  | 10.58 | 10.26 | 10.39 | 9.43  | 9.50 | 6.81 |
| Finlanda    | 5.30 | 0.78  | -8.07 | 3.19  | 2.55  | -1.40 | -0.90 | -0.36 | 0.56  | 2.63  | 3.05 | 1.67 |
| Fransa      | 2.42 | 0.25  | -2.87 | 1.95  | 2.19  | 0.31  | 0.58  | 0.96  | 1.11  | 1.10  | 2.26 | 1.72 |
| Yunanistan  | 3.27 | -0.34 | -4.30 | -5.48 | -9.13 | -7.30 | -3.24 | 0.74  | -0.44 | -0.19 | 1.51 | 1.93 |
| Hırvatistan | 5.27 | 1.76  | -7.36 | -1.50 | -0.31 | -2.24 | -0.55 | -0.10 | 2.44  | 3.48  | 3.14 | 2.63 |
| Macaristan  | 0.24 | 1.06  | -6.70 | 0.66  | 1.82  | -1.47 | 1.96  | 4.20  | 3.85  | 2.20  | 4.32 | 5.09 |
| Hindistan   | 7.66 | 3.09  | 7.86  | 8.50  | 5.24  | 5.46  | 6.39  | 7.41  | 8.00  | 8.17  | 7.17 | 6.81 |
| İran        | 8.16 | 0.25  | 1.01  | 5.80  | 2.65  | -7.44 | -0.19 | 4.60  | -1.32 | 13.40 | 3.76 | -    |
| İsrail      | 5.77 | 3.00  | 0.92  | 5.60  | 4.78  | 2.26  | 4.15  | 3.76  | 2.29  | 3.98  | 3.54 | 3.45 |
| İtalya      | 1.49 | -0.96 | -5.28 | 1.71  | 0.71  | -2.98 | -1.84 | 0.00  | 0.78  | 1.28  | 1.72 | 0.77 |
| Japonya     | 1.65 | -1.09 | -5.42 | 4.19  | -0.12 | 1.50  | 2.00  | 0.37  | 1.22  | 0.61  | 1.93 | 0.79 |
| Norveç      | 2.99 | 0.48  | -1.73 | 0.70  | 0.98  | 2.70  | 1.03  | 1.97  | 1.97  | 1.07  | 2.32 | 1.29 |
| Polonya     | 7.03 | 4.25  | 2.82  | 3.61  | 5.02  | 1.61  | 1.39  | 3.32  | 3.84  | 3.06  | 4.94 | 5.15 |
| Portekiz    | 2.51 | 0.32  | -3.12 | 1.74  | -1.70 | -4.06 | -0.92 | 0.79  | 1.79  | 2.02  | 3.51 | 2.44 |
| Rusya       | 8.50 | 5.20  | -7.80 | 4.50  | 4.30  | 3.70  | 1.80  | 0.70  | -2.31 | 0.33  | 1.63 | 2.25 |
| İsveç       | 3.43 | -0.24 | -4.24 | 6.19  | 3.05  | -0.63 | 1.09  | 2.75  | 4.42  | 2.41  | 2.41 | 2.23 |
| Ukrayna     | 7.59 | 2.30  | -14.7 | 3.83  | 5.47  | 0.24  | -0.03 | -6.55 | -9.77 | 2.44  | 2.47 | 3.34 |
| Uruguay     | 6.54 | 7.18  | 4.24  | 7.80  | 5.16  | 3.54  | 4.64  | 3.24  | 0.37  | 1.69  | 2.59 | 1.62 |
| ABD         | 1.88 | -0.14 | -2.54 | 2.56  | 1.55  | 2.25  | 1.84  | 2.45  | 2.88  | 1.57  | 2.22 | 2.93 |

**Kaynak:** World Bank Database



Tablo 3.1’de görüldüğü üzere, ekonomik büyümesi en fazla olan ülkeler genel olarak gelişmekte olan ülkelerdir. Bu hususta gelişmekte olan ülkelerin sahip olduğu yüksek büyüme oranları, dünya büyüme oranlarını da doğrusal olarak etkilemektedir. Ancak bu ülkelerin sahip olduğu ekonomik özellikler sebebiyle kırılganlıklarının fazla olması da siyasi ve ekonomik anlamda yaşanan olumsuz gelişmelere takiben büyüme oranlarındaki düşüş gelişmiş ülkelere nazaran daha yüksek olmaktadır. Bu duruma en açık örnek ise yakın zamanda gerçekleşen küresel krizin etkileridir. Gelişmiş ekonomilerde kriz başlamış olmasına rağmen büyüme verileri incelendiğinde krizden en çok etkilenen ülkelerin gelişmekte olan ülkeler olduğu görülmektedir



### 3. BÖLÜM

## 3. GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE'DE UYGULANAN DÖVİZ KURU REJİMLERİ VE EKONOMİK BÜYÜME PERFORMANSI

### 3.1. Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Döviz kuru sistemi bir ülkenin parasının gerçek değerini belirlemede önemli bir faktör olmasına rağmen, enflasyon, devalüasyon, faiz ve dış ticaret gibi birçok yönden ekonomiyi etkilemektedir. Türkiye'deki tarihsel süreçte değişik döviz kuru sistemleri uygulanmış, belirli dönemlerde döviz kuru sistemlerine uygun olarak döviz düzeltmeleri ile ekonomik istikrarı sağlamaya çalışmıştır. Bu bağlamda, Türkiye'deki kur rejimleri ve politikaları ile aynı zamanda oluşturulmuş düzenlemeler alt başlıkta farklı dönemlerde açıklanmaktadır.

#### 3.1.1. 1923-1994 Yılları Arasında Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Özellikleri

Cumhuriyetin ilk yıllarından günümüze kadar uygulanan para rejimleri ve politika yöntemleri incelendiğinde, uzun süre sabit döviz kuru rejimlerinin baskın olduğu görülmektedir. İngiliz sterlini, Cumhuriyet'in kurulduğu tarihten 1950'lere kadar referans parası olarak kullanılmış ve bu tarihten sonra ABD doları referans parası olarak kullanılmaya başlanmıştır. Altın, döviz ve menkul kıymetler borsasının 1923-1929 döneminde çok aktif olduğu görülmektedir. Bu dönem serbest döviz kuru uygulama olasılıklarını yansıtmaktadır. Bu dönemde TL, sterline bağlı olarak dalgalanmaya devam etmiş ve her türlü parasal özgürlük tanınmıştır. Bununla birlikte, 1929'daki büyük bir depresyonla, TL'nin pound karşısında hızlı bir şekilde amortismanına uğradığı açıkken, Mart 1929'da 1 pound = 0.888 kuruş, Aralık 1929'da 1 pound = 1.125 olmuştur. Türkiye'de 1929 krizinden sonra liberal ekonominin görüşü yavaş yavaş ayrılmaya başlamıştır (Arat, 2003:36).

Döviz piyasalarının doğrudan kontrolü için 25 Şubat 1930 tarihinde 1567 sayılı Türk parasının (TPKK) değerinin korunması hakkında kanun kabul edilmiştir. Döviz piyasasını denetlemek için alınan bu önlemler, ülkenin para politikasını takip etmek için "Merkez Bankası" eksikliğinden dolayı tamamen başarılı olamamıştır. Bu nedenle 1930 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası kurulmuştur. Bu dönemden itibaren, Türkiye'de sabit döviz kuru rejimi uygulanmaya başlanmıştır. Bu bağlamda, ilk devalüasyon 7 Eylül 1946'da yapılmış ve TL karşısında dolar değeri %53,6 oranında azalarak 1 ABD Doları = 1,30 TL'den 2,80 TL'ye yükselmiştir. Söz konusu devalüasyon, II. Dünya Savaşı sonrası dönemin

koşullarına ve yeni ekonomi politikasına uyum sağlamak için yapılmıştır. Bu devalüasyonu daha sonraki devalüasyonlardan ayıran en önemli fark, devalüasyonun yabancı para sıkıntısının olmadığı koşullarda yapılmasıdır. Bu devalüasyonun temel amacı ithalattaki artışı sınırlamak ve sınırlı ihracat mallarının fiyatını dolar cinsinden düşürmektir (Altınok ve Çetinkaya, 2003: 56)

Türkiye Uluslararası Para Fonu'na (IMF) ve Dünya Bankası (WB) 1947 yılında üye olmuştur. 1956 yılında dolar paritesi olarak tanımlanan 2,80 TL, 5,25-5,50'ye yükseltilerek turist ve benzeri dövizlerde düzenlemeye gidilmiştir. 1958'de 1 \$ = 9 TL'ye devalüe edilmiş, benzer şekilde, 1970 yılında döviz kuru için 1 ABD Doları = 15 TL olarak tanımlanan yeni bir düzenleme yapmıştır. Bu devalüasyonun amacının ithalat talebini azaltmak ve ihracat ürünlerimizin dış pazarlardaki rekabet gücünü arttırmak olduğu belirtilmiştir. Buna ek olarak, bu zamana kadar bir miktar devalüasyonun ülkeye resmi fonlar ve işçi dövizleri aracılığıyla girmeyen turizm gelirini etkileyeceği beklentisi de bu kararın alınmasında önemli rol oynamıştır. Bu tarihten sonra döviz kuru ayarlamalarının daha sık olduğu görülmektedir (Çelebi, 2001: 67).

1974 yılında para sisteminde yeni bir uygulamanın başlatılması, sık sık devalüasyonun ana nedeni olmuştur. Döviz kurları 1976'da üç kez, 1977'de iki kez, 1978'de üç kez ve 1979'da üç kez değiştirilmiştir. Türkiye, 24 Ocak 1980'de kabul edilen ekonomik tedbirler paketini alırken, 1 ABD doları = 26.50 olarak belirlenmiştir. Bu tarihte sürünen parite döviz kuru rejimine geçişmiş ve 1 ABD doları değeri 70 TL'ye çıkarılmıştır. Yine bu yıllardan sonra döviz kuru ayarlamalarının daha sık hale geldiğine dikkat çekilmektedir. 1980 yılında, döviz kurları uluslararası piyasalardaki ve para piyasalarındaki değişiklikleri yansıtabilecek şekilde 16 kez değiştirilmiştir (Karluk, 1999: 534).

Uluslararası piyasalardaki ve para piyasasındaki değişikliklere göre, döviz kurlarına 1981'de 164 kez, 1982'de 245 kez ve 1983'te 246 kez müdahale edilmiştir. Diğer bir deyişle, döviz kurları her iş gününde gözden geçirilmiştir. Döviz kuru rejiminin ve döviz kuru politikasının mevcut tercihlerini derinden etkileyen en önemli değişiklik, 11 Ağustos 1989 tarihli Resmî Gazete'de yayınlanan TPKK hakkında 32 sayılı Kararnamede tanıtılmıştır. 32 sayılı karar, tam konvertibiliteye geçme kararı olarak da bilinmektedir. Kısa vadeli sermaye girişleri, 32 sayılı karar ile sermaye akımlarının serbestleştirilmesinden sonra 1989 ve 1990'da hızlanmıştır. TL reel olarak değerlendirilmiştir. 1991'deki Basra Körfezi krizi neticesinde (kısa vadeli sermayenin net çıkışından dolayı) TL reel olarak değer kaybetmiştir. 1993 yılının

son aylarında, TL'nin piyasadaki aşırı likiditesi ve döviz açık pozisyonlarının kapanması talebi döviz kurları üzerinde baskı yaratmıştır (Arat, 2003: 39).

### **3.1.2. 1994-1999 Yılları Arasında Uygulanan Döviz Kur Politikaları ve Özellikleri**

5 Nisan 1994'te yürürlüğe giren ekonomik program kapsamında, her ay merkez bankası tarafından belirlenen bantta döviz kurlarının serbestçe dalgalanmasına izin verilmiştir (Karluk, 1999: 538). 5 Nisan 1994'te yaşanan ekonomik kriz ile birlikte bir dizi ekonomik önlem kabul edilmiştir. Alınan tedbirlerin bir parçası olarak Merkez Bankası, 5 Nisan 1994 tarihinden itibaren ticari ve ticari olmayan operasyonlarda kullanılan döviz kurlarının piyasa kuralları çerçevesinde serbestçe belirleneceğini açıklamıştır. Bankalar, yetkili kurumlar, özel finans kurumları ve PTT tarafından bu işlemlerin yapılabileceğini duyurmuştur. Ayrıca Merkez Bankası, serbest döviz piyasasında döviz kurlarını yansıtan gösterge faiz oranlarını açıklamıştır. 1994 yılında başlatılan istikrar programının bir parçası olarak, döviz kuru politikasının enflasyonun azaltılmasında nominal bir çapa olarak kullanılacağı öngörülmüştür. 1995 yılında Merkez Bankası, döviz sepetinde bir artış gerçekleştirmek için döviz piyasalarına satış yapmaya müdahale etmiştir. Bu işlemler piyasa devalüasyon beklentilerinin değer kaybetmesine neden olmuştur (TCMB, 1995).

Merkez bankası, öngörülen enflasyon oranına paralel olarak 1997 ve 1998 yıllarında aylık nominal devalüasyon oranlarını belirlemeye devam etmiştir. Bu politika, 1996'daki uygulamaya benzer şekilde, finansal piyasalarda para politikasını sürdürmek ve sürdürmek amacıyla para politikasını kolaylaştırmak amacıyla reel döviz kurlarındaki dalgalanmaların en aza indirildiği bir politika olarak tanımlanabilir (Arat, 2003: 41).

### **3.1.3. 2000 Yılından Günümüze Kadar Olan Süreçte Uygulanan Döviz Kuru Politikaları**

Ekonomideki zayıf tabloyu düzeltmek için, IMF tarafından Aralık 1999'da yeni bir stand-by anlaşması kapsamında 2000 yılında "Enflasyon Azaltma Programı" başlatılmıştır (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 384). Ocak 2000'den Haziran 2001'e kadar olan 18 aylık dönem, "Kademeli Olarak Genişleyen Bant Rejimi Uygulaması" öngörülmüştür. Bu programın uygulanması, enflasyonun yükselmesine neden olan döviz kuru belirsizliğini ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır. Bununla birlikte, belirsizliği azaltmak için döviz kurunu önceden açıklamak önemli olmakla birlikte, döviz kurunun istikrarlı hale getirilmesinden kaynaklanan kusurlar beklenenden daha hızlı gelişmiştir (Kansu, 2007: 177).

