

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



**DÖVİZ KURUNUN MAKRO İKTİSADİ GÖSTERGELER
ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

MUHAMMED FATİH KURU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

DOÇ. DR. LEVENT KORAP

HAZİRAN - 2022

KASTAMONU

TAAHHÜTNAME

Bu tezin tasarımı, hazırlanması, yürütülmesi, araştırmalarının yapılması ve bulgularının analizlerinde bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu; ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını, bilimsel etiğe uygun olarak kaynak gösterildiğini bildirir ve taahhüt ederim.

Muhammed Fatih KURU

İmza

ÖZET**YÜKSEK LİSANS TEZİ****DÖVİZ KURUNUN MAKRO İKTİSADİ GÖSTERGELER ÜZERİNDEKİ
ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ****MUHAMMED FATİH KURU****KASTAMONU ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ****İKTİSAT ANA BİLİM DALI****DANIŞMAN:DOÇ. DR. LEVENT KORAP**

Döviz kuru ülke ekonomilerinin en önemli makro iktisadi göstergeleri arasında yer almakta, aynı zamanda faiz oranları, enflasyon, cari işlemler açığı, işsizlik, gayri safi yurt içi hasıla gibi birçok diğer makro iktisadi büyüklük ile de yakın etkileşim içerisinde bulunmaktadır. Bu anlamda, döviz kurunda piyasa yapıları tarafından beklenmeyen ani hareketlilikler ekonomide önemli sorunlar yaratabilmekte ve diğer iktisadi göstergeler üzerinde istikrarsızlığa yol açabilmektedir. Özellikle son yıllarda Türkiye’de aşırı döviz kuru oynaklıklarından dolayı enflasyon ile döviz kuru arasındaki ilişki hem siyasetçilerin ve politika yapıcıların hem de sıradan vatandaşların çok fazla ilgilendiği alanlardan biri durumuna gelmiştir. Bu açıdan döviz kurunun istikrarlı ve öngörülebilir bir yapıda olması ve diğer iktisadi büyüklükler üzerindeki etkisinin ölçümlenebilmesi ülke ekonomisi açısından büyük bir önem taşımaktadır. Kendi tez çalışmamızda döviz kurunun bu şekilde diğer başlıca makro iktisadi göstergeler üzerindeki etkisinin incelenmesine çalışılmaktadır. Bu amaçla çağdaş iktisat yazınındaki gelişmelerden de faydalanılarak kuramsal temelli olarak aktarılan bilgi içeriği izlenmiş ve döviz kurunun ekonomi üzerinde yarattığı etkiler uygulamalı bir deneme şeklinde zaman serisi çözümlemeleri ile araştırılmıştır.Elde ettiğimiz bulgular neticesinde pozitif döviz kuru şoklarının diğer makro iktisadi değişkenler üzerinde önemli etkileri olduğu gözlemlenmiştir.

ANAHTAR KELİMELEER:Döviz Kuru, Makro İktisadi Göstergeler, Türkiye.

Haziran 2022, 100 Sayfa

ABSTRACT**MSC THESIS****EFFECT OF EXCHANGE RATE ON MACRO-ECONOMIC INDICATORS:
EXAMPLE OF TURKEY**

Muhammed Fatih KURU
KASTAMONU UNIVERSITY INSTITUTE OF SOCIAL SCIENCE
DEPARTMENT OF ECONOMICS
SUPERVISOR: ASSC. PROF. LEVENT KORAP

Exchange rate is one of the most fundamental economic indicators of the country economies, and at the same time has a close relationship with some other macro economic aggregates such as interest rates, inflation, current account deficit, unemployment and gross domestic product. In this sense, the movements suddenly occurred and unexpected by the market structures are able to create important problems in the economy and lead to instabilities on other economic indicators. Especially, the recent years witness that the relationship between inflation and exchange rate mainly stemmed from excess exchange rate volatility has been one of the mostly interested areas for both politicians and policy makers and the ordinary citizens. In this respect, that the exchange rate has a stable and foreseeable framework and that its effects on other economic aggregates can be measured have a crucial impact for the country economy. In our thesis study, the effects of exchange rate on some other main macro economic indicators in this way have been tried to be examined. For this purpose, by also utilising the developments in contemporaneous economics literature the content of theoretical based knowledges has been followed, and the effects of exchange rate on the economy have been investigated in an empirical way with time series analyses. As a result of our findings, it has been observed that positive exchange rate shocks have significant effects on other macro economic variables.

KEYWORDS: Exchange Rate, Macro Economic Indicators, Turkish Economy.

June 2022, 100 Page

TEŞEKKÜR

Tez çalışmamın tüm aşamalarında yanımda bulunan, yardımını, desteğini ve tecrübesini hiç bir zaman esirgemeyen, değerli vaktini her zaman ayıran, kıymetli hocam Doç. Dr. Levent KORAP’a teşekkür ederim.

MUHAMMED FATİH KURU

Kastamonu, 2022

İÇİNDEKİLER

TAAHHÜTNAME	ii
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	iv
TEŞEKKÜR	v
İÇİNDEKİLER	vi
ŞEKİLLER VE GÖRSELLER DİZİNİ.....	viii
TABLolar DİZİNİ	ix
1.GİRİŞ	1
2. TEMEL MAKRO İKTİSADİ GÖSTERGELER	3
2.1. Faiz	3
2.1.1. Faizin Tarihsel Süreci, İslamiyette ve Osmanlı'da Faize Bakış	4
2.1.2. Çağdaş Merkez Bankacılığı, Enflasyon Hedeflemesi, Faiz Politika Aracı ve Faiz Koridoru	5
2.1.3. Faiz Oranı ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki	8
2.1.4. Faiz ve Döviz Kurunun Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkisi	9
2.2. Enflasyon.....	10
2.2.1. Başlıca Enflasyon Kuramlarına Kısa Bir Bakış	11
2.2.1.1. Klasik okulun enflasyon görüşü.....	11
2.2.1.2. Keynesgil okulun enflasyon yaklaşımı	14
2.2.1.2.1. Phillip eğrisi çözümlemesi.....	16
2.2.1.2.2. Phillips eğrisi çözümlemesine parasalci (monetarist) iktisatçıların katkıları	18
2.2.1.3. Parasalci (Monetarist) okulun enflasyon görüşü.....	20
2.2.1.4. Rasyonel beklentiler ve Yeni klasik iktisat enflasyon görüşü ..	23
2.2.2. Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki.....	24
2.3. İşsizlik	26
2.3.1. İşsizlik Türlerine Yönelik Bir Ayrım	26
2.3.1.1. Friksiyonel İşsizlik	26
2.3.1.2. Yapısal İşsizlik.....	27
2.3.1.3. Teknolojik İşsizlik	27
2.3.1.4. Mevsimsel İşsizlik.....	27
2.3.1.5. Konjonktürel İşsizlik	28
2.3.1.6. Doğal İşsizlik.....	28
2.3.2. İşsizlik Olgusuna Yönelik Kuramsal Temelli Bir Ayrım: Klasik ve Keynesgil Yaklaşım	28
2.3.3. İşsizlik ve Döviz Kuru İlişkisi	35
2.4. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) ve Ekonomik Büyüme.....	37
2.4.1. Safi Yurt İçi Hasıla (SYİH).....	39
2.4.2. Milli Gelir (Hasıla) / MG.....	40
2.4.3. Kişisel Gelir (KG)	41
2.4.4. Harcanabilir Gelir (HG)	42
2.4.5. GSYİH ve Ekonomik Büyüme ile Döviz Kuru İlişkisi	42
3. DÖVİZ KURU	44
3.1. Döviz ve Döviz Kuru	45

3.2. Döviz Kurlarının Belirlenmesi	46
3.2.1. Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) Yaklaşımı.....	46
3.2.2. Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Faiz Paritesi Yaklaşımı.....	47
3.2.3. Bir Sentez Döviz Kuru Belirlenme Yaklaşımı.....	49
3.3. Döviz Kuru Sistemleri.....	51
3.3.1. Altın Standardı Sistemi ve Bretton Woods Sistemi	51
3.3.2. Sabit, Esnek ve Karma Döviz Kuru Sistemleri.....	53
3.3.2.1. Sabit döviz kuru sistemi	53
3.3.2.2 Esnek döviz kuru sistemi	54
3.3.2.3 Karma sistemler	55
3.3.3. Türkiye’de Başvurulan Döviz Kuru Sistemleri	55
3.3.3.1 1923 – 1960 Yılları Arasındaki Dönem	56
3.3.3.2 1960 – 1980 Yılları arasındaki dönem.....	57
3.3.3.3 1980 – 2000 Yılları arasındaki dönem.....	58
3.3.3.4 2000 Yılı sonrası dönem.....	60
3.3.3.5 2018 Yılı sonrası dönem	62
4. EKONOMETRİK BİR DENEME	64
4.1. Tahmin Amaçlı Model Oluşumu, Veriler ve Durağanlık Çözümlemesi	65
4.2. Genelleştirilmiş Etki – Tepki İşlevleri	69
4.3. Genelleştirilmiş Varyans Ayırıştırma İşlevleri	72
5. SONUÇ.....	75
KAYNAKÇA	80

