



**T.C.  
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
İKT - YL - 2013 - 0001**

**DÖVİZ KURU DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ:  
TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**HAZIRLAYAN  
Cem Ferdi ORDU**

**TEZ DANIŞMANI  
Yrd.Doç.Dr. Abdullah ÖZDEMİR**

**AYDIN - 2013**

**T.C.  
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
İKT - YL - 2013 - 0001**

**DÖVİZ KURU DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ:**

**TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**HAZIRLAYAN  
Cem Ferdi ORDU**

**TEZ DANIŞMANI  
Yrd.Doç.Dr. Abdullah ÖZDEMİR**

**AYDIN - 2013**

**EK 3: Kabul ve Onay Sayfası Örneği**

**T.C.  
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE  
AYDIN**

İktisat Ana Bilim Dalı İktisat Programı öğrencisi Cem Ferdi ORDU tarafından hazırlanan Döviz Kuru – Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği başlıklı tez, 11.01.2013 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

**Unvanı, Adı ve Soyadı :**

**(Başkan)** Yrd. Doç. Dr. Abdullah ÖZDEMİR

Yrd. Doç. Dr. Funda ÇONDUR

Yrd. Doç. Dr. Hatice EROL

**Kurumu :**

ADU Nazilli İİBF

ADU Nazilli İİBF

ADU Nazilli İİBF

**İmzası:**

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Yüksek lisans tezi, Enstitü Yönetim Kurulunun .....sayılı kararıyla .....(Tarih) tarihinde onaylanmıştır.

Doç. Dr. Osman PEKER  
Enstitü Müdürü

Bu tezde görsel, işitsel ve yazılı biçimde sunulan tüm bilgi ve sonuçların akademik ve etik kurallara uyularak tarafımdan elde edildiğini, tez içinde yer alan ancak bu çalışmaya özgü olmayan tüm sonuç ve bilgileri tezde kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

**Adı Soyadı** : Cem Ferdi ORDU

**İmza** :

Bu tez, Adnan Menderes Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri (BAP) Birimi tarafından desteklenmiş olup, proje numarası NİİBF-11011'dir.

## ÖZET

**Yazar Adı Soyadı: Cem Ferdi ORDU**

**Başlık: DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Türkiye'nin dış ticaret hacmi son yıllarda önemli gelişmeler kaydetmiştir. Ancak bu gelişme neticesinde ticaret açığı da önemli oranda artmıştır. Son yıllarda esnek kur rejimi ile birlikte Türk Lirası'nın değerlenmesi de ortaya çıkmıştır. Ülkenin ticaret hacmi beklenmedik biçimde hızla artmıştır. Bu durum, dış ticaretin döviz kurlarından etkilenip etkilenmediği sorusunu da gündeme getirmiştir. Para biriminin değerlenmesi yabancı malları daha ucuz hale getirerek ithalatı körüklerken, aynı zamanda daha çok ithal girdilere dayanan sektörlerin de ihracat potansiyelinin artmasını sağlamaktadır. Bu çalışmada Türkiye'nin dış ticaret açığının döviz kurlarındaki değişime duyarlılığı incelenmektedir. Araştırma sonuçları uzun devalüasyon dönemlerine karşın, dış ticaret açığının artma eğilimi gösterdiği görülmektedir. Buna göre döviz kuru politikasının olumlu bir dış ticaret dengesi kuramadığı söylenebilir. Dış ticaret hacimlerinin döviz kurlarındaki değişimlere cevap veremediği de görülmektedir. Türkiye'nin ithalatındaki hızlı artış iç piyasadaki talebin yüksek seyretmesi ile ilişkili olmasına karşın, ihracattaki artış dış pazar sayısındaki artış ve bu pazarlardaki ekonomik büyümelerle ilişkilidir.

**ANAHTAR SÖZCÜKLER:** Döviz Kurları, Ekonomik Büyüme, Dış Ticaret, Cari Açık, Rejim

## **ABSTRACT**

**NAME of the AUTHOR: Cem Ferdi ORDU**

**TITLE of the STUDY: SRELATIONSHIP BETWEEN EXCHANGE RATES AND FOREIGN TRADE: CASE OF TURKIYE**

Foreign trade volume of Turkey has indicated a significant improvement in last years. This fact also led to increase of trade deficit. In recent period, there occurred revaluation of Turkish Lira thanks to floating exchange regime. Export volume has exceeded expectations. On the other hand, all these facts give rise to debates if export volume is affected by real exchange rates. Revaluation of Turkish Lira also promotes import volume since it leads to cheap foreign goods. However, it also promotes export strength of industries which dependent on import of raw or intermediary materials.

This study evaluates the sensitivity of Turkish trade deficit to fluctuations in real exchange rates. Result of the study reveals that despite longer devaluation periods, trade deficit has a tendency to constantly grow up. In this framework, it can be argued that foreign exchange policy could not establish a positive trade balance. It is also seen that trade volume could not react to fluctuations in exchange rates. Although import figures of Turkey are associated with that high domestic demand, increase in exports can be related to increase in the number of export markets and economic growth in those markets.

**KEYWORDS:** Exchange Rates, Economic Growth, Foreign Trade, Current Deficit, Regime

## TEŞEKKÜR

Yüksek lisans öğrenim hayatım süresince değerli yardım ve katkılarıyla beni yönlendiren, çalışmalarımnda bilgilerini esirgmeden destek olan tez danışmanım Sayın Yrd. Doç.Dr. Abdullah Özdemir hocama, yanısıra İktisat bölümünün saygıdeğer öğretim üyelerine, özellikle yüksek lisans hayatım süresince manevi desteği ile beni hiçbir zaman yalnız bırakmayan çok kıymetli annem Necmiye Ordu'ya en içten teşekkürlerimi sunarım.



# İÇİNDEKİLER

<b>ÖZET</b>	<b>i</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>ii</b>
<b>TEŞEKKÜR</b>	<b>iii</b>
<b>İÇİNDEKİLER</b>	<b>iv</b>
<b>KISALTMALAR VE SİMGELER</b>	<b>vii</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b>	<b>viii</b>
<b>ŞEKİLLER LİSTESİ</b>	<b>ix</b>
<b>GİRİŞ</b>	<b>1</b>

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DÖVİZ KURU

1.1. DÖVİZ KURU KAVRAMI	3
1.1.1. Dolaysız (Serten) Kur	5
1.1.2. Dolaylı (Enserten) Kur	5
1.2. DÖVİZ KURU ÇEŞİTLERİ	5
1.2.1. Döviz Alış Kuru	6
1.2.2. Döviz Satış Kuru	6
1.2.3. Kur Marjı	6
1.2.4. Çapraz Kur	7
1.2.5. Spot Kur	7
1.2.6. Forward Kur	8
1.3. DÖVİZ KURUNUN BELİRLENMESİ KONUSUNDAKİ TEORİK YAKLAŞIMLAR	8
1.3.1. Satın Alma Gücü Paritesi (SGP) Yaklaşımı	8
1.3.1.1. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi	10
1.3.1.2. Nispi Satın Alma Gücü Paritesi	11
1.3.2. Parasal Döviz Kuru Yaklaşımı	12
1.3.3. Aktif Döviz Kuru Piyasası Yaklaşımı	14
1.3.4. Portföy Yaklaşımı	14
1.3.5. Etkin Piyasa Hipotezi (EPH)	16
1.4. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ	18

1.4.1. Sabit Kur Sistemi	19
1.4.1.1. Sabit Kur Sisteminin Avantajları	20
1.4.1.2. Sabit Kur Sisteminin Dezavantajları	21
1.4.2. Dalgalı (Esnek) Kur Sistemi	22
1.4.2.1. Dalgalı Kur Sisteminin Avantajları	23
1.4.2.2. Dalgalı Kur Sisteminin Dezavantajları	24
1.4.3. Karma Kur Sistemleri	25
1.4.3.1. Yönetimli Dalgalanma	26
1.4.3.2. Geniş Marjlı Pariteler	26
1.4.3.3. Sürünen Pariteler	27
1.4.3.4. Parasal Birlikler	28
1.4.3.4. Para Kurulu	28
1.4.3.5. Para İkamesi (Dolarizasyon)	30

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **DIŞ TİCARET VE TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ**

2.1. DIŞ TİCARETİN TANIMI	32
2.2. KLASİK DIŞ TİCARET TEORİLERİ	33
2.2.1. Mutlak Üstünlükler Teorisi	33
2.2.2. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi	34
2.2.3. Fırsat Maliyetleri	36
2.2.4. Faktör Donatımı Teorisi	36
2.3. DIŞ TİCARETİ AÇIKLAYAN ALTERNATİF TEORİLER	37
2.3.1. Varlık Teorisi	38
2.3.2. Teknoloji Açığı Teorisi	38
2.3.3. Yeni Mal Geliştirme Teorisi	39
2.3.4. Nitelikle İşgücü Teorisi	40
2.3.5. Tercihlerde Benzerlik Teorisi	41
2.3.6. Ölçek Ekonomileri Teorisi	42
2.3.7. Monopollü Rekabet Teorisi	43
2.4. DÖVİZ KURUNUN DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	44
2.4.1. Nominal Kur Değişiminin Nispi Fiyat Etkisi	44
2.4.2. Reel Kur Değişiminin Miktar (Hacim) Etkisi	44

2.4.2.1. İthal Mallarının Talep Esnekliği	45
2.4.2.2. İthal Mallarının Arz Esnekliği	46
2.4.2.3. İhraç Mallarının Talep Esnekliği	46
2.4.2.4. İhraç Mallarının Arz Esnekliği	46
2.5. TÜRKİYE’DE 1980 YILI SONRASI UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI VE DIŞ TİCARET	47
2.5.1. 1980-1989 Arası Dışa Açılma Dönemi	47
2.5.2. 1990–2000 Dönemi	49
2.5.3. 2000 Sonrası Dönem	51
<b>ÜÇÜNCÜ BÖLÜM</b>	
<b>TÜRKİYE’DE DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİSİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA</b>	
3.1. DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET İŞLEMLERİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR: SEÇİLMİŞ LİTERATÜR	54
3.2. ANALİZ	58
3.2.1. Veri Seti	58
3.2.2. Yöntem	58
3.2.3. Birim-Kök Testi	59
3.2.4. Nedensellik Testi	60
3.2.5. Model Tahmini	63
<b>SONUÇ</b>	<b>65</b>
<b>KAYNAKÇA</b>	<b>68</b>
<b>EKLER</b>	<b>78</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ</b>	<b>79</b>

## KISALTMALAR VE SİMGELER

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Augmented Dickey-Fuller
AIC	: Akaike Information Criteria
AR-GE	: Araştırma Geliştirme
DPT	: Devlet Planlama Teşkilatı
EPH	: Etkin Piyasa Hipotezi
EXR	: Exchange Rate
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
IMF	: Uluslar arası Para Fonu
KİT	: Kamu İktisadi Teşekkülleri
MB	: Merkez Bankası
MSGP	: Mutlak Satınalma Gücü Paritesi
NSGP	: Nispi Satınalma Gücü Paritesi
OECD	: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SGP	: Satınalma Gücü Paritesi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	: Vektör Auto Regresif

## **TABLolar LİSTESİ**

Tablo 1. İngiltere ve Amerika'nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları.....	34
Tablo 2. İngiltere ve Amerika'nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları.....	35
Tablo 3. ADF Test Sonuçları .....	6060
Tablo 4. Gecikme Uzunlukları.....	611
Tablo 5. Blok Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	62

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Birim Kök Grafiği.....	62
---------------------------------	----

## GİRİŞ

Türkiye'nin dış ticaret hacmi son yıllarda önemli gelişmeler kaydetmiş ve hızla artış göstermiştir. Son yıllarda izlenen kur rejimi kaynaklı yabancı para birimleri karşısında nispeten değerli hale gelen Türk Lirası karşısında, dış ticaretin döviz kurlarından etkilenip etkilenmediği sorusu daha da önem kazanmıştır. Para biriminin daha çok değerlendirilmesi yabancı malları ucuz hale getirip ithalata artış yönünde etki yaparken, aynı zamanda ithal girdilere dayalı sektörlerin ihracat potansiyelinin artmasını teşvik etmektedir.

1990'lı yıllar küresel ekonominin hızlı büyüdüğü ve döviz kurlarının önemli bir ekonomik gösterge haline geldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemin ilk yıllarında gelişmekte olan ekonomiler sabit kur rejimi uygulamaya teşvik edilmiştir. Sabit kur rejimi, para politikası disiplini gerektiren ve düşük enflasyon oranlarını sağlayan bir nominal çıpa olarak görülmüştür. Birçok ekonomiste göre, ekonomik aktivite denge seviyesini sürdürmenin sistematik para ve döviz kuru politikaları üzerinde etkisi olmamaktadır. Buna bağlı olarak ülkeler para politikasını sınırlandıran ve döviz kurlarını aşağı çeken nominal çıpa politikalarını tercih etmişlerdir.

Reel döviz kurlarının düşük seyrettiği 2000'li yıllarda dış ticaret açığı hızla artmış ve sürdürülebilirlik endişelerini de beraberinde getirmiştir. Bu ilişki çok fazla sistematik olmamasına karşın, veriler döviz kurlarının dış ticaret açığı üzerinde etkili olduğunu göstermektedir.

Dış ticaret açıkları döviz kurları yüksek seyrettiğinde azalmış, düşük değerli döviz kuru durumunda ise artmıştır. İstatistikî araştırmaların sonuçlarına göre döviz kurlarındaki değişimlerin dış ticaret açığı değişiminden daha düşük olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak dış ticaret açığı üzerinde diğer ekonomik faktörlerin daha etkili olduğu söylenebilir.

Günümüzde ticaret açıkları tüm dünyada oldukça önemli düzeylere yükselmiştir. Bu durum ülkeler için iç piyasalarını koruma ve finansal risklere karşı dayanıklılıkta sorunlara yol açmaktadır. Dünya ekonomisinin daha dengeli bir büyüme eğilimine girmesi, özellikle gelişmekte olan ekonomilerde ve dolayısıyla Türkiye'de dış ticaret

açıklarının düşürülmesini gerektirmektedir. Yine de küresel olarak dengeleme, uzun vadede yapılabilecek ve yavaş ilerleyen bir süreçtir. Gelişmekte olan ülkelerde iç talebin desteklenmesine ve ihracat odaklı büyüme stratejilerinin benimsenmesi ve tüketime dayalı ekonomi olma özelliklerini azaltılması kısa vadede sürdürülebilir değildir. Bunun yanında, bu ani şekilde ortaya çıkan küresel talepte dalgalanmaların önlenmesi çok kolay değildir. Döviz kurları bu kapsamda küresel talebin dengelenmesine yönelik politika geliştirilmenin merkezine yerleştirilmektedir. Döviz kurları hızlı bir şekilde ve önemli oranlarda hareket edebilmektedir. Küresel göreceli fiyatın bir göstergesi olduğu için de, küresel koordinasyon eksiklerinin azaltılmasında yardımcı olmaktadır.

Küresel döviz kurlarındaki hareketlenmeler küresel dengenin sağlanmasına katkı sağlayabilecektir. Reel kurlar iç ve dış dengesizliklere bağlı olarak esas değerden önemli oranda sapma gösterebilmektedir. Bu durum, sermaye hareketlerinin ve fiyat düzeylerinin devlet müdahalesine konu olduğu birçok gelişmekte olan ekonomi için geçerlidir.

Bu çalışmada döviz kuru ve dış ticaretin temel kavramlarından hareketle, kur değişikliklerinin dış ticaret üzerindeki etkileri incelenip, Türkiye örneği üzerinden belirlenen dönemler itibari ile ithalat ve ihracata olan etkileri saptanmaya çalışılmıştır.

Bu amaçla tez çalışmasının birinci bölümünde döviz kuru kavramı ele alınmıştır. Bu kapsamda döviz kurunun tanımı, çeşitleri, döviz kurunun belirlenmesine yönelik teoriler ve döviz kuru sistemlerine yer verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde dış ticaret ve Türkiye'deki gelişimi üzerinde durulmuştur. Bu kapsamda dış ticaretin tanımı, klasik ve alternatif dış ticaret teorileri anlatılmış, döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkilerine değinilmiş ve dış ticaretin Türkiye'deki gelişimi üç ana dönem itibarıyla verilmiştir.

Tez çalışmasının üçüncü bölümünde döviz kuru ile dış ticaret ilişkisinin ekonometrik uygulaması yapılmıştır. Bu kapsamda öncelikle birim kök testi ile serilerin durağanlıkları test edildikten sonra Granger nedensellik testi yapılmıştır. Yine bu bölümde döviz kuru ile dış ticaret arasında iki model kurulmuştur. Model sonuçlarının yorumlanmasına yer verilmiştir.

Çalışmanın sonuç kısmında Türkiye'de döviz kuru gelişmelerinin dış ticareti hangi şekilde etkilediği yorumlanmış, alternatif politika önerileri dile getirilmiştir.



# BİRİNCİ BÖLÜM

## DÖVİZ KURU

### 1.1. DÖVİZ KURU KAVRAMI

Bir ülke ulusal parasının bir başka ülke ulusal parası cinsinden değerine döviz kuru adı verilmektedir.

Döviz, en genel tanımıyla tüm yabancı ülke paralarına verilen isimdir. Daha ayrıntılı bir tanımlamayla, dış ödemelerde kullanılabilecek her türlü araç döviz kavramının kapsamı içine girer. Bu araçlar arasında yurt dışında geçerli çek, poliçe, emre yazılı senet, hazine bonosu ve tahviller de sayılabilir. Türkiye’de yürürlükte olan kambiyo rejiminde efektif, nakit (emre hazır) yabancı para anlamına gelir. Efektif kapsamına çek, poliçe, emre yazılı senet, hazine bonosu, tahvil vb. girmez. Günlük hayatta döviz bozdurmak isteyen bir turist aslında efektif alımında bulunur. Bununla birlikte hesabında henüz TL’ye çevrilmemiş döviz bulunan ihracatçının, ihracat geliri efektif sayılmaz (Bağrıaçık, 2002: 7).

Uluslararası ödemeler çoğu kez ulusal paraların birbiriyle değiştirilmesini gerektirmektedir. İşte ulusal paraların birbirlerine çevrilmesi zorunluluğu bunun hangi oran üzerinden olacağına saptanmasını gerektirmektedir. Paraların bu değişim oranına saymaca döviz kuru adı verilmektedir.

Nominal döviz kuru bir birim yabancı parayı elde etmek için ulusal paradan ödenmesi gereken birim sayısını ifade etmektedir. İki paranın fiyatlarının oranı olması nedeniyle saymaca döviz kuru parasal bir ifade olarak ortaya çıkmaktadır (Özkan, 2003: 5).

Reel döviz kuru ise, iki ülke mallarının nispi fiyatıdır. Reel döviz kuruna bazen ticaret haddi de denir. Bir başka tanıma göre reel döviz kuru; yerli para biriminin yabancı paralar karşısında satın alma gücüne göre düzeltilmiş değerine denilmektedir.

- A- Nominal döviz kuru; iki ülke parasının karşılıklı görelî değeridir.  
B- Reel döviz kuru; iki ülkenin mallarının karşılıklı görelî değeridir.

Reel döviz kuru  $E = e (P/F)$  formülü ile hesaplanmaktadır. Denklemden

E; reel döviz kurunu

e; saymaca döviz kurunu

P; yerli malın fiyatını

F; yabancı malın fiyatını göstermektedir.

Döviz de tıpkı herhangi bir mal ya da hizmet gibi belli fiyatlarda belli miktarlarda arz ve talep edilir. Döviz piyasası tüm arz ve talep unsurlarının karşılaştığı organizasyonel bir çerçevedir. Döviz piyasalarının temel özelliklerinden birisi belli bir mekana sahip olmasının gerekmemesidir. Bu nedenle farklı merkezlerdeki döviz piyasaları ekonomik anlamda tek bir piyasa görünümü vermektedir.

Döviz piyasalarında yabancı paralar alınıp satılmakta ve böylece bir yabancı paranın değeri başka bir yabancı tarafından belirlenmektedir. Dolayısıyla para ticareti en önemli fonksiyonu uluslararası ticareti ve yatırımı kolaylaştırmak olan döviz piyasalarında yer almaktadır. Piyasalar alıcı ve satıcıların karşılaştıkları birinci tip piyasalar ve belirli bir fiziki alanda kurulan ve alıcı ve satıcıların yüz yüze ilişkide bulunmadıkları ikincil piyasalar olmak üzere iki gruba ayrılmaktadır. Döviz piyasaları ikincil piyasalar grubuna girmektedir. Bu piyasada alıcı ve satıcılar arasında doğrudan bir ilişki bulunmamaktadır; satıcılar dövizî bir aracı kuruma satmakta alıcılar da aracı kurumdan satın almaktadır. Döviz piyasalarını yapılanma biçimi ve teslim vadesi gibi kıstaslara göre de sınıflandırmak mümkündür. Bu piyasalar işlemin gerçekleştiği mekâna bağlı olarak organize borsalar ve tezgah üstü piyasalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Organize piyasalar hukuki ve operasyonel altyapısı olan ve işlemlerin belli bir mekânda birçok piyasa katılımcısının varlığı ile çoklu fiyat sistemi kullanılarak gerçekleştirildiği piyasalardır. Tezgah üstü piyasalar ise, alıcı ve satıcıların fiziksel bir ortamda işlem yaptıkları organize bir piyasa değil, birbirlerine telefon ve otomatik alım-satım sistemleri ile bağlı oldukları, işlemlerin her seferinde farklı yerlerde yapıldığı piyasalardır (Karan, 2007:48).

Hükümetlerin, uluslararası ödemelerini belli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek için döviz kuru ile ilgili olarak aldıkları tüm önlemler, **döviz kuru politikası** kapsamına girer.

Döviz kurunda bir yükselme, bir birim döviz ile değiştirilen ulusal para miktarının arttığını, yani dövizin değer kazandığını veya ulusal paranın değer kaybettiğini ifade eder. Döviz kurunun düşmesi ise tersine yabancı paranın değerinin düştüğünü, ulusal paranın yükseldiğini gösterir. Bankaların ve ilgili diğer kurumların döviz alım satımı için kur belirlemeleri “kote etmek” veya “kotasyon” deyimleri ile ifade olunur. Kote edilen kurlar, bankanın döviz almak veya satmak istediği fiyatları gösterir. Eğer müşteri de bu fiyatları kabul ederse işlem yapılır ve kote edilen kurlar, gerçekleşen kur durumuna gelir.

### **1.1.1. Dolaysız (Serten) Kur**

Bir birim ulusal para karşılığı kaç birim yabancı para birimini olacağını ifade eder. Yani  $1 \text{ TL} = 0,80 \text{ Dolar}$  denildiğinde bu serten kuru yani dolaysız kur ya da kotasyonu ifade etmektedir.

### **1.1.2. Dolaylı (Enserten) Kur**

Uygulamada döviz kurları genellikle yabancı para birimi esas alınarak yani bir birim dövizin fiyatı olarak kullanılmaktadır. Bu yöntem inserten (dolaysız) kur ya da kotasyon adı verilmektedir. Bu yöntem Avrupa usulü olarak da bilinmektedir.

Günümüzde ülkelerin çoğu dolaysız kotasyon yöntemini kullanmaktadır. Ancak İngiltere ve diğer birkaç ülkede ise dolaylı kotasyon yöntemi kullanılmaktadır.

## **1.2. DÖVİZ KURU ÇEŞİTLERİ**

Döviz kuru çeşitleri olarak literatürde alış, satış kuru ile kur marjı, çapraz kur, spot ve forward kur tanımlaması yer almaktadır.

### **1.2.1. Döviz Alış Kuru**

Döviz ve efektif üzerinden işlem gerçekleştiren aracı kurumların döviz ya da efektif satın almak için ulusal para cinsinden belirledikleri fiyata alış kuru adı verilmektedir. Kâr maksimizasyonu ile uğraşan birimler olarak aracı kurumlar döviz ya da efektifi daha ucuz fiyata almak istemektedirler.

### **1.2.2. Döviz Satış Kuru**

Yine döviz ve efektif üzerinden işlem gerçekleştiren aracı kurumların döviz ya da efektif satarken ulusal para cinsinden belirledikleri fiyat, satış kuru olarak tanımlanmaktadır. Aracı kurumlar ellerinde bulundurdukları döviz ya da efektifi daha yüksek fiyat üzerinden satmayı hedeflemektedirler.

### **1.2.3. Kur Marjı**

Alış ve satış fiyatları arasındaki farka ise, *kur marjı (spread)* adı verilir. Kur marjının, piyasadaki oranlarla karşılaştırılabilmesi için yıllık ve yüzde olarak ifade edilmesi gerekir.

Kur marjını etkileyen faktörler; İşlem hacmi; genellikle piyasada fazla alınıp satılan dövizlerde alım satım kurları arasındaki marj düşük, buna karşılık fazla işlem görmeyen dövizlerde yüksektir. Yine döviz piyasasının istikrarlı olup olmadığı da kur marjını etkileyen bir diğer faktördür. Efektif kurlarda marj dövize göre daha geniştir, bankaların kendi aralarındaki işlemlerde uyguladıkları kur ile bireysel müşterilerine uyguladıkları kurlar farklıdır, bu da kur marjının farklı olması sonucunu doğurmaktadır. Kurumların mali pozisyonları sonucu döviz arz ve taleplerinin miktarı kur marjında farklılığa neden olmaktadır (Seyitoğlu, 2003: 87-88). Yine döviz piyasalarının dağılımı kur marjını etkileyen son faktördür. Organize piyasalarda güven unsurunun varlığı kur marjını azaltırken, organize olmayan piyasalarda ise güvensizlik unsuru kur marjının artmasına neden olmaktadır.