15 Mayıs 2001 tarihinde, eklendiği 3 temel direktten birinin “Serbest Dalgalı Kur Rejimi” olduğu yeni bir Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) kabul edilmiştir. Halka açık döviz kuru rejimine geçişle birlikte para ve döviz politikalarının ve kriz yönetiminin uygulanması yeni bir boyut kazanmıştır. Böylece krizden çıkış önlemleri yardımıyla Türkiye ekonomisinde yeni istikrar arayışı başlamıştır. Fiyat istikrarı için döviz kuru istikrarı gerektiğinden, döviz kuru piyasasındaki müdahalelerle aşırı döviz oynaklığının önlenmesi ve döviz rezervlerinin birikmesi planlanmıştır. IMF ile yeni bir anlaşma uyarınca uygulanmaya başlanan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, esnek bir döviz kuru rejiminde enflasyon hedeflemesine geçiş politikasını benimsemiştir. Enflasyon hedeflerine, serbest dalgalı döviz kuru rejimi uygulanarak ulaşılmaya çalışılmıştır (Serdengeçti, 2002).

### **3.2. Türkiye’nin Ekonomik Gelişimi ve Büyüme Performansı**

Türkiye ekonomisinin kalkınma veya ekonomik gelişme çabaları gerek dış dünya ile bağlantılı gerekse iç dinamik çerçeveye dönük ekonomi modelleri uygulamaları ile Cumhuriyetten günümüze kadar sürdürülmüştür. Türkiye'nin izlediği ekonomi modelleri ve elde edilen sonuçlar, kronolojik bir sıra çerçevesinde alt başlıklar halinde toparlanmıştır. Farklı ekonomik modellerin kullanıldığı bu dönemlerin temel özelliklerini ve elde edilen ana sonuçları kısaca değerlendirmek, konunun anlaşılabilirliği açısından önem arz etmektedir.

#### **3.2.1. Liberal Milli Ekonomi Dönemi (1923-1933).**

1923 yılı, Anadolu topraklarında yeni bir devletin kurulması ve Osmanlı İmparatorluğu’nun tarihe karıştığı bir yıl olmuştur. Mustafa Kemal ve arkadaşları yeni bir ideoloji ve ülkü ile yola çıktıklarında aslında bir anlamda “yokluktan var olmak için savaşılmaya” başlamışlardır (Altun, 2008: 10).

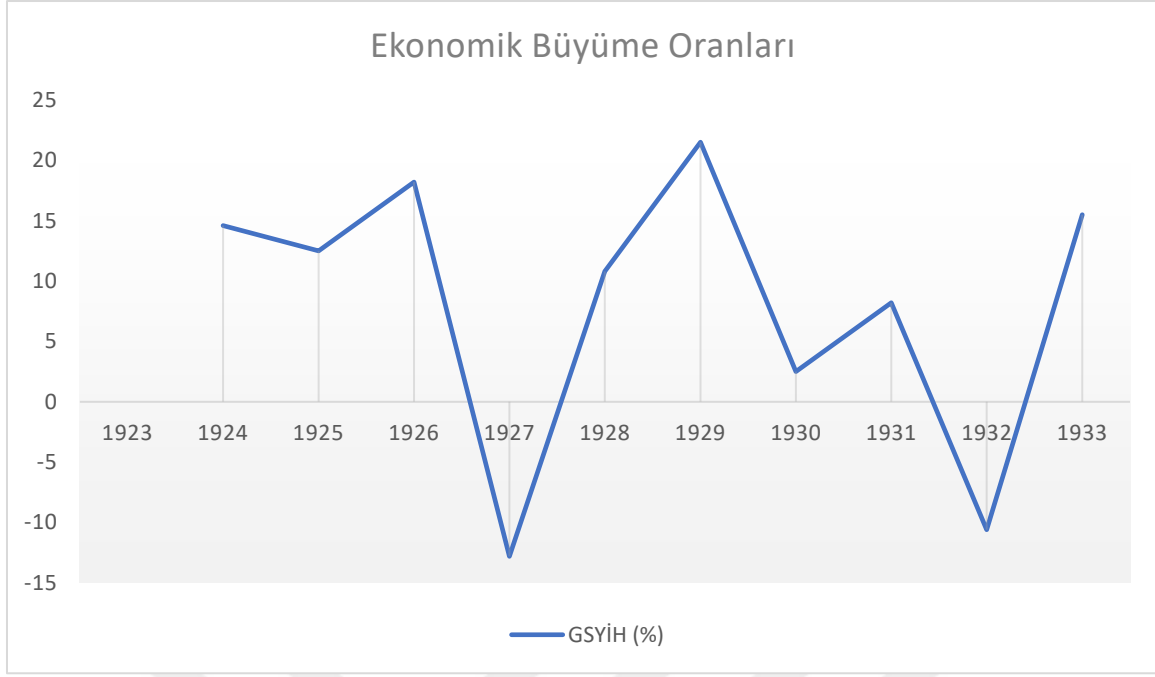
İlk Türkiye Ekonomik Kongresi 17 Şubat 1923'te İzmir’de yapılmıştır. Bu kongrede özel sektör için öncelikli bir ekonomik model uygulanmasına karar verilmiştir. Ancak, yeterli sermaye eksikliği arttı ve nitelikli insanların yokluğu ya da yetersizliği kongrede alınan kararları fiilen işlevsiz kılmıştır. Ek olarak 1929’da başlayan ve Türkiye’yi de kısa sürede etkileyen “Ekonomik bunalım”, Kongre’de alınan kararların uygulanabilirliğinin yitirilmesine sebep olmuş ve bu durum Türkiye ekonomiyi olumsuz yönde etkilemiştir (Kayıran ve Saygın, 2019: 28). Kongrede alınan kararlar “Misak-ı İktisadi” ve “Çiftçi, Tüccar, Sanayici ve İşçi

Gruplarına İlişkin Esaslar” olarak adlandırılan iki bölümde toplanmıştır. İlk ve ikinci bölümde yer alan kararlardan bazıları aşağıda gösterilmektedir (Yavi, 2001: 282- 283):

- Yerli üretimin geliştirilmesine çalışılacak,
- Lüks ithalattan kaçınılacak,
- Ekonomik gelişmenin sağlanması için yabancı sermayeye izin verilecek,
- Tütün tarımı ve ticareti serbest olacak,
- Aşar kaldırılacak, yerine uygun bir vergi konulacak,
- Ziraat Bankası yeniden düzenlenecek,
- İhracat teşvik edilecek, lüks ithalattan kaçınılacak,
- Demiryolları, limanlar ve diğer ulaşım alt yapısı geliştirilecektir. Türk limanlarında kabotaj hakkı sağlanacak,
- Yeni bir gümrük tarifesi hazırlanacak,
- Sanayicilere kredi vermek üzere bir “Sanayi Bankası” kurulacak,
- İşçilerin çalışma saatleri düzenlenecek ve 18 yaşından küçükler çalıştırılmayacak, haftada bir gün çalışanlara tatil olanağı verilecek, “Amele” kavramı yerine “İşçi” kavramı kullanılacak,
- Tüm iş gücüne sendika hakkı tanınacaktır.

Cumhuriyetin ilk yıllarında iktisat politikasının İzmir İktisat Kongresi kararlarına uygun olarak oluşturulması amaçlanmıştır. Bununla birlikte, devlet temel olarak özel işletmeler aracılığıyla piyasa koşullarında bir sanayileşme politikası izlemiştir. Ancak bu, devletin ekonomik hayata asla katılmadığı anlamına gelmemektedir. Devlet özel şirketleri ve girişimcileri destekleyici önlemleri de politikaya eklenmiştir. Özel sektörün gücünün yetersiz veya kârlı olduğu ve yatırım yapmaktan korktuğu alanlarda devlet devreye girmeyi amaçlamıştır. İzlenmesi gereken bu politika, özel sektöre yönelik “karma ekonomik kalkınma politikası” olarak adlandırılabilir (Şahin, 2002: 35).

1923-1930 dönemi özel sektör ağırlıklı politikalar vasıtasıyla ekonomik gelişme amaçlanmış ve bu yıllarda yüksek ekonomik büyüme oranları yakalanmıştır. Ancak bunun yanında henüz yeni kurulmuş ve kırılgan bir ekonomiye sahip olan Türkiye ekonomisi, yüksek pozitif büyüme oranları yakaladığı gibi, yüksek oranda negatif büyüme oranlarıyla da karşılaşmıştır. Bu hususta 1923- 1933 yılları arasında büyüme oranları Grafik 3.1’de gösterilmektedir.



**Grafik 3.1. Türkiye’de 1923-1933 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları**

**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

1923 İzmir İktisat Kongresinde alınan kararlar çerçevesinde uygulanan politikalar ile birlikte büyüme oranlarında pozitif iyileşmeler olmasına karşın, 1927 yılında iç ve dış gelişmelere bağlı olarak ekonomide daralma meydana gelmiştir. Akabinde 1929 buhranı da Türkiye ekonomisini negatif etkileyen olaylardan biridir. Yaşanan ekonomik bunalım ile birlikte ekonomi politikaları daha çok devlet ağırlıklı olarak belirlenmiştir.

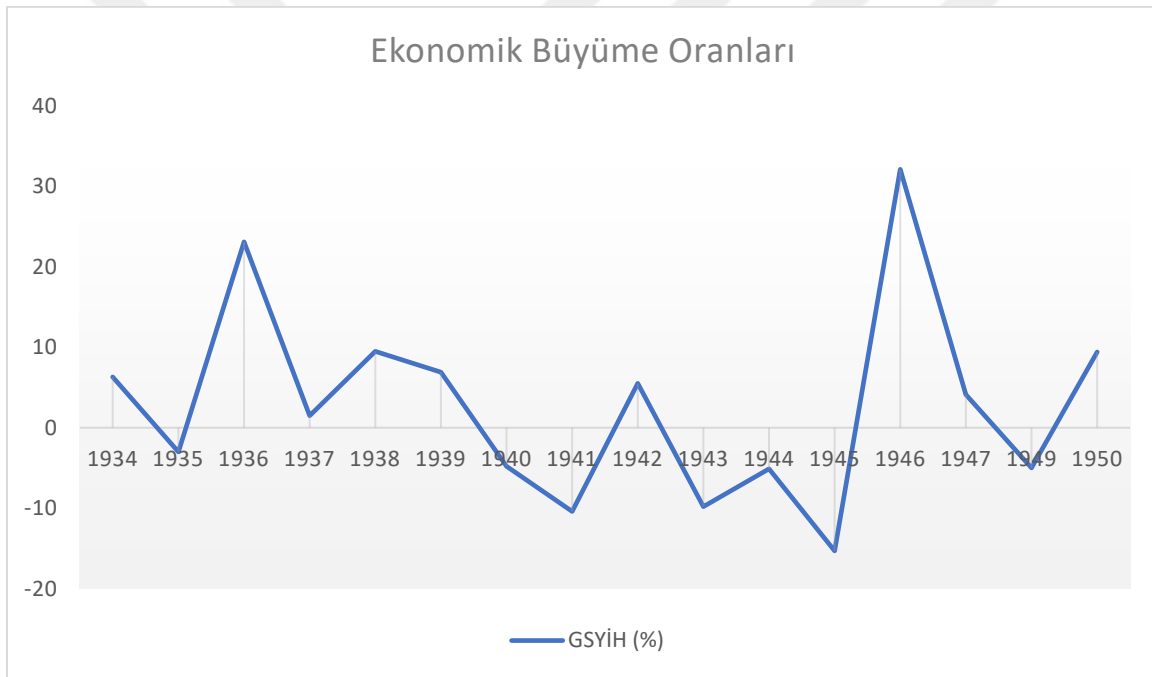
### 3.2.2. Kamu Sektörü Önderliğinde Kalkınma Dönemi (1933-1950).

1929 ekonomik buhran, savaşın ve dünyanın etkilerinden sıyrılan ve küllerinden yükselmeye çalışan Türkiye ekonomisini de önemli derecede olumsuz etkilemiştir. Dünyadaki ekonomik krizin etkisiyle Türkiye’de uygulamaya konulan politikalar daha çok devletçilik anlayışı hâkimiyetinde olmuş, dış ticarete korumacı politika kararları alınmış ve dış ticaret açığından kaçınma amaçlanmıştır. Bu dönemde Türkiye’de sanayileşme desteklenmiş ve 1934 yılında bu doğrultuda İlk Beş Yıllık Kalkınma Planı imzalanmıştır (BBYKP). Bu planın temel kavramları aşağıdaki gibidir (Türlüoğlu, 2019: 68):

- Sanayi sektöründe, ülkenin kaynağının en fazla olduğu bölgelere doğrudan üretim yapmak,

- Ülke içinde yüksek tüketime sahip ve ihtiyaç duyulan malların üretimini sağlamak, özellikle dokuma endüstrisini teşvik etmek,
- Yerleşik sanayi tesisleri için temel üretim girdileri olan işgücü ve hammaddeler ulaşımın kolaylıkla sağlanmasıdır.

İkinci Beş Yıllık Sanayi Planı (İBYSP) 1938 ile 1943 arasında uygulanmaya hazırlanmış, ancak İkinci Dünya Savaşı nedeniyle uygulanamamıştır. Türkiye savaşa katılmasa da koruma politikalarını izlemeye devam etmiştir. Devletin olağanüstü durumlarda ekonomiye kolayca müdahale edebilmesi için “Ulusal Koruma Kanunu” kabul edilmiştir (Özden, 2014). Bu yıllar içerisinde Türkiye’de gerçekleşen ekonomik büyüme verileri Grafik 3.2’de gösterilmektedir.