ŞEKİLLER VE GÖRSELLER DİZİNİ

Sayfa

Şekil 2.1 Enflasyon Boşluğu	16
Şekil 2.2 Orijinal Phillips Eğrisi	17
Şekil 2.3 Samuelson-Solow Değiştirilmiş Phillips Eğrisi.....	18
Şekil 2.4 Beklentilerle Genişletilmiş Phillips Eğrisi.....	19
Şekil 2.5 Rasyonel Benlentiler Temelli Toplam Arz ve Talep Şokları.....	24
Şekil 2.6 Klasik Kısa Dönem Toplam Üretim Fonksiyonu	30
Şekil 2.7 Klasik Toplam Üretim ve Emek Fonksiyonları	33
Şekil 2.8 Keynesgil Varsayımlar Altında Emek Arz Fazlalığının Gösterimi	35
Şekil 2.9 Keynesgil Varsayımlar Altında Esnekliği Yüksek Toplam Arz Eğrisi	36
Şekil 3.1 2013-2021 Dönemi Türkiye ekonomisinde dış satımın dış alımı karşılama oranı.....	64
Şekil 3.2 2013 – 2021 Dönemi Türkiye Ekonomisi Yıllık Tüketici Fiyat Enflasyonu	64
Şekil 3.3 2013 – 2021 Dönemi Türkiye Ekonomisi Amerika Birleşik Devletleri Doları Fiyatı	65
Şekil 4.1 Zaman Serisi Grafikleri	68
Şekil 4.2 Etki – Tepki İşlevleri.....	72

TABLÖLAR DİZİNİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 4.1 Lee – Strazicich (2003) birim kök sınaması	69
Tablo 4.2 VAB Modeli İstikrar Koşulu	70
Tablo 4.3 Genelleştirilmiş Varyans Ayrıştırma İşlevleri	74

1.GİRİŞ

Ülkelerarası ticaret ilişkisi arttıkça ödeme sistemleri zamanla yetersiz kalmış ve sürekli güncelleme gerektirmiştir. Geçmişten günümüze birçok farklı ödeme sistemi uygulanmıştır. Takas aracılığıyla başlayan bu süreç bu sistemin yetersiz kalması sebebiyle zamanla bir ödeme birimi olan altın karşılığında gerçekleştirilmeye başlanmış, fakat sınırlı stoku olan altın ve gümüş gibi değerli madenlerin kullanımı da ticaretteki gelişmelerle beraber yerini ülkelerin kendileri adına bastırdıkları para birimlerine bırakmıştır (Fidan vd. 2019). Bu süreçle beraber özellikle uluslararası ticaret ilişkilerinin ve finansal akımların hızla gelişim ve artış göstermesiyle birlikte döviz kuru ekonomik ve finansal anlamda en önemli konular arasında girmiştir.

İkinci dünya savaşına kadar olan süreçte döviz kurlarıyla ilgili olarak her ülke yerel sistemler uygulamaya yönelmiştir. İkinci dünya savaşından sonra ise savaş ekonomisinin yarattığı büyük yıkımın hafifletilmesi ve genel kabul görmüş bir sisteme geçilmesi çabaları beraberinde uluslararası ölçekte bir kullanım alanına sahip olan Bretton Woods sistemini ortaya çıkartmıştır. Bu sisteme göre sistemin dayanağı olan Amerika Birleşik Devletleri (ABD) ekonomisinin ulusal para birimi olan ABD dolarının ons altın şeklinde sabit bir değeri belirlenmiş ve diğer ülke paraları da kendi ulusal paralarının dış değerini ABD dolarına göre saptamıştır. Türkiye'nin de dahil olduğu bu yapı 1973 yılına kadar devam etmiş, izleyen dönemde bu döviz kuru sisteminin sonlanmasıyla ülke paraları büyük ölçüde serbest dalgalanmaya bırakılmıştır (Kesgingöz & Güçlü, 2020, s.312-314).

Türkiye açısından yakın bir tarihsel bakış açısı içerisinde 2001 yılından günümüze kadar dalgalı kur rejiminin uygulanageldiği görülmektedir. Dalgalı kur rejiminde döviz kuru piyasa koşullarında arz ve talep düzeylerine göre saptanmakta, ancak spekülasyon amaçlı işlemlerin varlığından dolayı piyasada zaman zaman yerli ve yabancı yatırımcıların öngörülebilirlik ilkesine zarar veren aşırı dalgalanmalar ortaya çıkabilmektedir (Dilek, 2020, s.84). Bunun önüne geçilmesi adına Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve denetleyici kurumlar faaliyet göstermektedir. Zaman içerisinde döviz kurlarında gözlenen aşırı artışlar ya da yukarı doğru gerçekleşen

sıçramalar sonucunda bu gelişmelerin diğer pek çok makro iktisadi gösterge üzerinde etkisi olduğu görülmektedir. Kendi tez çalışmamızda bu tür etkilerin varlığı çağdaş bazı uygulama içerikli tahmin yöntemlerinden de yararlanılarak araştırılmaya çalışılmaktadır.

2. TEMEL MAKRO İKTİSADİ GÖSTERGELER

2.1. Faiz

Faiz, mevduat fazlası olan kişilerin mevduatlarının kullanmadıkları kısmını başka kişilere vermesi sonucu aldığı kiralama bedeli olarak tanımlanabilir. Ekonomide tasarruf ve yatırım yapanlar arasında yapılan bir sözleşme gereği faiz adı altında bir kira bedeli ödenmektedir. Faiz oranları tasarruf ve yatırım yapmak isteyenler arasında karşılıklı arz ve talebe göre belirlenmektedir.

Klasik iktisatçılara göre faiz bireylerin elde ettikleri gelirlerin harcamadıkları kısımları karşılığında ödenen bir bedel olarak karşımıza çıkmaktadır. Faiz oranı tasarruf edenlerin arzı ile kredi gereksinimi içerisinde olanların talebi arasında piyasa tarafından belirlenmektedir (Aslan, 2009). Klasiklere göre, faiz oranı tasarrufta bulunan bireylerin gelecekteki tüketimlerini doğrudan etkilemektedir. Öyle ki, faiz oranları yüksek ise gelecekte daha çok gelir elde edilebilecek ve daha fazla harcama yapılabilecektir. Bu durumda bireyler tasarruf veya yatırım tercihinde bulunurken faiz oranlarına bakarak karar verecektir (Kazgan, 1997).

Keynesgil iktisatçılara göre ise faiz oranının belirlenmesinde iki önemli etken bulunmaktadır. Bunlar para arzı ve likitide tercihi ya da diğer bir deyişle para talebidir (Akdiş, 2006). Kişilerin para talebi yani ellerinde para bulundurma davranışları açısından ise diğer koşulların veri olduğu varsayımı altında başlıca olarak reel gelirin pozitif bir işlevi şeklindeki işlem ve ihtiyat güdüsüyle para talebi ve faiz oranının negatif bir işlevi şeklindeki spekülasyon güdüsüyle para talebi ayrımı yapılabilmektedir. İktisadi bireylerin günlük ya da kısa vadeli gereksinimlerini karşılamak için ellerinde bulundurdıkları para işlem güdüsünü, geleceğin belirsizliğinden dolayı ve beklenmedik harcama olasılıklarına karşı bugün ellerinde bulundurdıkları para ihtiyat güdüsünü ve menkul kıymet piyasalarındaki fiyat ve getiri dalgalanmalarından yararlanarak kazanç elde etmek amacıyla ellerinde bulundurmak istedikleri para da spekülasyon güdüsüyle para talebini ifade edecektir. Bu son durumda, iktisadi bireyler eğer gelecekte sabit getirili tahvil cinsi varlıkların fiyatlarının düşeceğini, dolayısıyla faiz oranlarının yükseleceğini bekliyorlar ya da

tahmin ediyorlarsa tahvil fiyatlarında gelecekte meydana gelecek bir azalma nedeniyle zarara uğramamak için parasal birikimlerini tahvil almaktansa ellerinde tutmayı yani para talebini tercih edeceklerdir. Para arzının doğrudan politika yapıcıların denetimi altındaki bir politika büyüklüğü olduğu varsayımı altında para talebi ile para arzının kesişimi ekonomide denge faiz oranının oluşmasına neden olacaktır.