#### **1.2.4. Çapraz Kur**

Yurtiçi piyasalarda yerli para içermeyen gösterimler “apraz kur” olarak tanımlanırken, uluslararası piyasalarda ABD Doları’nı içermeyen kurlar çapraz kur olarak tanımlanmaktadır. Genelde uluslararası piyasalarda kurlar ABD Doları’na kote edilmektedir. Buradan hareketle eğer tüm para birimlerinin dolara karşı değeri biliniyorsa, herhangi iki para birimi arasındaki değişim oranı kolaylıkla belirlenebilmektedir. Bu işlem “apraz kur” hesaplaması olarak da adlandırılabilir (ufadar, 2010: 11).

Hemen her ülkede döviz ticareti ile uğraşan bankalar ve öteki mali kurumlar döviz kurlarının belirlenmesinde Amerikan doları ile kendi ulusal paraları arasındaki değişim oranını esas alırlar. Diğer bir deyişle dolar, dünyadaki döviz piyasalarında adeta bir “değer standardı” olarak görevi yapmaktadır. Yani dolar diğer paraların fiyatlarını belirlemekte temel bir dönüşüm aracı olmaktadır. Farklı ülkelerde kurların genellikle dolar cinsinden ifadesi, kur hesaplamalarında büyük kolaylıklar sağlar. Çünkü her ülkenin döviz piyasasında kurlar Amerikan doları ile ulusal para arasındaki değişim oranı biçiminde ifade edilince, buradan dolar dışındaki iki ulusal para arasındaki değişim oranı otomatik olarak hesaplanabilir. Örneğin İstanbul’da Tahtakale piyasasında belirli bir tarihte geçerli kur 1 \$: 1.80 TL iken, aynı tarihte Frankfurt piyasasındaki kur ise 1 \$: 0.80 € olduğu kabul edilirse Avro’nun TL kurunun 1 € 2.25 TL olması gerekir. Bu şekilde kurların dolar üzerinden hesaplanmasına çapraz kur (cross rates) yöntemi adı verilir. Eğer işlem giderlerinin sıfır olduğu kabul edilirse, bankalarla öteki mali kuruluşların dolar dışı dövizlerle ulusal paralar arasında kote edecekleri kurlar, bu dövizlerin dolar karşısındaki değişim oranlarından (apraz kurlardan) hesaplanan dolaylı kurlarından farklı olamaz (Koçak, 2006: 10).

#### **1.2.5. Spot Kur**

İki taraf arasında yapılan ve bir dövizin spot alış veya satış anlaşması ayrıntılarının telefon veya teleks aracılığı ile belirlenerek sonuçlandırılmasını ngren bir işlemdir. Spot işlemlerde dövizlerin iki tarafın hesaplarına girişi valör tarihlerinin bu

anlaşma tarihinden iki iş günü sonrasındadır. Döviz kuru ise anlaşma tarihlerindeki kurdur. Valörün iki işgünü sonrasına ait olması taraflara ödeme kolaylığı sağlamak içindir. Bu süre bir tarafın sattığı döviz, diğer tarafın da ulusal parayı karşı tarafa devretmeye hazır duruma getirmesinde kolaylık sağlar (Çufadar, 2010: 37).

### **1.2.6. Forward Kur**

İleri bir tarihte belirli bir fiyattan ödenmek üzere alım ve satım işlemine konu olan döviz fiyatıdır (Seyidoğlu, 1997: 77-78). Forward kurlar genellikle cari kurlarla karşılaştırılmalı olarak verilir. Eğer dövizin değeri ulusal paraya göre forward piyasada cari piyasadan daha yüksek ise döviz prim yapmış demektir. Buna forward primi denir. Bu durumda ulusal para değer kaybetmiş demektir. Eğer dövizin forward değeri spot piyasadan daha düşükse döviz iskontoya uğramış demektir. Buna forward iskontosu denir. Bu durumda ulusal para değer kazanmış demektir (Muratov, 2008: 25).

## **1.3. DÖVİZ KURUNUN BELİRLENMESİ KONUSUNDAKİ TEORİK YAKLAŞIMLAR**

Döviz kurunun belirlenmesi konusunda genel olarak “Satın Alma Gücü Paritesi;” “parasal döviz kuru yaklaşımı”, “aktif döviz kuru yaklaşımı”, “portföy yaklaşımı” ve “etkin piyasa hipotezi” kuramları anlatılmaktadır.

### **1.3.1. Satın Alma Gücü Paritesi (SGP) Yaklaşımı**

SGP yaklaşımına göre, döviz kuru fiyatı ile fiyatlar genel seviyesi değişimi arasında uyum bulunmaktadır. SGP, tek fiyat kanunu esas alarak işler. Dünyadaki mallar aynı döviz kuru ile ölçüldüğünde dünyanın her yerinde aynı fiyattan alınır ve satılır. Fiyat değişimi ile döviz kuru değişimi aynı oranda gerçekleştirilirse, SGP sabit ve geçerli olur. Örneğin, İngiltere’de enflasyon oranı % 10 ise ve dolar karşısında sterlin aynı oranda değer kaybederse, dönemin başında iki birim buğday bir birim sığır etine eşitse ve bu oran yılsonunda da sabit kaldıysa, yerli paranın nominal değer değişimi,

döviz kuru değişimini karşılamaktaysa, Amerikalı buğday ihracatçısı açısından ve İngiliz sığı eti ihracatçısı açısından değişen bir şey yoktur (Yıldıran, 2003: 43).

SGP bir ülkenin cari hesap hareketlerinin döviz kurunu belirlediğini ifade etmektedir. Bu durumda reel döviz kuru sabit olacaktır. Ancak bazı gelişmekte olan ülkelere ilişkin tecrübeler göstermiştir ki, reel döviz kuru sabit bir düzey etrafında istikrarlı biçimde dalgalanmak yerine uzun süreler boyunca belli bir yönde hareket edebilmektedir. SGP'nin geçerliliğini yitirdiği bu durum Balassa-Samuelson hipoteziyle açıklanmaktadır. Balassa-Samuelson hipotezine göre, ülkelerin ticarete konu olmayan sektörlerindeki verimlilik farklarının yüksek olması nedeniyle ticarete konu olmayan mallardaki fiyat farklılıklarının ve satınalma gücü paritesi ile denge döviz kuru arasındaki açığın daha yüksek olacağı söylenebilir (Damar, 2010: 8).

SGP nedensel bir ilişki biçiminde değil, tersine ekonominin uzun dönemli istikrar durumunda karşılanması gereken bir denge koşuludur. Döviz kurları ile fiyatlar arasında nedensel bir ilişki kurulamamış olsa bile, ekonomide SGP yönünde bir eğilimin bulunduğu durumlarda bu teknik, özel işletmeler ve kamu yöneticileri açısından çok önemli bir araç rolü oynayabilir (Seyitoğlu, 2003: 125).

SGP, reel döviz kurunun ortalamaya dönme eğiliminde olmasını gerektirmektedir. Fiyatlarda meydana gelen değişim nominal kuru da aynı oranda etkileyeceği için reel kur uzun dönemde denge değerine yönelme eğilimde olmalıdır. Bununla beraber, özellikle kısa dönemde SGP'nin ifade ettiği denge kur seviyesinden sapmaların ortaya çıkması muhtemeldir. Bunun nedenlerinden biri, fiyat endekslerinin yapısı ile ilgilidir. Ülkelerin fiyat seviyelerini değerlendirmek amacıyla kullanılan endekslerinin kapsamı ve bu kapsama giren mal ve hizmetlerin ağırlığı farklı olabileceği gibi, mallara ilişkin kalite farklılığı da ülkeler arasında dikkat çekici boyutta olabilir. Karşılaştırma yapılan ülkelerin gelişmişlik düzeyi de fiyat endekslerinin hazırlanışında farklılıklar yaratabilir. Ayrıca, fiyat endekslerinin dış ticarete konu olmayan malları da içermesi, SGP'nin ifade ettiği ülkeler arasında fiyatların eşitliği ilkesinin gerçekleşmesini engelleyebilir (Bozoklu ve Yılanç, 2010: 591).

SGP genel olarak iki şekilde açıklanmaktadır. Bunlardan ilki mutlak, ikincisi ise nispi satın alma gücü paritesidir.

### 1.3.1.1. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi

SGP kuramının en katı versiyonu olan mutlak satın alma gücü paritesi, tek fiyat yasasının bütün mallar için geçerli oluğunu kabul etmektedir. Bu yaklaşım, ilk kez 1918 yılında T. Gustav Cassel tarafından dile getirilmektedir. Mutlak satın alma gücü paritesi yaklaşımı, tek fiyat yasasının döviz piyasasına uygulanması niteliğindedir. Buna göre, aynı para ile ifade edildiğinde aynı mal sepetinin dünyanın her yerinde aynı değerde olması gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle, bir birim ulusal paranın cari döviz kurlarından birbirine dönüştürüldüğünde dünyanın her yerinde aynı satın alma gücüne sahip olması gerekmektedir. Tek fiyat yasasında bir tek malın fiyatı göz önüne alınırken, satın alma gücü paritesi yaklaşımında ülkede üretilen tüm mal ve hizmetleri kapsayan bir ortalama fiyat düzeyi baz alınmaktadır (Södersten ve Reed'den aktaran; Öztürk ve Bayraktar, 2010: 162).

Tek fiyat yasası, altın, bono ve hisse senedi piyasalarında geçerli olabilmektedir. Ancak mal piyasalarındaki durum, sermaye piyasalarından farklıdır. Burada tek fiyat yasasının geçerli olabilmesi için, malların ticarete konu olan mallar olması, ülkeler arasında ticaret ve arbitraj engellerinin olmaması, taşıma maliyetinin olmaması, ticarete konu olan malların tam homojen olması yani birbirleriyle bire bir aynı nitelikler taşıması gerekmektedir (Özkan, 2003:10).

Mutlak SGP aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$P_t/p_t^* = e_t$$

Formülde  $P_t$  t zamanındaki yerel fiyatları,  $p_t^*$  t zamanındaki yabancı fiyatları,  $e_t$  ise nominal döviz kurunu göstermektedir. Mutlak SGP hipotezine göre reel döviz kuru sıfır olmalıdır. Ancak, mutlak SGP yaklaşımının zayıf bir noktası olarak fiyat endekslerinin benzer mallar içermeyebileceği görülmektedir. Bu durumda fiyatların benzerliği anlamsız duruma düşmektedir. Eğer mutlak SGP hipotezinin sağlanmamasına



neden olan gümrük tarifeleri, ticarete konu olmayan mallar gibi faktörler zaman içinde sabit kalırsa, mutlak SGP hipotezinin sağlanmadığı yerde nispi SGP hipotezi sağlanabilir. Bu nedenle yapılan ampirik çalışmalarda mutlak SGP hipotezi yerine nispi SGP hipotezi test edilmektedir (Dinçer, 2005: 13).

### 1.3.1.2. Nispi Satın Alma Gücü Paritesi

Günümüzde literatürde, gerçek piyasaların karmaşık olması nedeni mutlak satın alma gücü paritesinden çok nispi satın alma gücü paritesi incelenmektedir. Nispi satın alma gücü paritesinde belirli bir başlangıç yılı baz alınarak, kurların hangi yönde hareket ettiğine önem verilmektedir, yani belirli bir andaki döviz kuru önemli değildir. Nispi satın alma gücü paritesi,

$$(E_1 - E_0)/E_0 = P_t - P_t^*$$

olarak hesaplanır. Burada  $E_1$ , baz alınan dönemin döviz kuru,  $(E_1 - E_0)/E_0$  kurdaki % değişme,  $P_t$ , yurt içi fiyat seviyesi,  $P_t^*$ , yabancı ülke fiyat seviyesidir. Buna göre, ulusal para ile yabancı para arasında oluşan döviz kuru, bu iki ülkenin mutlak fiyat seviyelerini değil, fiyat artışlarını yani enflasyon oranlarını yansıtacak şekilde değişmektedir. Satınalma gücü paritesi teorisinde, ticarete konu olmayan mal ve hizmetlerin varlığı, ticaret kısıtları, yapısal değişimler, tam olmayan rekabet, ölçme hataları, zevk ve tercihler, beklentiler, spekülasyonlar ve teknolojik değişimler nedeniyle sapmalar meydana gelebilmektedir. İki ülkenin fiyat seviyesini etkileyen taşıma giderleri, gümrük vergileri, idari düzenlemeler ve tarifeler de satınalma gücü paritesini etkileyen diğer faktörler olarak sayılabilir. Satınalma gücü paritesinde sayılan nedenlerden dolayı, sapma meydana gelebilirken benzer özellikler gösteren ülkelerde yaklaşımın uzun dönemde geçerli olması beklenmektedir (Çağlayan ve Şak, 2009: 485).

Nispi satın alma gücü paritesi teorisine göre fiyatlar, tam istihdam seviyesindeki bir ekonomide, döviz kurlarını döviz arz ve talebi ile ödemeler dengesi gibi aşamalardan geçmeden direkt etkiler. Öte yandan, göreceli satın alma gücü paritesi teorisi, gelir düzeyi, üretim kapasitesi, ürün kalitesi, ücretler, teknolojiye gelişmeler, faktör

büyümesi, zevk ve tercihler gibi reel ve yapısal değişimleri göz ardı etmektedir (Gibson, 1996: 54).

Nispi satın alma gücü paritesine göre enflasyon oranı görece yüksek bir ülkede, döviz kurları yeterince yükselmezse mal ve hizmet ihracı konusunda, o ülke diğer ülkelerle rekabette güçlük çeker. İthalatta ise yabancı mallar yurtiçi malları göre daha ucuza gelmektedir. Bu ise dış ticaret açıklarının büyümesine neden olan bir sonuçtur. NSGP teorisi kısa ve uzun dönem olmak üzere iki farklı süreçte incelenmektedir. Ekonomik analizlerde daha doğru sonuçlar alınabilmesi amacıyla gözlem sayısının fazla olması tercih edilir. Ancak zaman aralıkları ile oynak, örneğin yıllık veri yerine aylık veri almak, analizi uzun dönem analizine çevirmemektedir (Aslan ve Kanbur, 2007: 17).

### **1.3.2. Parasal Döviz Kuru Yaklaşımı**

Bretton Woods sisteminin çökmesinin ardından sabit fakat ayarlanabilir döviz kuru rejiminden esnek döviz kuru rejimine geçilmesiyle birlikte akım yaklaşımına dayanan modellerin, döviz kurundaki değişimleri açıklama konusunda yetersiz kalmış ve stok yaklaşımına dayalı parasalcı modeller ön plana çıkmıştır. Nominal döviz kurunun belirlenmesinde nispi fiyatlar dışında gelir, para arzı ve faiz oranını da dikkate alan parasalcı modeller ilk olarak Frenkel (1976) ile Bilson (1978) tarafından fiyatların esnek olduğu varsayımı altında geliştirilmiş ve zaman içinde de Dornbush (1976), Frankel (1979) ile Hooper ve Morton (1982) tarafından katı fiyatlı versiyonları ortaya konulmuştur (Alper, 2010: 57).

Parasal döviz kuru yaklaşımı döviz kurlarını, artan biçimde para ve bono gibi ulusal ve yabancı mali varlıkların şimdiki ve gelecekte beklenen arz ve taleplerine bağlı olarak belirlenecek bir fiyat olarak tanımlanmaya başlanmıştır. Parasal modeller paranın ulusal ve yabancı piyasalardaki arz ve talebindeki değişmelerin döviz kurları üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkilerini açıklamaya çalışmaktadır (Ağcaer, 2003: 17).

Para arzı merkez bankası tarafından belirlendiği için, parasal yaklaşımda asıl ağırlık para talebine ve onun belirleyicilerine verilir. Parasalcı yaklaşım açısından döviz

kurlarındaki değişme, para talep ve arzı arasında dengesizlik doğuracak gelişmelerin bir sonucudur (Seyitoğlu, 2003: 159).

Görüldüğü gibi, parasalcı yaklaşımın döviz kurunun belirlenmesi ile ilgili literatüre en önemli katkısı, mal piyasalarının yanı sıra, tahvil piyasaları ile beklentileri de dikkate almasıdır. Çağdaş parasal yaklaşım çerçevesinde geliştirilen modeller, klasik iktisat gelenekleri kapsamında görülebilir. Bu modeller, klasik gelenekte olduğu gibi, işgücü piyasasının dengede olduğu, bu nedenle üretimin arz yönlü olarak belirlendiği, fiyatlar genel düzeyinin para piyasalarında belirlendiği ve reel döviz kurunun sabit olduğunu, dolayısıyla da satın alma gücü paritesinin geçerli olduğunu kabul etmektedir (Pazarlıoğlu ve Güloğlu, 2007: 24).

Parasalcı yaklaşım özellikle üç noktaya vurgu yapmaktadır. Bunlar (Şahbaz, 2009: 41):

- Ödemeler dengesi problemleri parasal problemlerdir ve bu problemler parasal davranışların modellendiği bir sistem içerisinde analiz edilmelidirler.

- Para akım değil, bir stok değişkendir. Parasal denge veya dengesizlikler stok dengesi koşullarının ve stok uyarlama süreçlerinin analizlerinin yapılmasını gerektirir.

- Para, yurtiçi kredi genişlemesi ve uluslararası mal ve varlıkların değişimi ve parasal yetkililer aracılığıyla yurtiçi paranın uluslararası değişimi gibi iki kaynaktan elde edilmesine rağmen, sadece ikincisi yani mal ve varlıkların ve yurtiçi paranın uluslararası değişimi ödemeler dengesini etkilemektedir.

Parasalcı yaklaşıma göre, nominal faiz oranındaki artma ya da azalma döviz kurunun değerini düşürmektedir. Döviz kurlarıyla ilgili bu yaklaşım, geleneksel yaklaşımlardan oldukça farklıdır. Bu yaklaşımın başlıca sonuçlarında biri, döviz kurlarındaki dengesizliğin para politikası ile giderilebileceğidir. Fakat bununla ilgili yapılan uygulamalı çalışmalar kuramsal beklentilere uygun sonuçlar vermemektedir. Bunun en önemli nedeni, parasalcıların ileri sürdüğü gibi para talebi fonksiyonunun kararlı olmamasıdır. Yine, finansal varlıklar arasında tam ikamenin kabulü ve SGP'nin pek gerçekçi olmayan varsayımları, parasalcı yaklaşımın eleştirilmesine neden olmaktadır. Bu yaklaşım, daha önce incelenen geleneksel modellerle çelişkili bazı

sonuçlar da ortaya koymaktadır. demeler bilançosu yaklaşımında, ekonomik büyüme neticesinde artan reel gelirin ithalatı özendirerek dış açıkları özendirdiği ve ulusal paranın değer kaybetmesine neden olduğu ifade edilmektedir. Oysa parasalcı yaklaşıma göre, böyle bir durumda ulusal paranın değerinde bir yükselme olmaktadır. Bununla birlikte, parasalcı yaklaşım, döviz kurlarının belirlenmesinde döviz kurları ile ilgili olarak beklentilerin literatüre girmesine katkıda bulunmaktadır (ztrk ve Bayraktar, 2010: 170-171).

Parasalcı yaklaşım, teorik olarak çok iyi kurgulanmasına rağmen, pratikte uygulamanın aksaklıklara sebep olduğu ve beklenen sonuçları vermediği görülmüştür. Bunun sebepleri olarak; para talebi fonksiyonunun, monetaristlerin iddia ettikleri gibi kararlı olmaması; finansal varlıklar arasında tam ikamenin mevcut olduğu varsayımının ve SGP'ye ait varsayımların gerçekçi olmaması sayılabilir (Akkaya, 2007: 47).

### **1.3.3. Aktif Döviz Kuru Piyasası Yaklaşımı**

Bu yaklaşıma göre cari döviz kurunun değerini belirleyen temel faktör döviz kurunun gelecekteki değerıyla ilgili bekleyişlerdir. Döviz kurundaki bir artış beklentisi insanlara döviz alımına yönlendirmek suretiyle döviz talebini artıracak bu nedenle kur yükselmiş olacaktır. Yine döviz kurunun düşeceği beklentisi de tersine dövize olan talebin azalarak kurun düşmesine neden olabilecektir (Bostan ve zdemir, 2011: 200).

### **1.3.4. Portföy Yaklaşımı**

Bu yaklaşım, döviz kurlarında görülen günlük dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve taleplerindeki değişmelerle açıklamaya çalışan yeni bir yaklaşımdır. Portföy yaklaşımında, yatırımcı portföyünü oluştururken fonlarını çeşitli menkul değerler arasında belirli bir risk düzeyinde elde etmeyi umduğu gelir düzeyini en st düzeye çıkaracak şekilde dağıtmaktadır (ztrk ve Bayraktar, 2010: 171).

Bu modelde, dünyadaki parasal ve finansal varlık piyasaları bir bütün olarak irdelenmekte ve döviz kurlarında meydana gelen değişimler, varlık piyasalarında

yapılan işlemlerin döviz piyasalarından geçmesi ile ilişkilendirilmektedir. Kişiler ve firmalar, söz konusu piyasalarda, ellerindeki portföylerin getirilerini maksimum kılmak için işlem yapmaktadırlar (Akça, 2007: 97-98).

Portföy dengeleme yaklaşımında, ulusal ve yabancı varlıkların mükemmel ikame olmadıkları kabul edilir. Likidite riski, vergi muameleleri, geri ödenmeme riski, siyasi risk, değişim riski vb. riskler dolayısıyla “döviz kuru riski” göz önüne alınarak, bu varsayım yapılmıştır. Ulusal ve yabancı varlıkların risk ve getirileri birbirinden farklı olduğu için, yatırımcıların riskten kaçınması veya daha yüksek getiri elde etmek amacıyla daha riskli varlıklara yönelmeleri mümkündür. Örneğin, yabancı faiz haddinde bir artış, servetin yabancı varlıklar cinsinden tutulmak istenen kısmını arttıracak, yabancı para talebi artacak ve böylelikle ulusal para değer kaybedecektir. Merkez bankasının döviz alım müdahalesi sonrasında sterilizasyon amacıyla açık piyasa işlemleri yaparak piyasaya bono satması ve piyasadan ulusal para çekmesi durumunda, ulusal faiz haddinde bir artış meydana gelecek, yatırımcılar ulusal varlıklara yönelerek ulusal para talebini arttıracaklar ve sonuçta da ulusal para değer kazanacaktır (Gönüllü, 2011: 28).

Döviz kurları ile ilgili portföy etkisinin özel bir çeşidi güvenli sığınak etkisidir. Güvenli sığınak etkisi durumunda yurt içi ve dışı finansal varlıkların getirileri, politik risklerden dolayı farklılaşır. Örneğin bir ülkenin yerleşikleri, cari veya uzun dönemde konulacak vergilerden veya ellerindeki varlıklara el konulabilme olasılığından ellerindeki fonları dışarı kaçırmaları. Bu durum savaş, politik istikrarsızlıktan kaynaklanabileceği gibi Latin Amerikada görülen iki, üç haneli enflasyon gibi olumsuz ekonomik şartlardan da kaynaklanabilir. Çünkü herhangi bir istikrarsızlık ortamında dünyadaki fonlar güvenli limanlara dönerler. Bu güvenli limanlar da gelişmiş ekonomilerdir (Gültekin, 2006: 44-45).

Portföy yaklaşımı alanındaki ampirik çalışmalar iki önemli metodolojik sorunu ima etmektedir. İlk sorun verilerin kısıtlı olmasıdır; ajanların ellerindeki finansal varlıkları para birimine göre inceleyebilmek oldukça zordur. Bu veri elde olmadığından farklı değişkenler kullanarak analizler yapılmakta ancak her kullanılan veri tam olarak

istenileni verememekte ve birtakım varsayımların yapılmasını gerekli kılmaktadır. İkinci metodolojik sorun ise durağan bir varlık talebi fonksiyonu elde etmenin zorluğudur. Frankel (1982a) mikro temelli bir 'sermaye varlığını fiyatlandırma modeli' kurulabileceğini savunmaktadır. Ancak bu modelin makro-ekonometrik bir çerçevede kullanmanın, uluslararası uyumlaşmanın sağlanabilmesi için beklenen getirilerdeki değişikliklerin gerekliliği nedeniyle doğru olmayacağı eleştirisini getirmektedir (Dinçer, 2005: 16).

### **1.3.5. Etkin Piyasa Hipotezi (EPH)**

Etkin piyasa hipotezi, menkul kıymet fiyatlarının mevcut tüm bilgileri yansıtması ve piyasalarda bilgi ve işlem maliyetinin sıfır olmasını ifade eden bir teoridir. EPH'ye göre, yatırımcılar, her zaman piyasadaki yeni bilgilere de hemen sahip olmaktadır (Yıldırım, 2003: 44).

Etkin piyasa kavramının oluşumunda, piyasalardaki finansal varlıkların fiyat ve getirilerinin davranışı temel göstergedir. Hipoteze göre, fiyatı belirleyenlerden hiç birinin bireysel olarak fiyatları etkileyemeyeceği çoklukta alıcı ve satıcı olduğu, işlemcilerin tüm ulaşılabilir bilgilere aynı anda ve simetrik olarak benzer maliyetlerle ulaşabildiği ve işlem maliyetlerinin ise düşük olduğu varsayılır (Bostan ve Özdemir, 2011: 170).