**Grafik 3.2. Türkiye’de 1933-1950 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları**

**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

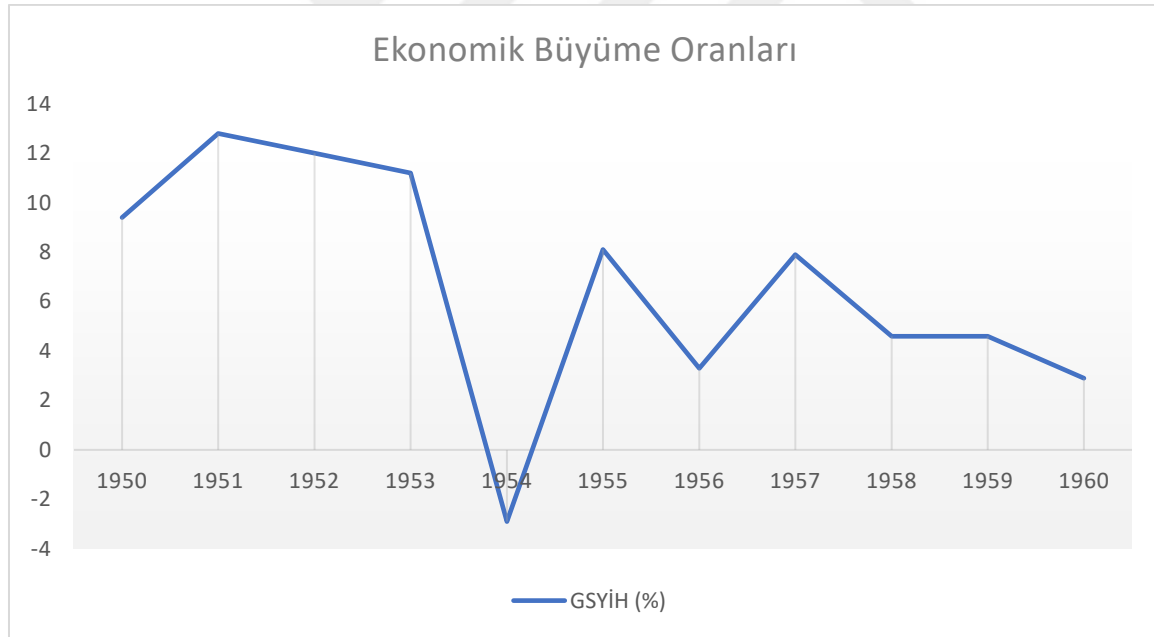
Türkiye ekonomisi, özellikle 1929 ekonomik buhranından olumsuz yönde etkilenmiş ve bu dönem sonrasında büyüme oranlarında düşüşler kaydedilmiştir. Kriz sonrası yıllarda toparlanma olsa da özellikle II. Dünya savaşı yılı öncesi ve sonrasında uygulanan ekonomik politikalar dolayısıyla sürekli olarak negatif büyümüşür. Ancak savaş sonrası ilk yılda ekonomik büyüme anlamında bir iyileşme yaşanmış olsa da bu durum seçim ekonomisine atfedilmiş ve devam eden yıllarda yine negatif büyümeler kaydedilmiştir. Genel anlamda bu



dönem ekonomik büyüme anlamında önceki döneme göre oldukça başarısız bir görüntü sergilemektedir. II. Dünya savaşına katılmamasına rağmen Türkiye ekonomisi, savaşa katılan ülkeler kadar etkilenmiş ve deyim yerindeyse kapısına gelen fırsatı değerlendirememiştir.

### 3.2.3. Liberal Politikalar Deneme Dönemi (1950-1960)

1950'ler Türkiye için sadece ekonomik alanda değil, siyasi ve sosyal alanlarda da önemli gelişmeler yaşandığı bir dönem olmuştur. Çok partili döneme geçişle devletçilik anlayışını bir kenara bırakılmış ve Cumhuriyet tarihinde liberal sistemde benimsenen ikinci döneme geçilmiştir. 1960 askeri darbesine kadar iktidarda kalan Demokrat Parti (DP) döneminde tarım sektörüne yapılan yardımların yanı sıra özel sektör de desteklenmiştir. Ayrıca bu dönemde altyapı yatırımları yapılmış, yabancı sermayeyi çekmek için politikalar uygulanmış ve ekonomide belirgin bir hareketlenmeler olmuştur (Sönmez ve Şimşek, 2011). DP döneminde Türkiye'nin sahip olduğu ekonomik büyüme verileri Grafik 3.3'de gösterilmektedir.



**Grafik 3.3. Türkiye’de 1950-1960 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları**

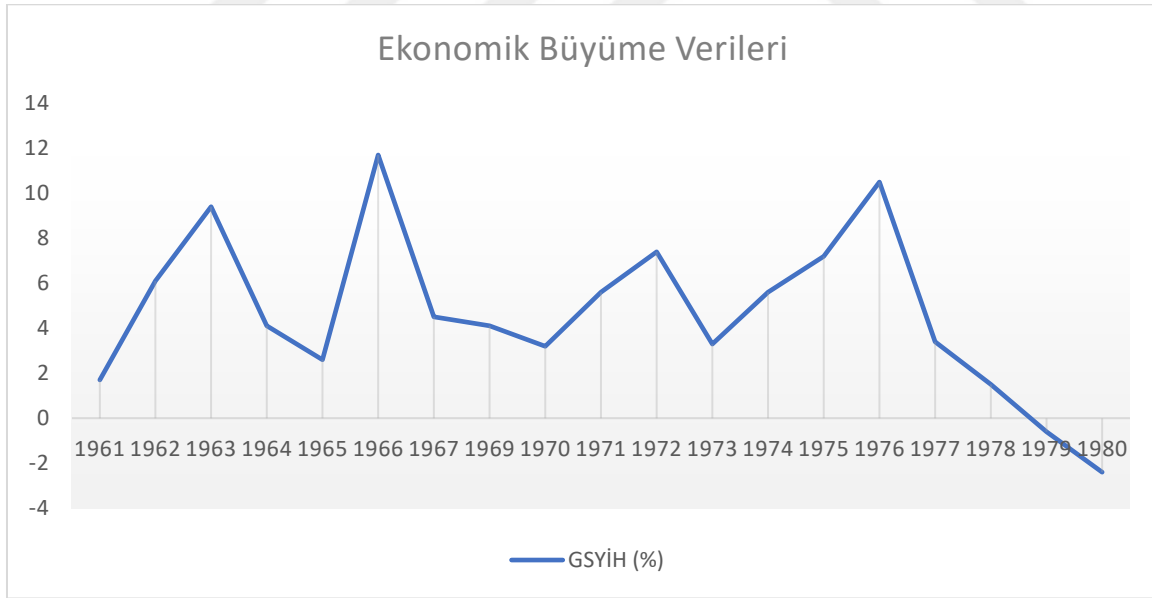
**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TUİK)

Liberal politikaların denendiği bu dönemde dış borç, enflasyon ve ekonomik sorunların artmasıyla birlikte 1955 yılında devalüasyon gerçekleştirilmiş, korumacı politikalar ve ithal ikameci politikalara yönelinmiştir. Takip edilen bu politikaların amacı sanayi sektörünü

canlandırarak ülkeyi ekonomik krizden kurtarmak olmuştur. Alınan önlemlere rağmen Türkiye ekonomisi bu dönemde 1954 ve 1958 olmak üzere iki önemli ekonomik kriz yaşamıştır. 1953'te yaşanan döviz kıtlığı, 1954'te hava şartlarına bağlı olarak tarım sektöründeki zayıf üretim ile dış ticaret oranları düşmüştür (Türlüoğlu, 2019: 69).

### 3.2.4. Planlı Ekonomi Dönemi / İthal İkameci Dönem (1960-1980)

1960 yılında Türkiye'de önemli bir sosyal, politik ve ekonomik dönüşüm olmuştur. Yeni bir anayasa kurulmuş ve Türkiye "sosyal devlet" kavramıyla tanışmıştır. Yeni yasa ile devlet; insani haklar, sosyal güvenlik ve özgürlükler sağlamış ve ekonomi ve toplum alanlarındaki kişisel çıkarlara müdahale etmiştir (Akyıldız ve Eroğlu, 2004). Ayrıca, 1960'larda başlayan kalkınma planları ile ekonomi ve devlet gelişmeleri planlanmıştır. Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuş ve devletin Kalkınma planlarıyla ekonomiye müdahale ettiği bir dönem olmuştur. 1960'larda uygulanan ithal ikame stratejisi 1970'lerde derinleşmiş ve 1970'lerde yerli sanayileşme kapsamında ulusal ve sermaye endüstrisine katkıda bulunmak için yatırımlar yapılmıştır. Bu hususta 1960-1980 arasında Türkiye'nin sahip olduğu büyüme verileri Grafik 3.4'te gösterilmektedir.



**Grafik 3.4. Türkiye'de 1960-1980 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları**

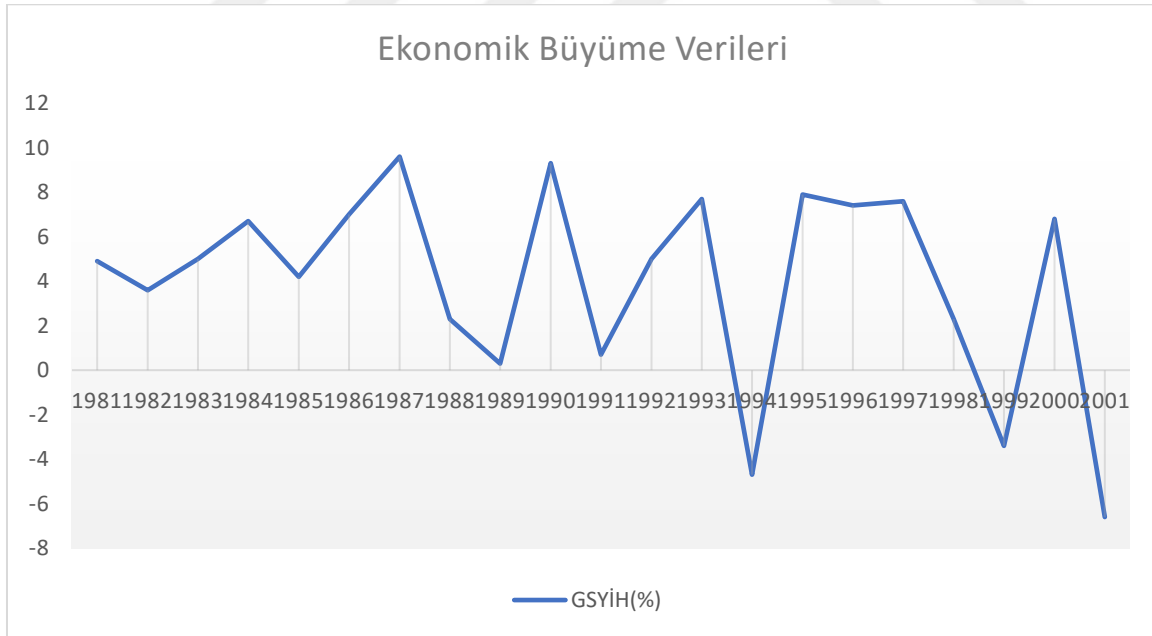
**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

1960-1980 dönemi ekonomi alanında planlanan politikaların takip edildiği bir süreç olmuştur. Ekonominin kötü seyrini değiştirmek, dış borcu azaltmak ve belirli bir ekonomik

büyüme seviyesine ulaşmak için Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı ve İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planları uygulanmıştır. Bu planlarda büyüme oranı yılda %7 olacağı öngörülmüş, ancak bu gerçekleştirilememiştir. Bu öngörünün gerçekleştirilememesi hususunda en belirgin sebep; yatırımlardır (Türlüoğlu, 2019: 69).

### 3.2.5. Küresel Dönem (1980-2002)

1970'lerin sonuna doğru, döviz sıkıntısı ve düşük büyüme oranları, ithal ikamesi ile sanayileşme değişikliğini farklı bir politika izlemeye zorlamıştır. Ekonominin kötü seyrinden kurtulmak için ihracata açık olan ihracata yönelik büyüme politikalarına geçiş 24 Ocak Kararı ile yapılmıştır. 1977'den beri durgunluk sorunuyla karşı karşıya kalan Türkiye ekonomisi, dış ticaretin serbestleştirilmesi ve ihracata yönelik imalat sanayi ile ekonomiyi canlandırmaya çalışmıştır. 1980'lerde başlayan ekonomik dönüşüm, 1989'da finansal sermayenin serbestleştirilmesine katkıda bulunmuştur. Ancak Türkiye'de üretken olmayan sektöre yönelik yatırımlar ve finansal piyasalarda yaşanan güvenilirlik sorunu 1994 yılında ekonomik krize neden olmuştur (Saraç, 2009). Bu hususta Türkiye'nin 1980 ile 2002 yılları arasındaki ekonomik büyüme verileri Grafik 3.5'te gösterilmektedir.