2.1.1. Faizin Tarihsel Süreci, İslamiyette ve Osmanlı'da Faize Bakış

Faiz kavramı ile ilgili tarihsel araştırma yapıldığında yazılı kaynakların ve yaklaşımların çok fazla geriye gidemediği görülmektedir. Bunun olası bir nedenini faiz kavramına yaklaşımın daha çok yerel nitelikli olarak toplum yapıları tarafından algılanması olarak varsayabiliriz. Örnek olarak milattan önce yaklaşık 3000'lerde Sümerler döneminde faize konu kredili mal satışının sistematik bir borç aracı şeklinde uygulandığı bilinmektedir. Tarihin eski dönemlerini yansıtan geçmiş zamanlarda paranın bir değiş-tokuş aracı olarak genel geçer bir ölçü şeklinde ortaya konulmasından önce de faiz ile kredi kullanımının söz konusu olduğu ileri sürülebilmektedir (Homer & Sylla, 2005). Bu şekilde faiz kavramı tarihsel ticaretin geliştiği ilk devlet topluluklarında bile görülmesine rağmen zaman içerisinde felsefi yaklaşımlar ya da dinsel inançlar gereği yasaklanma eğilimi içerisine girmiştir. Tek Tanrılı dinler olan Yahudilik, Hristiyanlık ve İslam'da faiz kesin olarak yasaklanırken, eski Yunan'da erdemli bir insan yaratılışıyla uygun görülmediği için faiz elde etmek şeklinde tasarruflarda meydana gelen bir artış hoş karşılanmamıştır. Yine Mezopotamya'da antik Hammurabi kanunlarında ve Roma hukukunda Oniki levha kanunlarında tarihsel olarak faiz kavramına yönelik yaklaşımlarla karşılaşılmakta, özellikle eski Roma medeniyetinde faizin tamamen yasaklanmasından ziyade en yüksek bir faiz oranının belirlenmesi şeklinde temel düzenlemeler yapıldığı görülmektedir (Homer & Sylla, 2005).

İslamiyet ise faizi kesin olarak haram kılmıştır. Hz. Muhammed (sas), bir mal veya paranın aynı türden bir mal veya para ile eşit miktartlı bile olsa ileri vadeli satışının faizi yansıtmaması dolayısıyla yasak olduğunu belirtmiştir (Fidan & Dilek, 2022, s.109).

Osmanlı İmparatorluğunda da devletin dininin İslam olması sebebiyle faiz haram kabul edilmiştir. Bu sebepten dolayı Osmanlı'da kredi ilişkileri Avrupa ülke ekonomilerindeki gibi gelişme göstermemiştir. Özellikle 18. ve 19. yüzyıllardan sonra para ve kredi işleri gayrimüslim sarraflar tarafından gerçekleştirilmiş, gayrimüslimler bireylere ve devlete, hatta dış devletlere borç verebilir bir konuma gelmiştir. Bu sarraf grubu içerisinde özellikle 19. yüzyılda Galata Bankerleri'nin önem kazandığı görülmektedir. Devlet ilk dış ödünç alımlarını bunları kullanarak Fransız bankalarından sağlamıştır (Pamuk, 1999). Türkiye'de ilk kağıt paralar olan Kaime-I Nakdiye-I Mutebere'ler aslında karşılığında faiz ödemesi yapılan bir çeşit tahvillerdi (Fidan vd. 2019, s.152).

İnsanlık tarihinin başlangıcından itibaren geçmiş zamanlar ile karşılaştırıldığında faiz oranlarına yönelik kamusal regülasyon şeklindeki düzenlemelerin ya da serbest piyasa ortamında faiz oranlarının serbest bir şekilde finansal piyasalarda belirlenmesi şeklindeki çağdaş eğilimlerin ancak son yıllar içerisinde oluşan yeni bir olgu olarak karşımıza çıktığı söylenebilecektir.

2.1.2. Çağdaş Merkez Bankacılığı, Enflasyon Hedeflemesi, Faiz Politika Aracı ve Faiz Koridoru

Türkiye'de faiz hedeflemesine ne zaman geçildiğiyle ilgili olarak gelişmekte olan ülkelerde ve Türkiye'de merkez bankasının geçmiş yıllardaki uygulamalarını incelemek gerekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları 1990'lar ile birlikte enflasyon hedeflemesi politikasını yürürlüğe sokmuşlardır. Bu politikada nihai amaç fiyat istikrarının elde edilmesidir. Uygulama, ilerleyen zamanlara yönelik bir hedef belirlenip o döneme kadar olan iktisat politikalarının bu hedefe göre şekillendirilmesine dayanmaktadır (Yücememiş, 2011). Günümüzde Merkez Bankalarının enflasyon hedefine ulaşmak amacıyla döviz piyasasında da spekülatif ve ani değişimlere müdahale ettikleri görülmektedir (Dilek, 2020, s.97-98).

Enflasyon hedeflemesi belirli bileşenler kapsamında oluşturulması gerekli bir para politikası stratejisidir (Özkarabacak, 2019; Küçük, 2019). Bunlar:

- Enflasyon için ileriye yönelik sayısal hedeflerin topluma duyurulması

- Kurumsal para politikasının öncelikli hedefi olarak fiyat istikrarına bağlılık
- Politika araçlarının belirlenmesine karar vermek için yalnızca parasal değil, birçok değişkenin bulunduğu bilgi içeren bir stratejinin izlenmesi
- Para politikası stratejisinin şeffaflığının artırılması için hedefler ve kararlar hakkında kamuoyu ile iletişim kurulması
- Enflasyon hedefinin elde edilebilmesi amacıyla merkez bankası bağımsızlığının ve yine bu amaçla bankaya ait yükümlülüğün arttırılması

şeklinde sıralanabilecektir. Türkiye’de Şubat 2001 krizi sonrasında piyasalara olan güvensizlik fazlasıyla artmıştır. Bu dönemde Türk lirası büyük oranda değerini yitirmiştir. Özellikle bankacılık sektöründe meydana gelen sorunlar sebebi ile faizler tarihi zirveleri görmüştür. Bankacılık sektöründeki yıkımdan sonra birbirine bağlı olarak reel kesimde iflaslar meydana gelmiştir. Fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarda da yaşanan bu sıkıntıdan çıkabilmek ancak devletin büyük çaplı destekleme politikaları ile olmuştur (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), 2010).

2008 yılında tüm dünyada meydana gelen küresel krizde de benzer durumlarla mücadele edilmesinden sonra “ülkelerin denetim mekanizmaları olan merkez bankaları fiyat istikrarını elde etmeye yönelik para politikaları ile birlikte finansal istikrarın oluşturulmasını amaçlayan politikalar da üretmeli” düşüncesi baş göstermiştir (Gertler ve Karadi, 2011). Gelişmekte olan ülkeler de bu dönemden sonra finansal istikrar amacıyla kısa dönemli ya da gecelik faiz oranlarını başlıca bir gösterge politika büyüklüğü olarak varsayan politikayı uygulamaya geçirmiştir. Türkiye’de ise 2010’lu yıllarda finansal istikrar sistemi uygulanmaya başlamıştır.

Faiz koridoru sistemi halihazırda kabul görmektedir ve birçok ülkede uygulanmaktadır. Bunlar başlıca Türkiye, Japonya, Polonya, Romanya, Avustralya, Endonezya, İsveç, İsviçre, Yeni Zelanda, Macaristan, İngiltere, ABD, Kanada Sırbistan ve İzlanda gibi gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerdir.

Her ülkede değişebilen oranlarla veya araçlarla uygulanan faiz koridoru sistemi Türkiye’de uzun dönemdeki finansal riskleri en aza indirmek amacıyla, birbirini bütünleyen nitelikteki farklı politika araçlarını bir arada kullanmaya olanak sağlayacak şekilde uygulamaya konmuştur. Bu düzenleme genişletilmiş gecelik borç verme ve borçlanma faizi şeklindedir. Konjonktüre ayak uydurabilmek için dönemler itibariyle sınırlar esnetilebilir şeklindedir.

Örneğin, Norveç Merkez Bankası’nda 2007 yılı ortalarına doğru 200 baz puana sahip koridor aralığı, fakat bundan sonraki dönemde 100 baz puanına sahip koridor aralığı uygulanmıştır (Tunalı & Yalçınkaya, 2016).

Avrupa Merkez Bankası 2008 küresel içerikli finansal krizinden önce 200 baz puanlık koridor aralığı uygulamış, 2008’in son çeyreğiyle birlikte koridor aralığını 25 baz puana indirmiş, 2009’un ilk çeyreğinden yakın zamanlara kadar ise koridor aralığını 175 baz puana sabitlemiş bir şekilde kullanmıştır. Kısaca merkez bankaları zamanla gelişen ve değişen ekonomik koşullara göre uygulamalarında farklılıklar gösterebilmektedir (Gedikli, 2017).