Etkin piyasalar yaklaşımı, döviz piyasasının etkin işlediği varsayımı üzerine kurulmaktadır. Gelecekte meydana gelecek her türlü bilginin piyasaya anında yansıdığını ve cari döviz kurlarının bu bilgiler ışığında yeniden oluştuğunu kabul etmektedir. Mal ve hizmet piyasalarında karşılaştırmalı üstünlüklerin değiştiği ve mal fiyatlarındaki değişikliklerin daha uzun bir zaman diliminde ortaya çıktığı, yabancı para ve menkul değer alım satımı gibi finansal işlemlerin ise, daha kısa vadeli işlemleri içerdiği görülmektedir. Bu yüzden döviz kurlarının oluşumunda kısa vadede finansal faktörler son derece önemli rol oynamaktadır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 179).

Etkin piyasa hipotezinin geçerliliği birçok varsayıma bağlıdır ve bu varsayımlar pazarın işleyişi ve yatırımcının davranışları ile ilgilidir. Söz konusu Varsayımlar (Taner ve Kayalıdere, 2002: 2):

- Yatırımcının temel amacı, nihai zenginliğin faydasını en çoklamaktır.
- Yatırımcı, risk ve getiri temeline dayalı seçimler yapar.
- Yatırımcıların risk ve getiri beklentileri homojendir.
- Yatırımcılar, birbirlerinin aynı zaman ufkuna sahiptir.
- Bilgi serbestçe elde edilebilir.

Pazarın etkinlik derecesi, pazara gelen bilginin fiyat üzerine ne kadar çabuk ve ne ölçüde yansıdığına bağlıdır. Pazar etkinliği, her bir bilgi alt grubuna göre oluşmaktadır.

Eğer bilgi sadece geçmiş bilgiler veya getirileri içeriyorsa fiyatlar da geçmiş bilgiler ile sınırlı olarak oluşacaktır. Bu şekilde oluşan piyasa zayıf etkin” piyasa olacaktır ve piyasa katılımcılarının getirileri düşük kalacaktır çünkü bireyler tarafından tüm bilgilere ulaşılmamaktadır. Kamusal anlamda bilinen tüm bilgilerin bilgi setinde yer alması durumunda ise piyasada yarı güçlü etkinlik” oluşacaktır. Bu durumda dahi piyasa ajanlarının tam olarak yüksek getiriler elde etmelerine olanak yoktur. Diğer taraftan, içerdeki mümkün bilgilerin de eklendiğinde bilgi seti tamamlanmış olur ve piyasa güçlü etkinliğe” sahiptir denir. Ayrıca, etkin piyasa yaklaşımının test edilmesinde bazı metodolojik sorunlarla karşılaşılmaktadır. Bunlardan ilki test edilen hipotezin iki ayrı hipotezin birleşiminden oluşuyor olmasıdır. İlk hipotez, bilgilerin veri olması durumunda cari kur beklentilerinin rasyonel olarak yapılmasıdır. Diğer hipotez ise, beklenti dağılımının ortalaması piyasaların forward kur oranını yansıtmaktadır. Beklentiler direkt olarak gözlemlenemediğinden ilk önermeyi tek başına ampirik olarak değerlendirmek çok zordur. İkinci önerme ise risk primi nedeniyle forward kur ile tahmini gelecek değer ayrılmasına sebep olarak, başarısız olmaktadır (Uçan, 2011: 24)

EPH'nin geçerli olduğu bir ortamda sürekli denge olarak adlandırılan bir durum da söz konusudur. Burada dikkat edilmesi gereken ince nokta, dengenin statik değil sürekli değişen dinamik bir denge olmasıdır. En son haber elde edildiğinde varlık

fiyatlarının gerçek değerleri değişmekte ve piyasa fiyatları yeni fiyatlarla uyum sağlamaktadır. Bu fiyat uyum sürecinin hızı, bir piyasanın ne kadar etkin olduğunu gösterir. Tamamen etkin bir piyasanın sürekli denge halinde olması durumu doğarken, geçici nitelikte de olsa herhangi bir sistematik dengesizlik normalüstü kazanç fırsatı yaratacağından, EPH'nin geçerli olmadığı bir durum oluşturmaktadır. EPH testlerinin en büyük problemi birleşik hipotez konusudur. Çoğu piyasa etkinlik testleri, piyasa etkinliği ve beklenen hisse senedi getiri modellerinin birleşik testlerinden ibarettir. Çünkü yapılan test ister istemez bir denge modeli ile yapılmak zorundadır. Bu nedenle, herhangi bir şekilde EPH'yi reddeden bir sonuç ortaya çıktığında, bunun nedeninin EPH'nin mi yoksa denge modelinin mi başarısız olduğu her zaman için belirsizlik içinde kalmaktadır (Çelik, 2007: 8).

#### **1.4. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ**

Döviz fiyatlarının, yani döviz kurlarının belirlenmesine yönelik olarak, kullanılan sistemlere döviz kuru sistemleri adı verilmektedir. Döviz piyasasının isleyişi ve döviz kurlarının belirlenişi konusunda kimlerin ne ölçüde söz sahibi olduğu (resmi otoriteler veya piyasa mekanizması) döviz kuru sistemlerini birbirlerinden ayıran temel özelliktir. Kurlar ve kur sistemleri, uluslararası iktisadın tam olarak çözüme kavuşturulmamış başlıklarından biridir. Bu alanda fikir birliği olmayışının nedenlerinden birisi, ülkelerin kendi durumlarına uyan kur sistemini belirlemek zorunda kalmalarıdır. Genel olarak, kur sistemleri tümüyle pazar şartlarının dikte ettiği dalgalı kur sisteminden, merkez bankalarının belirleyici aktör olduğu sabit kur sistemine kadar geniş bir yelpazeyi içine almaktadır. Bu iki kutup arasında, kurun belirlenmesinde belirli derecelerde sabitliği ve esnekliği birleştiren çok sayıda orta formlar bulunmaktadır. Her bir kur sistemi, hükümetlerin farklı politikalarına ihtiyaç duymaktadır ve ekonomi dünyasından kaynaklanan baskılara farklı şekillerde cevap vermektedir. Bu üç faktör -kur sistemi, hükümet politikası ve dünya ekonomisi bazı zamanlar tahmin edilmesi zor bir etkileşim içine girmektedirler (<http://www.belgeler.com/blg>).



Bununla birlikte, literatürde son dönemde yeni bir döneme girilmiş, rejimlerin sınıflandırılmasında “*de facto*” ve “*de jure*” ayrımı ortaya çıkmıştır. “*De jure*” sınıflandırmalar ülkelerin resmi olarak bildirdikleri kur rejimleri olurken “*de facto*” sınıflandırma fiili olarak gerçekleşen kur rejimini ifade etmektedir (Özşahin, 2011:3).

#### **1.4.1. Sabit Kur Sistemi**

Sabit kur sistemi bir merkez bankasının paranın değerini korumak amacıyla işlem yapacağı bir merkezi değeri açıkladığı döviz kuru sistemi olarak tanımlanmaktadır (Parasız, 1993: 410).

Bu kur sisteminde parasal otorite döviz kurlarına müdahale etmekle birlikte, bu müdahaleler önceden belirlenmiş kurallara göre yapılmamaktadır. Parasal otorite bu müdahaleleri, kendi karar alma mekanizmasını bir takım ekonomik göstergeler doğrultusunda o an için iyi olduğunu düşündüğü bir şekilde çalıştırarak gerçekleştirmektedir. Önceden açıklanmış kurallara bağlı olarak yapılmayan bu müdahaleler, ülke ekonomisinin hareket alanını genişletmektedir. Ayrıca bu şekilde yönlendirilebilen kurlarla, serbest dalgalanan kur sisteminin yol açtığı bir takım risk ve belirsizlikler azaltılabilmektedir (Özdemir ve Şahinbeyoğlu, 2000: 2).

Sabit kur sisteminde döviz kurlarının istikrarı, Merkez Bankasının döviz piyasasına alıcı ve satıcı olarak müdahalesiyle sağlanır. Bunun için Merkez Bankasının elinde yeterli miktarda altın ve yabancı döviz stokunun olması gerekir. Bu stoka, kambiyo istikrar fonu adı verilir. Örneğin döviz kurları yükselmeye başladığı zaman Merkez Bankası piyasaya döviz sürer, tersine döviz kurları düşmeye başladığı zaman Merkez Bankası tanzim alım satımları yaparak döviz kurlarını sabit tutar. Merkez Bankasının bu şekilde döviz kurlarını belli bir düzeyde tutulabilmesi için ödemeler bilânçosunun sık sık açık vermemesi gerekir. Aksi takdirde er ya da geç Merkez Bankasının elindeki döviz rezervleri tükenecektir. Bu durumda Merkez Bankası mevcut kurları aynen muhafaza etmek isterse döviz alım satımındaki serbestliği kaldırıp döviz kontrol sistemine geçmesi gerekir. Sabit kur uygulamasının sağladığı kolaylıkların başında, ihracatçı ve ithalatçıların kur değişme olasılıklarına karşı korunması,

dolayısıyla dış ticaretin geliştirilmesi gelmektedir. Kur garantisi kredili işlemlerin artmasını sağlamaktadır. Ayrıca hükümetler, sabit kur düzenini korumakla yükümlü olduklarından yurtiçi istikrar önlemlerine ağırlık vermekte ve para operasyonlarından kaçınmaktadırlar. Buna karşılık, sabit kur uygulamasının bazı sakıncalı yanları da bulunmaktadır. Kurların yeterince esnek olmaması sonucunda, ödemeler bilânçosu dengesizlikleri, yurtiçi istikrar önlemleriyle giderilmeye çalışılmaktadır. Bu tür önlemler, dış ticareti sınırlandıran bazı araç ve politikaları kapsamaktadır. Ayrıca paritelerin değişmeyen bir orana bağlı tutulması bir diğer sakınca olarak ortaya çıkmaktadır. Çünkü kesin olarak değişmeyen bir oranın saptanması çok güç olmaktadır (Koçak, 2006: 21).

Sabit kur sisteminin Türkiye'de uygulanabilirliği hususuna bakacak olursak; Türkiye ekonomisi, TL'nin sabitlenebileceği USD+Euro sepetinin gerektirdiği ABD ve Almanya ağırlıklı bir dış ticaret yapısına sahip olmakla, sabit kur sistemine uygun gözükse de, ithalatın, ihracattan fazla olması ve ithalatın döviz kuru karşısında oldukça esnek olması, kurun sabitlenmesi anında ithalatın ve dolayısıyla da dış ticaret açığının da ciddi boyutlara yükselmesine neden olabilir. Özellikle, 2000 yılında yaşanan tecrübe sonrasında, enflasyonu aşağı çekmede etkili bir silah olsa da sabit kur sistemini uzun vadeli kullanmak Türkiye ekonomisi için son derece sakıncalı olabilecektir (Karagöz, 2009: 2).

#### **1.4.1.1. Sabit Kur Sisteminin Avantajları**

Sabit kur sisteminin temel avantajı beklenen döviz kuruna ilişkin bir bilgi sağladığı için kur riskini azaltmasıdır. Bunun sonucu olarak; yabancı yatırımlar ve uluslararası işlemler artar, azalan belirsizlik dolayısıyla sadece yabancı yatırımların gelişini değil, yerel ekonomik birimlerin uluslararası piyasalara girişini de kolaylaştırır. Ayrıca, hem yurtiçi faizleri hem de dış borçlanmada risk primini düşürür. Bunlara ek olarak sabit kur sistemi, para arzındaki beklenmedik değişimlerin kur üzerindeki etkilerini de en aza indirir (Gök, 2006: 132).

Yine sabit kur sisteminde kurların mutlak olarak sabitliği sağlanırsa ve insanlar bu şekilde devam edeceğine inanırlarsa spekülasyon imkanı ortadan kalkar (Soloman: 2004: 450).

Sabit kur sisteminin bir diğer avantajı bu sistemlerin hem para hem de maliye politikalarında disiplini sağlamaya yardımcı olmasıdır. Sabit kurlarda disiplin daha yüksektir çünkü dikkatsiz bir maliye politikası rezervlerin erimesine ve sabit kur sisteminin terk edilmesine yol açabilir. Ekonomik istikrarın en önemli belirleyicilerinden yurtiçi enflasyon oranlarının belli bir seviyede tutulmasında sabit kur sistemi daha uygundur. Çünkü hükümetler, pariteden sapmayı önlemek amacıyla para ve maliye politikalarını kontrol altında bulundurmak zorundadır. Ekonominin içerisinden kaynaklanan istikrarı sağlamada sabit kur sisteminin rolü büyüktür (Erdoğan, 2007: 6).

#### **1.4.1.2. Sabit Kur Sisteminin Dezavantajları**

Sabit döviz kuru, yurt dışından borçlanmayı kolaylaştıracağından, bazı kamu ve vergi reformlarının geciktirilmesine neden olabilir.

Sabit kur sistemleri spekülâtif ataklara sebep olabilir. Spekülâtif atakların temel belirtileri şunlardır: Reel döviz kurunda değerlenme, Cari dengede kötüleşme, Dış borçların artış eğilimine girmesi, Mali sistemde sorunlar, Büyüme oranında düşüş ve Yüksek reel faizlerdir (Ertekin, 2003: 11).

Sabit kur sisteminde önemli konulardan bir diğeri, oluşturulan kurun sürdürüleceğine dair ekonomik birimlerde pozitif bir beklentinin olmasıdır. Ekonomik değişkenlerde yaşanan bir bozulma ile birlikte kurların sürdürülemeyeceği yönünde bir beklentinin oluşması ve bu ekonomik faaliyetlerin gerçekleştirilmesi, krize neden olabilir. Bu tür bir krizde, yaşanacak devalüasyon ile birlikte önemli makroekonomik değişkenlerde yukarıya doğru büyük kırılmalar yaşanır (faiz ve enflasyon rakamlarında yaşanan artışlar gibi). Bu olumsuz yanlarının yanında sabitleme yapılan ülkenin parasal politikalarından doğrudan bir etkilenme yaşanacaktır. Bu ise ekonomi politikalarının

bağımsızlığını olumsuz etkileyecektir. Ekonominin kırılğan yapıya sahip olması durumunda ise bu tür bir sabitlemeye gidilmesi meydana gelebilecek iç şoklar (reel kesim ya da finans kesiminden) karşısında kırılğandır. Bu durum dış şokların yaşanması halinde de geçerlidir. Böyle bir sürecin yaşanmasının ekonomik etkileri çok yüksek olabilmektedir. Son olarak enflasyonun yaşandığı ve sürekli olarak arttığı durumlarda yerli paranın reel olarak aşırı değerli hale gelmesi durumunda ihracatta azalma ve ithalatta artış yaşanacak, bu durum ise dış denge üzerinde olumsuz etkiye neden olacaktır (Darıcı, 2006).

#### **1.4.2. Dalgalı (Esnek) Kur Sistemi**

Dalgalı kur sistemi özellikle ve öncelikle Chicago Okulu iktisatçılarınca savunulmaktadır. Özellikle M.Friedman, E.Sohmen ve L.Yeager bunlardan birkaçıdır.

Esnek kur sistemi döviz kurunun piyasalarda serbestçe değışebildiğı ve döviz arz/talebindeki değışmelerin cari kura yansiyarak dengeyi sağladığı bir sistemdir. Esnek kur sisteminde dengenin sağlanması görevi harcama kaydırıcı bir araç olan döviz kuru değışmelerine bırakılmaktadır. Potansiyel bir dış açık döviz kurunun yükselmesine, potansiyel dış fazla da döviz kurunun düşmesini sağlayarak fiili bir dış dengesizliği engellemiş olmaktadır (Güran; 1987: 83).

Bu sistemde, ekonominin dış dengesi, döviz kurlarındaki değışme ile sağlanabilmektedir. Döviz arz ve talebindeki küçük değışmeler bile, döviz kurlarına büyük oranlarda yansımaktadır. Dalgalı kur sisteminin yaratmış olduğı değışken kur ortamının faiz haddi üzerine de ciddi etkileri olmuştur. Faiz hadlerinin belirlenmesinde yalnızca ulusal para politikalarının değıl, faiz hadleri paritesi olarak adlandırılan uluslararası fon hareketleri ilişkisinin de çok önemli bir rolü vardır. Dalgalı kur sistemi, serbest piyasa mekanizmasının dövize uygulanmış şeklidir. Sistem baştan beri akademisyenlere oldukça çekici görünmüştür. Bununla birlikte özellikle uygulamacılar, örneğın dış ticaret firmaları, mali yöneticiler, dış yatırımcılar ve hükümetler sınırsız değışken bir kur sistemine çok sıcak bakmamışlardır (Arslan, 2005: 75).

Son yıllarda finansal sistemin serbestleşmesi ile ekonomilerin dışsal şoklara karşı daha hassas bir hal alması nedeniyle, bu tür şoklara karşı en dirençli olan kur esnek kur sistemleridir. Ancak, J etkisi (devalüasyonun etkileri, devalüasyon yapıldıktan belirli bir süre sonra ortaya çıkmasına J etkisi denir.) esnek kur sistemi için problemdir. Bu problem ise, esnek kurun uzun dönem değerinde overshooting yani denge değerinden sapma yaşanmasıdır (Karagöz, 2009: 4).

#### **1.4.2.1. Dalgalı Kur Sisteminin Avantajları**

**a- Basitlik:** Arz ve talep koşullarına duyarlı olması nedeniyle, dalgalı kurlar piyasa güçlerine çok çabuk uyarlar. Böylece herhangi bir ülkenin parasının piyasada aşırı fazlalığı ya da yetersizliği kolaylıkla ortadan kalkar. Bu sistemde kurlar, basit kurumsal düzenlemeler altında, oldukça kolay idare edilebilecek şekildedir. Ayrıca ülke parasının arz ve talebine etki edebilecek olan en kolay değişken döviz kuru olduğu için. Uygun ayarlamayı yapmakta en az masraflı metot olarak önem kazanır (İyiboğurt, 1995: 300).

**b- Devamlı Ayarlama:** Sabit kur sisteminin önemli sorunlarından bir tanesi ilan edilen döviz kurunun gerçekçi olmamasıdır. Ülke parasının değerlendirilmesini isteyen hükümetler bu sonucun ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Ancak dalgalı kur sisteminde bu tür bir sorunla genelde karşılaşmamaktadır. Çünkü kurun herhangi bir müdahale olmaksızın piyasada serbestçe arz ve talebe göre belirlenmesi sonucu döviz kuru daha gerçekçi olarak ortaya çıkabilmektedir. Yine kurun arz ve talepteki en ufak bir değişikliği bile kurun anında değişmesine yol açmakta bu ise daha gerçekçi bir kur anlamına gelmektedir.

**c- Bağımsız Yurtiçi Politikalar:** Dalgalı kurların, kısmen de olsa ülke ekonomisini dış faktörlerden ayırdığı ileri sürülür. Bunun anlamı hükümetlerin askı döviz kuru sisteminde uygulanan enflasyonist ya da deflasyonist ayarlama politikalarına başvurmadan ödemelerde dengeyi sağlama imkanındır. Dalgalı kur sistemini uygulayan ülkeler, yurtiçi dengeleri sağlamada, bu sistemi uygulamayan ülkelere göre daha fazla politika seçimi imkanına sahiptir (İyiboğurt, 1995: 301).

**d- Para Politikasının Artan Etkinliği:** Dalgalı kur sisteminde para politikalarının daha etkin olduğu düşünce hakimdir. Çünkü örneğin dış ticaret bilançosunu iyileştirmek amacıyla izlenen anti enflasyonist politika yerli paranın değerlenmesiyle sonuçlanacaktır. Bu durum ayrıca ithalatı artırarak, ihracatı azaltarak yurtiçi enflasyonist baskıyı azaltacaktır (Parasız, 2009:612).

**e- Rezervlere İhtiyacın Azalışı:** Değişken kur sisteminin önemli bir özelliği, dış rezervlere olan ihtiyacı en az seviyeye indirgedir. Böylece ülkeler, kıt kaynaklarını dış rezervlere bağlama gibi bir zorunluluktan kurtulurlar. Bu sistemde resmi bir sabit kur bulunmamaktadır. Bu nedenle, dalgalı kuru sürdürmek üzere döviz rezervi de tutmaya gerek yoktur. Gerekli olabilecek rezerv ihtiyacı yalnızca, döviz arz ve talebi arasında görülebilecek geçici dengesizliklerin ortadan kaldırılmasında kullanılmaktadır (Akça, 2007: 60).

#### **1.4.2.2. Dalgalı Kur Sisteminin Dezavantajları**

Dalgalı ya da esnek kur sisteminin dezavantajları aşığıdaki gibi özetlenebilir (İnan, 2002: 38): İthal Enflasyon: Serbest kur politikasında dış ülkelerdeki enflasyon kur yoluyla ithal edilir. Ticari ve Finansal İşlemleri Azaltabilir: Serbest kura bağlı olarak hem risk, hem de ekonomideki birimlerin risk algısı artacaktır. Bu nedenle risk primleri yükselir ve hem ticari hem de finansal işlemlerde azalış olabilir. Kur Riskine Bağlı Tahribat: Serbest kura geçildiğinde açık pozisyonda bulunan firma ve bankalar kurun olası bir yükselmesinde büyük ölçüde zarar görürler.

Bununla birlikte literatürde dalgalı kur sisteminin olumsuz yönleri olarak esneklik kötümserliği, düzensiz döviz piyasası ve dikkatsiz mali politikalar da genel başlıklar olarak sıralanmaktadır.

**a- Esneklik Kötümserliği:** Geleneksel yaklaşım genel itibari ile devalüasyonun iç ve dış nispi fiyatları değiştirerek ülkenin ihraç mallarını dış piyasalar için daha ucuza getirebileceği ihracat arzını da daha karlı hale getirebileceği, sonuçta da dışarıda talebin

uyarılacağını ve içerde de arzın genişleyeceğini kabul eden bir yaklaşımdır. Fakat bu olgu gelişmekte olan ülkelerin yapısal durumdan kaynaklanan nedenlerden dolayı geçerli olmayabilir. Çünkü bu ülkelerin ithalat ve ihracat talep esneklikleri yeterince yüksek olamayabilir. Bu durumda da devalüasyondan beklenen iyileşmeler sağlanamayabilir. Bu durum esneklik kötümserliği olarak adlandırılmaktadır (Şahbaz, 2009: 27).

**b- Düzensiz Döviz Piyasası:** Bu sistemin karşıtlarına göre, dalgalı kur sisteminin en önemli sakıncalarından birisi, dış ticaret ve yatırımları teşvik etmemesidir. Bu konuda söylenen, dalgalı kurların fiyat ve gelir belirsizliklerinden dolayı var olan finansal risklere ek riskler getirdiğidir. Yine dalgalı kur sistemi, istikrarsız spekülasyonlara da yeşil ışık yakabilir. Ekonomik durgunluğun baş göstermesi ya da politik huzursuzluklar sıcak para hareketlerine yol açabilir veya sermaye kaçıışı söz konusu olabilir. Bunlar da döviz kurlarını normal seviyelerin altına indirir. Döviz kurunun yükselerek ülke parasının değerini kaybetmeye başlaması spekülatörleri gelecekte bir devalüasyon olabileceği beklentisine iter. Bu oda ülke parasının elden çıkmasına ve değerinin gittikçe düşmesine yol açabilir (İyibozkurt, 1995: 303).

**c- Dikkatsiz Mali Politikalar:** Teoride dalgalı kurların hükümetlere bağımsız para ve maliye politikaları izlemelerine imkan sağladığı kabul edilir. Ancak dalgalı kurların ekonomiyi enflasyon eğilimli bir yapıya soktuğu belirtilir. Bunun nedeni para otoritelerinin de sabit döviz kuru sisteminin gerektirdiği mali disiplin duygusu yokluğudur (<http://www1.gantep.edu.tr>).

### **1.4.3. Karma Kur Sistemleri**

Karma kur sistemleri olarak literatürde çeşitli alt başlıklar sıralanabilmektedir. Çok çeşitli tanımla şekillerine rağmen çalışmada karma kur sistemi çeşitleri olarak dört ana alt başlık anlatılmaktadır. Bunlar yönetimli dalgalanma, geniş marjlı parite, sürünen parite, parasal birlikler, para kurulu ve dolarizasyon yani para ikamesi sistemleridir.

### **1.4.3.1. Yönetimli Dalgalanma**

Yönetimli dalgalanma kur sisteminde parasal otorite döviz kurlarına müdahale etmekle birlikte, bu müdahaleler önceden belirlenmiş kurallara-göre yapılamamaktadır. Parasal otorite bu müdahaleleri, kendi karar alma mekanizmasını bir takım ekonomik göstergeler doğrultusunda o an için iyi olduğunu düşündüğü bir şekilde çalıştırarak gerçekleştirmektedir, ülke ekonomisinin hareket alanı genişletmektedir. Ayrıca bu şekilde yönlendirilebilen kurlarla, serbest dalgalanan kur sisteminin yol açtığı bir takım risk ve belirsizlikler azaltabilmektedir. Diğer yandan kurallardan yoksun bu tür müdahalelerin, ekonomilerin geneli için düşünüldüğünde birbirleriyle çelişen yönleri olabilmektedir. Kurların yönetimli bir şekilde dalgalandığı bir ekonomide, yapılan müdahaleler sonucu elde edilmeye çalışan ekonomik yararlar diğer ülkelerin bundan olumsuz etkilenmesi sonucu oluşuyorsa bu sistem “kirli dalgalanma” olarak adlandırılmaktadır (Koçak, 2006: 19).

Yönetimli dalgalanma sisteminde uzun dönemli döviz kuru trendleriyle ilgili olarak para otoritelerinin pozisyonu profesyonel spekülâtorlerden, yatırımcılardan daha iyi olmaması bir güçlük yaratmaktadır. Ancak, uzun vadeli trendle ilgili bilgilenmeye, ülkenin “rüzgâra karşı politika” izlemesi durumunda kısa vadeli dalgalanmaların istikrarı için gerek olmamaktadır. Kısa vadede yabancı döviz talebinde ve arzında bir artış olduğunda bu durum para otoritelerince döviz rezervlerinden karşılanmakta ve absorbe edilmektedir. Bu nedenle yönetimli dalgalanma sisteminde uluslararası rezervlere bir gereksinim vardır (Parasız, 2009: 617).