**Grafik 3.5. Türkiye'de 1980-2002 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları**

**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

1980'lerde ticaretin serbestleşmesi 1990'larda farklı bir boyut kazanmıştır. Grafikte görüldüğü üzere 1990'lı yıllarda ekonomi oldukça çalkantılı bir döneme girmiş ve büyüme verileri bir yandan pozitif bir yandan negatif olmuştur. 1990'lı Türkiye'de artan enflasyon, yanlış politikalarla oluşan istikrarsız büyüme, kamu borcunun büyümesi gibi olumsuz ekonomik koşulların yaşanması ülkede kırılganlığı arttırarak ekonomiyi krize açık bir hale getirmiştir. Bu dönemde Türkiye; 1991, 1994 ve 2001 yılları olmak üzere üç ayrı ekonomik kriz yaşamıştır. Bu krizlerin başlıca nedenleri; cari işlemler ve kamu kesimi finansmanı açığı olmuştur. 5 Nisan'da alınan kararlar ile ekonomik krizin olumsuz etkilerinden kurtulma girişimleri yapılmış ancak bu konuda istenilen başarı elde edilememiştir. Yine bu yıllar içerisinde gerek siyasi gerek ekonomik gerekse doğal faktörler sebebiyle Türkiye ekonomisi negatif büyüme kaydetmiştir. Özellikle 2001 krizi, Türkiye ekonomisine yüklü bir fatura çıkarmıştır (Sönmez ve Şimşek, 2011)

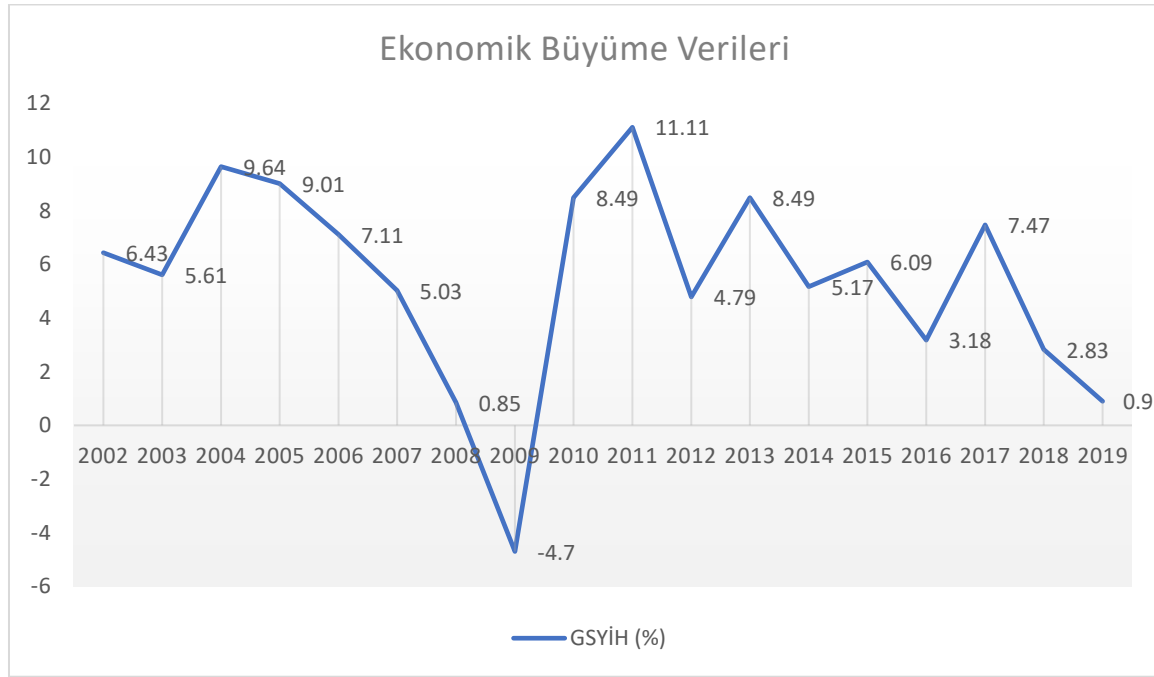
### **3.2.6. Siyasi İstikrar Dönemi (2002 - ....)**

Türkiye için bir dönüm noktası, Kasım 2002'deki erken genel seçimleri olmuştur. Uzun yıllar boyunca koalisyon hükümetleri tarafından yönetilen Türkiye, 2002 yılı sonrasında Adalet ve Kalkınma Partisi'nin (Ak Parti) başa gelmesiyle siyasi olarak iktidara kavuşmuştur. Başa geçen hükümet, mevcut programı IMF ve Dünya Bankası'nın istekleri doğrultusunda sıkı bir şekilde uygulamış ve hükümetler arası mali çevrelerden önemli destekler sağlamıştır. Öte yandan Ak Parti hükümeti, Avrupa Birliği'nin tam üyesi olmak için gerekli ekonomik, sosyal ve politik uyum yasalarını yürürlüğe koymayı başarmıştır (Bayrak ve Kanca, 2013: 13).

2002-2007 döneminde küresel gelişmeler, ihracat ve üretimdeki yüksek büyüme oranları ile büyüme açısından elde edilen başarılar, ekonomide güven ve istikrarın büyümesine katkıda bulunmuştur. Bu dönemde enflasyon tek haneli seviyelere gerilemiş ve görece de olsa mali disiplin sağlanmıştır. Türkiye ekonomisi, küresel kriz öncesinde likidite bolluğu ile finansman konusunda sıkıntıya düşmemiştir (Acar, 2013: 17).

Küresel krizin etkileri, Türkiye ekonomisini de olumsuz etkilemiş ve bu yılda %4,7 negatif büyüme yaşanmıştır. Ancak bu kriz; 1994, 1999 ve 2001 yılındaki krizlerden farklı olarak, Türkiye ekonomisinin iç dinamiklerinden dolayı değil, dış ülkelere kaynaklı veya Amerika Birleşik Devletleri (ABD) kaynaklı olarak Türkiye'yi etkilemiş ve ekonomisini

olumsuz yönde etkilemiştir. Bu hususta Türkiye'nin 2002 yılı sonrasında gerçekleşen büyüme oranları Grafik 3.6'da gösterilmektedir.



**Grafik 3.6. Türkiye’de 2002- 2019 Dönemi Ekonomik Büyüme Oranları**

**Kaynak:** Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)

Türkiye, siyasi istikrara kavuştuğu yıldan itibaren küresel kriz yılına kadar sürekli olarak pozitif büyüme kaydetmiş ve yine küresel kriz sonrasında hızlı bir toparlanma kaydederek akabinde 2011 yılında %11,11 ile en yüksek büyüme oranı gerçekleşmiştir. Ancak 2017 yılı ve sonrasında yaşanan iç ve dış kaynaklı olumsuz etkiler sebebiyle büyüme oranlarında düşüşler kaydedilmiştir. Ancak yine de bu dönemde negatif büyüme oranı yaşamayan Türkiye ekonomisi için siyasi istikrarın önemi vurgulanmıştır.

## 4. BÖLÜM

### 4. TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURUNUN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN AMPİRİK ANALİZİ

#### 4.1. Literatür Taraması

Döviz kuru, uluslararası rekabetçiliğin belirlenmesinde parametre olarak kullanılan önemli bir makroekonomik değişkendir ve ülke ekonomisinin küresel konumunu göstermektedir (Akhter ve Faruqi, 2015: 1029). Ekonomik yaşamın uluslararasılaşması ve küreselleşmesi, entegrasyon süreçlerinin derinleşmesi, ulusal ekonomilerin birbirine yakınlığı ve birbirine bağımlılığı günümüzde dünya ekonomisinin gelişiminde en önemli faktörlerdir. Bu koşullarda, döviz kurları ülkeler arası gruplaşmanın veya entegrasyonların en önemli destekleyici olarak görülebilir. Bu hususta döviz kuru oynaklığının, ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine ilişkin bazı ampirik çalışmalar aşağıda sunulmaktadır:

McPherson ve Rakovski (2000), ekonomik büyüme ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi Kenya için 1970-1996 yılları arasında zaman serisi verileri kullanarak yapmış oldukları analiz sonucunda; döviz kurundaki değişimler ile GSYİH büyümesi arasında doğrudan güçlü bir ilişki olduğuna dair bir kanıt olmadığını ortaya koymuşlardır.

Rodrik (2008), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki asimetriyi 184 ülkenin 1960-2004 yılları arasındaki verilerini kullanarak araştırmış ve reel döviz kurunun değerinin altında değere sahip olmasının ekonomik büyüme üzerinde gelişmiş ülkelere oranla gelişmekte olan ülkelerde çok daha güçlü ve anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur.

He (2010), Çin'deki ekonomik büyüme ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi incelemiş ve bulgularda Çin'in sabit döviz kuru politikası uygulamalarının ekonomik büyümeyi desteklediğini tespit etmiştir. Ayrıca sabit döviz kuru uygulamasının uzun dönemde verimlilik yarattığını da belirtmiştir.

Tarawalie (2010), Sierra Leone için 1996-2006 arası için çeyrek dönemlik verileri ve Granger nedensellik testini kullanarak döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmış ve araştırması sonucunda reel döviz kuru ve ekonomik büyüme arasında pozitif korelasyon bulmuştur.

Vieira vd., (2013), reel döviz kuru oynaklığının uzun dönem ekonomik büyüme üzerindeki etkisini 82 adet gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin 1970-2009 dönemi verileri ile panel veri seti kullanılarak araştırılmışlardır. Çalışma sonucunda oynaklığı daha yüksek bir reel döviz kuru oranının ekonomik büyüme üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi olduğu başka bir ifadeyle oynaklığı daha az bir reel döviz kuru oranının ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu bulunmuştur.

Wong (2013), Malezya'da 1971 ila 2008 yılları arasında zaman serisi verileri ile döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ARDL modeli yardımıyla değişkenlerin arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerini araştırmışlardır. ARDL yaklaşımının sonuçları, döviz kuru değerindeki düşüşün Malezya ekonomisinin büyümesine yardımcı olduğunu göstermektedir. Ayrıca, yüksek faiz oranlarının ülke para birimini olumlu etkilediğine dikkat çekti.

Danmola (2013), Nijerya'da döviz kuru oynaklığının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini; korelasyon matrisi, en küçük kareler yöntemi ve Granger nedensellik testi yardımıyla analiz etmiş ve analiz sonuçlarında; döviz kurundaki oynaklığının Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH), doğrudan yabancı yatırımlar ve ticaret açığı üzerinde olumlu etkisi olduğunu ancak ülkedeki fiyatlar üzerinde olumsuz etkisi olduğunu, diğer bir ifadeyle enflasyonist etkilere sebep olduğunu ortaya koymuştur.

Ramasamy ve Abar (2015), makroekonomik değişkenlerin döviz kuru üzerindeki etkilerini üç ülke (ABD, Avustralya ve Almanya) üzerinde regresyon modeli dahilinde bootstrapping tekniğini kullanarak analiz etmişler ve sonuçlarda bütçe açığı ve istihdam dışındaki makroekonomik göstergelerin döviz kurları üzerinde anlamlı ancak değişkenlerin birçoğunda teorik açıdan ters ilişkilerin mevcut olduğunu ortaya koymuşlardır.

Khan vd., (2019), 1980 ila 2017 yılı arasında Çin ekonomisi üzerinde eşbütünleşme testi yardımıyla yapmış oldukları çalışma sonuçlarında; gayri safi yurtiçi hasıladaki büyüme ve dış ticaret açığının USD / CNY döviz kuru üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu, faiz ve enflasyon oranlarının ise döviz kuru üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna varmışlardır.

Abdoh vd., (2016), seçili ASEAN ülkelerinde 2005-2014 yılları arasında regresyon analizi yardımıyla yapmış oldukları çalışmada, makroekonomik faktörlerden sadece ihracatın döviz kurları üzerinde anlamlı bir etkisini bulmuşlardır.

Çelik vd., (2016), Doğu Avrupa ve Orta Asya'da yer alan 12 geçiş ekonomisinde 2006-2014 dönemi çapraz kesit verileri kullanılarak panel veri analiziyle ekonomik büyüme reel döviz kuru arasındaki ilişki araştırılmıştır. Araştırma sonuçlarında, bu ülkelerde söz konusu dönemde reel döviz kuru azaldıkça ekonomik büyümenin arttığı ilişkisinin istatistiki olarak anlamlı fakat reel kurdaki hareketlerin büyümeyi açıklamada ana değişken olmadığı sonucunu bulmuşlardır.

Ünlü (2016), Türkiye ekonomisinde 1998: Ç1'den 2014: Ç3'e kadar üçer aylık veriler kullanılarak ARDL Sınır Testi yaklaşımı ile döviz kurundaki oynaklığın GSYİH üzerindeki etkilerini ortaya koymaya çalışmış ve bulgularda, döviz kuru oynaklığının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğini ortaya koymuştur.

Literatür genel hatlarıyla incelendiğinde, konuya ilişkin çalışmaların daha çok enflasyon, faiz oranları, dış ticaret, yatırım ve büyüme üzerine olduğu görülmüştür. Yukarıda döviz kurlarının ekonomik büyümeye etkisine ilişkin yapılan ampirik çalışmalarda elde edilen bulgular döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi üzerinde yoğunlaşmıştır. Yine bazı bulgularda döviz kurunda meydana gelen azalmaların, ekonomik büyümeyi desteklediği yönündedir. Çalışma, bu doğrultuda sürdürülmüş ve ampirik analiz kısmına geçilmiştir.

## 4.2. Veriler ve Yöntem

Türkiye ekonomisinde döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri 2003Q1-2019Q4 dönemi baz alınarak analiz edilmiştir. Çalışmada uygulanan metodoloji Vektör Otoregresif (VAR) analizidir. Söz konusu veriler VAR tekniği yardımıyla analiz edilmiştir.

İki değişkenli VAR modeli standart haliyle şu biçimde ifade etmek mümkündür (Demir, 2018: 77):

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} x_{t-i} + v_{1t} \quad (4.1)$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^p d_{1i} + \sum_{i=1}^p d_{2i} x_{t-i} + v_{2t} \quad (4.2)$$

Yukarıda belirtilen modelde  $p$  gecikmelerin uzunluğu,  $v$  ise ortalaması sıfır, kendi gecikmeli değerleriyle olan kovaryansları sıfır ve varyansları sabit, normal dağılıma sahip,



rassal hata terimlerini ifade etmektedir. Değişkenlerin gecikme uzunluğunun arttırılmasıyla otokorelasyon sorunu çözümlenebildiğinden VAR, modele herhangi bir kısıt getirmemektedir. Hataların, zamanın belli bir noktasında birbiriyle ilişkili olması durumunda bir başka ifadeyle aralarındaki korelasyonun sıfırdan farklı olması durumunda, hatalardan birindeki değişim, zamanın belli bir noktasında diğerini etkileyebilmektedir. Aynı zamanda hata terimleri, modelin sağındaki tüm değişkenlerle ilişkisizdir. Modelin sağ tarafında, sadece içsel değişkenlerin gecikmeli değerleri yer aldığı için, eşanlılık sorunuyla karşılaşmamaktadır. Bu durumda modeldeki her bir denklem, klasik en küçük kareler yöntemiyle öngörülebilmektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004: 96).

Çalışmada 2003Q1- 2019Q4 yılı dönemini kapsayan üçer aylık veriler kullanılmış ve değişkenler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden (EVDS) elde edilmiştir. Bu hususta çalışmada kullanılan değişkenler ve harf sembolleri Tablo 4.1'de gösterilmektedir.