Faiz koridoru politika aracını etkili bir şekilde uygulayan diğer bir ülke de İsveç’tir. İsveç merkez bankası, 2000 yılından 2009 yılının ilk çeyreğine kadar olan zamanda 150 baz puanlık faiz koridoru aralığıyla koridorun orta noktasına yakın politika faizini belirlemiştir. 2009 yılı Mayıs ayında banka borç alma faiz oranını sıfır düzeyine kadar düşürmüş, koridor aralığını da 100 baz puana indirmiştir. Banka bu uygulamalarıyla koridor aralığını daraltarak piyasada meydana gelen belirsizliklerin azaltılmasını hedeflemiştir (Tunalı & Yalçınkaya, 2016). İsveç Merkez Bankası 2009 yılının Ağustos ayında -0.25 olarak belirlediği borç alma faiz oranıyla kredi piyasalarındaki likiditeyi arttırmayı amaçlamış, 2010 yılı Eylül ayına kadar da negatif borç alma faiz oranı uygulamasına başvurmuştur. 2011 yılının üçüncü çeyreğinde faiz oranları krizden önceki düzeyine yeniden ulaşmıştır.

Sonuç olarak faiz uygulamaları ekonomik krizlerde dayanıklılığını arttırabilmek ve güçlü bir finansal yapı oluşturabilmek adına yanına finansal istikrar politikalarının da eklenmesi ile işlerlik kazanmış ve günümüzdeki şeklini almıştır.

2.1.3. Faiz Oranı ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki

Faiz iktisat biliminde iki farklı şekilde yorumlanabilmektedir. Bunlardan birincisi borç verme karşılığında elde edilecek geliri ifade etmekte olup diğeri ise üreticilerin girdi olarak kullandığı sermayenin getirisi durumundadır (Yıldırım vd., 2013). Bu tanımlardan yola çıkılarak faizin paranın kullanım alanlarının fırsat maliyeti olduğu söylenebilmektedir. Döviz kuru ise bir ülke para biriminin diğeri ülke para birimi türünden değeridir. Döviz kurları ile faiz oranları etkileşimini ortaya koyan farklı modeller vardır. Bunlardan bir tanesi portföy denge modeli olup bu yaklaşıma göre döviz kuru ile faiz oranları ters yönlü bir ilişkiye sahiptir (Branson, 1983; Branson ve Halttunen, 1979; Branson vd., 1977). Faiz oranında meydana gelen artış veya azalışlar portföyün değişmesinde belirleyici olacaktır. Eğer bir ülkede faiz oranları artarsa izleyen süreçte bu yüksek faiz ortamından yararlanmak isteyen yabancı portföy sermaye girişi ülke finansal varlıklarının satın alınabilmesi için ülke parasına yönelik talebi arttıracak, bu durum da ülke parasının diğeri ülke paralarıyla karşılaştırıldığında nispi değerinin artmasına yol açacaktır.

Bir diğeri yaklaşım olan Klasik Dikotomi Doktrini savunucularından I. Fisher açısından ise enflasyon ile nominal faiz arasında pozitif bir ilişki vardır. Bir ekonomide borç verenler verdikleri bu borcu belirli bir vade (süre) sonunda tahsil edecekleri için bu vade döneminde gerçekleşmesini bekledikleri enflasyon doğrultusunda borcun reel değerinde meydana gelen azalmayı telafi edebilmek amacıyla borç verdikleri kişiden talep ettikleri reel faizi beklenen enflasyon doğrultusunda arttırma eğilimine gireceklerdir. Dolayısıyla ekonomide beklenen enflasyon oranı arttıkça nominal faizler artacak, beklenen enflasyon oranı azaldıkça nominal faizler azalacaktır. Nominal faizler ile beklenen enflasyon arasındaki bu ilişki Klasik ikili ayırım ya da dikotomi doğrultusunda reel faizlerin değişmemesi ile sonuçlanacaktır (Fisher, 1930). Bu durum devamında artan nominal faizler nedeniyle elde para tutumunu yani para talebini azaltacak ve döviz kurunu arttıracaktır. Bu nedenle Satın Alma Gücü Paritesi (PPP) teorisi, döviz kuru ve faiz oranı arasında pozitif yönlü bir durumun varlığını savunmaktadır (Hacker vd., 2010). Hacker'ın bu modelinde ilişkinin pozitif yönlü olmasının sebebi uzun dönemde fiyatların esnekliğinden kaynaklanmaktadır.

Bu konudaki bir diğer yaklaşım ise Mundell (1963) ve Fleming (1962) tarafından geliştirilmiştir. Mundell ve Fleming çalışmalarında faiz oranları, döviz kuru ve ödemeler dengesi üzerine farklı modellemeler gerçekleştirmiştir. Kısaca belirtmek gerekirse, kısa dönemde fiyatların katılık göstermesi ve uluslararası sermaye hareketliliğin serbest olması varsayımları altında ev sahibi ülkenin faiz oranlarını düşük düzeyde tutması ulusal para cinsinden varlık satışına, sermaye çıkışına ve buna bağlı olarak ödemeler dengesinde açığa neden olmaktadır. Ödemeler dengesinde ki açığı kapatmak isteyen ülke dış satımını arttırmak zorundadır. Bunun için ise yerel para biriminin değerini diğer ülke para birimlerine göre düşük tutmak isteyecektir. Sonuç olarak faiz oranı ve döviz kuru arasında negatif yönlü bir etkileşim gerçekleşecektir.

Yukarıda kısaca açıklanmaya çalışıldığı gibi faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki hakkında farklı görüşler yer almaktadır. Bunlar genellikle kısa dönem ve uzun dönem veya fiyatların yapışkanlığı hakkındaki ayrımlardan kaynaklanmaktadır (Hacker vd., 2010).

2.1.4. Faiz ve Döviz Kurunun Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerine Etkisi

Planlı ve istikrarlı kalkınma hedefi olan ülkelerin başlıca uyguladığı ekonomik ve siyasi politikaların etkin olabilmesi için birinci öncül güven ortamının sağlanmış olmasıdır. Bir ülkenin ekonomik ve siyasi erklerine duyulan güven o ülkelere finansal piyasalarda itibarı da beraberinde getirecektir. İstikrarlı kalkınma hedefinden daha az taviz veren ve büyümeye yönelik üretim hamleleri yapan ülkelerin hedeflerine ulaşması daha kolay olacaktır (Soydal, 2006). Burada ülkelerin ana amacı mevcut sermaye kaynaklarının yetersizliği nedeniyle ek kaynak sağlayabilmektir. Yabancı yatırımcılardan sermaye akışının sağlanabilmesi durumunda asıl hedef olan planlı ve istikrarlı kalkınma gerçekleştirilebilecektir. Yabancı yatırımcının ülkeye gelmesi için döviz kurunun ve faiz oranlarının istikrarı büyük öneme sahiptir. Çünkü yatırımcılar yatırım yapacakları ülkede ilk olarak bu iki göstergenin istikrarlılığına bakacaklardır.

Faiz oranının istikrarlı olmasının yanı sıra yüksek oranlarda olmaması da gerekmektedir. Faiz oranının yüksek olması önceki bölümlerde de vurgulandığı gibi

paranın fırsat maliyetini artıracak ve yatırımcıyı daha garanti olan faiz getirisine yöneltecektir (Ay, 2005).

Ülkeler iç faiz oranını yükselterek açıklarını kapatma yoluna giderse bu durum uzun vade de borçlanma yükünü arttıracaktır (Paesani vd., 2006). Yabancı sermaye yatırımlarını çeken ülke bu yatırımları üretim alanında değerlendirmeye çalışacaktır. Fakat borcun geri ödenme sürecine kadar üretimden elde edilen gelir borç miktarına yetmeyecek durumda olursa ülke ekonomisi daha fazla sıkıntıya girecek ve faizleri tekrar daha fazla oranda artırarak borcunu finanse etmeye çalışacaktır. Bu durum kriz dönemlerinde daha sert koşullar altında gerçekleşecektir. Bu sıkıntılı süreç ilk olarak ek kaynak yaratma düşüncesiyle yapılmış olsa da önce faiz oranlarında daha sonra döviz kurunda istikrarsız hareketlere neden olacak ve ekonomiyi büyük bir kriz ortamına sürükleyebilecektir. Sonuçta, reel sektörün yapmış olduğu üretim azalacak ve beraberinde istihdam oranı düşecektir (Duygulu, 1998).

Faiz oranı ve döviz kuru doğrudan yabancı yatırımı almak isteyen ülkeler için dikkat edilmesi gereken birbirleri ile korelasyonu yüksek olan iki değişkendir. Bu değişkenlerin yabancı yatırımcıya pozitif şekilde yansıtılması durumunda daha az maliyet (daha düşük faiz oranı) ile üretim için daha fazla sermaye elde edilebilecektir.