### **1.4.3.2. Geniş Marjlı Pariteler**

Geniş marjlı parite uygulamasında, ulusal paranın sabit paritelere bağlı olarak dalgalanması devam etmekte, fakat parite etrafındaki dalgalanmaların sınırları yükseltilmektedir (Çufadar, 2010: 21).

Döviz kuru önceden açıklanmış sabit bir değer etrafında belirli limitler içinde dalgalanmaya bırakılmıştır. Sistem içinde belirlenen alt ve üst limitler zorlandığı zaman



merkez bankası tarafından müdahale edilir. Esas alınan sabit değer seçilmiş ekonomik göstergeler veya ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Bazı durumlarda, hedef bölge ve aralık sürünen parite rejimi ile birleştirilerek, Kayan aralık (sliding band) rejimi uygulanabilir. Bu sistem özellikle enflasyon farkının yüksek olduğu durumlarda uygulanır. Bu sistemde, sabit bir kur değeri bulunmamaktadır. Ortalama kur değeri göstergelere göre ayarlanmaktadır (Yanar, 2008: 77).

### **1.4.3.3. Sürünen Pariteler**

Bu kur sisteminin kullanılma amacı; kurlarda oluşacak belirsizliği azaltmak, enflasyonun düşürülmesini sağlamak ve aynı zamanda kurun üzerinde zaman içinde oluşan baskılara karşı merkez bankasının müdafaa zorunluluğunu azaltmayı amaçlamaktadır (Özel, 2000: 94).

Sürünen (kayan) parite sisteminde, döviz kurları önceden ilan edilen miktarda ya da yüzdede, sık sık ve açıkça belirlenen aralıklarla denge döviz kuruna ulaşmaya kadar değiştirilmektedir. Sürünen pariteler sistemine karar veren ülkeler, döviz kurunda yapacakları değişikliklerin miktarına, sıklığına ve dalgalanma bandındaki genişliğine karar vermek zorundadırlar. Reel şoklarla ve farklı enflasyon oranlarıyla karşılaşılacak, gelişmekte olan ülkelere uygun düşen sürünen parite sistemi ile istikrar bozucu spekülasyonların dezavantajlarından kaçınılabılır. Yarı sabit kur sistemi olan sürünen paritelerde para politikası kur sisteminin sürdürülmesini engelleyecek şekilde kullanılamaz (Çufadar, 2010: 21-22).

Sürünen pariteler sisteminin uygulamada en önemli avantajı, yüksek enflasyonlu ülkelerde reel kurların aşırı değerlenmesini önlemesidir. Sürünen parite sisteminin başlıca dezavantajı ise, bu sistemin enflasyonist sürecin oluşmasına ve para politikasında döviz kurunun nominal çığa etkisinin ortadan kalkmasına neden olmasıdır (Kılavuz, 2011: 90).

#### **1.4.3.4. Parasal Birlikler**

Parasal birlikler, birliğe bağı olan ülkeler arasındaki döviz kurlarında birliğin sağlanması, birlik içinde sermaye hareketlerine konan tüm kısıtlamaların kaldırılmasını, üye ülkeler arasındaki konvertibilitenin gerçekleştirilmesini, bu sistemin korunacağı konusunda tam bir güvencenin sağlanmış olmasını ve milli paraların birbirine çevrilmesinde her türlü banka giderinin ortadan kaldırılmasını ifade eder. Yine bir başka tanımla parasal birlik, malların, hizmetlerin ve üretim faktörlerinin sınırsız ve özgür dolaşımı, ortak paranın varlığı ve ekonomi politikasının merkezileştirilmesidir (Yakut, 1997: 4).

Parasal Birlikler'in başlıca avantajları şunlardır (Akça, 2007: 69-70):

- Yabancı ülkenin para politikasının benimsenmemesi;
- Döviz işlemleri maliyetlerinin düşmesi;
- Faiz giderlerinin düşmesi;
- Nominal döviz kuru riskinin minimize edilmesi;
- Emisyon kazançlarının paylaşılması;

Parasal Birlikler'in iki temel sakıncasından bahsedilebilir;

- Bağımsız para politikasının uygulanamaması;
- Rekabetçi devalüasyonların engellenmesi.

Bölgesel para alanının en önemli unsuru, ortak para politikasını yürütecek bir bölgesel para otoritesinin kurulmasıdır. Kurulacak olan bölgesel para otoritesi bölge içindeki herhangi bir hükümetin etkisi altında olmamalı bağımsız para politikası uygulayabilmelidir. Ayrıca, bağımsızlığın teminat altına alınabilmesi için mali açıkların para basarak finansmanına sınırlama getirilmesi gereklidir (Arat, 2003:7)

#### **1.4.3.4. Para Kurulu**

Para kurulu açık bir taahhüt altında yerli paranın belirlenmiş yabancı bir paraya karşı sabit bir kur üzerinden değişimini sağlayan kurum olarak tanımlanmaktadır. Bu sistemde yerli paranın sabit kur üzerinden endekslediği paraya "rezerv para" adı

verilmektedir. Para kurulunun temel özelliklerinin başında tam konvertibilite kavramı yer almaktadır. Para kurulunda tam konvertibilite; ulusal paranın belirlenmiş sabit parite üzerinden, talep edilmesi durumunda sınırlamaya tabi olmaksızın rezerv paraya dönüştürülmesidir. Para kurulu sisteminde, tam konvertibilite geçerli olmakla birlikte, para kurulları bankalardaki mevduatların konvertibilitesini garanti etmemektedir. Uygulamada iki çeşit para kurulu vardır. Birincisi; Ortodoks para kurulları denilen, son borç verici bir kurumun sistemde olmadığı, 100% karşılığın olduğu ve ihtiyari para politikası uygulamasının mümkün olmadığı sistemlerdir. Diğer para kurulları ise esnek para kurulları olarak adlandırılan, merkez bankasının işlevlerinin bazılarını devam ettirdiği, en son borç verici fonksiyonunun devam ettiği, %100 karşılık sistemine esneklik getirilen ve sınırlı da olsa ihtiyari para politikası uygulanabilen sistemler olarak ortaya çıkmaktadır (Arat, 2003: 19-20).

Para kurulunun işleyebilmesi için bazı temel özelliklerin uygulanması gerekmektedir. Bunlar; Sabit döviz kuru, konvertibilite, tam karşılık ve sadece faizden senyoraj gelirinin elde edilmesi ilkeleridir. Sabit döviz kuru uygulamasında; Para kurulu sisteminde sabit kur dış rezerv oranında uygulanmakta ve hiçbir koşul altında değiştirilmemektedir. Para kurulunda tam konvertibilite ulusal paranın belirlenmiş sabit kur üzerinden, talep edilmesi durumunda hiçbir sınırlamaya tabi olmaksızın rezerv paraya dönüştürülmesi anlamını taşımaktadır. Tam karşılık; Para kurulu sisteminde, kurul parasına % 100 karşılık bulundurulması gerekmektedir. Sadece faizden Senyoraj geliri elde edilmesi; senyoraj geliri özellikle yüksek enflasyonlu ülkelerde devletin gelir kaynakları arasında yer almaktadır. Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde, enflasyon nedeni ile artan para talebinin karşılanması için merkez bankaları emisyonla gitmektedirler ve böylelikle emisyondan senyoraj geliri elde etmektedirler (Koroğlu, 2004: 9-12).

Bu sistemde para otoritesi ülke parasını yalnız yabancı para girişi karşılığı basmaktadır. Ayrıca Merkez Bankasının parasal düzenlemeler ve son kredi makamı gibi geleneksel fonksiyonlarına son vermektedir Diğer yandan bu sistemin uygulanması kolay olmakla beraber para ve maliye politikalarının güvenilirliğini artırması, döviz kuruna istikrar kazandırması, faiz oranları birleştirmesi ve finansal derinliği artırması

gibi faydaları da vardır. Bunun yanında bir takım maliyetler de getirmektedir. Para kurulu sisteminde bankalar daha duyarlı hale gelmekte, Merkez Bankası fonksiyonlarını kaybetmekte, mali politikalar üzerine sınırlama gelmekte ve nominal kurlar esnekliğini kaybetmektedir (Özdemir ve Şahinbeyoğlu, 2000: 6).

Ayrıca Merkez Bankasının parasal düzenlemeler ve son kredi mercii gibi geleneksel fonksiyonlarına son vermektedir. Bu sistemin dolarizasyondan temel farkı senyorej hakkının ÷lkede kalmasıdır. Para Kurulu, ekonomi politikalarının güvenilirliğini artırması, döviz kuruna istikrar kazandırması gibi avantajlarının yanında, bankalar krizlere karşı daha duyarlı hale gelmesi ve Merkez Bankası fonksiyonlarını kaybetmesi gibi dezavantajlar taşımaktadır (Yanar, 2008: 76).

#### **1.4.3.5. Para İkamesi (Dolarizasyon)**

Para ikamesinin ampirik incelemeleri; Miles (1978) ve Thomas (1985) tarafından geliştirilen iki farklı görüşe dayanmaktadır. Bu görüşlere göre ilk aşamada ekonomik aktörler servetlerini para ve diğer varlıklar arasında portföy dengesini sağlayacak şekilde dağıtır, ikinci aşamada ise servetlerini çeşitli paralar arasında yine portföy dengesini koruyacak şekilde dağıtmaktadırlar (Akçay vd., 1997: 827-829 ).

Para ikamesi kavramı; başlıca iki alt başlık altında yer almaktadır. Bunlar; tam dolarizasyon ve kısmi dolarizasyondur. Tam para ikamesi, bir ÷lkenin kendi ulusal parasını tamamen bırakıp, yabancı bir para birimini resmi para birimi olarak kullanmasıdır. Tam para ikamesi için Panama ve Ekvator gibi sadece birkaç küçük ÷lke örnek olarak verilebilir. Kısmi para ikamesi ise; bir ÷lkede iktisadi birimlerin, yüksek enflasyon ortamında ulusal paranın değer kaybından korunmak için, ulusal para cinsinden finansal varlıklar yerine yabancı para cinsinden finansal varlıkları seçmesidir (Akça, 1997: 63).

Para ikamesinde önemli olan, yabancı para tutmaya göre yerli para tutmanın alternatif maliyetidir. Bu maliyet, genellikle yerli paranın beklenen değer kaybetme oranı ile temsil edilmektedir. Yerli paranın beklenen değer kaybetme oranındaki bir

artış, yerli para tutmanın beklenen maliyetini artırır ve yabancı para olarak tutulan para balanslarının payını artırır. Ülkenin faiz haddi ne kadar düşükse parasal varlıkların en büyük kısmı, yabancı para olarak tutulur. İki para arasındaki ikame oranı arttıkça, veri bir beklenen kur değişmesinin kur üzerindeki etkisi büyümektedir. Tam ikame durumunda kur hareketlerinin parasal denge koşullarını sağlaması için sonsuza yaklaşması gerekir. Bu durumda kur artık tanımlanmaz ya da son derece istikrarsızdır. Dolayısıyla tüm paralar için toplam dünya talebi istikrarlıyken; ikame olgusu nedeniyle tek tek paralar için aynı durum söz konusu değildir; bu nedenle esnek kur sistemi altında ülkelerin bağımsız para politikaları uygulayabilecekleri yönündeki görüşlerin geçerliliği de kuşkuludur (Gültekin, 2006: 51).

Para ikamesi uygulamasının avantajı, uygulanan ülkede yerli para biriminde ilerde meydana gelecek değerlenmeyi ya da değer kazanmayı ortadan kaldırarak döviz kuru riskini ortadan kaldırmasıdır. Bu da dolaylı olarak para birimini spekülasyon saldırılardan korumaktadır. Para ikamesi süreci ayrıca, yerli para birimi üzerine kurulan faiz kaynaklı risk ödülünü de ortadan kaldırır. Sistemin diğer bir avantajı ise, yerli para birimiyle dolar arasındaki değişimden kaynaklanan işlem masraflarının ortadan kaldırılmasıdır. Para ikamesinin en büyük dezavantajlı yönü ise uygulanan ülkenin uluslararası rezerv mevduatlarının dolarizasyonda kullanılmasından dolayı mevduatlardan elde edilecek faizin kaybıdır. Hükümetler, ulusal paranın tamamını yerine doları koymak için elindeki bütün resmi Amerikan tahvillerini kullanarak dolar elde eder (Atılğan, 2011: 44).

Ters para ikamesi sürecinde ise bireyler, ülke içinde yabancı para cinsinden finansal varlıklar yerine ulusal para cinsinden finansal varlıkları tercih etmektedirler.

Para ikamesi olayı hem sabit, hem de değişken kur sistemlerinin işleyişi üzerinde önemli etkiler doğurur. Sabit kur sistemi altında, ulusal paranın devalüasyon beklentisinin artması, ulusal paradan dövize doğru kitlesel bir ikameye yol açar; bu da merkez bankasının döviz rezervlerinin tükenmesine neden olabilir. Böylece, olası bir devalüasyon kaçınılmaz olur. Ya da öngörülenden daha yüksek oranda bir devalüasyon yapılması zorunlu olur (Seyitoğlu, 2003: 166).

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **DIŞ TİCARET VE TÜRKİYE'DEKİ GELİŞİMİ**

#### **2.1. DIŞ TİCARETİN TANIMI**

Dış ticaret; bağımsız ülkeler arasında gerçekleştirilen mal, hizmet, sermaye ve fikri mülkiyet hakları ticaretinin tümüdür. Bu anlamda dış ticaret, bir ülkede üretilen malların, sağlanan hizmetlerin, sermayenin ve fikri mülkiyet haklarının başka ülkelerde veya bölgelerde satılması, dağıtılması veya başka şekillerde fayda yaratılması yoluyla tüketicilere veya aracılar sunulması faaliyetlerinin tümünü kapsar. En dar anlamda dış ticaret, ithalat ve ihracat faaliyetleridir. Dış ticaret, ülkelerin ekonomik ve siyasal açıdan dünyada söz sahibi olması, zenginleşmesi, kalkınması ve ekonomik birimlerin yararlarının maksimize edilmesi açısından da önem taşır. İleri teknoloji düzeyi ile desteklenen istikrarlı makroekonomik yapıların varlığı o ülkenin dış ticarete yüksek rekabet gücüne sahip olması anlamına gelir (Gültekin, 2011: 31).

Ülkelerarası mal alış ve satış işlemi genel olarak uluslararası ticaret ya da iç ticaretin dışında gerçekleşen bir ticaret alanı olması sebebiyle yukarıda da ifade edildiği gibi, dış ticaret olarak tanımlanmaktadır. Her ülke ihtiyacı olan tüm mal, hizmet ya da faktörleri kendisi üretemez. Bunun yerine iş bölümüne gidilmesi ülkelerin kaynak verimliliğini arttırarak ulusal refah düzeylerini yükseltir. İş bölümü ülkenin yalnızca etkin olduğu malların üretimine yönelmesi ve bunları ihraç etmesi kaynaklarından yoksun olduğu malları ise diğer ülkelerden ithal etmesidir. Bu alış veriş aynı zamanda kaynakların etkin ve verimli kullanılmasını sağlar. Dış ticaret yolu ile üretim maliyetleri açısından farklılığa sahip ülkelerin ticaret yapmaları ile ülke insanların da daha uygun fiyatlarla tüketimde ya da kullanımda bulunmaları da sağlanmış olur (Savcı, 2009: 4).

Gelişmekte olan ülkeler ürettikleri hammaddeleri gelişmiş ülkelere satarken, gelişmiş ülkeler için gelişmekte olan ülkeler ürettikleri mamul mallar için pazar olmaktadır. Dış ticarete gelişmiş ülkelerin ithalatı, az gelişmiş ülkelerin de ihracatı olarak hammaddeler uluslararası ticaretin ağırlık merkezini oluşturmaktadır. Az gelişmiş ülkeler ise kalkınma hedefiyle uyum içinde çeşitli sanayileri kurabilmek için

yatırım malları ve bazen de gıda ve tüketim mallarını içeren mallar için gelişmiş ülkelerle ticaret yapma gereksinimi içindedir. Sonuç olarak, dünyadaki gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki ticaretin yapılması dünyadaki düzenin gereği olarak dış ticareti önemli kılmaktadır (Karluk, 1991: 154).

## **2.2. KLASİK DIŞ TİCARET TEORİLERİ**

Dış ticaret kuramcıları özellikle, statik koşullarda ticaretin üretim faktörlerinin rasyonel kullanımını açısından yapacağı etkilerle ilgilenmişlerdir. Buna karşılığında iktisat tarihçileri, talebe ilişkin açıklamalar yerine, temelde arz faktörlerine (işgücü potansiyelinin artırılması, teknolojik değişimler gibi) yönelmişler ve dış talebin büyümedeki rolüne pek az değinmişlerdir. Oysa klasik okulun kurucularının, uluslararası ticaret kuramını böyle statik bir temele oturtmak niyetinde olmadıkları söylenebilir. Örneğin, A. Smith, özellikle ticaret, pazar büyüklüğü ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkilere değinirken; J.S.Mill, dikkatleri ticaretin talep yapısına ve teknolojiye olan etkilerine çekmiştir. Her iki ünlü iktisatçının, uluslararası ticaretin en önemli yararını, ticaretin dinamik etkilerinde gördükleri ve ticareti D. Robertson'un deyimiyle büyümenin motoru olarak adlandırdıkları açıktır (Yörük, 2008: 78).

### **2.2.1. Mutlak Üstünlükler Teorisi**

Mutlak üstünlükler teorisine göre, iki-ülkeli bir modelde, ülkelerden biri, diğeriyle kıyaslandığında, hangi malları daha düşük maliyetle üretiyorsa, o malların üretiminde uzmanlaşmalı; düşük maliyetle ürettiklerini ihraç ederken iç maliyetleri yüksek malları ithal etmelidir. Ancak, buradaki maliyet kavramı, sadece homojen olduğu düşünülen emek faktörünü içermektedir (Bayraktutan, 2003: 177).

Mutlak üstünlükler teorisi ülkelerin hangi malın üretiminde mutlak olarak daha üstün ise o malın üretiminde uzmanlaşmasını savunmaktadır. Dolayısıyla Smith'e göre, bir ülke tüm malları diğeri ülkeden daha ucuza üretebiliyorsa, dış ticaret yapması karlı olmayacaktır (Özel, 2012: 7).

Aşağıda verilen Tablo 1’de mutlak üstünlükler teorisinin açıklanmasına yönelik olarak İngiltere ve Amerika’nın buğday ve kumaş üretim örnekleri verilmiştir.

**Tablo 1. İngiltere ve Amerika’nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları**

	<b>İngiltere</b> <b>(Birim/Saat)</b>	<b>Amerika</b> <b>(Birim/Saat)</b>
<b>Buğday</b>	40	80
<b>Kumaş</b>	100	60

Tablo 1’den de görüldüğü gibi, Amerika’da buğday üretimindeki verimlilik daha yüksek olduğu için maliyetler de bununla orantılı olarak daha düşüktür. Buna karşılık İngiltere’de kumaş üretimindeki verimlilik daha yüksek olduğu için maliyetler de tersine daha düşüktür. Mutlak üstünlükler teorisine göre, bir malı *daha ucuza imal eden* ülke o malda uzmanlaşır ve onu ihraç eder. Diğer malı ise ithal eder. Örneğimizde, Amerika’nın Buğday üretiminde mutlak üstünlüğü vardır. Amerika bu nedenle buğday üretiminde uzmanlaşacak ve onu ihraç edecek, kumaşı ise ithal edecektir. İngiltere ise kumaş üretiminde uzmanlaşacak ve kumaş ihraç edip buğday ithal edecektir.

### **2.2.2. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi**

A. Smith’den yaklaşık kırk yıl sonra İngiliz iktisatçı David Ricardo Politik iktisadın ve Vergilendirmenin Prensipleri adlı eserinde Mutlak Üstünlükler Teorisi’nde ihmal edilen *bir ülkenin her iki malın üretiminde de mutlak üstünlüğe sahip olması* durumunu (kısmen) ihmal etmiş olmasını ele alan ve serbest ticaretin böyle bir durumda bile her ülkenin çıkarına olduğu sonucuna ulaşan Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi’ni geliştirmiştir. Uluslararası ticaretin mutlak üstünlüklere dayandırılmasının kapsamı daraltacağını gören Ricardo<sup>106</sup>, ülkelerarasında üretim maliyeti farkı yerine, farklılığın derecesi üzerinde durmuştur. Bir ülke, bütün mallarda, diğerine göre daha üstün olsa da, karşılaştırmalı olarak *en fazla* üstünlüğe sahip olduğu mallarda uzmanlaşp daha az



üstün olduğu malları ithal ederek daha fazla refaha ulaşabilir görüşünü savunmuştur. Yani Ricardo'ya göre önemli olan üstünlük değil; üstünlüğün derecesidir. Karşılaştırmalı Üstünlüklere göre ülkeler arasındaki dış ticaretin karlı olabilmesi için gerekli sert; bu ülkelerde iç üretim maliyetlerinin birbirinden farklı olmasıdır (Şentürk, 2007: 42-43).

Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisinin Geçerlilik Alanları  
(<http://www2.aku.edu.tr>):

1. Yurt içi talep ve ulusal üretimin arasındaki farklılık.
2. Yerli üretim yetersizliği (Tarım ve madencilik).
3. Malın niteliklerindeki farklılıklar. Ayrıca, kalite farklılığı bulunan mallarda zevk ve tercihler söz konusudur.
4. Fiyat farklılaştırması

Aşağıda verilen Tablo 2'de mutlak üstünlükler teorisinin açıklanmasına yönelik olarak İngiltere ve Portekiz'in buğday ve kumaş üretim örnekleri verilmiştir.

**Tablo 2. İngiltere ve Amerika'nın Buğday ve Kumaş Üretim Miktarları**

	<b>İngiltere</b> <b>(Birim/Saat)</b>	<b>Portekiz</b> <b>(Birim/Saat)</b>
<b>Buğday</b>	80	10
<b>Kumaş</b>	40	20

Tablo 2'den de görüldüğü gibi, İngiltere hem buğday hem de kumaş üretiminde mutlak üstünlüğe sahiptir. İngiltere, Portekiz'e göre buğday üretiminde sekiz kat, kumaş üretiminde iki kat daha verimlidir. Bu nedenle karşılaştırmalı üstünlükler teorisine göre İngiltere, daha fazla verimliliğe sahip olduğu buğday üretiminde uzmanlaşır, kumaş ithal etmeli, Portekiz ise kumaş üretip, dışarıdan buğday üretmelidir.

Karşılaştırmalı üstünlükler teorisinin; emek değer teorisine dayanması, ülkeler arasındaki işgücü verimindeki farklılığın nedenlerini açıklamaması, işgücü ülke içinde

tam hareketli, ülkeler arasında tam hareketsiz olması, bir arz teorisi olması, sabit maliyetlere ve tam uzmanlaşmaya dayanması, statik bir model olması ve üretimin aşamalara ayrılması, eksik yönlerini oluşturmaktadır.

### **2.2.3. Fırsat Maliyetleri**

Fırsat maliyeti, bir maldan daha fazla üretmek için, diğer bir malın üretiminden ne kadar vazgeçileceğini ifade etmektedir. Bir ulus diğer uluslardan daha düşük fırsat maliyeti ile yurtiçinde ürettiği malları ihraç etmeye, buna karşılık daha yüksek fırsat maliyeti ile yurtiçinde üretebileceği malları ithal etmeye yönelir. Teori, genellikle üretim imkanları ya da dönüşüm eğrileriyle anlatılmaktadır (İyibozkurt, 1995: 30-31).

Örneğin; Türkiye’de çelik:10 TL’ye, buğday:1TL’ye; ABD’de çelik 1 Dolar’a, buğday 1 Dolar’a üretilmektedir. Fiyatlar farklı para birimlerinden olduğu için bunlar karşılaştırılmaz. Ama aynı ülke içerisinde bir malın fiyatını temel alıp, öteki malların fiyatları o mal cinsinden ifade edilebilir. Bu tür fiyatlara nispi (reel) fiyatlar adı verilir. İkinci ülkede de aynı işlem yapıldığında, iki ülkedeki fiyatlar karşılaştırılabilir. Yani Türkiye’de bir birim çelik: 10 birim buğdaya karşılık gelmektedir. ABD’de ise bir birim çelik, bir birim buğday eşit gelmektedir. Böylece ülkeler arasındaki verimlilik veya tersi olan maliyetler karşılaştırmalı olarak gösterilmektedir. Demek ki Türkiye, buğdayda ABD ise çelikte karşılaştırmalı olarak üstünlüğe sahiptir. Bu mallarda uzmanlaşmaya gitmelidirler. Uzmanlaşarak verimliliği artar, dış pazarlar genişler, teknoloji, bilgi ve deneyim artar. Dünya refah düzeyi ve kendi refah düzeyi artar (<http://www.belgeler.com>).