**Tablo 4.1. Analizde Kullanılan Değişkenler**

|            |                                   |
|------------|-----------------------------------|
| <b>RER</b> | <b>Reel Efektif Döviz Kuru</b>    |
| <b>GDP</b> | <b>Gayri Safi Yurt İçi Hasıla</b> |

Analizde RER ve GDP değişkenlerinden başka olarak iki adet kukla değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler 2008 küresel krizinin ile 2016 yılındaki askeri kalkışmanın etkilerini temsil etmektedir.

### **4.3. Ampirik Bulgular ve Model Doğrulama Testleri**

Döviz kuru oynaklığının, ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analizde kullanılan yöntem ile gerçekleştirebilmek için aşağıdaki sıralama takip edilmektedir (Mucuk ve Alptekin, 2008: 162):

- Ele alınan değişkenlerin logaritması alınır,
- Logaritması alınan değişkenler akabinde birim kök testleri ile durağan değilse durağan hale getirilir,
- Değişkenler arasındaki nedensellik belirlenir,
- Optimal gecikme uzunluğu bilgi kriterleri kullanılarak tespit edilir,

- Model doğrulama testleri gerçekleştirilir,
- Varyans ayrıştırması ve etki-tepki fonksiyonları ile değişkenler arasındaki ilişki değerlendirilir.

#### 4.3.1. ADF Birim Kök Testi

Bir VAR modelinde ilk adım, birim kök testi olarak da bilinen sabit bir testtir. Tek bir kök testi yaptıktan sonra verilerin durağan olduğu belirlenirse, sınırsız bir VAR modellemesi yapılarak doğrudan bir değerlendirme yapılabilir. Aksi takdirde, değişkenleri stabilize etmek için ilk fark alınır ve daha sonra sınırsız VAR modeli kaydedilir. Buna ilk farkta VAR denir. Her iki durumda da modeller en küçük kareler ilkeleri kullanılarak tahmin edilen denklemlerdir (Adeniran ve diğerleri, 2016: 709). Bu nedenle, serinin durağanlığı ilk önce Dickey Fuller (ADF) ve Phillips - Perron'un (PP) gelişmiş testleri kullanılarak analiz edilir. Aşağıdaki regresyon denklemi  $Y_t$  serisinin tek bir kök elemanını test etmek için kullanılır (Günaydın, 2004: 172-173):

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^N \Psi \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1,3)$$

Yukarıda gösterilen denklemde,  $\Delta$  ilk farkı, zaman eğilimini  $t$ , hata terimini  $\varepsilon_t$ , Akaike bilgi kriteri (AIC) tarafından  $Y_t$ 'de kullanılan seriler ve hata koşulları arasındaki tutarlı ilişkiyi ortadan kaldırmak için belirlenen bağımlı değişkenin gecikme sayısını temsil eder. Bu tür birim kök testlerine ADF testleri denir. Seri durağan ise alternatif hipotezi ve seri durağan değil ise boş hipotezi ifade etmektedir (Demir, 2018: 79). Bu hususta analizin birim kök testi sonuçları Tablo 4.2'de gösterilmektedir.

**Tablo 4.2. ADF Birim Kök Testi Sonuçları**

| <i>Değişkenler</i>             | <i>ADF Test İstatistiği</i> | <i>Kritik Değerler</i> |           |           |
|--------------------------------|-----------------------------|------------------------|-----------|-----------|
|                                |                             | % 1                    | % 5       | % 10      |
| <b><i>LRER</i></b>             | -1.443897 [10]<br>(0.5556)  | -3.531592              | -2.905519 | -2.590262 |
| <b><math>\Delta</math>LRER</b> | -9.743557 [10]<br>(0.0000)  | -3.533204              | -2.906210 | -2.590628 |
| <b><i>LGDP</i></b>             | 0.325462 [10]<br>(0.9779)   | -3.538362              | -2.908420 | -2.591799 |
| <b><math>\Delta</math>LGDP</b> | -2.986674 [10]<br>(0.0416)  | -3.538362              | -2.908420 | -2.591799 |

**Not:**  $\Delta$  sembolü değişkenlerin ilk farkını göstermektedir. Köşeli parantez Akaike Kriterine göre belirlenmiş gecikme uzunluğu, normal parantez içinde ise olasılık değerleri belirtilmektedir.

Döviz kuru ve GSYİH değişkenleri, Tablo 4.2’de görüldüğü üzere, düzey değerde durağan olmadıkları görülmüş ve bu birinci farkları alınarak durağan hale getirilmiştir. Birinci farkları alınan değişkenler ile analiz sürdürülmüştür.

#### 4.3.2. Granger Nedensellik Analizi

VAR modelinde ilk olarak değişkenlerin hangi sırayla yer alacağı belirtilir. Çalışmada kullanılan VAR modelinde değişkenlerin hangi sırada yer alacağı Granger nedensellik analizi ile belirlenebileceği gibi, iktisadi kuramlar temel alınarak da sürdürülebilir (Demir ve Yenipazarlı, 2020: 198). Durağan hale getirilmiş olan döviz kuru ve enflasyon değişkenlerinin Granger nedensellik analizi sonuçları Tablo 4.3’te verilmiştir.

**Tablo 4.3. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları**

| <b>Bağımlı Değişken: Döviz Kuru</b> |          |    |          |
|-------------------------------------|----------|----|----------|
| Dışlanan                            | Ki-Kare  | df | Olasılık |
| <b>GSYİH</b>                        | 6.698869 | 5  | 0.2440   |
| <b>K2016</b>                        | 7.961779 | 5  | 0.1584   |
| <b>K2008</b>                        | 5.242712 | 5  | 0.3870   |
| <b>Bağımlı Değişken: GSYİH</b>      |          |    |          |
| Dışlanan                            | Ki-Kare  | df | Olasılık |
| <b>Döviz Kuru</b>                   | 33.58580 | 5  | 0.0000   |
| <b>K2016</b>                        | 17.42918 | 5  | 0.0038   |
| <b>K2008</b>                        | 17.94677 | 5  | 0.0030   |

Tablodan görüleceği üzere, döviz kurunun olasılık değerinin 0.05’ten küçük olduğu görülmektedir. Bu durumda  $H_0$  reddedilir,  $H_1$  kabul edilir. Reel efektif döviz kurları GSYİH’nin nedenidir. GSYİH ise döviz kurunun nedeni değildir. Bu sebeple, döviz kuru ve GSYİH arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi mevcut olduğu görülmektedir. Bu sonuç, çalışmamızın gidişatını destekler niteliktedir.

#### 4.3.3. Model Doğrulama Testleri

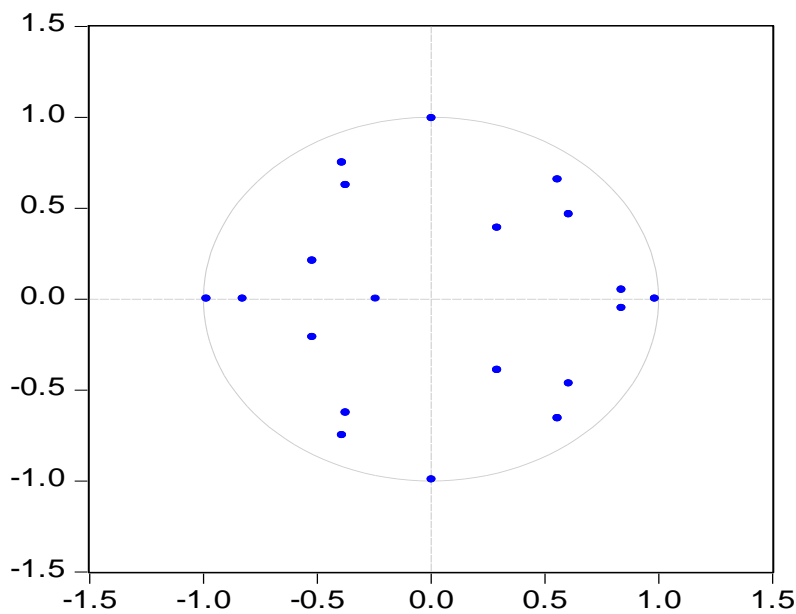
Değişkenlerin sıralamaları Granger nedensellik ile belirlenmesinden sonra optimal gecikme uzunluğu ve akabinde model doğrulama testleri yapılmaktadır.

VAR modeli için optimal gecikme uzunluğunun farklı kriterler çerçevesinde belirlenmesi gerekmektedir. Literatürde gecikme uzunluğunu belirlemede çok sayıda ölçüt kullanılmaktadır. Bunlar arasında, Akaike bilgi kriteri (Akaike Information Criterion: AIC), Schwarz bilgi kriteri (Schwarz information criterion: SC) ve Son Tahmin Hatası kriteri (Final prediction error: FPE) en sık kullanılanlar arasında yer almaktadır (Enders, 1995). Tablo 5.'te tahmin edilen VAR modeli doğrulama testleri sonuçları gösterilmiş olup, uygun gecikme uzunluğu; Final Prediction Error (FPE), Akaike Info Criterion (AIC) bilgi kriterleri için yedi, Hannan Quinn Criterion (HQ), Schwarz Info Criterion (SC) bilgi kriterleri için bir olarak gerçekleşmiştir. Modele ait uygun gecikme uzunluğu Tablo 4.4'te gösterilmektedir.

**Tablo 4.4. Modele Ait Uygun Gecikme Uzunluğu**

| Lag | LogL     | LR               | FPE              | AIC               | SC                | HQ                |
|-----|----------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 0   | 67.55088 | NA               | 1.51e-06         | -2.050028         | -1.912794         | -1.996147         |
| 1   | 229.5899 | 297.9427         | 1.36e-08         | -6.760964         | -6.074792         | -6.491556         |
| 2   | 257.2046 | 47.21230         | 9.43e-09         | -7.135633         | -5.900523         | -6.650698         |
| 3   | 319.0348 | 97.73151         | 2.19e-09         | -8.614025         | <b>-6.829977*</b> | -7.913562         |
| 4   | 347.6469 | 41.53379         | 1.50e-09         | -9.020869         | -6.687883         | -8.104880         |
| 5   | 370.9317 | <b>30.79597*</b> | <b>1.26e-09*</b> | <b>-9.255861*</b> | -6.373937         | <b>-8.124345*</b> |

Üçüncü gecikme uzunluğunda test edilen model anlamlı sonuçlar vermediğinden dolayı analiz beşinci gecikme uzunluğunda test edilerek sürdürülmüştür. Bu gecikme uzunluğundaki model doğrulama testleri aşağıdaki gibidir;



#### Şekil 4.1. VAR Modelinin Karakteristik Ters Kökleri

Şekil 4.1’de, belirlenen uygun gecikme uzunluğunda istikrar koşulu test edilmiş ve dört gecikmeli modelin karakteristik ters kökleri gösterilmiştir. Şekilde görüldüğü üzere, ters köklerin tümü birim çember içinde yer almaktadır. Ters köklerin çember dışında yer almaması, kurulan VAR modelinin durağan olduğunu ve buna bağlı olarak modelin istikrar koşulunu sağladığı göstermektedir. Böyle bir durağan bir sürece sahip olan VAR modelinin etki-tepki fonksiyonları, standart hata ve benzeri sonuçları geçerlilik kazanmaktadır.

**Tablo 4.5. Değişen Varyans Sonuçları**

| Joint- Test |     |        |
|-------------|-----|--------|
| Ki-Kare     | df  | Prob.  |
| 277.9358    | 300 | 0.8150 |

Beş gecikme uzunluğunda değişen varyans sorunu olup olmadığı White testi ile analiz edilmiş ve Joint Probability değerinin Tablo 4.5’te görüldüğü üzere 0.05’ten büyük olduğu görülmüştür. Bu duruma göre değişen varyans sorunu olmadığı tespit edilmiş ve analiz sürdürülmüştür.

**Tablo 4.6. Otokolerasyon Sorunu/LM İstatistiği Testi Sonuçları**

| Gecikme | LM İstatistiği | Prob.  |
|---------|----------------|--------|
| 1       | 20.89111       | 0.1827 |
| 2       | 18.59046       | 0.2905 |
| 3       | 24.96173       | 0.0705 |
| 4       | 18.88477       | 0.2747 |
| 5       | 15.24357       | 0.5069 |
| 6       | 15.46321       | 0.4910 |
| 7       | 14.87683       | 0.5337 |
| 8       | 16.30587       | 0.4318 |
| 9       | 19.15153       | 0.2609 |
| 10      | 13.77554       | 0.6154 |
| 11      | 17.45194       | 0.3570 |
| 12      | 13.88406       | 0.6074 |

Beşinci gecikme uzunluğunda otokolerasyon sorunu olup olmadığı analiz edilmiş ve Tablo 4.6.'te analiz sonuçları gösterilmiştir. Tabloda görüldüğü üzere, LM olasılık değerlerinin tümü 0.05'ten büyüktür. Bu nedenle otokolerasyon sorununun olmadığına karar verilmiştir. Sonuç olarak beş gecikmeli VAR modeli ile elde edilen doğrulama testleri sonuçlarının etkin ve tutarlı olduğu görülmektedir.