2.2. Enflasyon

Enflasyon terimi Latince dilinde “şişkinlik” anlamına gelmekte ve fiyatlar genel düzeyinde ortaya çıkan artışlar biçiminde tanımlanmaktadır (Dilek, 2019a, s.4). Genel olarak iktisat biliminde enflasyon, mevcut fiyat düzeyinde toplam talebin yani iktisadi karar birimlerinin harcamalarının toplam arzdan yani üreticilerin üretmiş olduğu mal ve hizmetlerden çok olması durumunda meydana gelmektedir. Bu şekilde toplam talebin toplam arzı aşması sonucunda fiyatlar genel düzeyi cari dönemde yükselme eğilimine girecektir. Bir ülke ekonomisinde enflasyon zamanlarında fiyatlar genel düzeyi yükselmeye devam ederken bazı mal ve hizmetlerin fiyatlarında artış görülmeyebilmekte, hatta bazı malların fiyatlarında bir düşüş yaşanabilmektedir. Yani sadece birkaç malın ve hizmetin fiyatının yükselmesi o ekonomide enflasyonun varlığını kanıtlamaya tek başına yetmeyecektir. Makro iktisadi bir kavram olan

enflasyon ekonomi çapında üretilen bütün mal ve hizmetlere ya da bunları temsil etme niteliğine sahip mal ve hizmet gruplarına ait toplulaştırılmış fiyat düzeyindeki artış ile bağdaşacaktır. Dolayısıyla enflasyon olgusundan bahsedebilmek için bir veya birkaç mal ve hizmetin fiyatının dönemsel olarak bir kerelik artış göstermesinden ziyade ekonomi çapında fiyatı ölçülen derneşik ya da bütüncül fiyat düzeyinin sürekli olarak artması gerekmektedir (Dilek, 2019a, s.4).

2.2.1. Başlıca Enflasyon Kuramlarına Kısa Bir Bakış

2.2.1.1.Klasik okulun enflasyon görüşü

Bu yaklaşıma A. Smith, T.Malthus, D. Ricardo, J.B. Say ve J.S. Mill gibi iktisatçılar, neo klasik yaklaşıma ise L. Walras, A. Marshall ve A.C. Pigou gibi iktisatçılar temel kazandırmıştır. Bu yaklaşım 1929 yılında meydana gelen ve bütün dünya ekonomisini etkileyen Büyük Kriz'e kadar etkinliğini korumuştur. Klasik iktisatçıların enflasyon hakkındaki görüşü Miktar Kuramı ile açıklanmaktadır (Çalışkan, 2019, s.87; Kibritçioğlu, 2002). Öncülleri Fizyokrat düşünürlerin "laissez faire, laissez passe (bırakınız yapınlar, bırakınız geçsinler)" anlayışı olarak ortaya konulabilen bu yaklaşım açısından devletin ekonomiye müdahalelerinin gereksizliği ileri sürülmüştür. Bu açıdan kamu kesiminin parasal politika müdahalelerinin ekonomide istikrarsızlık yaratma eğiliminde olduğu kabul edilmiştir. Klasik düşünürler açısından ücretlerin ve fiyatların özellikle aşağı yönlü esnek bir yapıda bulunması sonucu üretim faktörleri etkin bir şekilde üretime koşulabilmekte ve bu şekilde de ekonomi tam istihdam çalışma koşullarına doğru yönlendirilebilmektedir (Kazgan, 1997).

Klasik yaklaşım açısından enflasyon temel olarak para arzındaki artışlardan kaynaklanmaktadır. Para arzı büyüklüklerinin gelişimi dolaysız mekanizma (harcamalar kanalı) ve dolaylı mekanizma (faiz kanalı) olarak adlandırabileceğimiz aktarım kanalları ile enflasyonist yapının ortaya çıkma koşullarını hazırlamaktadır. Doğrudan mekanizma ekonomik yapı içerisindeki dolaşımda bulunan para miktarı ile iktisadi bireylerin parasal tutumları arasında dengesizlik bulunan ortamlarda baş gösterecektir. Para piyasasında gözlenen arz ve talep dengesizlikleri iktisadi birimleri harcama eğilimlerini değiştirmeye yönlendirmektedir. Örneğin iktisadi birimlerce elde

bulundurulmak istenen düzeyden daha fazla bir miktarda para arzının ekonomiye çıkarılması bu arz fazlasının harcama artışları yaratarak fiyatlar genel düzeyinde de artışlar oluşması ile sonuçlanacaktır. Dolaylı mekanizma ise bireylerin parasal tutum davranışlarındaki farklılaşmaların faiz oranlarındaki farklılaşmalara yansımaları aracılığıyla ortaya çıkmakta, bu şekilde ekonominin toplam harcama düzeyi ve izleyen süreçte de genel fiyat düzeyi farklılaşmaktadır (Humphrey, 1986; Ercan, 1997). Klasik düşünürler bu yaklaşımlar açısından dolaylı mekanizma görüşüne pek ilgi göstermemişler ve görüşlerini doğrudan mekanizma anlayışı doğrultusunda geliştirmişlerdir (Paya, 1998).

Klasik düşünürler ekonomideki enflasyonist gelişmelerle ilgili düşüncelerini yukarıda da belirtildiği gibi Paranın Miktar Kuramı yaklaşımına dayandırmaya çalışmışlardır. Paranın Miktar Kuramı iki şekilde incelenebilmektedir. Bunlardan birincisi Irving Fisher'e (1911) dayandırılabilen Klasik Miktar Kuramı, diğeri ise A.C. Pigou (1917) ile özdeşleştirilebilecek Cambridge Yaklaşımı Kuramıdır.

Irving Fisher'in yaklaşımı bir mübadele denklemine dayanmakta ve parasal işlem hacminin üretilen tüm ticari hizmetlerin ya da diğeri bir açıdan ekonomideki tüm nihai mal ve hizmet üretiminin parasal değerine eşit olduğunu vurgulamaktadır. Bu durumu Korap (2014) kaynağından yararlanarak aşağıdaki gibi belirtebiliriz.

$$M * V \equiv P * T \quad (1)$$

M = Ekonomideki para arzı stoku

V = Paranın işlem ya da gelir devir hızı (el değiştirme sayısı)

P = Fiyatlar genel düzeyi

T = Ekonomideki ticari işlem hacmi

Y = Ekonomideki nihai reel mal ve hizmet üretimi

Ekonomideki ticari işlem hacminin doğru bir şekilde hesaplanabilmesi önemli zorluklar taşıyabildiği için $T = f(Y)$ işlevsel ilişkisine dayalı olarak, yani ekonomik işlem hacmi ile üretimi arasında istikrarlı ve öngörülebilir bir ilişki varsayımıyla;

$$M * V \equiv P * Y \quad (2)$$

ilişkisi gösterilebilmektedir. Bu özdeşlik doğrultusunda Miktar Kuramını şu varsayımları gerekli kılmaktadır (Humphrey, 1986; Aftalion & Poncet, 1992).

- 1) Ekonominin sürekli olarak tam istihdam çalışma ortamında olduğu öngörüldüğünden Y sabit varsayılmaktadır.
- 2) Ekonomideki işlemler hacmi kurumsal alt yapının belirleyiciliği altında sabit ya da istikrarlı bir büyüklük durumundadır.
- 3) Para arzı politika yapıcıların denetimi altındaki bir politika büyüklüğü, yani dışsal bir değişken durumundadır.

Bu öngörüler Klasik Miktar Kuramınının oluşumuna yol açmaktadır. (2) no'lu mübadele denkleminde V ve Y sabit ya da en azından kısa dönemler kapsamında son derece istikrarlı bir büyüklük şeklinde kabul edildiğinden politika yapıcıların denetimi altındaki bir politika büyüklüğü olan para arzındaki artışlar doğrudan fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi ile sonuçlanmaktadır. Dolayısıyla parasal büyüklükler üzerindeki farklılaşmalar yine yalnızca parasal büyüklükleri farklılaştırmakta ve reel büyüklükler açısından bir farklılaşmaya yol açmamaktadır (Laidler, 1984). Yani para 'nötr' ya da 'yansız' bir yapıda bulunmaktadır.