### **2.2.4. Faktör Donatımı Teorisi**

Faktör Donatımı Teorisinde, ülkenin sahip olduğu üretim faktörleri miktarı esas alınırken emek ve sermayeyi dikkate alma geleneği sürdürülmektedir. Bu çerçevede, ülkeler emek-zengini ve sermaye-zengini, mallar ise emek-yoğun ve sermaye-yoğun biçiminde ayrıştırılırken ülkelerin, faktör donatımları ve malların, faktör yoğunlukları bakımından farklılaştığı düşünülmektedir (Şentürk, 2007: 46). Ayrıca, Bir malın üretim

fonksiyonu bütün ülkelerde aynıdır. Yani bir mal bir ülkede sermaye veya emek yoğun yöntemlerle üretiliyorsa, diğer ülkelerde aynı yöntemlerle üretilir. Bu özellik bir malın üretim teknolojisinin bütün ülkelerde aynı olması anlamına gelir. Teoride, üretimde ölçeğe göre sabit verim koşulları geçerlidir. Ülkelerin talep koşulları birbirinin benzeridir. Dolayısıyla, talep farklılığın maliyet koşullarındaki farklılığı gidermesi söz konusu olmaz (<http://www2.aku.edu.tr>).

Faktör donatımı teorisiyle, Karşılaştırmalı Üstünlük teorisinin hareket noktaları aynıdır. Her ülke daha ucuza ürettiği malda uzmanlaşıp o malı satacak ve karşılığında daha pahalıya ürettiği malı satın alacaktır. Yalnız burada hangi malın daha ucuza üretilene yanıt verilememiştir. Ülkede nispeten daha çok bulunan üretim faktörünü daha çok kullanan malın üretimi önerilmektedir. Bunun da nedeni o malın daha ucuza mal edilebilmesidir. Bu ülkede nispeten bol bulunan faktörün daha ucuz olacağı varsayımına dayanmaktadır. İhracat ile ülke içinde bol olan üretim faktörüne talep artacağı için onun fiyatında bir yükselme görülür. İthalat ile ülke içinde kıt ve pahalı olan faktöre talep azalacağı için onun fiyatında da bir düşme olur. Böylece teoriye göre dış ticaret ülkelerin bol olarak sahip buldukları faktörün fiyatını yükseltirken, kıt olan faktörün fiyatını düşürerek ülkeler arasında faktör fiyatlarının eşitlenmesine yol açar. İlerleyen yıllarda modelin test edilmesine yönelik çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Modelin söylemi doğrultusunda bakılacak olursa ABD'nin sermaye yoğun ürünler üreten bir ülke olduğu düşünülürse, ihracatının sermaye yoğun mallar üzerinde yoğunlaşması ve ithalatının emek yoğun mallar üzerinde yoğunlaşması beklenir. Ancak testler modelin aksine, ABD'nin sermaye yoğun mallar ithal edip, emek yoğun mallar ihraç ettiği görülmüştür. Özellikle 20. yüzyılın ikinci yarısında modelin eksikliğini tamamlamaya çalışan yeni modeller ileri sürülmüştür. Bu yöndeki tartışmalar günümüzde de devam etmektedir (Ateş, 2005: 25-26).

### **2.3. DIŞ TİCARETİ AÇIKLAYAN ALTERNATİF TEORİLER**

Alternatif dış ticaret teorileri, son zamanlardaki coğrafya ve ticaret hakkındaki literatür, ekonomistlerin ticaret anlayışlarını büyük ölçüde zenginleştirmiştir. Yeni ticaret teorilerine göre, ticaret ve ticaretten elde edilen gelirler, firmaların ölçek

ekonomilerini kullandıkları ve rekabetin mükemmel olmadığı bir ortamda ürün farklılıklarını takip ettikleri için herhangi bir karşılaştırmalı üstünlük modelinden bağımsız olarak ortaya çıkabilmektedir. Coğrafya ve ticaret hakkındaki literatür bu araştırma kolunun doğal bir uzantısı olup sanayi yığılmasının ve bölgesel farklılıkların nakliye maliyetleri, pazar büyüklükleri ve ticaret politikası rejimlerinin bir sonucu olarak içsel bir şekilde nasıl ortaya çıkacağına odaklanmaktadır (Özel, 2012: 9).

### **2.3.1. Varlık Teorisi**

Teori Irvin Kravis tarafından geliştirilmiştir. Kravis, uluslararası ticaretin mal bileşimini, temelde malın sağlanabilirliği kriterine bağlamaktadır. Kravis'e göre ticaretin ana kaynağını, bir malın ekonomide bulunmaması oluşturur. Kravis'in tarifi içine, mutlak olarak o ülke içinde elde edilemeyen mallar ve iç arzı elastik olmayan mallar girmektedir. Buna göre; her ülke, kendi ekonomisinde hangi malı üretemiyorsa ya da son derece pahalı üretebiliyorsa o mal, dış ticaret yoluyla sağlanacaktır. Malın ülke içinde sağlanamaması için ileri sürülen ana nedenler şunlardır: Talebe oranla doğal kaynakların yetersizliği; teknik ilerlemenin gerekli hızda olmaması ve öteki ülkeler taklit edinceye kadar, yenilik yapan bir ülkeye geçici bir tekel gücü veren ürün farklılaştırmasıdır. Dış ticaret yapan ülkelerin iktisadi kalkınmaları ile ilgili bazı sonuçlar çıkarılabilir. Buna göre, örneğin ithalat bir ülkenin arzındaki esneksizliği gösterirken, ihracat o ülkenin üretim gücünün yüksekliğini ifade edecektir. Buna bağlı olarak bir ülkenin ihracat kesimi, ekonominin öbür kesimlerine kıyasla daha üstün bir teknolojik düzeyi ve daha hızlı ilerleyen bir teknolojiyi simgeleyecektir (Yörük, 2008: 98-99).

### **2.3.2. Teknoloji Açığı Teorisi**

Teknoloji açığı teorisi, 1961 yılında M. V. Posner tarafından ileri sürülmüştür. Teori, bir endüstrideki dinamik gelişmelere önem verir. Bu yüzden çok hızlı bir şekilde büyüyen sentetik materyal endüstrisi bu teoriye en uygun endüstridir. G.C. Hufbauer'e göre, teknoloji açığı ve ölçek ekonomileri teorisi en fazla sentetik materyaller ticaretini açıklayabilmektedir. Teorinin varsayımları; teknik bilgi düzeyi bütün ülkelerde

farklıdır; ticaret yapan her ülke aynı kâr, aynı büyüme, aynı ücret ve aynı rant oranına sahiptir; teknik bilgideki farklılıklar, farklı ülkelerdeki aynı isimli iki endüstri arasında yöntem ve ürün açısından farklılıklar doğarsa bile, her ülkede bu endüstriler mevcuttur; gümrük tarifesi yoktur; tüketici zevk ve tercihleri bütün ülkelerde aynıdır ve sabittir; döviz kuru sabittir; ticaret başlamadan önce tam istihdam söz konusudur ve taşıma masrafları yoktur (Türker, 2002: 33-34).

Bir malın üretiminde gelişmiş teknolojik bir yenilik bulan ülkeler, o malın üretimini kendi tekelinde tutarlar. O malın ihracatçısı durumundadırlar. Bazı durumlarda başta ihracatçı olan ülkeler, ürünlerinin taklit edilmesi sebebiyle ithalatçı durumunda kalabilirler. Bunun sebebi taklitçi ülkelerin ürünleri gerek işçilik maliyetlerinin az olması gerek araştırma geliştirme AR-GE harcamaları yapmaması sebebiyle daha ucuza imal etmeleridir. Bu noktada uluslararası patent ve diğer fikri mülkiyet hakları kanunları ile korunmaya çalışılmaktadır (<http://web.bilecik.edu.tr>).

Teknoloji açığı teorisine göre teknolojik yenilik üretiminde farklılık yaratmaktadır. Yeniliğin meydana geldiği üründe ülke karşılaştırmalı üstünlük sağlamaktadır. Bu sayede teknolojik yenilik diğer ülkelere geçmeden önce üretilen ürünler, bu teknolojiye sahip olmayan ülkelere ihraç edilmektedir. İhracattaki bu üstünlük diğer ülkelerin bu teknolojiye sahip olmasına kadar devam etmektedir. Teori yeni teknolojiler sayesinde meydana gelen yeniliklerin patent ve fikri hak yasaları ile korunması sonucuna bu yenilikleri bulan firmaların monopol gücüne sahip olunacağını savunmaktadır. Dolayısıyla bu yeniliklerin oluşturulduğu ülkeler bu malların üretiminde karşılaştırmalı bir üstünlük elde etmektedir. Zamanla teknolojinin diğer ülkeler tarafından kullanılması ve daha ucuza üretilmesi durumunda ise ilk ülke bu üstünlüğünü kaybetmektedir (Özel, 2012: 11).

### **2.3.3. Yeni Mal Geliştirme Teorisi**

Raymond Vernon tarafından 1966 yılında ortaya atılmıştır. Esas olarak teknolojik açık teorisine dayanmaktadır. Vernon'a göre, bir malın hayat seyrinde, ilk icat aşamasıyla malın standartlaşması arasında çeşitli aşamalar vardır. Yeni malın icat

aşamasında, üretim teknolojisinin yalnız icat eden firmanın elinde bulunduğu bu dönemde söz konusu mal tek başına icatçı durumunda ülke tarafından üretilir ve ihraç edilir. Daha sonraki aşamalarda malın üretimi standartlaşır ve üretim teknolojisi öteki ülkelere yayılır. İlk icatçı ülkenin ihracatı azalır. Malın üretimine sonradan başlayan fakat ucuz, emek ve doğal kaynaklar gibi avantajlar dolayısıyla daha ucuza üreten ülkeler malı ihraç etmeye başlarlar. Sonuçta gelişmiş ülkeler henüz üretim teknolojisi standartlaşmamış malları, gelişme yolundaki ülkeler ise bisiklet, oyuncak, televizyon, radyo gibi standartlaşmış malları üretip ihraç ederler (Kebapçı, 2011: 62-63).

#### **2.3.4. Nitelikle İşgücü Teorisi**

D.B. Keesing ve I. B. Kravis tarafından ileri sürülen teoriye göre, nitelikli işgücüne sahip ülkeler, nitelikli işgücüne ihtiyaç duyulan malların üretiminde uzmanlaşırlar. Nitelikli işgücü yoğun mallar ile sermaye yoğun mallar genellikle birbirinin aynısıdır. Ayrıca bunları genellikle gelişmiş ya da zengin ülkeler üretir. Gelişmekte olan ülkeler ise niteliksiz emek gerektiren ilkel tarım ürünleri ve bol toprak kullanılan katma değeri düşük sanayi ürünleri üretiminde uzmanlaşırlar. Nitelikli işgücü teorisi Heckscher-Ohlin teorisini tamamlayıcı nitelikte olup uluslararası ticaretin bir bölümünü açıklamasında başarılıdır (Oktay, 2005: 51).

Teoriye göre, nitelikli iş gücü yoğun bir ülkenin ticari serbestleşme uygulamasıyla birlikte nitelikli iş gücü istihdam eden ülkenin ürettiği malın nispi fiyatında bir artış görülecektir. Sonuç olarak nitelikli iş gücü istihdam edilmeyen ürünlerde üretim seviyesi ve istihdam azalmaktadır. Bu durum ise nitelikli olmayan işgücü arzında bir artışa neden olmaktadır (Özel, 2012: 10).

Teorinin açıklayıcı değişkeni beşeri sermayedir. Bağımlı değişken sanayileşmiş ülkeler arasındaki dış ticaret, bağımsız değişken ya da açıklayıcı değişken ise nitelikli işgücüdür. Yani, sanayileşmiş ülkeler arasındaki dış ticareti nitelikli işgücü faktörü belirlemektedir. Ülkeler arasında nitelikli işgücü farklılığı bulunduğundan, dış ticaret bu farklılığa göre belirlenmektedir. Teoriye göre, sanayileşmiş ülkeler arasındaki dış ticaretin büyük bölümünün nedeni, ülkeler arasındaki nitelikli işgücü farklılığıdır.

Belirli türde nitelikli işgücü bakımından zengin olan ülkeler, üretimi bu faktörü yoğun olarak gerektiren malların üretiminde uzmanlaşır ve aynı malları ihraç ederler (Türker, 2002: 15).

### **2.3.5. Tercihlerde Benzerlik Teorisi**

Tercihlerde benzerlik teorisi, 1961 yılında Staffan Burenstam Linder tarafından ileri sürülmüştür. Linder, dış ticaret teorisinde talep olgusuna ilk olarak yer veren iktisatçılardan biridir. Linder teorisi, tamamen arz faktörlerine bağlı olan faktör donatımı teoreminin yerini almıştır. Linder, tercihlerde benzerlik teorisinin işleyiş mekanizmasını şu şekilde açıklamıştır: Sanayi ürünleri ticareti, özellikle benzer tercihlere ve gelir düzeyine sahip ülkeler arasında yoğunlaşmaktadır. Tercihlerde benzerlik teorisi, dayandığı bazı varsayımlarla mukayeseli üstünlük ve faktör donatımı teorilerinden ayrılmıştır. Tercihlerde benzerlik teoreminin dayandığı bu varsayımlar şu şekilde sıralanabilir: i) Benzer gelir düzeyine sahip ülkeler, benzer zevklere sahiptir, ii) Ürünler farklılaştırılmıştır. Teori, homojen olmayan, zevklerin ve ölçek ekonomilerinin özellikle önemli olduğu sanayi ürünleri ticaretini açıklamaktadır, iii) Ölçeğe göre artan verimler geçerlidir. İlk varsayım, karşılaştırmalı üstünlük ve faktör donatımı teorilerinden ayrı olarak tercihlerde benzerlik teorisinde, dış ticarete talep koşullarına yer verilmesini sağlamıştır. Böylece, ülkeler arası ticareti arz faktörleri ile açıklayan mutlak üstünlük, mukayeseli üstünlük ve faktör donatımı teorilerinin yerini, talep koşullarına yer veren yeni bir teori almıştır. Tercihlerde benzerlik teorisinden önce geliştirilen dış ticaret teorileri ülkeler arasında dış ticareti yapılan ürünlerin homojen olduğunu varsaymaktaydı. Teoride ürün farklılaştırılmasına yer verilmesi, zevk ve tercihleri ön plana çıkarmıştır (Atik, 2006: 34-35).

Tercihlerde benzerlik teorisine göre, ülkelerin ne tür mallarda uzmanlaşacağı ülkelerin iç taleplerine ve ülkelerin gelir seviyesine bağlı olmaktadır. Gelir seviyesi birbirine yakın ülkeler arasındaki ticaret hacmi gelir seviyesi farklı ülkeler arasındaki ticaret hacmi ile karşılaştırıldığında daha yüksek olmaktadır (Emirhan, 2008: 863).

Görüldüğü gibi, tercihlerde benzerlik modelinden çıkan en önemli sonuç, dış ticaret hacminin ülkeler arasındaki gelir düzeyine bağlı olmasıdır. Ülkelerin milli gelirleri birbirlerine ne kadar yaklaşırsa, talep yapıları da birbirlerine o kadar benzeyecek ve aralarındaki ticaret hacmi o ölçüde artacaktır. Buna karşın emek birikimi artan bir ülke gelir düşüşüyle, sermaye birikimi artan bir ülke ise gelir artışıyla karşılaşacaktır. Böyle iki ülke arasında talep yapıları farklılaşacağından potansiyel ticaret eğilimi daralacaktır (Yörük, 2008: 101).

### **2.3.6. Ölçek Ekonomileri Teorisi**

Bir malın üretim maliyetlerinin üretim ölçeği ile yakından ilişkisi vardır. Üretim ölçeği büyüdükçe ortalama maliyetlerin düşmesi söz konusu ise ölçeğe göre azalan maliyetler veya artan getiri şartları mevcuttur. İç pazarı küçük olan ve ortalama maliyetleri yüksek olan üreticiler için iç pazara, ihraç pazarlarını katıp ihracata yönelik üretim ölçeği seçerek daha geniş bir pazar için ve daha düşük ortalama maliyetlerde üretim yapacak bir çıkış yolu olabilir. Böylece büyük ölçekli firmalarla uluslararası ticaretle rekabet edebilecek duruma gelinebilir. Rekabet ise yalnız fiyat rekabeti değildir. Çünkü artan üretim ölçeği nedeniyle sınırlı sayıda çeşit yerine daha çok sayıda çeşit mal üretmek kârlı hale gelir. Böylece fiyatın yanı sıra mal farklılaştırmasına dayalı bir rekabet de ortaya çıkar. Avrupa Birliği'nin oluşumunun ekonomik temelleri arasında daha geniş bir Pazar yaratıp ölçek ekonomilerinden yararlanma da vardır. O halde, bazı ülkeler kârlı üretim ölçeklerine erişmenin bir aracı olduğu için dış ticarete açılmaktadır (Oktay, 2005: 50).

Ölçek ekonomilerinin dayandığı maliyet fonksiyonu şu özelliklere sahiptir; Pozitiflik: Maliyet fonksiyonu pozitif üretim seviyesinde pozitif girdi fiyatları için pozitif olmak zorundadır. Homojenlik: Maliyet fonksiyonu girdi fiyatlarında homojendir. Monotonluk: Girdi fiyatlarında ve çıktı seviyelerinde artma eğilimindedir (Özarslan, 1998: 104).



### 2.3.7. Monopollü Rekabet Teorisi

Monopollü rekabet piyasası çok sayıda firma tarafından üretilen ve birbirleri yerine rahatlıkla ikame edilebilen bir grup malın, birbirinden farklı imiş gibi gösterilmesinin başarılması sonucu, her firmanın belirli bir alıcı kitlesine sahip olmayı başardığı bir piyasa olarak tanımlanabilir. Monopollü rekabet piyasasının varsayımları şu şekildedir: 1- Grup içinde çok sayıda alıcı ve satıcı bulunmaktadır. 2. Satılan mallar farklılaştırılmış olmalarına rağmen, yakın ikame mallardır. 3. Piyasaya girme ya da çıkmanın önünde bir engel bulunmamaktadır. 4. Firma hem kısa hem de uzun dönemde kârını maksimize etme amacındadır. 5. Üretim faktörlerinin fiyatı ve teknoloji seviyesi veridir. 6. Firmalar, kendilerine ait olan talep ve maliyet eğrilerini tam olarak bilmektedirler. 7. Uzun dönem, birbirlerinden bağımsız kısa dönemlerden oluşur. 8. Piyasa içerisinde tüm firmaların talep ve maliyet eğrileri aynıdır. Bu varsayımın bir sonucu olarak, tüketici tercihi üreticiler arasında eşit dağılmıştır. 9. Firma maliyetleri, U şeklindedir (Özdemir ve Eser, 2010: 192).

Monopolcü rekabet teorisinde, dış ticaretin nedeni “ölçeğe göre artan getiri” dir. Ölçeğe göre artan getiri durumunda, ülkeler arasındaki karşılaştırmalı üstünlük ticaretin tek nedeni olmaktan çıkmakta, ülkelerin zevk ve tercihleri, teknolojik seviyeleri ve faktör donanımları aynı olsa bile ölçeğe göre artan getiri nedeniyle dış ticaret yapabilmektedir. Monopolcü rekabet teorisinin en temel konularından birisi olan ölçeğe göre artan getirinin dış ticaretin neden olması ve endüstri içi ticaret iki varsayıma dayalıdır. Birincisi, her iki ülkede de ürün farklılaştırmasının yapıldığı sektörler bulunmakta ve ürünün her bir çeşidi için talep bulunmaktadır. İkincisi, farklılaştırılmış ürünün her bir çeşidinde ölçeğe göre artan getiri söz konusudur. Bu varsayım farklılaştırılmış ürünlerin üretildiği endüstrilerde monopolcü rekabetçi piyasa yapısını neden olmaktadır (Türker, 2002: 96-97).

## **2.4. DÖVİZ KURUNUN DIŞ TİCARET DENGESİ ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ**

### **2.4.1. Nominal Kur Değişiminin Nispi Fiyat Etkisi**

Dış ticaret bilançosu nominal kur (E) tarafından değil; reel kur (q) tarafından etkilenmektedir. Bunun nedeni, dış ticaret bilançosunun -yabancı mallara göre- yerli mallara yönelik talebe bağlı olması ve bu talebin de nispi fiyatlara dayalı olarak belirlenmesidir. Dolayısıyla, nominal kur değişimleri; sadece reel kurları değiştirebildikleri ölçüde dış ticaret dengesini etkileyebilirler. Geleneksel yaklaşım, kısa dönemde nominal kur değişimlerinin reel kurda oransal değişikliklere neden olacağını varsaymaktadır. Bu varsayım, yurtiçi ve dışı genel fiyat düzeylerinin (P, P\*) kısa dönemde sabit olduğu ön kabulüne dayanmakta olup; reel döviz kurundaki değişikliğin kısa dönemde nominal kur değişimine tam olarak karşılık geleceğini ifade eder. Yurtiçi ve dışı genel fiyat düzeylerinin birer değişken olarak analize katılmaları halinde ise, nominal kur değişimlerinin reel kurları etkileme konusunda başarısız olması söz konusu olabilir (Aldemir, 2005: 7).

### **2.4.2. Reel Kur Değişiminin Miktar (Hacim) Etkisi**

Reel kur değişiminin miktar etkisi, Marshall'ın fiyat esneklikleri analizinin dış ticarete uyarlanmasıdır. Esneklikler yaklaşımında dış ticarete konu olan malların arz ve talep dengesi ile dış ticarete konu olan mallarla ilişkili olarak döviz arz ve talep dengesinin sağlandığı ve ekonominin toplam büyüklüklerinin göz ardı edildiği kısmi denge analizi yapılmaktadır. Esneklikler yaklaşımında, döviz kurları ile dış ticaret hadleri arasındaki ilişki, ihracat arz ve talep esneklikleri ile ithalat arz ve talep esneklikleri vasıtasıyla kurulmaktadır. İhraç malları dış talebinin fiyat esnekliği ne kadar düşük ise ve ihraç malları yurtiçi arzının fiyat esnekliği ne kadar yüksek ise, bu malların dış fiyatlarındaki düşme o kadar küçük olacaktır. Diğer yandan, ithal mallarının iç talep esnekliği ne kadar yüksek ise ve ithal mallarının yurtdışı arz esnekliği ne kadar düşük olursa bu malların fiyatlarındaki düşüş o oranda yüksek olabilir. Bu durumda ihraç mallarının dış talep esnekliği ithal mallarının yurtdışı arz

esnekliğine, ihraç mallarının iç arz esnekliği ithal mallarının iç talep esnekliğine eşitse, döviz kurundaki artış mal fiyatlarını aynı oranda etkileyeceği için dış ticaret hadleri etkilenmeyecektir. Öte yandan, ithal mallarının yurtdışı arz esnekliği ihraç mallarının yurtdışı talep esnekliğinden, ithal mallarının yurtiçi talep esnekliğinin ihraç mallarının yurtiçi arz esnekliğini geçtiği oranda büyükse, yine dış ticaret hadleri etkilenmeyecektir (Diler, 2006: 52-53).

Esneklik yaklaşımına göre, cari işlemler dengesinin başlıca alt kalemlerinden dış ticaret dengesini belirleyen en temel etmen göreceli uluslararası fiyatlardır. Buna göre ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin düşmesi ithal mallarının fiyatını arttırmakta ve talep azalması yoluyla ithalatı kısımaktadır. Bu sırada ihraç mallarının fiyatı düşmekte ve yurtdışı talebin de artmasıyla ihracat artmaktadır. Böylece ithal giderlerinin azalıp ihraç gelirlerinin artması ile dış ticaret açığı kapanacaktır. Bu bağlamda ulusal paranın değer kaybetmesinin dış ticaret dengesini iyileştirici bir sonuç doğurması uluslararası iktisat literatüründeki Marshall-Lerner Koşulu'na bağlıdır. Arz esnekliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, bu koşul ithal mallarının yurtiçi talep esnekliği (em) ile ihraç malları dış talep esnekliği (ex) toplamının 1'e eşit veya 1'den büyük olması şeklinde ifade edilir (Yapraklı, 2011:

#### **2.4.2.1. İthal Mallarının Talep Esnekliği**

Döviz kurlarının yükselmesinin ithalatı kısarak, döviz tasarrufu sağlaması, ithal malları fiyatlarında değişiklik olmadığı varsayımına dayanır. Fakat ulusal ithalat talebinin daralması, ithal mallarının fiyatlarında düşmeye neden olabilir. Bu durum ithal mallarının arz esnekliğine bağlıdır. Eğer arz esnekse, fiyatlar sabit kalır, tersi durumda ise düşer. İthal malları fiyatlarının düşüşü ise döviz tasarrufunu azaltır. İthal mallarının arz esnekliği, dünya ticaretinde söz sahibi ülkelerin döviz kurlarını yükselttikleri zaman etkili olur. Söz konusu ülkelerin taleplerini kısması dünya piyasalarını etkileyerek fiyatların azalmasına sebep olur (Köymen, 1990: 131).

### 2.4.2.2. İthal Mallarının Arz Esnekliği

Ulusal paradaki değer kaybının, ithalat talep esnekliğinin büyüklüğü ölçüsünde döviz tasarrufu sağlayacağına ilişkin olarak yukarıda yapılan açıklamalar; ithal edilen malların yabancı para birimi cinsinden fiyatlarında bir değişim olmayacağı –dolayısıyla ithal malların sonsuz arz esnekliğine sahip olduğu- varsayımına dayanmaktadır. Ancak, ulusal parası değer kaybeden ülkenin ithalat talebinde bir daralma ortaya çıkması olasılığı, ithal mallarının düşük arz esnekliğine bağlı olarak; yabancı para birimi cinsinden ithal malı fiyatlarında azalmaya yol açabilir. Böylece, ithal malların yurtiçi fiyatlarında, nispi fiyat etkisiyle ortaya çıkması beklenenden daha düşük oranda gerçekleşecek olan artış, kur değişiminden beklenen harcama kaydırıcı etkiyi zayıflatacaktır. Bununla birlikte, düşük düzeydeki arz esnekliğine bağlı olarak, ithal malların yabancı para birimi ve dolayısıyla ulusal para cinsinden fiyatında ortaya çıkacak bu tür bir telafi edici azalmanın, ancak dünya ticaret hacminde önemli paya sahip olan ülke ulusal paralarının değer kaybetmesi halinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Dünya ticaretinde önemsiz paya sahip olan ülkelerin ulusal para değerinde gerçekleşen değişimlerin ise uluslararası ticaret hacminde benzer bir etki yaratması söz konusu olmadığı için, küçük-açık bir ekonominin uyguladığı kur politikasının etkileri; ithalat arz esnekliğinin sonsuz esnek kabul edilmesi varsayımı çerçevesinde analiz edilmektedir (Aldemir, 2005: 9).