#### 4.3.4. Varyans Ayırıştırması ve Etki – Tepki Fonksiyonu Sonuçları

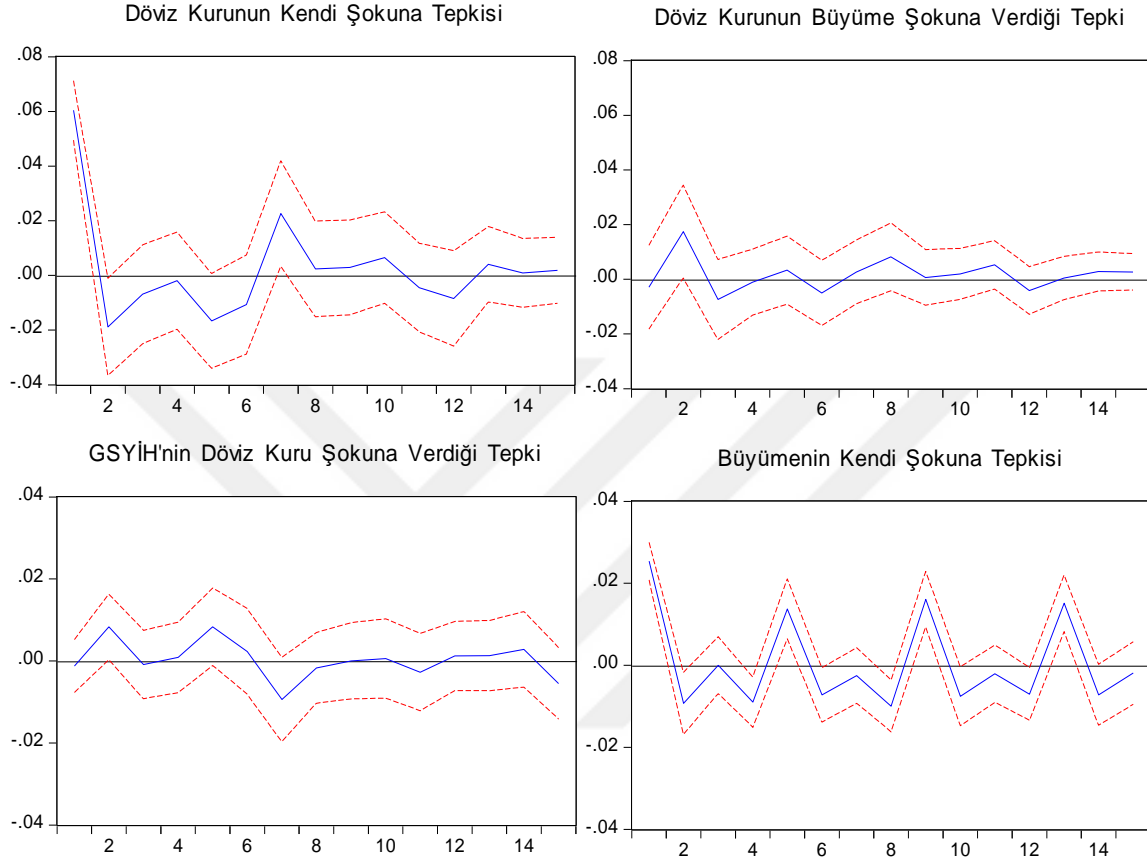
Varyans ayırıştırması sonuçları Tablo 4.7'de sunulmuştur. GSYİH birinci periyotta %99 olarak kendinden kaynaklanmaktadır. Onuncu dönemde ise GSYİH değişmelerin %11.11'i, döviz kuru değişkeni tarafından açıklanmakta ve diğer dönemlerde bu artış devam etmektedir. Bu sebeple döviz kuru değişkeninin, GSYİH değişkeni üzerinde anlamlı bir etkisinden söz etmek mümkündür. Onuncu dönemde GSYİH'deki değişmelerin %11.12'si K2016 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu durum 2016 yılında yaşanan sürecin büyüme üzerindeki etkisini ne denli yüksek olduğunu göstermektedir. Yine Onuncu dönemde GSYİH'deki değişmelerin %7.05'i K2008 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Dolayısıyla hem 2008 krizinin hem de 2016 yılındaki kalkışma sürecinin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı maliyetlerin göz ardı edilmemesi gerekmektedir.

**Tablo 4.7. Varyans Analizi Sonuçları**

| Dönem | S.E.     | Döviz Kuru | GSYİH    | K2016    | K2008    |
|-------|----------|------------|----------|----------|----------|
| 1     | 0.060381 | 0.231239   | 99.76876 | 0.000000 | 0.000000 |
| 2     | 0.066029 | 7.998182   | 81.97254 | 9.173874 | 0.855402 |
| 3     | 0.066903 | 7.663324   | 77.66822 | 11.40042 | 3.268035 |
| 4     | 0.067460 | 6.789826   | 75.69197 | 10.04216 | 7.476041 |
| 5     | 0.069526 | 10.15132   | 72.03366 | 11.58280 | 6.232210 |
| 6     | 0.070721 | 9.686283   | 69.67511 | 12.49200 | 8.146609 |
| 7     | 0.074749 | 14.40236   | 65.28453 | 12.42358 | 7.889524 |
| 8     | 0.076009 | 13.67221   | 67.03209 | 11.89020 | 7.405497 |
| 9     | 0.076261 | 11.74594   | 70.45094 | 11.42198 | 6.381134 |
| 10    | 0.076614 | 11.32147   | 70.50443 | 11.12114 | 7.052961 |

Şekil 4.2.'de gösterilmekte olan etki-teki fonksiyonları ile bir birimlik döviz kuru şokuna, GSYH'nin göstermiş olduğu tepkiler sunulmuştur. Burada döviz kuru bağımsız değişkeninin kendi şokuna ve GSYİH bağımlı değişkenin kendi şokuna olan tepkileri de

gösterilmektedir. Türkiye’de döviz kurlarında meydana gelen azalmalar veya ekonomi politikalarının döviz kurlarını azaltıcı uygulamaları, GSYH’nin yukarı yönlü hareketine sebep olmaktadır. Bu bağlamda döviz kurları ile GSYH arasında ters orantıdan bahsetmek mümkündür.



**Şekil 4.2. Etki – Tepki Fonksiyonu Sonuçları**

Döviz kurlarında meydana gelen azalmaların GSYİH oranlarında artışa sebep olması, diğer bir ifadeyle ulusal para birimindeki artışların GSYİH oranındaki artışları desteklemesi, Türkiye’nin takip ettiği ekonomi politikaları ile ilişkilendirilebilir. Çünkü, ulusal parada meydana gelen değer artışları dış ticaret üzerinde olumsuz etkiler yaratarak, diğer bir ifadeyle ihracatı azaltıcı ve ithalatı arttırıcı yönü ile ülke ekonomisinin büyümesini desteklemektedir. Elde edilen bulgularda Türkiye ekonomisi için bu sonucun geçerlilik taşımadığı görülmektedir. Türkiye’de döviz kurunda meydana gelen azalmalar ve/veya bu amaçla uygulanan ekonomi politikalarının Türkiye’de ekonomik büyümeyi pozitif yönlü etkilediğini söylemek mümkündür. Özellikle bu husus, ithalata dayalı bir büyüme stratejisi olarak özetlenebilir.

## 5. SONUÇ

Döviz kuru; bir ulusal ekonominin sahip olduğu para biriminin, diğer ülkelerin sahip olduğu paralar cinsinden değeri olarak ifade edilir. Dolayısıyla burada ilk olarak belirtilmesi gereken husus; bu ülkelerin dışa açık bir ekonomi politikası benimsemiş olmasıdır. Eğer ülkeler, dışa kapalı bir ekonomi politikasına sahip ise, döviz kuru oranının belirlenmesi oldukça güç veya anlamsız olabilmektedir. Dışa açık ekonomilerin para birimlerinin birbirleri arasındaki fiyatı, bu ülkelerin dış ticaretini de belirlemede büyük rol oynamaktadır. Ticari ilişkilerin varlığı, bu ülkeler arasındaki siyasi ilişkilere de etki edeceğinden dolayı döviz kurları, ülkeler arası gruplaşmanın veya entegrasyonların en önemli destekleyici olarak görülebilir.

Ekonomik yaşamın uluslararasılaşması ve küreselleşmesi, entegrasyon süreçlerinin derinleşmesi, ulusal ekonomilerin birbirine yakınlığı ve birbirine bağımlılığı günümüzde dünya ekonomisinin gelişiminde en önemli faktörlerdir. Bu hususta, döviz kurlarının ekonomik etkileri günümüz ekonomi politikaları içerisinde daha belirgin bir hal alması olağan bir durum olarak yorumlanabilir.

Döviz kurları, ekonomik büyümenin, enflasyonun kontrol altına alınmasının ve dış rekabet gücünün sürdürülmesinin çeşitli amaçlarına ulaşılması yolunda ülke ekonomileri için önemli bir ekonomik değişken olup, uluslararası rekabetçiliğin belirlenmesinde kullanılan parametrelerden biridir. Döviz kurları aynı zamanda ülke ekonomilerinin küresel konumunu da göstermektedir. Dolayısıyla döviz kurları, ülke ekonomileri için oldukça önemlidir.

Döviz kurunun ekonomik büyüme üzerindeki etkisi hem olumlu (tanımlayıcı) hem de normatif (politika reçetesi) bakış açısından kesinlikle önemli bir konudur. İlk olarak döviz kurunun, ülkeler açısından ticaret yaratıcı ve üretim teşvik edici özelliği bulunmaktadır. Dolayısıyla döviz kurunun makroekonomik göstergeler üzerindeki etkileri düşünüldüğünde, döviz kurlarının, ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin ön plana çıkması doğal karşılanabilir.

Döviz kuru dalgalanması veya istikrarı; ekonomik büyümenin kuantumunu ve yönünü belirleyen temel sorundur. Döviz kuru dalgalanması, döviz kurundaki öngörülemeyen hareketlerle ilişkili risk olarak tanımlanmaktadır. Döviz kuru oynaklığının yarattığı bu risk faktörleri, ekonomik büyüme ile doğrudan ilişkili konumdadır.



Döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin önemi gelişmiş ülke ekonomilerinin gelişmişlik düzeylerine göre farklılık göstermez. Öyle ki bu husus, evrensel bir niteliğe sahiptir. Teorinin yönü bellidir ancak bazı olağanüstü durumlarda bu yön ters hareket edebilir. Ayrıca gelişmiş ekonomilerin, gelişmekte olan ekonomilere göre daha avantajlı konumda olduğu söylenebilir. Çünkü gelişmiş ülkelerin ekonomik bağımlılığı, gelişmekte olan ülkelere göre daha az ya da görecelidir. Yine üretime konu olan mallarda farklılıkların mevcudiyeti de bu avantajda karşımıza çıkabilmektedir. Özet olarak, ülkelerin gelişmişlik düzeylerine göre konunun önemi değişmese de sahip olduğu dezavantajlar sebebiyle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde bu konjonktür, ana fenomen konumundadır.

Çalışmada Türkiye’de döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri ampirik olarak incelenmiştir. Analiz için konunun sınırlandırılması amacıyla 2003 yılı ile 2019 yılı arasındaki çeyreklik veriler kullanılmıştır. Bu yılların ele alınmasındaki asıl amaç, Türkiye’deki siyasi istikrar döneminin özelliğini yansıtmaktır. Akabinde ampirik inceleme için gerekli olan veriler, TCMB’den en güncel haliyle elde edilmiştir.

2003Q1 ile 2019Q4 yılı çeyrekler verilerin alınması sonrasında, ampirik analiz için yöntem araştırılmış ve bu konu için ideal yöntemin VAR analizi olduğuna karar verilmiştir. Bu hususta TCMB’den elde edilen güncel veriler, VAR yöntemi yardımıyla ampirik olarak incelenmiştir.

VAR yöntemi yardımıyla 2003Q1 ile 2019Q4 yılları arasındaki çeyreklik veriler ile analiz edilen Türkiye’deki döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki ilişkine ilişkin ortaya çıkan sonuçları şu şekillerde ele almak mümkündür:

Çalışmada ele alınan konu çerçevesinde dahil edilen iki değişken (Döviz kuru ve GSYİH) ilk olarak birim kök testi ile durağan hale getirilmiş ve akabinde Granger nedensellik testi ile ilişkinin yönü teorik olarak da ortaya koyulmaya çalışılmıştır. Analiz sonucunda Granger nedensellik testinde, döviz kurlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik bulunmuş ve dolayısıyla çalışmada ele alınan ilişkinin yönü doğrulanmıştır. Elde edilen bu sonuç, Türkiye’de ekonomik büyümenin, döviz kurlarına bağlı olduğu; diğer bir ifadeyle dış bağımlılığın ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğu anlaşılmaktadır. Türkiye’deki toplam üretim, dış ticaretin döngüsüyle oldukça ilişkili olduğunu söylemek mümkündür.

Granger nedensellik analiziyle de doğrulanan değişkenler arasındaki ilişkinin yönü sonrasında modelde uygun gecikme uzunluğu aranmış ve bu gecikme uzunluğunun beş olduğu bulunmuştur. Bu sonuç, Türkiye’de döviz kurları oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin beş dönem sonra yani 15 ay sonrasında ortaya çıktığını işaret etmektedir. Beş dönem gecikmeli analizin model doğrulama testlerinin sürdürülebilir olması da bu işareti doğrular niteliktedir.

VAR analizinde değişkenlerin açıklanabilirlik derecesini gösteren varyans analizi sonuçlarında GYSİH birinci periyotta %99 olarak kendinden kaynaklanmaktadır. Onuncu dönemde ise GSYİH değişmelerin %11.11’i, döviz kuru değişkeni tarafından açıklanmakta ve diğer dönemlerde bu artış devam ettiği görülmektedir. Bu sebeple döviz kuru değişkeninin, GSYİH değişkeni üzerinde anlamlı bir etkisinden söz etmek mümkündür. Onuncu dönemde GSYİH’deki değişmelerin %11.12’si K2016 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu durum 2016 yılında yaşanan sürecin büyüme üzerindeki etkisini ne denli yüksek olduğunu göstermektedir. Yine Onuncu dönemde GSYİH’deki değişmelerin %7.05’i K2008 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Dolayısıyla hem 2008 krizinin hem de 2016 yılındaki kalkışma sürecinin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı maliyetlerin ekonomi üzerindeki etkisi oldukça ağır olduğunu söylemek mümkündür.