Miktar Kuramının Cambridge yaklaşımına göre ise para bir değişim aracı olmaktan çok bir servet bileşeni şeklinde kabul edilmekte, yaklaşımda iktisadi birimlerin nakit varlık bulundurma durumu incelenmektedir. Bu doğrultuda bireylerin parasal tutum davranışlarının istikrarlı bir yapı içerisinde ortaya çıktığı kabul edilmektedir. Yine Korap (2014) kaynağı doğrultusunda, parasal işlem hacminin parasal milli gelire eşitliğini ifade eden (2) no'lu mübadele özdeşliğinde para stoğu M özdeşliğin sol tarafında yalnız bırakılırsa:

$$M \equiv \left(\frac{1}{V}\right) * P * Y \quad (3)$$

ya da $k = (1/V)$ şeklinde düzenlenirse:

$$M \equiv k * P * Y \quad (4)$$

ifadesi gösterilebilecektir. (4) no'lu denklemde 'k' katsayısı iktisadi birimlerin parasal büyüklük bulundurma davranışlarını yani para taleplerini yansıtmaktadır. Görülebileceği gibi ekonomide bireylerin parasal tutum davranışları paranın dolanım hızının tersi şeklinde belirlenmektedir. Bu işlevsel ilişkinin istikrarlılığı ve öngörülebilirliği dikkate alınırsa para arzı artışları doğrultusunda iktisadi birimler ellerinde bulundurdıkları bu fazla parasal büyüklükleri talep etmektense bunları ekonomi içerisinde mal ve hizmet harcamalarına doğru aktarmakta ve tam istihdam çalışma ortamındaki bir ekonomide bu harcama artışı reel geliri değiştirmeyerek doğrudan fiyatlar genel düzeyini arttırmaktadır.

2.2.1.2. Keynesgil okulun enflasyon yaklaşımı

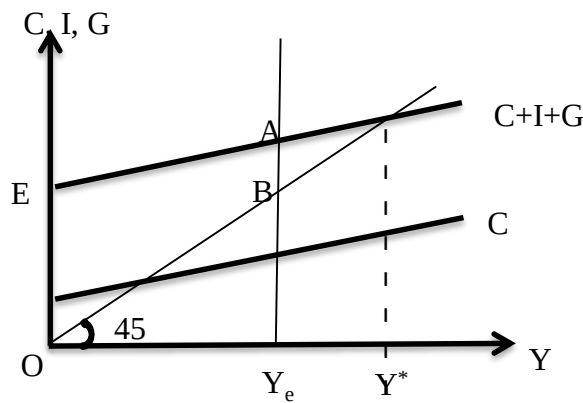
1929 Büyük Dünya Krizini izleyen dönemde Klasik düşünürlerin görüşleri ekonomik gelişmeleri başarılı bir şekilde açıklama konusunda popülerliğini kaybetmiş, bu dönemde İngiliz iktisatçı John Maynard Keynes "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi" isimli çalışmasıyla iktisadi düşüncede farklı bir esin kaynağı oluşturmuştur. Kriz koşulları öncelikle Amerika Birleşik Devletlerini ve Avrupa ülkelerini etkisi altına almış ve daha sonra etkileri tüm dünya ekonomilerine yayılarak sanayi ve tarım gibi ekonomilerin belli başlı üretken sektörleri üzerinde önemli etkiler yaratmıştır. Özellikle bu sektörlerde işsizlik oranlarının devasa boyutlarda yükselmiştir. (Dornbusch & Fischer, 1998).

Keynes çalışmasında ekonominin genellikle bir eksik istihdam üretim düzeyinde denge sağlayacağını, bu ortamda ise para politikası ile reel üretim ve istihdam düzeyinin farklılaştırılabileceğini, yani Klasik yaklaşımdan farklı olarak paranın yansız bir yapıda bulunmadığını ileri sürmüştür (Keynes, 1936). Keynes yaklaşımı

kapsamında Klasik iktisadi varsayımları eleştirmiş ve enflasyonun para arzı artışlarından ziyade ekonomide efektif talepteki değişmelerden kaynaklandığını belirtmiştir (Akalin vd., 2008).

Keynes enflasyon olgusunu iki değişik şekilde algılamaktadır. Bir yandan, ekonomide talep yönlü ya da harcama çekişli etkenler enflasyonist baskılara neden olabilmekte, bu durumda da ekonomide toplam talep yani toplam harcama düzeyinin toplam üretim düzeyini aşması fiyatlar genel düzeyini yükselterek enflasyona yol açmaktadır. Diğer yandan enflasyon maliyet itişli etkenlerden de kaynaklanabilmektedir. Özellikle işçi sendikalarının baskısı doğrultusunda işçi ücretlerin son derece yüksek olarak saptanması ve eksik rekabet piyasa yapılarında tekelci ve oligopolist oluşumların kar oranlarını yüksek bir düzeyde belirlemeleri ücretleri ve fiyatları arttırarak maliyet artışlarına dayalı enflasyonist bir baskıyı oluşturabilmektedir (Dilek, 2019b).

Keynes “How to Pay For the War” isimli çalışmasında ilgili çözümlemelerini “enflasyonist açık” kavramıyla ilişkilendirmiştir (Keynes, 1940). Bu yaklaşım enflasyonun ortaya çıkış düzeyini tam istihdam çalışma düzeyi ile ilişkilendirmektedir. Bu noktada ekonomideki toplam talep artışları toplam üretim düzeyine göre bir talep fazlalığı meydana getirmektedir. Keynes bu durumu “enflasyon boşluğu” olarak adlandırmaktadır.

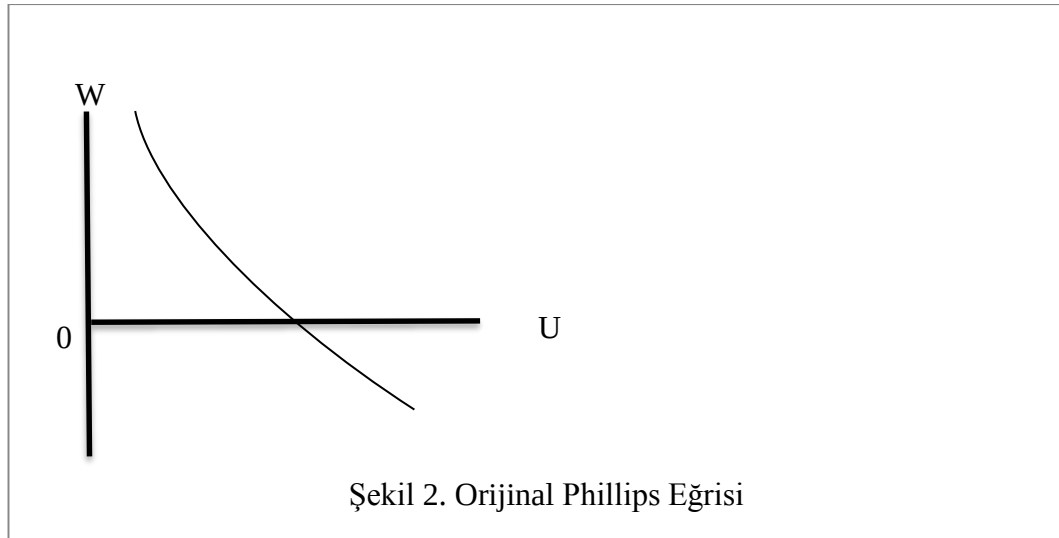


Şekil 1. Enflasyon Boşluğu

Yukarıda $C+I+G$ ifadesi toplam harcama ilişkisini yansıtmaktadır. Y_e doğrusu tam istihdam ortamındaki toplam üretim düzeyini ve tam istihdam gelirini ifade etmektedir. OE aralığı tam istihdam düzeyinde toplam kapasiteyi, OY_e aralığı ise tam kapasite miktarına eşit tam istihdam gelir düzeyini göstermektedir. Eğer OE gelir düzeyinde yapılan harcamalar, tam kapasite düzeyini yani OY_e 'yi aşarsa AB düzeyinde enflasyon boşluğu meydana gelecektir.

2.2.1.2.1. Phillip eğrisi çözümlemesi

İşsizlik, toplam üretim miktarı ve fiyat farklılaşmaları açısından bu büyüklükler arasındaki ilişkileri dikkate alan A.W. Phillips (1958) çalışmasında 1861 – 1957 örneklem döneminde İngiltere ekonomisinde parasal ücretlerdeki değişme ve işsizlik oranı etkileşimini ele almıştır. Phillips eğrisinin ilk biçimi işsizlik oranı ve parasal ücretlerdeki değişim oranı açısından ters yönlü bir ilişkiyi belirtmektedir (Dilek, 2019c, s.104-105).