### 2.4.2.3. İhraç Mallarının Talep Esnekliği

Reel döviz kurunda ortaya çıkan % 1'lik bir değişim karşısında, ihraç mallarının yurtdışı talebindeki yüzde değişimi ölçen ihracat talep esnekliği; ihracat miktarındaki yüzde değişimin, yabancı para birimi cinsinden ihracat fiyatındaki yüzde değişime oranıdır.  $e_{NXS}=(\Delta X/X)/[(\Delta P_{FX})/P_{FX}]$ 'dir.

### 2.4.2.4. İhraç Mallarının Arz Esnekliği

Reel kurda ortaya çıkan % 1'lik değişim karşısında, ihraç ürünlerinin yurtiçi üretiminde gerçekleşen yüzde değişmeyi ölçen ihracat arz esnekliği; ihracat

miktarındaki yüzde değişimin, ihracatın ulusal para biriminde ifade edilen fiyatındaki yüzde değişmeye oranıdır. Yani,  $e_{NXS} = (\Delta X/X) / [(\Delta P_{NX})/P_{NX}]$ 'dir. İhracat arz esnekliğine ilişkin en elverişli koşul, üretimin sabit fiyatlarla arttırılabilmesine imkan veren, sonsuz esnek bir arz eğrisinin varlığı olup; esneklik değeri küçüldükçe, üretimin artması fiyatların da artmasını gerektirdiği için, potansiyel nispi fiyat etkisi zayıflayacak ve olası döviz kazancı da azalacaktır. Dış ticaret arz esneklikleri sonsuz varsayıldığında, ulusal paradaki değer düşüşü -ithalat talep esnekliği sıfırdan büyük olduğu sürece- döviz tasarrufu sağlarken; ihracat talep esnekliği 1'den büyük olduğu sürece, döviz kazancını arttıracaktır. Dolayısıyla, ulusal paradaki değer kaybının (+) ya da nötr olarak gerçekleşen döviz tasarruf edici etkisi, hiçbir zaman (-) olmayacağı için "yabancı para birimi cinsinden" ifade edilen dış ticaret bilançosu; döviz tasarrufunun -ihracat talep esnekliğinin birimden küçük olması nedeniyle ortaya çıkacak olan- olası döviz kaybından büyük olması ölçüsünde iyileşme gösterecektir (Aldemir, 2005: 12).

## **2.5. TÜRKİYE'DE 1980 Yılı SONRASI UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI VE DIŞ TİCARET**

Türkiye'de 1980 yılı sonrasında uygulanan döviz kuru politikaları ve dış ticaret ilişkisi üç ana dönem itibarıyla anlatılmaktadır. Birinci dönemi 1980-1989 dönemi, ikinci dönem 1990-1999 dönemi ve son dönem ise 2000 ve sonrası dönemdir.

### **2.5.1. 1980-1989 Arası Dışa Açılma Dönemi**

Türkiye'de 1980 yılından itibaren istikrar tedbirleriyle birlikte ekonomide serbestleşme başlatılmış, döviz kuru kontrolleri kaldırılmış, finansal piyasaların deregülasyonuna başlanılmış, reel ücretler bastırılmış ve tarımsal destekler azaltılmıştır. Bu değişikliklerin temel amacı ithal ikameci politika yerine ihracat odaklı ve dışa dönük bir ekonomik yapı oluşturmak olarak tanımlanabilir (Sarı, 2007: 28).

24 Ocak kararlarının temel amacı ekonomiye canlılık getirmek ve dünya pazarları ile bütünleşmeyi sağlamaktır. 24 Ocak kararları, ekonominin dışa açılmasıyla ilgili olduğundan önemli bir bölümü de yabancı sermaye ile ilgili kararlardan

oluşmuştur. 24 Ocak kararları ışığında Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kapsamında Yabancı Sermaye Dairesini kurulması kararlaştırılmıştır. Böylece yabancı sermaye ilişkin bütün yetkiler tek bir elde toplanarak yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin işlemlere uygulanan bürokrasinin azaltılmasına çalışılmıştır. Yabancı Sermaye Dairesinin başlıca görevleri; yabancı yatırımcıların yatırım imkânları bulmasına ve bu imkânları değerlendirmesinde yardımcı olmak, yatırım müracaatlarını incelemek, izin ve teşviklerin verilmesini sağlamak, yabancı yatırım projelerinin uygulanmasını denetlemekten oluşmaktadır (Akkaya, 2007: 70).

24 Ocak 1980 tarihinde uygulamaya konulan programın ana hatları, genel olarak şöyle özetlenebilir: Söz konusu program ile %32,7 oranında devalüasyon yapılarak günlük kur ilanı uygulamasına gidilmiş, devletin ekonomideki payını küçülten önlemler alınmış, KİT'lerdeki uygulamaya paralel olarak tarım ürünleri destekleme alımları sınırlandırılmış, gübre, enerji ve ulaştırma dışında sübvansiyonlar kaldırılmış, dış ticaret serbestleştirilmiş, yabancı sermaye yatırımları teşvik edilmiş, kâr transferlerine kolaylık sağlanmış, yurtdışı müteahhitlik hizmetleri desteklenmiştir. İthalat kademeli olarak serbestleştirilmiştir. İhracat ise; vergi iadesi, düşük faizli kredi, imalatçı ihracatçılara ithal girdide gümrük muafiyeti, sektörlere göre farklılaşan teşvik sistemi ile teşvik edilmiştir. Dövizle Çevrilebilir Mevduat (DÇM) uygulamasına son verilmiş, döviz alım satımı serbest bırakılmış, döviz piyasası üzerindeki kontroller kaldırılmış, faiz oranları serbestleştirilmiş, reel faiz politikası izlenmiş ve en önemlisi fiyat kontrol ve sınırlamaları kaldırılarak piyasa kurallarının geçerliliği hedef alınmıştır (Hepaktan, 2008: 2).

1980'li yıllar tüm dünyada monetarist politikaların ön planda olduğu bir dönem olarak göze çarpmaktadır. Bu politika anlayışının temelinde para politikasının maliye politikasından daha etkin olduğu ve enflasyonun temelinde devlet harcamalarının, özellikle de aşırı para arzı artışına neden olan kamu sektörü açıklarının yer aldığı savunulmuştur. Türkiye'de 24 Ocak kararlarıyla beraber para politikası konusuna özel bir önem verilmiş, enflasyonun kaynağı olarak görülen parasal dengesizliklerin önceden belirlenen bir plan dâhilinde disiplinli bir para ve kredi politikası izlenerek giderilmesi gerektiği savunulmuştur. Bu amaçla,

- 1- Ekonomide tüketimi harcamalarını kısip, tasarrufları artırmak,
- 2- Tasarrufları bankacılık sistemine kazandırmak,
- 3- Bir yandan bankaların ödünç verilebilir fonlarını genişleterek diğer yandan yüksek faiz politikası ile kredi talebini dengelemek,
- 4- Fonların özendirilen sektörler akmasını hızlandırmak, hedeflenmiştir (Mızırak, 1995: 27).

7 Temmuz 1984’de yürürlüğe giren 30 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun Hükmünde Kararname çerçevesinde, TL’nin yabancı paralar karşısındaki fiyatının saptanması MB’ına, döviz tahsis ve transfer işlemleri ise bankalara bırakılmıştır. Dışarıda yerleşik kişilerin yanlarında döviz bulundurmaları suç olmaktan çıkmış ve bu kişilere bankalarda döviz tevdiat hesapları açma olanakları tanınmıştır. Ayrıca Ticari bankalara kambiyo işlemlerinde MB’nın ilan ettiği kur dışında bir kur uygulayabilme olanağı sağlanmıştır. Fakat zaman içinde kur marjının açılması ve ayarlamaların yeterli olmaması nedeniyle, bankaların döviz rezervlerinde spekülasyon amaçlı döviz birikimleri oluşmuştur. Ülkenin döviz gelir ve gider dengesinin bozulma eğilimi sonucunda MB, 14 Mart 1986’da TL’yi konvertibl dövizler karşısında %5–7 oranında devalüe etmiş ve bankaların döviz efektif kurlarını serbestçe tespit edebilmelerini durdurmuştur. Ayrıca, bankaların kur belirleme marjlarının MB’nın günlük ilan edilen kurlarının %1 altında veya üstünde tespit edilmesi ve bankaların tespit ettikleri kurlar arasındaki farkın %2 ‘yi geçmemesi ilkesi getirilmiştir. 1986 yılı sonlarında ise, satış kurları üzerine MB denetimi, alış kurlarında ise nispi bir serbesti sağlanmıştır (Aksu, 2007: 47-48).

### **2.5.2. 1990–2000 Dönemi**

1990’lı yıllarla birlikte 32 Sayılı kararın hazırladığı alt yapı sayesinde yurt içi tasarrufların yetersiz kaldığı bir ortamda, hızla büyüyen kamu açıklarını finanse etmek için adına ‘sıcak para politikası’ uygulanmaya başlanmıştır. Öngörülebilir bir döviz kuru politikası izlenerek (dönem boyunca döviz kurlarının enflasyona paralel olarak artırılması söz konudur. Hatta zaman zaman enflasyonun altında kalmış ve ulusal para

değer kazanmıştır) ve bunun üzerinde bir reel faizle borçlanmak suretiyle (döviz kuru faiz arbitrajı) kamu açıklarının finansmanını kolaylaştırmayı amaçlayan bu politika, özel sektörü de borçlanma oyununun bir parçası haline getirmiş böylece, hem kamu hem özel sektör borçlanması önemli ölçüde özendirilmiştir (Kabal, 2007: 44).

1991 yılında MB, parasal bir program ilan etmek yerine, TL ve döviz piyasalarındaki istikrarı korumayı ve rezerv parada meydana gelen büyümeyi kontrol altına almayı hedeflemiştir. Bu dönemde TL ve döviz mevduatlarından büyük çekilişler olmuş, bunun sonucunda kurlar ve faizler artmış, rezervler ise azalmıştır. Sermaye girişinin duraklaması ve yurtiçi mevduat hesaplarındaki çekilişlerin dövize talep olarak piyasaya çıkması sonucunda TL dolar karşısında %19,37 oranında değer kaybetmiştir. 1990 yılına karşın 1991 yılında TL'nin değer kaybı hızlanmış ve döviz kurları serbest piyasada resmi kura paralel bir seyir izlemiştir. 1993 yılının son aylarında Hazine'nin iç borçlanma senetlerini iptal etmesi sonucu piyasadaki TL likiditeleri artmış ve artan bu likiditeler döviz kuru üzerinde baskı yaratmaya başlamıştır. MB, 1994 yılının ilk aylarında da devam eden bu baskıyı kaldırmak için faiz oranlarını arttırmış, ancak başarılı olamamıştır. Bunun üzerine Ocak 1994'te TL, ABD Doları karşısında %13,6 oranında devalüe edilmiş, ancak yapılan bu ayarlama dövize olan talebi azaltamamış ve TL yabancı para birimleri karşısında hızla değer yitirmeye devam etmiştir. Bu dönemde MB'nın piyasaya döviz satarak döviz kurlarındaki artışı engelleme çabası da başarılı olamamış, Nisan 1994'te Dolar, TL karşısında %53 değer kazanmıştır. Bu aşamada hükümetin uygulamış olduğu politikalara olan güven sarsılmıştır. Ayrıca, bankalardaki döviz hesaplarının TL'ye çevrileceği söylentisi ile bankaların döviz tevdiat hesaplarına büyük bir yönelme olmuş ve bu yönelme kısa sürede TL hesaplarını da içeren genel bir bankaya hücumla dönüşmüştür. Kriz ile gelen sok, bankacılık sisteminin toplam varlıklarının ciddi bir biçimde azalmasına ve aktif ile pasif yapısında önemli değişikliklere yol açmıştır (Aksu, 2007: 55-56).

1994-1999 döneminde kurlar piyasada belirlenmekle birlikte, politika uygulayıcılarının yoğun müdahalesi altında seyretmiştir. Bu dönemde TL'nin değeri dar bir aralık içinde dalgalanmıştır. Ancak bu dalgalanmada değerlenme yönünde bir eğilim de ortaya çıkmıştır. 1997 yılında 200 bin olan dolar; 1998 yılında 300 bin, 1999 Mayıs



ayında ise 400 bin lirayı aşmıştır. 1999 yılının son ayına doğru dolar 500 bin lirayı görmüştür. Aralık ayında ise kur çıpası uygulamasına geçilmiştir. 1988-1993 arasında kamu sektörü borçlanma gereği sürekli artış göstermiş; 1990'da 29,3 milyar TL ve GSMH' ye oranı % 78 iken, 2003 yılında 233,9 milyar TL ve GSMH'ye oranı %12'ye çıkmıştır. İç borçların faiz yükü, 1990'lı yıllardaki bütçe açıklarında önemli rol oynamıştır. 1992 ve 1993 yıllarında bütçe harcamalarının % 85'ini cari ve transfer harcamaları oluşturmuştur. 1994 yılında iç borçlar sürdürülemez bir hale gelmiş ve hükümet yapısal çözümler getirmek yerine faizleri indirmek için bono ve tahvil arzını kısıtlamıştır. Yılın başlarında oluşan spekülasyon ataklarının ardından gecelik faizler % 1000'i geçmiş ve üç banka batmıştır. Bu spekülasyon atakları, mevduat sigortasının %100'e çıkartılması ve iç piyasadan %406 bileşik faizle borçlanması sonucu kesilmiştir (Karagöz, 2009: 14).

1999 yılına gelindiğinde bu dönemde döviz kuru sistem ve politikaları açısından önemli gelişme 9 Aralık 1999 tarihinde uygulamaya konulan "Döviz Kuru Temelli Dezenflasyon Programı" dır. Bu tarihe gelene kadar Türkiye 25 yıl sürekli yüksek oranlı enflasyon ile mücadele etmek zorunda kalmıştır. Enflasyon, toplumda hem sosyal hem de ekonomik açıdan önemli sorunlar meydana getirmektedir. Enflasyonun yol açtığı etkilerden başta geleni ekonomide yarattığı istikrarsız büyüme dinamiğidir. Dalgalı ve kronik enflasyonun ulusal paraya olan güveni azaltması, ekonomideki Türk Lirası faizlerinin de yüksek reel seviyelerde seyretmesine neden olmuştur. Enflasyon, faizleri yükselterek, finansman açıklarını daha da büyötmektedir. Enflasyonun diğer olumsuz bir sonucu, gelir dağılımı üzerindeki olumsuz etkileridir. Üretken yatırımlardaki yetersizlik, insanların düşük gelirli ve marjinal işlerde çalışmalarına yol açmakta, bu da gelir dağılımının daha da bozulmasına neden olmaktadır (Çiçek, 2006: 131).

### **2.5.3. 2000 Sonrası Dönem**

Kasım 2000'de başlayan ve Şubat 2001'de "2000 Yılı Enflasyonunu Düşürme ve İstikrarı Sağlama Programı"nın sonunu getiren ekonomik kriz, Türkiye'de yeni bir dönemin başlangıcı oldu. Hükümetin daha önce aldığı istikrar sağlama önlemlerinin devre dışı kaldığı ekonomik kriz, zamanla ülkede büyük bir ekonomik çöküntüye yol

açtı. Şubat ayında patlama noktasına ulaşan kriz sonrasında TL, dalgalanmaya bırakıldı. Dalgalı kura geçişle birlikte, ABD doları bir günde bir milyon lirayı aştı. Daha önce uygulanmakta olan kemer sıkma politikaları neticesinde iflasın eşiğine gelen binlerce işyeri kapanmak zorunda kaldı. Bunun neticesinde, işsizlik 11 milyona ulaşırken, ekonomi üzerinde yaşanan enflasyonist baskı yaşanan ekonomik durgunluğa rağmen devam etti. Ülkede dalga dalga yayılan krize çözüm bulamayan hükümet, çareyi ABD ve IMF kredisi aramakta buldu. Nitekim Dünya Bankası bünyesinde çalışan ve bankanın başkan yardımcıları arasında yer alan Kemal Derviş, ekonomi yönetiminin başına getirildi. Türkiye Kasım krizinden kurtuldu derken, tam üç ay sonra 19 Şubat 2001'de Başbakan ile Cumhurbaşkanı arasındaki bir tartışma ikinci bir spekülasyon saldırısını başlattı ve bu kez döviz krizi başladı. 21 Şubat'ta bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200'e kadar çıktı ve ortalama %4018.6 oldu. 16 Şubatta 27.94 milyar dolar olan Merkez Bankası döviz rezervi 23 Şubat'ta 22.58 milyar dolara indi ve rezerv kaybı 5.36 milyar dolar oldu. Kasım krizinde dövize saldırı yabancılarla sınırlı kalmıştı, Şubat krizinde yerlilerin de dövize saldırdığı görüldü. Dövize yapılan saldırıya dayanma gücü kalmayınca, 21 Şubat gecesi kur dalgalanmaya bırakıldı. Kasım ayında yara alan enflasyonu düşürme programının da sonu gelmiş oldu. Bir kez daha belirtelim, Şubattaki döviz krizin ateşlenmesi farklı bir olayla ortaya çıkabilirdi ve faizdeki sıçrama döviz talebinde tırmanışı yine engelleyemedi. Şubat 2001 krizi kamu bankalarının ağır borç yükünün ortaya çıkması ve siyasal çekişmelerin tetiklemesi sonucunda ise Kasım krizinden daha derin bir kriz ile karşılaşmıştır<sup>1</sup>. Şubat krizi kaçınılmazlaştı. Tabir uygunsa fay hattı çatlamış, üzerinde ciddi bir basınç oluşmuştu. En ufak bir sarsıntı depreme neden olacaktı. Ekonomide bu sarsıntılara "tetikleme" deniyor. Başbakanın Cumhurbaşkanıyla münakaşası bu tetiklemeyi yaptı ve faizler patladı. Bunun üzerine kur dalgalanmaya bırakıldı (<http://www.belgeler.com/blg>).

2001 Krizi sonrası dönemde Türkiye'yi yüksek dış borç ve cari işlemler açığına iten nedenlerden biri, reel kesimin ucuz döviz imkânlarından yararlanarak dışarıdan ucuz ara malı ithal edip, bu malları dayanıklı tüketim malları haline getirerek farklı piyasalara satması ve böylece ihracatın ithalata bağımlı hale gelmesidir. Bu ihtiyaç 2003 sonrası ülkeye giren sıcak para ile daha sonra da tüm dünyadaki trende uygun olarak

---

<sup>1</sup> Eraslan T., **Kriz ve Sonrası**, Capital, Yıl:9, sayı:2001/4, Nisan 2001.

özelleştirme ve gayrimenkul satış gelirleriyle karşılanmıştır. Ayrıca özel sektör bu ihtiyacını karşılamak için dünyadaki finansal genişleme, bol likidite ve ucuz kredi imkânlarından yararlanılarak doğrudan borçlanmaya gitmiştir (Danacı ve Uluyol, 2010: 872).

2007 senesi ikinci yarısında Amerika Birleşik Devletleri'nde emlak piyasasında başlayarak, 2008 yılı Eylül ayında tüm dünyayı etkisi altına alan küresel finans krizinin etkileri, tüm dünyada olduğu gibi ülkemiz ekonomisinde de boy göstermeye başlamıştır. İhracata dayalı ekonomik büyüme modelini benimseyen Türkiye'nin mevcut ihracat hacminin büyük kısmının, krizin etkilerinin nispeten daha yoğun yaşandığı Avrupa ülkelerine gerçekleşiyor olması krizin etkilerini daha da ağırlaştırmıştır. Tüm dünyada ekonomik büyüme rakamlarının yavaşladığı hatta kimi ülkelerde negatife döndüğü bu süreçte, dış ticaret hadlerinde yaşanan gerileme ve daralmada, ihracata konu malların fiyatlarından ziyade, Avrupa ülkelerinde gelir ve refah düzeylerinde yaşanan düşüş kaynaklı talep daralması etkili olmuştur. İç pazarda yaşanan daralmanın da etkisi ile Türkiye'nin gerek ihracat gerekse ithalat büyüme hızı geçmiş yıllara kıyasla azalış eğilimine girmiştir. Dış ticaret hacminde yaşanan bu daralma, döviz kuru ve parite değişimlerinden tamamen bağımsız olmamakla birlikte, içinde bulunulan konjonktür, tüketim ve yatırım harcamalarında yaşanan gerilemeye paralel gelişim gösterdiği söylenebilir. Yaşanan global finans krizi sonrası kimi ülkelerde ithalata ve hızlı sermaye hareketlerine karşı korumacı tedbirlerini artırma eğilimine girildiği bir dönemde parite hareketlerinin etkisi ile Türk Lirası önceki yıllara oranla daha değerli hale gelmiştir. Bu süreçte Merkez Bankası elindeki sınırlı döviz rezervlerini etkin kullanmak adına aşırı değerli TL karşısında piyasaya anlık müdahalelerde bulunmak sureti ile döviz kurlarını dengede tutmada belirleyici rol oynamıştır. Ancak tüm dünyayı etkisi altına alan finans krizi sonrasında tüm tedbirlere karşın, büyüme hızının yavaşlaması, ihracata konu ara malların büyük kısmının ithalata dayalı olması nedenleri ile ihracatın ithalatı karşılama oranındaki düşüş ile Türkiye dış ticaretinde cari açık giderek kronikleşen bir hal almıştır.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

# TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURU POLİTİKALARININ DIŞ TİCARETE ETKİSİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

### 3.1. DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARET İŞLEMLERİ AMPİRİK ÇALIŞMALAR: SEÇİLMİŞ LİTERATÜR

Döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişkileri inceleyen birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalardan bir kısmında, Clark (1973), Kenen ve Rodrik (1986), Koray ve Lastrapes (1989), Dellas ve Zilberfarb (1993), döviz kuru riskinin dış ticaret akımı üzerinde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olduğunu saptamışlardır.

Cushman (1983) döviz kurlarındaki belirsizliğin tarımsal malların ithalatına negatif etki yaptığını bulmuştur. Gotur (1985) ve Hooper ve Kohlhagen (1978) döviz kuru belirsizliği ile uluslararası ticaret hacmi arasında önemli bir ilişki bulamamışlardır.

Asseery ve Peel (1991) tarafından yapılan çalışmada ise döviz kuru değişkenliği ile ihracat arasında önemli bir ilişki olmadığı sonucu elde edilmiştir.

Koch ve Rosensweigh (1992), zaman serisi bağımsız testleri ile Granger nedensellik testini kullanarak doların değerindeki bir değişimin, ABD dış ticaret hadleri üzerine etkisini araştırmış, doların nihai etkisinin dış ticaret hadlerini zayıf olarak etkilediği ve geleneksel modellerin, söylendiği kadar güçlü olmadığı sonucuna varmışlardır.

Als ve Oskooee (1995), az gelişmiş ve gelişmiş toplam 25 ülke için uyguladıkları koentegrasyon testi ile efektif döviz kuru ve dış ticaret hadleri arasında uzun dönemde bir ilişki bulunmadığını göstermişlerdir.

Arize (1995), reel ihracat, reel dış gelir ve döviz kuru değişkenliği serilerinin oluşturduğu üç değişkenli bir model kurarak, döviz kuru değişkenliğinin Amerikan

ihracatı üzerindeki etkilerini hata düzeltme modeli ile incelemiştir. Bu analizden döviz kuru değişkenliğinin artmasının ticareti engelleyici olduğu sonucuna varılmıştır.

In ve Menon (1996), ABD, Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya, Japonya ve Kanada'yı kapsayan yedi OECD ülkesinde reel döviz kurları ve dış ticaret hadleri arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında koentegrasyon testi ve Granger nedensellik analizi yapmışlardır. Analiz sonucunda Almanya ile İtalya'da dış ticaret hadlerinin reel döviz kurlarının Granger anlamda nedeni olduğu, ABD, Fransa, İngiltere, Japonya ve Kanada'da ise reel döviz kurları dış ticaret hadlerinin Granger anlamda nedeni olduğu sonucunu bulmuşlardır.

McKenzie ve Brooks (1997) döviz kuru belirsizliğinin dış ticareti olumlu etkilediği bulgusu elde edilmiştir.

Baldemir ve Gökalp (1999), 1980-1997 dönemini kapsayan yıllık verilerle eş bütünleşme ve Granger nedensellik testini kullandıkları çalışmada nominal döviz kuru ile dış ticaret hadleri arasında eş bütünleşme ilişkisinin olmadığı, nedensellik analizi sonucunda ise döviz kurlarının dış ticaret hadlerinin Granger nedeni olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Zengin (2000), 1990 yılı ve sonrasında reel döviz kuru, ihracat fiyat endeksi ile ithalat fiyat endeksi serilerinin arasındaki ilişkiyi VAR yöntemini kullanarak analiz etmiş, reel döviz kuru ve ihracat fiyat endeksi ile ithalat fiyat endeksi arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu tespit etmiştir. Analize göre, ihracat ve ithalat fiyatları reel döviz kurunu doğrudan etkilerken, reel döviz kuru ithalat fiyat endeksini doğrudan, ihracat fiyat endeksini ise ithalat fiyat endeksi aracılığıyla etkilemektedir.