VAR analizinde etki-teki fonksiyonları ile bir birimlik döviz kuru şokuna, GSYH’nin göstermiş olduğu tepkiler sunulmuştur. Bulgularda; Türkiye’de döviz kurlarında meydana gelen azalmalar veya ekonomi politikalarının döviz kurlarını azaltıcı uygulamaları, GSYH’nin yukarı yönlü hareketine sebep olduğu görülmüştür. Bu bağlamda döviz kurları ile GSYH arasında ters orantıdan bahsetmek mümkündür. Döviz kurlarında meydana gelen azalmaların, GSYİH oranlarında artışa sebep olması, Türkiye’de ele alınan yıllar içerisinde ithalata dayalı bir büyüme stratejisi takip ettiğini söylemek mümkündür. Ayrıca bu husus teorik çerçeve ile ters konjunktürde hareket etmektedir. Çünkü, ulusal parada meydana gelen değer kayıpları dış ticaret üzerinde olumlu etkiler yaratarak, diğer bir ifadeyle ihracatı arttırıcı ve ithalatı azaltıcı yönü ile ülke ekonomisinin büyümesini desteklemektedir. Elde edilen bulgularda Türkiye ekonomisi için bu sonucun geçerlilik taşımadığı görülmektedir. Döviz kurunda meydana gelen azalmalar ve/veya bu amaçla uygulanan ekonomi politikalarının, yani ulusal paranın değerinin artması ya da ulusal paranın değerini arttırıcı politikalar Türkiye’de ekonomik büyümeyi pozitif yönlü etkilemektedir.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular, literatürde sunulan Rodrik (2008), Wong (2013) ve Çelik (2016) çalışma sonuçları ile de örtüşmektedir. Dolayısıyla analiz sonucunda elde edilen bulgular, literatür ile de desteklenmektedir. Özellikle Çelik (2016) yılında Türkiye üzerinde yapmış olduğu çalışma, Türkiye üzerinde 2003Q1 ile 2019Q4 yılları arasında elde edilen sonuçlar ile bağdaşmaktadır.

Analize dahil edilen yıllardan önce uzun yıllar boyunca Türkiye ekonomisi hem siyasi hem de ekonomik anlamda oldukça sıkıntılı günler geçirdiğini söylemek mümkündür. Özellikle bu husus döviz kurları dalgalanmaları ile sınırlandırıldığında, sürekli müdahale edilen ve dalgalanan yıllardan geçtiğini ifade etmek mümkündür. Ancak ele alınan yıllar içerisinde döviz kurlarındaki dalgalanmaların, önceki yıllara nispeten daha az olduğunu söylemek veya daha istikrarlı olduğunu söylemek mümkündür. Türkiye siyasi istikrara kavuştuğu bu yıllarda, döviz kuru dalgalanmalarında yaşadığı iyileşmeler uygulanan ekonomi politikaları ile büyüme oranlarına da yansımış, aynı zamanda Türkiye'nin bu yıllar içerisindeki küresel konumunda iyileşmeler meydana gelmiştir. Ancak Türkiye'de son yıllarda döviz kuru dalgalanmalarının, ekonomik büyüme üzerindeki etkileri tartışılmaktadır. Çünkü ele alınan yıllar içerisinde ulusal paranın değerli oluşu ve bu çerçevede uygulanan ekonomi politikalarının sürdürülebilirliği her dönem için geçerli değildir. Bu husus, aslen, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki temel sorunlardan biridir. Çünkü Türkiye ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde dışa bağımlılık, gelişmekte olan ülkelere daha fazladır. Analiz sonuçları ile de bu konu örtüşmektedir.

Araştırmacılar bu konuda, yani döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini araştırırken, dış ticaret anlamında ekonomik faktörleri de analize dahil edebilirler. Ayrıca Türkiye'de dışa bağımlılık oranlarının da elde edilmesi ve analizlere konu olması gereklilik arz edebilir. Yine burada, politika yapıcılarının da uygulamaları, sonuçları doğrudan etkileyeceği unutulmamalıdır. Sadece politika yapıcıları değil, ülke içerisindeki ekonomik aktörlerinde döviz kurunun önemini anlaması gerekmektedir. Bu nedenle hem siyasal olarak hem de ekonomik olarak döviz kurlarının istikrarı konusuna eğilim, gerekli şekillerde hem politika yapıcılar hem de ekonomik aktörler tarafından desteklenmelidir.

## KAYNAKÇA

- Abdoh, W. M. Y. M., Yusuf, N. H. M., Zulkifli, S. A. M., & Ibrahim, N. J. (2016). Macroeconomic Factors That Influence Exchange Rate Fluctuation in ASEAN Countries. *International Academic Research Journal of Social Science*, 2(1), 89-94.
- Acar, F. (2013). Türkiye Ekonomisine Genel Bakış. *Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Çalışma Dünyası Dergisi*, 1(2), 15-23.
- Acar, N. (1995). *Döviz Kuru Sistem ve Politikalarının Dış Ticaret Açısından Analizi (1980 Sonrası Türkiye Örneği)*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Agenor, P. R. (1991). Output, Devaluation and the Real Exchange Rate in Developing Countries. *Review of World Economics*, 127 (1), 18-41
- Agenor, P. R., & Montiel, P.J. (1996) *Development macroeconomics*. (Third edition). ABD: Princeton University Press
- Akyıldız, H., & Eroğlu, Ö. (2004). Türkiye Cumhuriyeti Dönemi Uygulanan İktisat Politikaları. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 43-62.
- Altınok, S., & Çetinkaya M. (2003). Devalüasyon ve Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları ve Sonuçları. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (9), 47-64.
- Altun, Ş. (2008). *Cumhuriyet Ekonomisinin İlk Mucizeleri*. İstanbul: Doğuş Yayıncılık
- Arat, K. (2003). *Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Arrow, K. (1962). The Economic Implications of Learning by Doing. *Economic Studies*, 29, 155-173.
- Bairoch, P. (1981). *Population Growth and Long-Term International Economic Growth*. Netherlands: International Union for the Scientific Study of Population
- Baldwin, R. (1988). Hysteresis in Import Prices: The Beachhead Effect. *American Economic Review*, 78 (4), 773-85.
- Barlow, R. (1994). Population Growth and Economic Growth: Some More Correlations. *Population Development and Review*, 20, 153-165
- Barlow, R. (1994). Population Growth and Economic Growth: Some More Correlations. *Population Development and Review*, 20, 153-165.
- Barnett, H. J. & Morse, C. (1963). Scarcity and growth: The economics of naturel Resource Availability. *Perception and Natural Resources*, 3 (3), 550-552.
- Baron, D. (1976). Flexible Exchange Rates, Forward Markets, and the Level of Trade. *American Economic Review*. 66 (1), 253-266.

- Bayrak, M., & Kanca, O. C. (2013). Türkiye’de 1970-2011 Yılları Arasında Oluşan Ekonomik ve Siyasi Gelişmeler. *Uluslararası Hakemli Sosyal Bilimler E-Dergisi*, 35, 1-20.
- Bellis, M. (2011). The History of Money. Toughtco Web Sitesi. (02.03.2020) <http://inventors.about.com/od/mstartinventions/a/money.htm>
- Bloom, D. E., & Freeman, R. B. (1988). Economic development and the timing and components of population growth. *Journal of Policy Modeling* 10, 57-81.
- Bordo, M. (1993). Gold Standard, Bretton Woods and Other Monetary Regimes: An Historical Appraisal. *NBER Working Paper*, No. 4310.
- Britannica (2011). *Bimetallism*. Britannica Web Sitesi, (03.02.2020) <http://www.britannica.com/EBchecked/topic/65494/bimetallism>
- Cameron R., and Neal L. (2004). *Historia Gospodarcza Swiata*. Warszawa: Książka i Wiedza.
- Carlin, W. and Soskice, D. (2006) *Macroeconomics: Imperfections, Institutions and Policies*. New York: Oxford University Press.
- Carroll C. (2019). The Romer (1986) Model of Growth, *The National Bureau of Economics Research*, 1, 1-2
- Cass D. (1965). Optimum Growth in a Aggregative Model of Capital Accumulation. *Review of Economic Studies*, 32 (3), 233-240.
- Clark, P. (1973). Uncertainty, Exchange Rate Risk, and the Level of International Trade. *Western Economic Journal*, 11 (1), 303-313.
- Coale, A. J. (1986). Population trends and economic development, J. Menken (Ed.) *World population and U.S. policy: The choices ahead* in Chap. 3. New York: W.W. Norton.
- Conlisk, J. (1967). A Modified Neoclassical Growth Model with Endogenous Technical Change. *The Southern Economic Journal* 34,199-208.
- Conlisk, J. (1969). A Neoclassical Growth Model with Endogenously Positioned Technical Change Frontiers. *Economic Journal*, 79, 348-362.
- Cooper, K. S., Fraser, D. R., and Uselton, G. C. (1983). *Money, The Financial System, And Economic Policy*. California: Addison-Wesley Publishing Company.
- Copelovitch, M. S., & Pevehouse, J. C. (2011). *Currency wars by other means? exchange rates and GATT/WTO dispute initiation*. University of Wisconsin Department of Political Science Working Paper, Madison.
- Corden, W. M., & Neary, J. P. (1982). Booming sector and de-industrialization in a small open economy. *Economic Journal*, 92 (368), 825–848.
- Cushman, D. (1983). The Effects of Real Exchange Risk on International Trade. *Journal of International Economics*, 15, 45-63.

- Çelebi, E. (2001). Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923–2000). *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 3, 55-66.
- Çelik, T., Çelik, B. & Barak, D. (2016). Geçiş ekonomilerinde reel döviz kuru ve ekonomik büyüme ilişkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22 (3), 877-890
- Danmola, R. A. (2013). The Impact of Exchange Rate Volatility on the Macro Economic Variables in Nigeria. *European Scientific Journal*, 9 (7), 152-165.
- Demir, E. & Yenipazarlı, A. (2020). Döviz Kurlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir İnceleme. *Alanya Akademik Bakış Dergisi*, 4(2), 193- 204.
- Demir, E. (2018). *Dış Borçların Enflasyon Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği (1990-2017)*. Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Diamond, P. (1965). National Debt in a Neoclassical Growth Model. *American Economic Review*, 55 (5), 1126-1150.
- Dinler, Z. (2000). *İktisada Giriş*. Bursa: Ekin Kitabevi
- Doğan, Z. (2014). Ekonomik Büyüme Süreçlerinin Analizinde Yeni Açılımlar ve Büyümenin Yersel Dinamikleri. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, (6), 365-380
- Domar E. D. (1946). Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment. *Econometrica*, 14 (2), 137 – 147.
- Dornbusch, R. (1976). Expectations and Exchange Rate Dynamics. *The Journal of Political Economy*, 84 (6), 1161-1176.
- Dornbusch, R. (1996). The Effectiveness of Exchange-Rate Changes. *Oxford Review of Economic Policy*. 12 (3), 26-38.
- Dornbush, R. (2001). Fewer Monies Better Monies. *NBER Working Paper*, No.8324.
- Easterlin, Richard A. (1967). The Effects of Population Growth on the Economic Development of Developing Countries. *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 369, 98-108.
- Edward M. C., Ansari Z. A., & Matthew C. (1997). Population dynamics and economic development: Age-specific population growth rates and economic growth in developing countries 1965 to 1990. *American Sociological Review*, 62 (6), 974-984.
- Eichengreen, B. (2007). The Exchange Rate And Economic Growth. *Commission on Growth and Development Working Paper*, No.4.
- Ethier, W. (1973). International Trade and the Forward Exchange Market. *American Economic Review*, 63 (3), 494-503.
- Firebaugh, G. (1983). Scale Economy or Scale Entropy? Country Size and Rate of Economic Growth, 1950-1977. *American Sociological Review*, 48, 257-69.

- Forex (2011). Old Bimetallism Before 1875. Forex Education Web Sitesi. (02.01.2020) <http://www.forex.in.rs/old-bimetallism-before-1875>
- Franke, G. (1991). Exchange Rate Volatility and International Trading Strategy. *Journal of International Money and Finance*. 10, 292-307.
- Frankel, J.A. (2003). Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies. *NBER Working Paper*, No. 10032.
- Froot, K., & Klemperer, P. (1989). Exchange rate pass-through when market share matters. *American Economic Review*. 79 (4), 637-654.
- Genberg, H. & Swoboda, A. K. (2004). Exchange rate regime: Does what countries say matter?. *HEI Working Paper*, No. 7.
- Goldberg P. K., & Knetter, M. M. (1997). Goods prices and exchange rates: What have we learned? *Journal of Economic Literature*. 35 (3), 1243-1272.
- Güloğlu, B. & Akman, A. (2007). Türkiye’de döviz kuru oynaklığının swarch yöntemi ile analizi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 44 (512), 43- 51.
- Günçavdı, Ö., & Küçükçiftçi, S. (2012). Türkiye ekonomisinde büyümenin kaynakları ve istihdam etkileri. *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*, Ankara.
- Güran, N. (1987). *Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge*. İzmir: Kavram Mat.
- Haller, A. P. (2012). Concepts of Economic Growth and Development. Challenges of Crisis and of Knowledge. *Economy Transdisciplinarity Cognition*. 15 (1/2012), 66-71
- Harrod R.F. (1939). An Essay in Dynamic Theory. *Economic Journal*, 49, 14-33
- He Q. (2010). Expanding Varieties In the Nontraded Goods Sector and The Real Exchange Rate Depreciation. *Journal Of International nad Global Economic Studies*, 3(2), 19-38.
- Hendry, D.F. (1980). *Predictive Failure and Econometrics Modelling in Macro-economics: The Transactions Demand for Money*. London: Heinemann Educational Books
- Ignat, I., Pohoată, I., Clipa, N., and Luțac Gh. (1998). *Economie Politică*, Bucharest: Editura Economică,
- Jackman, R. W. (1980). A Note on the Measurement of Growth Rates in Cross-National Research. *American Journal of Sociology*, 86, 604-617.
- Kaldor N. (1955). Alternative Theories of Distribution. *Review of Economic Studies*, 23 (2), 83-100.
- Kaldor N. (1963). Capital Accumulation and Economic Growth, [in:] Lutz i Hauge(eds.), *The Theory of Capital*, ‘International Economic Associations’, Macmillan, Londyn
- Kalecki M. (1956). *Theory of Economic Dynamics: An Essay on Cyclical and Long- Run Changes in Capitalist Economy*. London: Routledge Library Editions