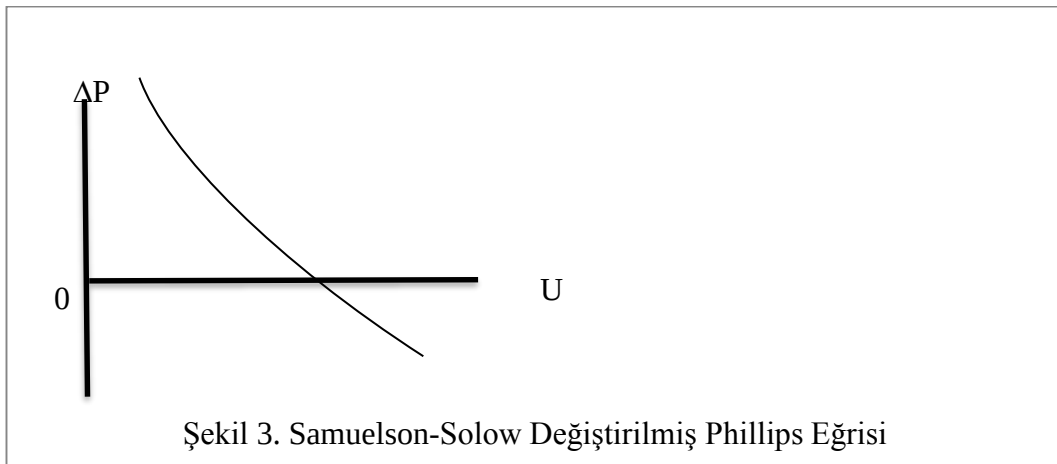
Yukarıda U işsizlik oranını, W ise parasal ücretlerdeki değişim oranını ifade etmektedir. Bu ilişki yatay eksen kesen ve doğrusal olmayan bir eğri ile ifade edilmektedir. Yaklaşımına göre, parasal ücretlerde gözlenen farklılaşma ve işsizlik oranı ters yönlü bir etkileşim içerisindedir. Diğer bir deyişle, parasal ücretlerde ortaya çıkan farklılaşma işsizlik oranı düşerken daha hızlı, işsizlik oranı artarken daha yavaş bir

şekilde belirlenmektedir. Buna göre, ücret artışlarının yavaşlatılması karşısında daha fazla işsizlik, işsizliğin azaltılması karşısında yüksek işçi ücretleri yani ücret enflasyonu ortaya çıkmaktadır. Aynı ilişkiyi Dornbusch & Fischer (1994)'ten doğrultusunda şu biçimde ortaya koyabiliriz:

$$g_w = -\varepsilon(u - u^*) \quad (5)$$

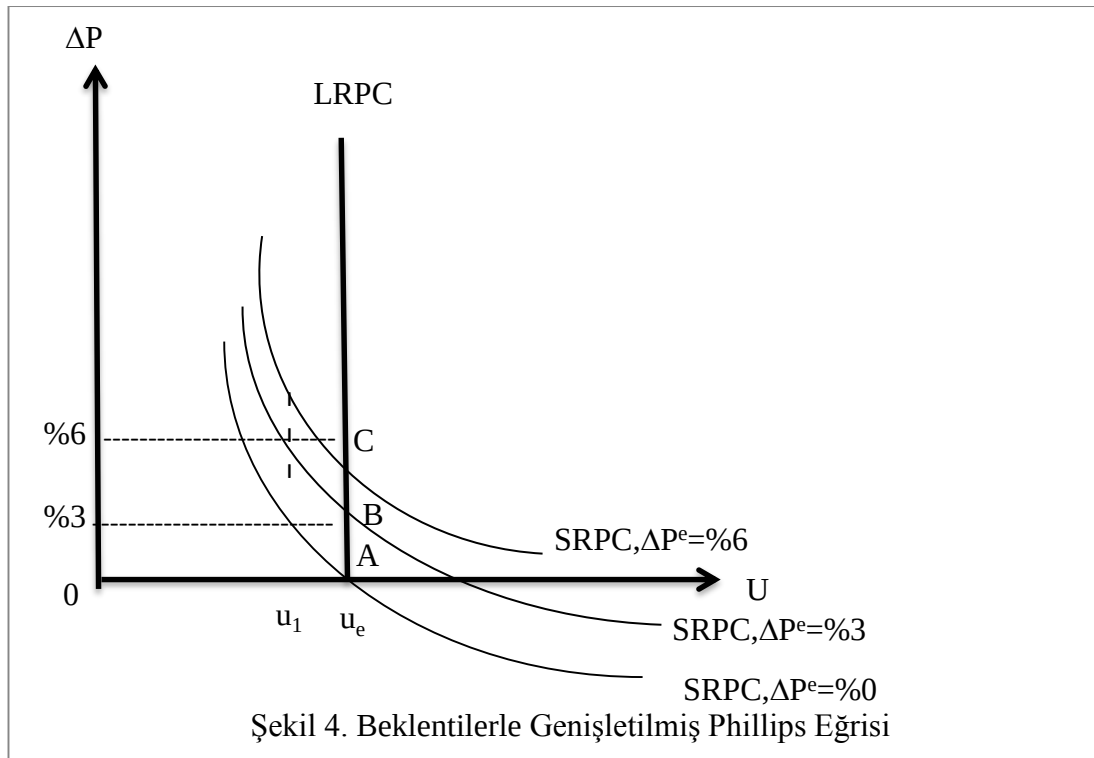
5 no'lu denklemde g_w ücretlerin bir dönemlik değişim oranı şeklindeki ücret enflasyonunu, u fiili işsizlik oranını, u^* doğal işsizlik oranını ve ε ifadesi ücretlerin işsizliğe karşı duyarlılığını göstermektedir. Dolayısıyla, fiili işsizlik oranı doğal işsizlik oranının üzerine çıktığında ücretler azalmakta, fiili işsizlik oranı doğal orandan düşük olduğunda ise ücretler yükselmektedir.

Bu şekildeki bir yaklaşımı enflasyon ve işsizlik ile ilişkilendiren iktisatçılar P.A. Samuelson ve R.M. Solow gibi ünlü Keynesgil düşünürlerdir. Bu düşünürler mark-up tipi bir fiyatlama aracılığıyla ücret değişim oranını fiyatlar genel düzeyi değişim oranı ile yer değiştirmiş, ekonomide değişik işsizlik miktarları ve fiyat istikrarı arasında seçim olanağı sağlayan bir yaklaşım geliştirmiştir (Samuelson & Solow, 1960). İlerleyen zaman içerisinde iktisat yazınında yaygın ilgi olanağı bulan bu yaklaşım politika yapıcılara farklı işsizlik ve enflasyon oranı bileşimleri açısından bir tercih olanağını sunmaktadır (Orhan & Erdoğan, 2013). Yani, bu doğrultuda işsizlik oranlarındaki bir azalma daha yüksek enflasyon oranlarıyla ve enflasyon oranlarındaki bir düşüş de işsizlik oranlarındaki bir çoğalma pahasına elde edilebilir bir şekilde algılanmaktadır:



2.2.1.2.2. Phillips eğrisi çözümlemesine parasalci (monetarist) iktisatçıların katkıları

Milton Friedman (1968) ve Edmund Phelps (1967) bu çözümlemeyi ele alarak buna işçi ve işveren beklenti oluşum süreçlerini eklemeye çalışmışlardır. Yaklaşımın başlıca görüşü kısa ve uzun dönem ayırımına kendi içerisinde yer vermesidir. Bu açıdan kısa dönemler kapsamında işsizlik ve enflasyon ilişkisinde genişletici para ve maliye politikaları yoluyla elde edilen bir değiş-tokuşa (trade-off) olarak tanınırken beklentilerin uyarlandığı uzun dönemler kapsamında işsizlik ve enflasyon açısından bu şekildeki bir etkileşim ortaya çıkmayacaktır. Parasalci Phillips eğrisi yaklaşımında kısa dönemli ilişki beklenen ve beklenmeyen enflasyon arasındaki farklılıkla belirlenmektedir.



Yukarıda SRPC kısa dönem ve LRPC uzun dönem Phillips eğrisi durumundadır. ΔP gerçekleşen enflasyon ve ΔP^e uyarlayıcı beklentilere göre belirlenen beklenen enflasyondur. Emek piyasasında girişimcilerin emek talepleri reel ücretin, işçilerin emek arzları ise nominal ücretin işlevsel bir ilişkisi şeklinde ele alınsın. Bu ele alış

Keynes'in Genel Teori açıklamalarıyla da uyum içerisinde olacaktır. Bu noktada Parasalcı iktisatçılar Keynes'i eleştirmekte ve böyle bir öngörünün ancak kısa dönemde söz konusu olduğunu, beklentilerin uyarlandığı uzun dönemli bir yaklaşım altında ise emek arzının yeniden Klasik düşünürlerin öngördüğü gibi reel ücretin işlevsel bir ilişkisi şeklinde saptanacağını belirtmektedir.

Ekonomi başlangıçta A noktasında u_e işsizlik düzeyinde ve sıfır enflasyonda olsun. Bu işsizlik oranını fazla bulan politika yapıcılar işsizliği u_1 oranına düşürebilmek amacıyla toplam talep artışına dayalı genişletici politikaları hayata geçirsinler. Başvurulan politikalar doğrultusunda toplam talebin canlanmasıyla ekonomide %3 enflasyon ortaya çıkmıştır. Ancak işçilerin halihazırda geçmiş veri gerçekleştirmeleri izlenerek enflasyon beklentileri %0 şeklindedir. Buna bağlı olarak reel ücretler düşmüş, girişimciler düşen reel ücretler nedeniyle emek taleplerini çoğaltmışlar ve işsizlik u_1 oranına gerilemiştir. Bununla birlikte sonraki dönemde, örneğin sözleşme bağlama sürecinde, işçiler reel ücretlerinin azalmış bulunduğunu algıladıklarından bu azalmayı giderebilmek için parasal ücretlerinin gerçekleşen enflasyon doğrultusunda arttırılmasını istemişlerdir. Şimdi azalan reel ücretler yeniden artarak girişimcilerin emek talebini düşürmekte ve işsizlik u_e oranına artmaktadır. Ancak fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi nedeniyle A noktasından B noktasına doğru bir hareket ortaya çıkmıştır. İşçilerin enflasyon beklentisi uyarlayıcı beklentiler nedeniyle artık %3 oranına artmış bulunmaktadır.