Sivri-Usta (2001), Granger nedensellik testi ve VAR yöntemini kullanarak Türk ekonomisinin ihracat ve ithalat yapısını incelemeyi amaçladılar. Çalışmanın sonucunda, tartılı reel efektif döviz kurundan ithalat veya ihracata doğru bir nedensellik ilişkisinin olmadığı sonucuna ulaştıklarını açıklayarak, kur ayarlamalarının dış ticaret dengesini sağlamada etkin bir araç olarak kullanılamayacağını öne sürdüler.

Akbostancı (2002), 1987:1-2004:4 dönemine ait bir veri seti kullanarak, Türk dış ticaret yapısını incelemeyi amaçlamıştır. Uzun dönem denklemi ve hata düzeltme modelinden elde edilen bulgulara göre; reel döviz kuru dış ticaret dengesini hem kısa hem de uzun dönemde etkileyen tek değişkendir. Uzun dönem denklemi ve hata düzeltme modeli sonuçlarına göre; TL'nin değer kaybı dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilemektedir. Bu ilişki aynı zamanda bir geri beslemeye de sahiptir. Kısa dönemde ticari dengede meydana gelen bir iyileşme, TL'nin reel değerlenmesine yol açmaktadır. J eğrisinin mevcut olup olmadığını belirlemek için ise genelleştirilmiş etki-tepki fonksiyonlarının tahmini yoluna gidilmiştir. Elde edilen sonuçlar, reel döviz kurunda meydana gelen pozitif bir şokun başlangıçta ticari dengeyi iyileştirdiğini, daha sonra kötüleştirdiğini son olarak tekrar iyileştirdiğini göstermektedir. Akbostancı (2002), genelleştirilmiş etki-tepki fonksiyonunun tahmini ile ulaşılan bu sonucun J eğrisinden çok, Backus ve diğerleri (1994) tarafından ilk kez ortaya atılan S eğrisi davranışı ile uyumlu olduğunu açıklamıştır.

Yamak ve Korkmaz (2005), 1995:1-2004:4 dönemini kapsayan ve üçer aylık verilerden oluşan bir veri seti kullanarak, TL'deki reel değer değişimlerinin dış ticaret dengesi üzerindeki etkileri ve bu etkilerin kaynaklarını araştırmışlardır. Granger nedensellik testi ve etki-tepki fonksiyonları yardımı ile ulaşılan sonuçlar, 2001:2 döneminde para politikasında yaşanan yapısal değişimin dikkate alınıp alınmamasına bağlı olarak, bazı değişiklikler göstermektedir. Granger nedensellik testi sonuçları, söz konusu değişim ihmal edildiğinde reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında geri beslemeye sahip bir nedensellik ilişkisi olduğuna işaret etmektedir. TL'deki reel değerlenme dış ticaret açığını tüketim ve sermaye malları dış ticaret dengelerini bozmak suretiyle arttırmaktadır. Aynı zamanda, sermaye malları dış ticaret dengesinde meydana gelen bozulmalar da dış ticaret açığını arttırarak TL'nin reel değer kaybına uğramasına yol açmaktadır.

Karagöz ve Doğan (2005), 1:1995-6:2004 dönemleri arasında aylık verilere göre eş bütünleşme ve çoklu regresyon analizi yapmışlardır. Analiz sonuçlarına göre reel

döviz kurundan dış ticaret değişkenlerine doğru nedensel, uzun dönemli bir ilişki bulunmamasına rağmen, kısa dönemde devalüasyon etkisi anlamlı çıkmıştır.

Gül ve Ekinci (2006), 1990:01–2006:08 dönemi için seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunup bulunmadığını saptamak üzere Johansen eş bütünleşme testi uygulanmış ve sonuçta reel döviz kurları ile ihracat ve ithalat arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Daha sonra standart Granger Nedensellik Testi yapılarak değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü araştırmışlardır. Granger nedensellik test sonuçlarına göre; reel döviz kurundan ne ihracata ne de ithalata doğru bir nedensellik ilişkisi bulunamazken, ihracat ve ithalattan reel döviz kuruna doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu saptanmışlardır.

Diler (2006) çalışmasında, Türkiye dış ticaretini dört döneme ayırmıştır. Reel döviz kurları ve dış ticaret hadleri verilerini kullanarak, nedensellik analiziyle reel döviz kurları ile dış ticaret hadleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Analiz sonucunda 1989:01–1994:03 döneminde genel dış ticaret hadlerinden reel döviz kurlarına ve imalat dış ticaret hadlerinden reel döviz kurlarına doğru bir nedenselliğin, 1994:05-2000:10 döneminde reel döviz kurlarından genel dış ticaret hadlerine ve reel döviz kurlarından imalat dış ticaret hadlerine doğru bir nedenselliğin, 2001:03-2004:12 döneminde ise reel döviz kurlarından genel dış ticaret hadlerine doğru bir nedenselliğin olduğu sonucunu bulmuştur.

Ay ve Özşahin (2007) çalışmalarında 1995:1 ve 2007:6 dönemine ait reel döviz kuru, ihracat fiyat endeksi ve ithalat fiyat endeksi serilerini kullanarak yaptıkları Granger nedensellik testi sonucuna göre, ithalat fiyat endeksi etkileyicileri hem reel döviz kuru hem de ihracat fiyat endeksi olmasına rağmen, ihracat fiyat endeksinin tek belirleyicisi sadece reel döviz kuru olarak belirlenmiştir. Çalışmada ayrıca, Türkiye'nin ihracat ve ithalat fiyat endekslerinin en önemli açıklayıcı değişkenlerinden birisinin reel döviz kuru olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

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

değişikliğinin ticaret dengesi üzerinde kısa dönemde olduğu gibi uzun dönemde de negatif olduğu ortaya konulmuştur.

Keskin (2008), 1987-2003 dönemi için çeyrek yıllık verileri kullanarak Türkiye'nin Almanya, A.B.D. ve İtalya ile iki taraflı tüketim, yatırım ve ara malı ticaretindeki J-eğrisi etkisini incelemiştir. Ticaret dengesi, reel döviz kuru, yurtiçi reel gelir ve yabancı reel gelir arasındaki eş bütünleşmeyi sınır testi yöntemiyle incelemiştir. Döviz kurunun kısa dönemde ticaretin belirleyicilerinden biri olmadığı ve uzun dönemde döviz kurunun yalnızca A.B.D. ile tüketim malları ticaretinde etkili olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Vergil ve Erdoğan (2009) 1998-2005 dönemi için çeyrek yıllık veriler kullanarak ARDL eş bütünleşme testi analiziyle değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı araştırılmış ve bunu göre değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin bulunduğu gözlemlenmiştir.

## **3.2. ANALİZ**

### **3.2.1. Veri Seti**

Bu çalışmada Türkiye ekonomisinde döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişki, 1989Q1–2012:Q4 dönemi, döviz kuru (EXR) ile ihracat geliri ( $X$ ) ve ithalat geliri ( $M$ ) serileri kullanılarak analiz edilmiştir. Serilerden ihracat ve ithalatın logaritmaları alınmıştır. Mevsim etkisi görülen ithalat ve ihracat serileri, Census X12 prosedürü kullanılarak, bu etkiden arındırılmıştır. (Veriler TCMB elektronik veri dağıtım sisteminden (evds) dolar cinsinden alınmıştır.)

### **3.2.2. Yöntem**

Zaman serisi verileri kullanılan çalışmalarda serilerin durağan olmaları önemlidir; çünkü durağan olmayan serilerin kullanıldığı regresyon analizleri gerçeğe uymayan sonuçlar verebilir.



Örneğin, kullanılan serilerde deterministik trendler bulunuyorsa ve seriler bu şekilde regresyona tabi tutulursa, değişkenler arasındaki ilişki “sahte regresyon” şeklinde ortaya çıkabilir. Bu durumda, standart t istatistikleri ve  $R^2$  değerleri olduğundan daha yüksek çıkar ve değişkenler arasında anlamlı bir ilişki yoksa bile anlamlı bir ilişki varmış görüntüsü oluşur. Ayrıca, durağan olmayan serilerde geçici bir şokun etkisi kalıcı hale gelebilir. Örneğin, dışsal şoklar tarafından oluşan stokastik trendler serilerin belirli bir değere doğru yaklaşmasını yani durağanlığını engeller.

Tüm bu nedenlerden ötürü zaman serileri ile çalışılıyorsa ilk aşamada serilerin durağanlık özelliğinin incelenmesi gereklidir. Bir serinin durağan olup olmadığını belirleyebilmek için iki yöntem mevcuttur.

Bu yöntemler, görsel yolla saptama yapmak ve birim kök testleri uygulamaktır. Görsel yolla bir serinin durağan olup olmadığına serinin grafiğine ve otokorelasyon fonksiyonunun (ACF) korelogramına bakılarak karar verilir. Eğer seri belirli bir ortalama etrafında dengeli bir şekilde dalgalanmıyorsa, yukarıya veya aşağıya doğru eğimliyse, otokorelasyon fonksiyonunun korelogramı yüksek bir değerden başlayıp yavaş yavaş sönüyorsa bu serinin durağan olmadığı düşünülür. Ancak bir serinin durağan olup olmadığını anlamamanın en kesin yolu birim kök testleri yapmaktır. Birim kök testleri, bilgisayarda çeşitli ekonometri paket programları vasıtasıyla yapılabilmektedir. Birim kök testlerinin en çok bilinenleri Phillips-Perron (PP) birim kök testi ve Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testidir (Şen, 2007: 91).

Tez çalışmasında serilerin durağanlıkları, Augmented Dickey-Fuller (ADF) yöntemi ile test edilmiştir. Seriler arasındaki nedensellik ilişkisi, Granger nedensellik analizi yöntemiyle incelenmiştir.

### **3.2.3. Birim-Kök Testi**

ADF testi ile elde edilen sonuçlar Tablo 1’de görülmektedir.

Tablo 1’e göre, seriler düzey değerlerinde durağan olmayıp, birinci farkları alındığında durağan hale gelmiştir. Yani seriler  $I(1)$ ’dir.

**Tablo 3. ADF Test Sonuçları**

	Değişkenler	ADF Test	Kritik Değerler		
			%1	%5	%10
<b>Düzye Değerleri</b>	<i>EXR</i>	-0,150[1]	-4.05	-3.45	-3.15
	<i>LX</i>	-0.40[3]	-3.50	-2.89	-2.58
	<i>LM</i>	-3.08[1]	-4.05	-3.45	-3.15
<b>1. Farkları</b>	$\Delta$ <i>LEXR</i>	-7.16 [1]	-4.05	-3.45	-3.15
	$\Delta$ <i>LX</i>	-5,67[2]	-3.50	-2.89	-2.58
	$\Delta$ <i>LM</i>	-3.05[8]	-3.50	-2.89	-2.58

**Not:**  $\Delta$  sembolü, değişkenlerin birinci farkının alındığını ve L sembolü değişkenlerin logaritmasının alındığını belirtir. [ ] içindeki değerler; Schwarz bilgi kriterine (Schwarz Info Criterion: SIC) göre belirlenmiş optimum gecikme uzunluklarını göstermektedir. Anlamlılık düzeyi olarak %5 seçilmiştir.

### 3.2.4. Nedensellik Testi

Çalışmada kullanılan zaman serileri arasında incelenecek nedensellik ilişkisi, Granger (1969) tarafından ileri sürülen tanıma göre araştırılmıştır. Bu çerçevede hipotezler “bir değişken diğer değişkenin Granger nedenidir ya da Granger nedeni değildir” biçiminde belirlenmiştir. LERDK serisi I(0) iken LX ve LM serilerinin I(1) olması, tahmin edilecek VAR modelinde LERDK için düzeyler, LX ve LM için ise birinci farklar alındıktan sonra değişkenlerin modelde yer alacağı anlamına gelmektedir. Değişkenler arasındaki ilişkinin belirlenmesinde kurulan VAR modelindeki gecikme sayısı tahmin için büyük önem taşımaktadır. Gecikme sayısının belirlenmesinde ise; LR (Likelihood Ratio), FPE (Final Prediction Error) ve AIC (Akaike Information Criteria) kriterleri tercih edilmiştir. Elde edilen bulgular LR, FPE ve AIC kriterlerine göre VAR(2) modelinin uygun model olduğuna işaret etmektedir (Ay ve Özşahin, 2007: 12).

Çalışmada kullanılan zaman serileri arasında incelenecek nedensellik ilişkisi, Granger (1969) tarafından ileri sürülen tanıma göre araştırılmıştır. Bu çerçevede hipotezler “bir değişken diğer değişkenin Granger nedenidir ya da Granger nedeni değildir” biçiminde belirlenmiştir. LEXR serisi I(0) iken LX ve LM serilerinin I(1) olması, tahmin edilecek VAR modelinde LEXR için düzeyler, LX ve LM için ise birinci farklar alındıktan sonra değişkenlerin modelde yer alacağı anlamına gelmektedir.

Değişkenler arasındaki ilişkinin belirlenmesinde kurulan VAR modelindeki gecikme sayısı tahmin için büyük önem taşımaktadır (Ay ve Özşahin, 2007: 12).

Değişkenler arasındaki ilişkinin yönünü belirlemek amacıyla, Granger tarafından 1969 yılında geliştirilen nedensellik testi uygulanmıştır.  $x$  ve  $y$  gibi iki değişken olduğu varsayımı altında, Granger (1969), eğer  $x$  değişkenine ait bilgilerin modele eklenmesi,  $y$  değişkeninin öngörüsüne katkı sağlıyorsa,  $x$  değişkenini  $y$  değişkeninin nedeni olarak ifade etmekte ve nedenselliğin yönünü  $x$  değişkeninden  $y$  değişkenine doğru olarak belirlemektedir. Granger nedensellik testi, VAR modeli için yazılan birinci regresyon denkleminde göre yapıldığı düşünülürse, nedenselliğin yönü Wald testi yardımıyla  $H_0$  ve  $H_1$  hipotezi sınanarak tanımlanmaktadır:

$$H_0 = \sum_{i=1}^p b_{2i} = 0$$

$$H_1 = \sum_{i=1}^p b_{2i} \neq 0$$

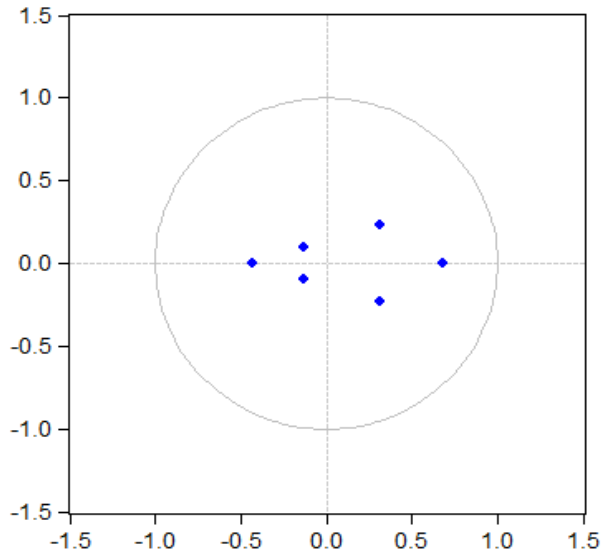
$H_0$  hipotezinin kabul edilmesi durumunda  $x$ ,  $y$ 'nin nedeni değildir;  $H_1$  hipotezinin kabulü durumunda ise  $x$ ,  $y$ 'nin nedeni olduğu sonucuna varılır. Farkları alınarak durağan hale getirilen serilerin Granger nedensellik analizinin yapılabilmesi için önce uygun gecikme uzunluğu tespit edilmesi gerekmektedir. Gecikme sayısının belirlenmesinde ise; AIC (Akaike Information Criteria), SC (Schwarz Criterion) ve HQ (Hannan Quinn Criterion) kriterleri tercih edilmiştir.

**Tablo 4. Gecikme Uzunlukları**

Lag	AIC	SC	HQ
0	-11.19506	-11.1100	-11.16082
1	-11.46785	-11.12772*	-11.33089*
2	-11.36741	-10.77219	-11.12774
3	-11.34237	-10.49206	-11.0000
4	-11.50053*	-10.39512	-11.05542
5	-11.41246	-10.05196	-10.86462
6	-11.25821	-9.642618	-10.60766
7	-11.14066	-9.269968	-10.38739
8	-11.15489	-9.029111	-10.29891

Tablo 2’de en uygun gecikme uzunluğu AIC’ye göre 4, SC ve HQ’ya göre ise 1’dir. Gecikme uzunluğunun bir olduğu modelde otokorelasyon ve değişen varyans sorunu olmadığı görüldüğü için gecikme uzunluğu 1 olarak alınmıştır. Şekil 1’de, bir gecikmeli modelin karakteristik ters kökleri gösterilmiştir. Burada ters kökler birim çember içinde kalmaktadır. Lütkepohl’e (1991) göre, böyle bir VAR modeli durağan bir sürece sahiptir. Sonuç olarak bir gecikmeli VAR modeli, doğrulama testleri açısından etkin ve tutarlıdır.

**Şekil 1. Birim Kök Grafiği**



VAR modeli yardımıyla en uygun gecikme uzunluğu bir olarak belirlendikten sonra bu gecikme baz alınarak yapılan Granger Nedensellik test sonuçları Tablo 5’de verilmiştir.

**Tablo 5. Blok Granger Nedensellik Testi Sonuçları**

Nedenselliğin Yönü	F İst.	Olasılık Değeri
$M \rightarrow EXR$	3.118	0.08
$X \rightarrow EXR$	6.878	0.01
$EXR \rightarrow M$	2.056	0.15
$X \rightarrow M$	5.491	0.02
$EXR \rightarrow X$	3.245	0.07
$M \rightarrow X$	0.425	0.51

**Not:** Bir gecikmeli model kullanılmıştır. Analizde serilerin durağan düzeyleri kullanılmıştır. Anlamlılık düzeyi olarak %10 seçilmiştir.

Tablo 4'ten görülebileceği gibi Granger nedensellik testi sonucunda, ithalat ve ihracat ile döviz kuru arasında iki yönlü Granger nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür. İthalat ve ihracat arasında tek yönlü ilişki olduğu ve ilişkinin yönünün ihracattan ithalata doğru olduğu bulgusu elde edilmiştir. (F istatistiği değeri 2'den büyük olduğu için istatistiki olarak anlamlıdır). Tablo 4'ten görülebileceği gibi modeldeki tüm değişkenler birbirleri ile ilişki içerisindedir.

### 3.2.5. Model Tahmini

Analizde ithalat, ihracat ve döviz kuru değişkenleri arasındaki ilişkileri tespit etmek amacıyla iki farklı ekonometrik model kurulmuştur. Model 1, ihracat ve döviz kuru değişkenleri ile Model 2 ise ithalat ve döviz kuru değişkenleri ile tahmin edilmiştir.

MODEL 1		
	<i>Dlexr</i>	<i>Sabit Terim</i>
<i>dlxsa</i>	0.444 [4.788]	-0.024 [-4.86]
Tanısal Testler		
	R <sup>2</sup> =0.19	$\chi^2_{BGAB}(3) = 3.93(0.01)$
	Fist: 22.93	$\chi^2_{WDV} = 0.39(0.53)$
	DW=1,16	$\chi^2_{RRMKH}(2) = 1.21(0.22)$

**Not:** Burada,  $\chi^2_{BGAB}$ ,  $\chi^2_{WDV}$ , ve  $\chi^2_{RRMKH}$  sırasıyla Breusch-Godfrey ardışık bağımlılık, White değişen varyans, ve Ramsey regresyonda model kurma hatası istatistikleridir. Parantez içindeki değerler p-olasılık değerlerini göstermektedir.

Birinci modelin sonuçları incelendiğinde; döviz kurundaki % 1'lik artış ihracatı % 0.44 oranında arttıracaktır.

MODEL 2		
	<i>Dlexr</i>	<i>Sabit Terim</i>
<i>dlmsa</i>	-0.120 [-1.534]	0.013 [3.226]
Tanısal Testler		
	R <sup>2</sup> =0.02	$\chi^2_{BGAB}(2) = 0.75(0.47)$
	Fist: 2.355	$\chi^2_{WDV} = 0.17(0.67)$
	DW=1,79	$\chi^2_{RRMKH}(2) = 1,39(0.16)$

**Not:** Burada,  $\chi^2_{BGAB}$ ,  $\chi^2_{WDV}$ , ve  $\chi^2_{RRMKH}$  sırasıyla Breusch-Godfrey ardışık bağımlılık, White değişen varyans, ve Ramsey regresyonda model kurma hatası istatistikleridir. Parantez içindeki değerler p-olasılık değerlerini göstermektedir.

İkinci modelde ise döviz kurundaki % 1'lik artışın ithalatı % 0.12 oranında azaltacağı bulgusu elde edilmiştir. Değişkenlerin katsayıları istatistiki olarak anlamlıdır ve yorumlanabilir düzeydedir.

Döviz kurunda meydana gelen artışlar ulusal paranın değerini yabancı para karşısında düşürecek yurtiçinde üretilen malların değeri diğer ülkelerde nispi olarak ucuzlayacak ve bunun sonucunda ihracatta artış meydana gelecektir. Ulusal paranın değer kaybetmesi ile ithal edilen malların fiyatı nispi olarak artacak ve ithalatta azalmalar meydana gelecektir. Marshall-Lerner koşulu çerçevesinde düşünüldüğü zaman; ulusal paranın değer kaybetmesi ile ihracatta artış ve ithalatta azalma ile dış ticaret dengesinin düzelmesi beklenir. Tahmin edilen modellerin sonuçları bu beklentiler ile uyumludur.

## SONUÇ

Döviz kuru politikaları geliştirmekte olan ülkeler ve dolayısıyla Türkiye için oldukça önemli ekonomik konulardan biridir. Geçmişte yaşanan pek çok ekonomik kriz sadece geliştirmekte olan ülkeleri değil aynı zamanda gelişmiş ülkeleri de etkilemiştir. Ancak geliştirmekte olan ülkelerin doğası gereği yüksek borçluluk, enflasyon, ihracat çeşitliliğinin yetersizliği gibi faktörler bu ülkeleri oldukça ciddi şekilde etkilemiştir. Bu ise Bretton Woods sistemi adı verilen ayarlanabilir sabit kur sisteminin çökmesine neden olmuştur. Bu sistemin çöküşünden sonra geliştirmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere benzer olarak döviz kuruna müdahaleler daha da yoğunlaşmıştır. Gelişmiş sanayileşmiş ülkelerde döviz kurları piyasa dinamiklerince belirlenmektedir. Ancak birçok geliştirmekte olan ülkede döviz kurları para politikası otoritelerince belirlenmiştir. 1980'lerin ilk yarısında, geliştirmekte olan ülkeler belirli kur rejiminden esnek kur rejimine geçmiştir. Bazı ülkeler sabit kur rejimlerini enflasyonu düşürmek için kullanmışlardır. Bunda bazıları başarılı olmuştur. Önceki yıllar enflasyon oranları sabit kur rejimini benimsemiş ülkelere daha düşük ve daha az dalgalı hale gelmiştir. Geliştirmekte olan ülkelerin ve dolayısıyla Türkiye'nin hangi kur rejimini benimsemesi gerektiği kararı iç finansal sistemin karmaşıklığı ve küresel ekonomik sisteme katılım düzeyi ile alakalıdır.

Bazı ekonomistler esnek kur rejimlerinin benimsenmesinin dünya ekonomisi için daha uygun olacağını öne sürmüşlerdir. Sabit kur rejimlerinin hakim olduğu dönemlerde, örneğin, uluslararası dış ticaret yerel ekonomilere oranla daha hızlı gelişmiştir. Bu nedenle dünya ticaretinin gelişebilmesi için esnek kur rejimlerinin benimsenmesinin uygun görülebileceği söylenebilir.

Buna karşın, bu öneri bazı geliştirmekte olan ülkeler için doğru olmayabilir. Bu ekonomiler esnek kur rejimini benimsediklerinde bazı başka sorunlar da ortaya çıkabilecektir. Her şeyden önce, birçok geliştirmekte olan ülke oldukça zayıf finansal sisteme sahiptir. Buna bağlı olarak esnek kur rejimini seçtiklerinde oldukça önemli belirsizliklerle karşılaşabilecekler ve bu durumda ekonomik bağımsızlık politikası yürütemeyeceklerdir. Ancak geliştirmekte olan ülkeler bazı hususlarda esnekliğe ihtiyaç

duymaktadırlar. Örneğin, döviz rezervleri yetersiz olan ülkeler uluslararası ekonomik kriz durumlarında sabit döviz kuru rejimlerini sürdüremezler. Sabit döviz kuru rejimleri spekülâtif döviz saldırılarına yol açmaktadır. Ancak bir ülke enflasyona göre nominal döviz kurlarını benimsediğinde, devalüasyon beklentileri düşmekte ve spekülâtif saldırılar önlenmektedir. Bu durumda, politikanın başarısı daha çok ülke yönetiminin ekonomi politikası saygınlığına dayanmaktadır.

Sonuç olarak, bu çalışmaya konu Granger nedensellik testinde ithalat ve ihracat ile döviz kuru arasında iki yönlü Granger nedensellik ilişkisi olduğu görülmekle birlikte, ithalat ve ihracat arasında ise tek yönlü ilişki olduğu ve bu ilişkinin yönünün ihracattan ithalata doğru olduğu bulgusu elde edilmiştir. Yaptığımız ekonometrik modelleme ile de bu ilişkilerin varlığını teyit edilmiştir.