- Kandil M. (2004). Exchange Rate Fluctuations and Economic Activity in Developing Countries: Theory and Evidence. *Journal Of Economic Development*, 29 (1), 85-108
- Kansu, A. (2007). *Döviz Kuru Sistemleri ve Döviz Krizleri* (İkinci baskı). İstanbul: Güncel Yayıncılık.
- Karluk, R. (1999). *Türkiye Ekonomisi* (Altıncı baskı). İstanbul: Beta Yayınları.
- Kayıran, M., & Saygın, S. (2019). İzmir iktisat kongresi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Türk Dünyası Uygulama ve Araştırma Merkezi Yakın Tarih Dergisi*, 2(5), 27-70.
- Kelley, A. C. & Schmidt, R. M. (1995). Aggregate population and economic growth correlations: The role of the components of Demographic Change. *Demography*, 32, 543- 55.
- Khan, M. K., Teng, J. Z., & Khan, M. I. (2019). Cointegration between macroeconomic factors and the Exchange rate usd/cny. *Financial Innovation*, 5(2019)
- Khondker, B. H., Bidisha, S. H., & Razzaque, M. A. (2012). *The exchange rate and economic growth: An empirical assessment on Bangladesh*. Working Paper, Country project on Bangladesh, International Growth Centre, Bangladesh.
- Kogid, M., Asid, R., Lily, J., Mulok, D., & Loganathan, N. (2012), The effect Of exchange rate on economic growth: Empirical testing on nominal versus real. *IUP Journal Of Financial Economics*, 10(1): 7-17.
- Koompans, T. C. (1965). *On the Concept of Optimal Economic Growth*. Amsterdam: North Holland
- Krugman, P. (1989). The Case for Stabilizing Exchange Rates. *Oxford Review of Economic Policy*, 5 (3), 61-72.
- Kuznets S. (1971). *Economic Growth of Nations: Total Output and Production Structure*. UK: Cambridge Press
- Kuznets, S. (1967). Population and Economic Growth. *Proceedings of the American Philosophical Society*, 62 (6), 170-95.
- Kuznets, S. (1973). Modern Economic Growth: Findings and Reflections. *The American Economic Review*, 63 (3), 247-258.
- Lee, R. D. (1980). An Historical Perspective on Economic Aspects of the Population Explosion: The Case of Preindustrial England, R. Easterlin (Ed.), *Population and Demographic Change in Developing Countries* in 517-66. Chicago, IL: University of Chicago Press
- Lewis A. (1956). *The Theory of Economic Growth*. Britain: George Allen & Unwin Ltd
- Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics* 22 (1), 3-42.



- Lucas, R. E. Jr. (1988), On the Mechanics of Development Planning. *Journal of Monetary Economics*, 22 (1), 3-42.
- Malthus, T. (1798). An Essay on the Principle of Population, as It Affects the Future Improvement of Society. London: Johnson.
- McKinnon, R. (1993). The Rule of the Game: International Money in Historical Perspective. *Journal of Economic Literature*, 31 (1), 1-44.
- McKinnon, R. (1993). The Rule of the Game: International Money in Historical Perspective. *Journal of Economic Literature*, 31 (1), 1-44.
- McNicoll, G. (1984). Consequences of Rapid Population Growth: An Overview and Assessment. *Population and Development Review*, 10, 177-240
- McPherson, M.F., & Rakovski, T. (2000, Temmuz). Exchange rates and economic growth in Kenya: an econometric analysis. African Economic policy Discussion Paper. Washington, 1-14.
- Meissner, C. M. (2006). The Evolution of the International Monetary System: A Long Run Perspective on Exchange Rate Regime Choice. (02.19.2020) [http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/cmm/hanoi\\_paper\\_meissner.pdf](http://www.econ.ucdavis.edu/faculty/cmm/hanoi_paper_meissner.pdf)
- Miles W. (2006). To Float Or Not To Float? Currency Regimes And Growth. *Journal Of Economic Development*, 31 (2), 91-105.
- Milesi-Ferretti, G.M. (1995). The Disadvantage of Tying Their Hands: On the Political Economy of Policy Commitments. *The Economic Journal*, 105 (433), 1381-1402.
- Mishkin, F.S., & Savastano, M. A. (2001). Monetary policy strategies for Latin America. *Journal of Development Economics*, 66, 415-444.
- Mladen M. I. (2015). Economic Growth and Development. *Journal of Process Management – New Technologies, International*, 3 (1), 55-62.
- Mussa, M. (1984). The theory of exchange rate determination, J.F.O. Bilson and R.C. Marston (eds.), *Exchange rate theory and practice* in 13-58. Chicago: University of Chicago Press
- Nicita, A. (2013). *Exchange Rates, International Trade and Trade Policies*. New York and Genova: United Nations
- Nielsen, F., & Alderson, A. S. (1995). Income inequality, development, and dualism: Results from an unbalanced cross-national panel. *American Sociological Review*, 60, 674-701.
- Obadan, I. M., & Okojie, I. E. (2010). An empirical analysis of the impact of trade on economic growth in Nigeria. *JOS Journal of Economics*, 4 (1), 1-8.
- Oracle, T. (2011). The History of Money. Thoughtco Web Sitesi. (02.03.2020) <http://library.thinkquest.org/28718/history.html>

- Osundina, K. C., & Osundina, J. A. (2014). Capital Accumulation, Savings and Economic Growth of a Nation – Evidence from Nigeria. *Global Journal of Interdisciplinary Social Sciences*, 3 (3), 151- 155.
- Ozyildirim, C. & Muslumov, A. (2003). The effects of exchange rate regime choice on economic performance: The case of Turkey. *Proceedings of International Business & Economics Research Conference*, Las Vegas, Nevada, USA, 1-15.
- Önertürk, P. (1980). *Uluslararası Parasal Gelişmeler ve Türkiye*. Ankara: Başbakanlık Basımevi
- Özbek, D. (1998). Döviz Kuru Sisteminde Seçenekler. *Ekonomik Yaklaşım*, 9 (29), 17-36.
- Özden, M. (2014). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma Olgusunda Dış Ticaretin Yeri ve Önemi: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Namık Kemal Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü, Tekirdağ.
- Pasinetti L. (1962). Rate of Profit and Income Distribution in Relation to the Rate of Economic Growth. *Review of Economic Studies*, 29 (4), 267-279.
- Peree, E. & Steinher, A. (1989). Exchange rate uncertainty and foreign trade. *European Economic Review*. 33, 1241-1264.
- Peru, F. (1986). *Za Filozofiju Novog Razvoja*. Serbia: Evropski centar za mir i razvoj
- Phelps, E. S. (1966). Models of Technical Progress and the Golden Rule of Research. *Review of Economic Studies*, 33, 133-145.
- Rahman, M., & Ghosh, S. K. (2013). Influence of demand–supply forces on exchange rate movement. *Bank Parikrama*, 38 (3-4), September & December, 107 – 128.
- Ramasamy, R., & Abar, S. K. (2015). Influence of macroeconomic variables on exchange rates. *Journal of Economics, Business and Management*, 3 (2), 276- 281.
- Ramsey, F. (1928). A Mathematical Theory of Saving. *Economic Journal*, 38 (152), 543-559.
- Ray, J. (1998). *Development Economics*. New Jersey: Princeton University Press
- Rebelo S. (1991). Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth. *Journal of Political Economy*, 99 (3), 500-521.
- Ricardo, E. (2020). *The Importance of GDP*. Investopedia Web Sitesi (02.02.2020) <https://www.investopedia.com/articles/investing/121213/gdp-and-its-importance.asp>
- Rodrik, D. (2008). The Exchange Rate and Economic Growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 365-412.
- Romer, P. M. (1986). Increasing Returns and Long-Run Growth, *Journal of Political Economy*, 94 (5), 1002 – 1037.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous Technological Change, *Journal of Political Economy*, 98 (5), Part II., S71-S102.

- Romer, P.M. (1990). Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*, 98 (5), 71-102.
- Rostow W. (1960). *The Stages of Economic Growth: A Non – Communist Manifesto*. UK: Cambridge University Press
- Sachs, D.J. (1996). Economic Transition and the Exchange-Rate Regime. *The American Economic Review*, 86 (2), 147-152.
- Sachs, J., & Warner, A. (1995). Natural resource abundance and economic growth. *NBER Working Paper Series*, 5398.
- Sachs, J., & Warner, A. (1999). The big push, natural resource booms and growth. *Journal of Development Economics*, 59 (1), 43–76.
- Sachs, J., & Warner, A. (2001). The curse of natural resources. *European Economic Review*, 45 (4), 827–838.
- Sala-i-Martin, X. (2001). La Apertura y la Flexibilidad son Ingredientes Importantes del Crecimiento Económico, *Boletín del FMI, Fondo Monetario Internacional*, 30 (16), 261-272.
- Samundengu, F. M. (2016). *An Investigation of the Relationship Between Trade Openness and Economic Growth Namibia*. Master Thesis, Science in Economics of the University of Namibia, Namibia.
- Saraç, T. B. (2009). *Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Ekonomisi Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama (1988-2007)*. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Schumpeter J.A. (1934). *The Theory of Economic Development*. Cambridge: Harvard University Press
- Semmanda, F. (2020). *Factors Affecting Economic Growth in Sub-Saharan Africa A Panel Data Analysis of the Factors that Affect Economic Growth and the Development of Sub-Saharan African Countries*. Bachelor Thesis, Department of Economics, Södertörn University, Stockholm.
- Sercu, P., & Vanhulle C. (1992). Exchange rate volatility, international trade, and the value of exporting firms. *Journal of Banking & Finance*, 16 (1), 155-182.
- Serdengeçti, S. (2003 Nisan). Para politikası, hedefler, gelişmeler ve riskler. *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonu*. 25 Şubat 2020 <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2003/PBTBMMNISAN2003.pdf>
- Shell, K. (1967). A Model of Innovative Activity and Capital Accumulation. K. Shell (Ed.), *Essays on the Theory of Optimal Economic Growth* in 67-85. Cambridge: MIT Press
- Sibanda, K., Newadi, R. & Mlambo, C. (2012). Investigating the impacts of real exchange rates on economic growth: A case study of South Africa. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4 (13), 261-274.

- Simon, J. L. (1981). *The Ultimate Resource*. NJ: Princeton University Press.
- Simon, J. L. and Gobin, R. (1980). The relationship between population and economic growth in LDCs., J. L. Simon (Ed.), *Research in population economics* in 215-234. New York: JAI Press.
- Solow R. M. (1957). Technical Change and the Aggregate Production Function, *Review of Economics and Statistics*. 39 (3), 312-320.
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics*, 70 (1), 65-94.
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth, Quarterly. *Journal of Economics*, 70 (1), 65-94.
- Sönmez, A., & Şimşek, F. (2011). Cumhuriyetin Kuruluşundan Günümüze Türkiye Ekonomisinde Yaşanan Gelişmelerin Küçük Ölçekli Bir Aile İşletmesi Üzerindeki Etkileri. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 6 (2), 93-114.
- Staiger, R., & Sykes, A. (2010). Currency manipulation and world trade. *World Trade Review*, 9 (4), 583-627.
- Stensnes, K. (2006). Trade Openness and Economic Growth: Do Institutions Matter? *Norwegian Institute of International*, 702.
- Stockman, A.C. (1999). Choosing An Exchange-Rate System. *Journal of Banking & Finance*, 23, 1483-1498.
- Swan, T. W. (1956). Economic Growth and Capital Accumulation. *Economic Record*, 32 (2), 334-361.
- Şahin, H. (2002), *Türkiye Ekonomisi (Tarihsel Gelişimi-Bugünkü Durumu)*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Tarawalie, A. B. (2010). Real Exchange Rate Behaviour and Economic Growth: Evidence From Sierra Leone. *South African Journal Of Economic Management Sciences*, 13 (1), 8-23
- Terra, C. (2015). Exchange Rate Regimes. *Principles of International Finance and Open Economy Macroeconomics*, 265-295.
- Todaro, M. P. (1989). *Economic Development in the Third World* (4th ed). New York: Longman.
- Tong, Y. G. B. H. (2011). *A Short History of Money*. (04.03.2020) <http://www.archaic-jade.com/papermoney/money.htm>
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (1995) Yıllık Rapor. *Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler, Para ve Kur Politikası*. 5 Şubat 2020 tarihinde <http://www.tcmb.gov.tr/research/yillik/97turkce/yraporxyeni.html> adresinden alınmıştır.

- Uzawa, H. (1965). Optimum Technical Change in an Aggregate Model of Economic Growth. *International Economic Review*, 6, 18-31.
- Ünlü, H. (2016). Döviz Kuru Oynaklığı ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Örneği. *Sakarya İktisat Dergisi*, 5 (3), 17-31.
- Vieira, F. V., Holland, M., Silva, G. D., & Bottecchia, L. C. (2013). Growth and exchange rate volatility: A panel data analysis. *Applied Economics*, 45 (26), 3733-3741.
- Ville, S., & Wicken, O. (2012). The dynamics of resource-based economic development: Evidence from Australia and Norway. Economics. *Working Paper Series, University of Wollongong, Norway*.
- Wang, P. (2010). *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance*. ABD: Springer
- Wang, P. (2010). *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance*. Springer-Verlag Berlin Heidelberg
- Wong, H. T. (2013). Real exchange rate misalignment and economic growth in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 40(3) 298–313.
- Xiaolong, H. (2013). *Real effective exchange rate and unemployment rate: The difference between re-exporting and non-re-exporting countries*. Master Thesis, Arts Economics, Clemson University, ABD.
- Yavi, E. (2001), *Batırılan Bir Ülke Nasıl Kurtarılır? Günümüz Türkiye'sine Kıssadan Hisseler*. İzmir: Yazıcı Yayınevi.
- Yılmaz, G. Ö. (2005). Türkiye Ekonomisinde Büyüme ile İşsizlik Arasındaki Nedensellik İlişkisi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (2), 63-76.

# ÖZGEÇMİŞ

## Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı: Alican BİLGEN

Doğum Tarihi: 17.05.1993

## Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi: Adnan Menderes Üniversitesi, İ.İ.B.F.  
İktisat

Lisansüstü Öğrenimi: Adnan Menderes Üniversitesi,  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
İktisat Bölümü

## İletişim

E-posta Adresi: alcnblgn35@gmail.com

Tarih: 16.06.2020