Son yıllarda gelişmekte olan ülke ekonomilerinin döviz kurları aracılığı ile dış ticaret bilançolarında pozitif yönlü iyileşme sağlama girişimleri de bu nedensellik ilişkisinden kaynaklanmaktadır. Ülkelerin ağırlıklı olarak esnek ya da dalgalı kur rejimlerine yönelme girişimlerinin altında ise bu yönlendirme isteği olduğu gerçeği yatmaktadır.

Döviz kuru değerindeki aşırı hareketlilik döviz kurunun gelecekteki değerinde belirsizliği beraberinde getirmektedir, bu belirsizlik ise ülkenin dış ticaret hacmini ve ülke ekonomisini etkilemektedir. Ancak döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkileri farklı ülke örneklerinde değişim ve benzerlikler göstermekle birlikte, literatürde bu konuda bir konsensüs bulunmamaktadır.

Dış ticaret ile döviz kuru arasında bir nedensellik ilişkisi bulunduğu gerçeğini savunan benzer çalışmalarda, bu etkinin ülkeler arasında, sektörler arasında ve ülke ekonomisinin bulunduğu konjonktüre göre farklılık gösterdiği gerçeğini göz ardı etmemektedir.

Türkiye’de döviz kuru dış ticaret ilişkisi incelenen dönem itibari ile uluslararası literatür ile örtüşmekle birlikte, ülkemizde döviz kuru hareketleri dünya ile



karşılaştırıldığında çok yakın bir tarihe sahiptir. Buradaki temel neden Türkiye’de konvertibiliteye geçiş ve banka mevduatlarında döviz bulundurulma geçmişinin yaklaşık 30 yıl gibi çok kısa bir süreyi kapsıyor olmasından kaynaklanmaktadır. 2001 yılından beri Türkiye’de esnek ya da dalgalı kur rejimi uygulanmakta olup döviz kuru rejiminin tamamen esnek olmadığı Merkez Bankası tarafından piyasaya zaman zaman yapılan müdahalelerde kendini göstermektedir.

## KAYNAKÇA

- Ağcaer, Arzu, (2003). **“Dalgalı Kur Rejimi Altında Merkez Bankası Müdahalelerinin Etkinliği: Türkiye Üzerine Bir Çalışma”**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Akbostancı, Elif, (2002). **“Dynamics of the Trade Balance: The Turkish J Curve”**, ERC/METU 6. International Conference in Economics, September Ankara.
- Akça, Özlem, (2007). **“Bağımsızlık Sonrası Kırgızistan’da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları”**, Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kırgızistan.
- Akçay, Cevdet; Alper, Emre; Karasulu, Meral, (1997). **“Currency Substitution and Exchange Rate Instability: The Turkish Case”**, European Economic Review, Vol: 41, pp. 827-835.
- Akkaya, Onur, (2007). **“Türkiye’de 1980 Sonrası Yaşanan Liberalizasyon Sürecinde Döviz Kuru Değerlerinin Analizi”**, Dokuz Eylül Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Aksu, Mehtap, (2007). **“Marshall–Lerner Yaklaşımı Çerçevesinde Reel Döviz Kuru Ve Ticaret Dengesi Arasındaki İlişki: Kuram Ve Türkiye Örneği**, Adnan Menderes Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Aydın.
- Aldemir, Şenkan, (2005). **“Türkiye’de Döviz Kuru İle Dış Ticaret Fiyatları Arasındaki Yansıma Etkisi Analizi”**, Anadolu Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Eskişehir.
- Alper, Ahmet Murat, (2010). **“Sürdürülebilir Reel Döviz Kuru Türkiye Örneği”**, Ankara Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara.
- Als, Janardhanan; Oskooee, Mohsen Bahmani, (1995). **“Do Devaluations Improve or Worsen the Terms of Trade?”**, Journal of Economic Studies, Vol: 22, Issue: 6, pp.16-25.
- Arat, Kürşat (2003). **“Türkiye’de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara.

Arize, C.Augistine, (1995). **“The Effect of Exchange- Rate Volatility on U.S. Exports: An Empirical Investigation”**, Southern Economic Journal, Volume: 62, Number: 1, July 1995, pp. 34-43.

Arslan, Ceren, (2005). **“Döviz Kuru Riski ve Yönetimi”**, Ankara Üniversitesi, SBE, İşletme ABD, Muhasebe ve Finansman ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

Aslan, Nurdan; Kanbur, Ayşe Nesligül, (2007). **“Türkiye’de 1980 Sonrası Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı”**, Marmara Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: 23, Sayı: 2, İstanbul, ss. 9-43.

Asseery, A. And Peel, David, A., (1991). **“The Effects of Exchange Rate Volatility on Exports: An Empirical Investigation”**, Southern Economic Journal, Vol: 62, pp. 34-43.

Ateş, İsmet, (2005). **“Türkiye Dış Ticaretinde Gelişmeler ve Yoksullaştıran Büyüme: 1993-2003”**, Adnan Menderes Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Doktora tezi, Aydın.

Atılğan, Özgür, (2011). **“Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi”**, İstanbul Üniversitesi, İktisat ABD, Teknoloji ve Sanayi İktisadı Bilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

Atik, Hayriye, (2006). **“Tercihlerde Benzerlik Teorisi: Türkiye ve Bazı Komşu Ülkelerin Dış Ticareti Üzerine Bir Analiz”**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi, Cilt:61, Sayı:2, ss.33-45.

Ay, Ahmet; Özşahin, Şerife, (2007). **“J Eğrisi Hipotezinin Testi: Türkiye Ekonomisinde Reel Döviz Kuru Ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi”**, Uludağ Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: XXVI, Sayı: 1,ss. 1-23.

Bağrıaçık, Atila, (2002). **“Kambiyo Mevzuatı”**, (Editör: Nüvit Oktay), Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1346, Açıköğretim Fakültesi Yayını: 743, Eskişehir.

Baldemir, Ercan ve Gökalp Faysal, (1999). **“Türkiye’de Döviz Kuru ve Dış Ticaret Hadleri İlişkisinin Ekonometrik Analizi”**, IV. Ulusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Bildirileri, 14-16 Mayıs, Antalya, ss.17-40.

Bayraktutan, Yusuf, (2003). **“Bilgi ve Uluslararası Ticaret Teorileri”**, Cumhuriyet Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: 4, Sayı: 2, Sivas, ss. 175-186.

Bostan, Aziz, Özdemir, Abdullah (2011). **“Makro İktisat”**, Üniversitem Kitabevi Yayınevi, Aydın.

Bozoklu, Şeref; Yıllancı, Veli, (2010). **“Reel Döviz Kurlarının Durağanlığı: E7 Ülkeleri İçin Ampirik Bir İnceleme”**, Maliye Dergisi, Sayı: 158, Ocak-Haziran, Ankara, ss. 587-606.

Clark, Peter, B. (1973). **“Uncertainty, Exchange Risk, and the Level of International Trade”**, Western Economic Journal, Vol: 11, pp. 302-313.

Cushman, David O., (1983). **“The Effects of Real Exchange Rate Risk on International Trade”**, Journal of International Economics, Vol: 15, pp. 45-63.

Çağlayan, Ebru; Şak, Nazan, (2009). **“OECD Ülkelerinde Satınalma Gücü Paritesi: Panel Eşbütünleme Yaklaşımı”**, Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: 26, Sayı:1, İstanbul, ss. 483-500.

Çelik, Tankut Taner, (2007). **“Etkin Piyasa Hipotezi ve Gelişmekte Olan Hisse Senedi Piyasalarında Eşhareketlilik”**, İstanbul Teknik Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.

Çiçek, Serdar, (2006). **“Türkiye’ De Döviz Kuru Sistemleri Ve Politikalarının İhracata Etkileri (1980–2004)**, Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisat ABD, Genel İktisat Programı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir.

Çufadar, Ümit, (2010). **“Türkiye’deki Döviz Piyasasının Katılımcıları Ve Katılımcıların Piyasadan Beklentileri**, Atılım Üniversitesi, SBE, Finansman Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

Damar, Armağan Onur, (2010). **“Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi”**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara.

Danacı, Cem M.; Uluç, Osman (2010). **“ En Son Yaşanan Küresel Ekonomik Krizin Türkiye Ekonomisine Etkilerinin İşletmeler Bazında Değerlendirilmesi ve Bir Örnek Olay”**, Turgut Özal Yönetim ve Ekonomi Kongresi, Küresel Krizler ve Ekonomik Yönetişim Bildiriler Kitabı, Malatya, ss. 867-889.

Darıcı, Burak, (2006). **“Makro Ekonomik İstikrarın Sağlanması Açısından Dalgalı Döviz Kuru Sistemi”**, Mevzuat Dergisi, Yıl:9, Sayı: 104, <http://www.mevzuatdergisi.com/2006/08a/03.htm>.

Dellas, Harris; Zilberfarb, Ben Zion, (1993). “**Reel Exchange Rate Volatility and International Trade: A Re-examination of the Theory**”, Southern Economic Journal, Vol: 59, pp. 641-647.

Diler, Huriye Gonca, (2006). “**Reel Döviz Kurları- Dış Ticaret Hadleri İlişkisi Türkiye Üzerine Bir Uygulama**”, Afyon Kocatepe Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyonkarahisar.

Diñer, Nazire Demir, (2005). “**Döviz Kuru Dalgalanmalarının Asimetrik Etkiler: Türkiye Örneği**”, DPT Uzmanlık Tezi, Ekonomik Modeller Ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

Emirhan, Narin Pınar (2008). “**Türk Dış Ticaretinin Alternatif Modeller Açısından Değerlendirilmesi (1982-2000)**”, Ege Akademik Bakış Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 28, İzmir, ss. 861-875.

Engle, R.F.; C.W.J., Granger, (1987). “Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing. *Econometria*, 55, 251-276.

Erdoğan, Serdar, (2007). “**Döviz Kuru-Ödemeler Bilançosu İlişkisi: Türkiye Örneği**”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Zonguldak.

Ertekin, Murat, (2003). “**Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye'nin Dış Ticareti**”, [http://www.ekonomi.gov.tr/upload/BF09AE98-D8D3-8566-4520B0D124E5614D/Murat\\_Ertekiturkce.pdf](http://www.ekonomi.gov.tr/upload/BF09AE98-D8D3-8566-4520B0D124E5614D/Murat_Ertekiturkce.pdf) (Erişim Tarihi: 22.04.2012).

Gibson, Heather, D., (1996). “**International Finance**”, Longman Group Limited, New York.

Gotur, Padma, (1985). “**Effects of Exchange Rate Volatility on Trade**”, IMF Staff Papers, Vol: 32, pp. 475-512.

Gök, Abdulkerim, (2006). “**Alternatif Döviz Kuru Sistemleri**”, Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi, Cilt: 21, Sayı:1, İstanbul, ss. 131-145.

Gönüllü, Zeynep İlknur, (2011). “**Türkiye’de Dalgalı Döviz Kuru Rejimi Altında TCMB’nin Döviz Piyasası Müdahalelerinin Döviz Kurları Üzerine Etkileri: Ampirik Bir Çalışma**”, İstanbul Üniversitesi, İşletme ABD, Finans Bilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

Gül, Ekrem; Ekin, Aykut, (2006). “**Türkiye’de Reel Döviz Kuru İle İhracat ve İthalat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1990–2006**”, Dumlupınar Üniversitesi, SBE Dergisi, Sayı: 16, Kütahya, ss. 165-190.

Gültekin, Gülçin, (2006). “**Bazı Döviz Kuru Modellerinin Belirlenmesi ve Amprik Uygulama Türkiye Örneği**”, Gazi Üniversitesi, SBE, Ekonometri ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

Gültekin, Saadettin, (2011). “**Küreselleşme Çağında Dış Ticarete Rekabet İçin Kümelenme Stratejisi: Türkiye’nin Tarım Kümelenmesi Gerekliliği**”, Kocaeli Üniversitesi, SBE Dergisi, Sayı: 22, Cilt: 2, Kocaeli, ss. 29-40.

Güran, Nevzat, (1987). “**Döviz Kuru sistemleri ve Ekonomik Denge**”, Kavram Matbaası, İzmir.

Hepaktan, Erdem C., (2008). “**Türkiye’nin Dönüşüm Sürecinde Dış Ticaret Politikaları**”, II. Ulusal İktisat Kongresi, DEÜ İktisat Bölümü, İzmir.

Hooper, Peter; Kohlhagen, Steven, (1978). “**The Effect of Exchange Rate Uncertainty on the Prices and Volume of International Trade**”, Journal of International Economics, Vol: 8, pp. 483-511.

In, Francis; Menon, Jayant, (1996), “**The Long Run Relationship Between the Real Exchange Rate and Terms of Trade in OECD Countries**”, Applied Economics, Vol: 28, Issue: 9, pp.1075-1080.

İnan, Alpan, (2002). “**Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye**”, Bankacılar Dergisi, TBB Yayınları, Yıl:13, Sayı: 40, Ankara, ss. 36-49.

İyibozkurt, M. Erol, (1995). “**Uluslararası İktisat Teori ve Politika**”, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.

Kabal, Abdullah Korhan, (2007). “**1980-2005 Yılları Arasında Uygulanan Ekonomik Politikalar ve Bunların Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri**”, Atatürk Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Erzurum.

Karagöz, Hakan, (2009). “**Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi**”, Konya Ticaret Odası, Etüd Araştırma Servisi, Konya.

Karagöz, Murat; Doğan, Çetin, (2005). “**Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği**”, Fırat Üniversitesi SBE Dergisi, Cilt: 15, Sayı: 2, Elazığ, ss. 219-228.

Karan, Ceyda, (2007). “**Türkiye’de Döviz Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri Takası ve Uygulaması**”, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Sermaye Piyasası ve Borsa ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

Karlık, Rıdvan S., (1991). “**Uluslararası Ekonomi**,” Geliştirilmiş 3. Baskı, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.

Kebapçı, Hasan, (2011). “**Bölgesel Kalkınmada Dış Ticaretin Rolü: Burdur-Isparta-Antalya İllerinin Karşılaştırması**”, Süleyman Demirel Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Isparta.

Kenen, Peter; Dani, Rodrik (1986). “**Measuring and Analyzing the Effect of Short-Term Volatility on Real Exchange Rate**”, Review of Economics and Statistics, pp. 311-315.

Keskin, G. (2008) “**The Bilateral J-Curve of Turkey For Consumption, Capital And Intermediate Goods**”, M.A. Thesis in Economics, The Graduate School of Social Sciences, METU, Ankara.

Kılavuz, Emine; Topcu, Betül Altay; Tülüce, Nadide Sevil, (2011). “**Yükselen Ekonomilerde Döviz Kuru Rejimi Seçimi: Ampirik Bir Analiz**”, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı: 30, No:1, Kayseri, ss.47-109.

Koch, Paul D.; Rosensweig, Jeffrey. A., (1992). “**The Dollar and the US Terms of Trade**”, Journal of Macroeconomics, Vol.14, pp. 467-486.

Koçak, Sait, (2006). “**Döviz Kurundaki Değişikliklerin Ekonomik Etkileri**”, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş.

Koray, Faik; Lastrapes, William D., (1989). “**Real Exchange Rate Volatility and U.S. Bilateral Trade: A VAR Approach**”, The Review of Economics and Statistics, Vol: 24, pp. 708-712.

Köroğlu, Emrah, (2004). “**Merkez Bankasına Alternatif Bir Yaklaşım Olarak Para Kurulu Sistemi, Dünyadaki Uygulamaları ve Türkiye’de Uygulanabilirliği**”, Süleyman Demirel Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Isparta.

Köymen, Şebnem, (1990). “**Konvertibiliteye Geçiş Aracı Olarak Döviz Kuru Politikaları**”, Dokuz Eylül Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir.

- McKenzie, Michael.D.; Brooks, Robert D. (1997). **“The Impact of Exchange Rate Volatility on German– U.S. Trade Flows”**, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Vol: 7(1), April, pp. 73-87.
- Mızırak, Zekeriya, (1995). **“Türkiye’nin Dış Ticaretinde 1980 Sonrası Dönemde Meydana Gelen Yapısal Değişimin Ekonometrik Analizi (1973-1992)”**, Selçuk Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Konya.
- Muratov, Daniyar, (2008). **“Vadeli İşlem Piyasaları ve Rusya Uygulaması”**, Ankara Üniversitesi, SBE, İşletme ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- Oktay, Nüvit, (2005). **“Dış Ticarete Giriş”**, Anadolu Üniversitesi Yayını No: 1624, Açıköğretim Fakültesi Yayını: 848, Eskişehir.
- Özarslan, Uğur, (1998). **“Türk Bankacılık Sektörünün Ölçek Ekonomisi Açısından İncelenmesi (1978-1996)”**, Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.
- Özdemir, Abdullah; Eser, Mümin, (2010). **“Mikro İktisat”**, Alter Yayıncılık, Ankara.
- Özdemir, Azim; Şahinbeyoğlu, Gülbin, (2000). **“Alternatif Döviz Kuru Sistemleri”**, TCMB AGB Tartışma Metni, Ankara.
- Özel, Hasan Alp, (2012). **“Ticari Serbestleşmenin Teorik Temelleri ve Yeni Ticari Serbestleşme Modelleri”**, Kırklareli Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt: 1, Sayı: 1, Mart, Kırklareli, ss. 4-26.
- Özkan, Funda, (2003). **“Denge Reel Kur Hesaplama Yöntemleri ve Reel Kur Dengesizliğinin Ölçülmesi: Türk Lirası Üzerine Bir Çalışma”**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Özşahin, Selçuk, (2011). **“Döviz Kuru Rejimi Tercihinin Döviz Krizlerindeki Rolü”**, İstanbul Teknik Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- Öztük, Nazım; Bayraktar, Yüksel, (2010). **“Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar”**, C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 11, Sayı: 1, Sivas, ss. 157-191.
- Parasız, İlker, (1993). **“Makro Ekonomi”**, Ezgi Kitabevi, Bursa.



- Parasız, İlker, (2009). **“Para Banka ve Finansal Piyasalar”**, Ezgi Kitabevi, 9. Baskı, Bursa.
- Pazarlıoğlu, Vedat; Güloğlu, Selçuk, (2007). **“Döviz Kurunun Belirlenmesinde Monetarist Yaklaşım”**, Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF Dergisi, Cilt:12, Sayı:3, Isparta, ss. 19-34.
- Peker, Osman, (2008). **“Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği”**, Atatürk Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 22, Sayı: 1, Erzurum, ss. 34-42.
- Sarı, İlker, (2007). **“Makroekonomik Değişkenlerin Dolarizasyon Sürecine Etkisi: Ampirik Bir Yaklaşım”**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzman Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Saruhan, Özel, (2000). **“Türkiye’de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz”**, Alkım Yayıncılık, İstanbul.
- Savcı, Yasin, (2009). **“KOBİ’lerin Dış Ticarete Karşılaştıkları Sorunlar”**, Trakya Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Edirne.
- Seyidoğlu, Halil, (1997). **“Uluslararası Finans”**, 2. Baskı, Güzem Yayınları, İstanbul.
- Seyitoğlu, Halil, (2003). **“Uluslararası Finans”**, Güzem Can Yayınları No:9, İstanbul.
- Sivri U., Usta C. (2001), **“Reel Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki İlişki”**, Uludağ Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt:19, Sayı: 4, ss..1-9.
- Sloman, John, (2004). **“Makro İktisat”**, (Çeviren: Ahmet Çakmak), Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul.
- Şahbaz, Ahmet, (2009). **“Gelişmekte Olan Ülkelerde Kur Değişimlerinin Toplam Çıktı Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama”**, Çukurova Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Adana.
- Şen, Fulya, (2007). **“Büyüme ve Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği”**, Dokuz Eylül Üniversitesi, SBE, Ekonometri ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir.
- Şentürk, Canan, (2007). **“Dış Ticaret-Büyüme İlişkisi Üzerine Bir İnceleme: Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülkelerde İhracata Dayalı Büyüme Hipotezinin Testi**, Süleyman Demirel Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Isparta.

Taner, Tuna; Kayalıdere, Koray, (2002). **“1995-2000 Döneminde İMKB’de Anomali Araştırması”**, Celal Bayar Üniversitesi, İİBF, Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:9, Sayı: 1-2, Manisa, ss. 1-24.

Tarı, Recep, (2002). **“Ekonometri”**, Gözden Geçirilmiş İkinci Baskı, Alfa Yayınları, İstanbul.

Türker, Oğuzhan, (2002). **“Yeni Dış Ticaret Teorileri: Teori ve Uygulama”**, Erciyes Üniversitesi, SBE, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kayseri.

Uçan, Okyay, (2011). **“Açık Ekonomilerde Döviz Kuru Dinamikleri: Türkiye Örneği”**, Çukurova Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Adana.

Vergil, Hasan; Erdoğan, Serdar, (2009). **“Döviz Kuru-Ticaret Dengesi İlişkisi: Türkiye Örneği (1989-2005)”**, ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 5, Sayı:9, Zonguldak, ss.35-57.

Yakut, Şimal, (1997). **“Avrupa Para Sistemi ve Türkiye”**, Balıkesir Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Balıkesir.

Yamak, Rahmi; Korkmaz, Abdurrahman (2005). **“Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi”**, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, Sayı: 2, İstanbul, ss. 11-29.

Yanar, Rüstem, (2008). **“Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi Ve Makro Ekonomik Performans”**, Çukurova Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Adana.

Yıldıran, Mustafa, (2003). **“İhracat Yapan İşletmelerde Kur Riski Yönetimi Ve Denizli Bölgesinde Değişik Ölçekli Firmalarda Uygulama”**, Süleyman Demirel Üniversitesi, SBE, İşletme ABD, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Isparta.

Yörük, Demet, (2008). **“Teoride Ve Uygulamada Dış Ticaret Hadleri ve Kalkınma İlişkisi”**, Marmara Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, Uluslararası İktisat BD, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

Zengin, Ahmet; Terzi, Harun, (1995). **“Türkiye’de Kur Politikası, İthalat, İhracat ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisinin Ekonometrik Analizi”**, Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi, 11(1-2), ss.247-266.

### **İnternet Kaynakları:**

<http://www.gantep.edu.tr/~alsu/KPSS2012/IKTISAT/dovizkurusistemleri.pdf> (Erişim Tarihi: 15.09.2012).

<http://web.bilecik.edu.tr/sinan-esen/files/2011/09/Dıs-Ticaret-Teorisi.pdf> (Erişim Tarihi: 05.08.2012).

[http://www2.aku.edu.tr/~mmasca/Ulus\\_ikt\\_ders\\_notu\\_2011\\_2012.pdf](http://www2.aku.edu.tr/~mmasca/Ulus_ikt_ders_notu_2011_2012.pdf) (Erişim Tarihi: 23.08.2012).

<http://www.belgeler.com/blg/78c/uluslararasi-iktisat> (Erişim Tarihi: 22.11.2012),

<http://www.belgeler.com/blg/15oe/2000-sonrasi-takip-edilen-dviz-kuru-politikalarinin-di-ticaret-zerindeki-etkilerinin-incelenmesi-study-of-currency-policies-on-foreign-trade-after-2000-in-turkey> (Erişim Tarihi: 11.09.2012).

<http://www.belgeler.com/blg/2eb8/2000-2001-krizi> (Erişim Tarihi: 12.10.2012),

## EKLER

**Ek 1: Tahmin Edilen VAR Modeli Doğrulama Testleri**

Lag	FPE	AIC	SC	HQ
0	3.04E-09	-11.09752	-11.01009	-11.06239
1	2.32E-09	-11.36739	-11.01768*	-11.22690*
2	2.57E-09	-11.26646	-10.65446	-11.02059
3	2.61E-09	-11.25276	-10.37848	-10.90153
4	2.20e-09*	-11.42841*	-10.29185	-10.9718
5	2.35E-09	-11.37068	-9.971836	-10.80871
6	2.79E-09	-11.20776	-9.54663	-10.54041
7	3.17E-09	-11.09621	-9.172798	-10.32349
8	3.35E-09	-11.05867	-8.872976	-10.18058
9	3.79E-09	-10.95956	-8.511574	-9.976094
10	4.45E-09	-10.83009	-8.119827	-9.741261
11	5.38E-09	-10.67934	-7.706791	-9.485138
12	6.68E-09	-10.51274	-7.277901	-9.21316

**Otokorelasyon Testi**

Lag	12 Gecikmeli Model	
	LM-Stat	Prob
1	6.704206	0.6679
2	7.377297	0.5979
3	8.84474	0.4517
4	14.24447	0.1139
5	7.628871	0.5719
6	4.293145	0.8911
7	3.562563	0.9378
8	15.06565	0.0891
9	3.385582	0.947
10	4.573744	0.8698
11	2.301735	0.9857
12	1.532554	0.9969

**Değişen Varyans Testi (VAR Residual Heteroskedasticity Test: No Cross)**

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
170.9737	144	0.0620

## ÖZGEÇMİŞ

### Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Cem Ferdi ORDU  
Doğum Yeri ve Tarihi : Uşak, 10.02.1979

### Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Anadolu Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler  
Fakültesi, Çalışma Ekonomisi ve Endüstri İlişkileri Bölümü  
Yüksek Lisans Öğrenimi : Adnan Menderes Üniversitesi, İktisadi ve İdari  
Bilimler Fakültesi, İktisat Anabilim Dalı  
Bildiği Yabancı Diller : İngilizce

### İş Deneyimi

2005 – 2012 : Kurumsal Portföy Yönetmeni - Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.  
2012 - Devam : Kurumsal Bankacılık Pazarlama Yöneticisi - Alternatifbank A.Ş.

### İletişim

e-posta Adresi : cem.ordu@abank.com.tr

Tarih : 11.01.2013