Politika yapıcıların bu durumdan rahatsız olarak işsizliği yeniden u_1 oranına düşürmeyi arzuladıkları düşünölsün. Uygulanan genişletici politikalarla toplam talep yeniden arttırılsın ve fiyatlar genel düzeyi %3 daha yükselsin. İşverenler ya da girişimciler reel ücretlerdeki azalmayı hızlı bir biçimde algılayıp hemen emek taleplerini çoğaltacaklardır. Ancak işçiler enflasyon beklentileri %3 oranında bulunduğundan reel ücretlerinin azaldığını farkedemeyecekler ve girişimcilerin artan emek talepleri izlenerek ekonomideki işsizlik tekrar u_1 oranına doğru azalacaktır. Yeni sözleşme bağlama sürecinde işçiler daha önceki şekilde reel ücretlerinin aslında azalmış bulunduğunu gözlemleyip bu farkı gidermek amacıyla daha yüksek nominal ücretler isteyeceklerdir. Bu durumda girişimcilerin emek talepleri yeniden düşecek ve ekonomi u_e işsizlik oranına yönelecektir. Fakat enflasyon oranı artık %6'ya doğru

artmıştır. Bu süreç işçilerin sürekli bir para aldanması olgusunu yaşayıp belirli bir uyarılama dönemiyle birlikte reel ücretlerindeki azalmayı gidermelerine bağlı bulunmaktadır. Sonuçta ekonomi sürekli u_e işsizlik düzeyine gelmekte, ancak fiyatlar genel düzeyi yükselmektedir. Parasalcı iktisatçılar u_e gibi bir işsizlik oranını ‘doğal işsizlik oranı’ olarak adlandırmaktadır. Bu süreç iktisat yazınında ‘hızlandırma hipotezi’ olarak adlandırılmaktadır. A, B ve C gibi noktaların birleştirilmesiyle uzun dönem düşey Phillips eğrisi (LRPC) elde edilmekte, dolayısıyla uzun dönemli Parasalcı bir yaklaşımla işsizlik oranı ve enflasyon oranı arasında bir değiş-tokuş ilişkisi söz konusu olmamaktadır.

2.2.1.3. Parasalcı (Monetarist) okulun enflasyon görüşü

Parasalcılık 1960’lı yıllar ile birlikte iktisadi düşünce içerisinde popülerlik kazanmaya başlayan ve öncülüğünü Milton Friedman’ın yaptığı çağdaş bir kuramsal yaklaşımdır. Öncelikle ve kısa bir şekilde belirtmek gerekirse, bu yaklaşıma göre, enflasyon merkez bankalarının ekonomideki para arzı düzeyini doğru bir şekilde ayarlayamamalarından kaynaklanmakta, diğer bir deyişle, ekonomiye arz edilen aşırı miktardaki para enflasyon olgusuna neden olmaktadır. Bu görüşü savunanlara göre, para arzı ile ekonominin nominal milli gelir büyüme oranı arasında yakın ve kuvvetli bir bağıntı söz konusu olmakta ve para arzındaki artışın enflasyonist sürece yansması belirli bir gecikmeyle gerçekleşmektedir (Macesich, 1983).

İkinci Dünya Savaşı’nı izleyen dönemde yeniden biçimlendirilmeye çalışılan kapitalist Batı dünya ekonomilerinde Keynesgil talep yönlü ya da harcama arttırıcı yaklaşımlar doğrultusunda 1950’li ve 1960’lı yıllar istikrarlı bir reel milli gelir artışına tanıklık etmiş, ayrıca Keynesgil varsayımlarla da uyum içerisinde olarak bu ekonomilerde önemli enflasyonist baskılar ortaya çıkmamıştır. Ancak 1960’ların son dönemlerinde ve 1970’li yıllar içerisinde ülke ekonomilerinde enflasyonist baskıların meydana geldiği gözlenmiştir. Diğer yandan, ekonomilerin emek ve sermaye gibi üretken faktörleri dikkate alındığında tam istihdam çalışma koşullarına yaklaşması artık harcama yönlü Keynesgil istikrar politikalarının reel büyüme sürecinden farklı olarak fiyatlar genel düzeyi üzerinde artış şeklinde baskılar oluşturmaya olanak tanımıştır. Bu süreçte Milton Friedman ve özellikle Chicago İktisat Okulu

çevresindeki iktisadi düşünürler Klasik Miktar Kuramının varsayımlarına yeniden canlılık sağlamayı amaçlayan çalışmalar gerçekleştirmişlerdir. Bu çerçevede 1956 yılında Milton Friedman'ın editörlüğü altında yayımlanan Paranın Miktar Kuramı Üzerine Çalışmalar isimli kitap Keynesgil yaklaşıma önemli eleştiriler getirmiş ve bu yaklaşım karşısında karşıt bir yaklaşımın gelişmesini vurgular bir nitelik göstermiştir (Friedman, 1956). Böylece Friedman Yeni Miktar Kuramının da öncüllerini ortaya koymuştur. Yine Friedman (1968) Parasalcıların enflasyonist baskıları ekonomiye dışsal ya da politika yapıcıların doğrudan denetimi altında varsayılan para arzının reel üretim düzeyinden daha fazla çoğalmasıyla bağdaştıran ve para arzı değişimlerinin doğrudan toplam talepteki değişimlerle fiyatlar genel düzeyine yansımaları sağlayan aktarım ilişkisini ele almıştır.

Parasalcılara göre enflasyon iktisadi birimlerin ellerinde tutmak istedikleri parasal büyüklüklerin üzerinde politika yapıcılar tarafından para arzının çoğaltılmasıyla ve elde bulundurulmayan bu fazla paranın da doğrudan mal ve hizmet alımlarına aktarılmasıyla meydana gelen parasal bir olgu durumundadır. Tam çalışma koşullarındaki bir ekonomik yapıda ortaya çıkan talep artışı önemli ölçüde parasal milli geliri çoğaltıp reel milli gelir düzeyini değiştirmeyecek, dolayısıyla ekonomide enflasyonist baskıları yaratacaktır (Korap, 2014).

Bu şekilde para piyasaları ile mal ve hizmet piyasaları için geçerli olan ikili ayrım (dichotomy) öngörüsü izlenerek politika yapıcıların belirleyiciliğindeki para miktarı ile fiyatlar genel düzeyi arasında yaklaşık aynı yönlü ve oranlı bir ilişki bulunmakta, bunlar arasındaki nedensellik ise para miktarındaki değişimlerden fiyatlar genel düzeyindeki değişimlere doğru gerçekleşmektedir. İkili ayrım gereği emek piyasası gelişmelerine bağlı tam istihdam dengesi ile mal, hizmet ve para piyasalarında oluşan dengenin istikrarlı kıldığı paranın gelir dolanım hızı para miktarını parasal yetkililerin denetimindeki ekonomiye dışsal nitelikli bir büyüklük şeklinde ortaya koymakta, fiyatlar genel düzeyi ise para miktarındaki değişimlere bağlı içsel bir yapıda bulunmaktadır (Korap, 2011). Parasal büyüklüklerdeki değişimler reel büyüklükler üzerinde bir değişim oluşturmamakta, oysaki ekonomideki talep ya da harcama baskısını ifade eder bir biçimde fiyatlar genel düzeyindeki değişimlere yansımaktadır. Dolayısıyla, tam istihdam reel milli gelir oluşumu ve paranın istikrarlı gelir dolanım

hızı öngörülerini izlenerek nominal içerikli parasal büyüklüklerde reel içerikli parasal büyüklük talep miktarını aşan büyüme eğilimi fiyatlar genel düzeyindeki yükselmenin başlıca bir sebebi şeklinde varsayılmaktadır (Begg vd., 1994).

Friedman Modern Miktar Kuramı yaklaşımı ile likidite tercihi ve spekülasyon para talebi arasında bir ilişki kurarak yaklaşımını geliştirmiştir. Tunca (2012) izlenerek aşağıdaki derneşik para talebi denklemi yazılabilir.

$$\frac{M_d}{P} = f(i_m, i_b, i_s, \frac{\Delta P^e}{P}, w, Y_p, u) \quad (6)$$

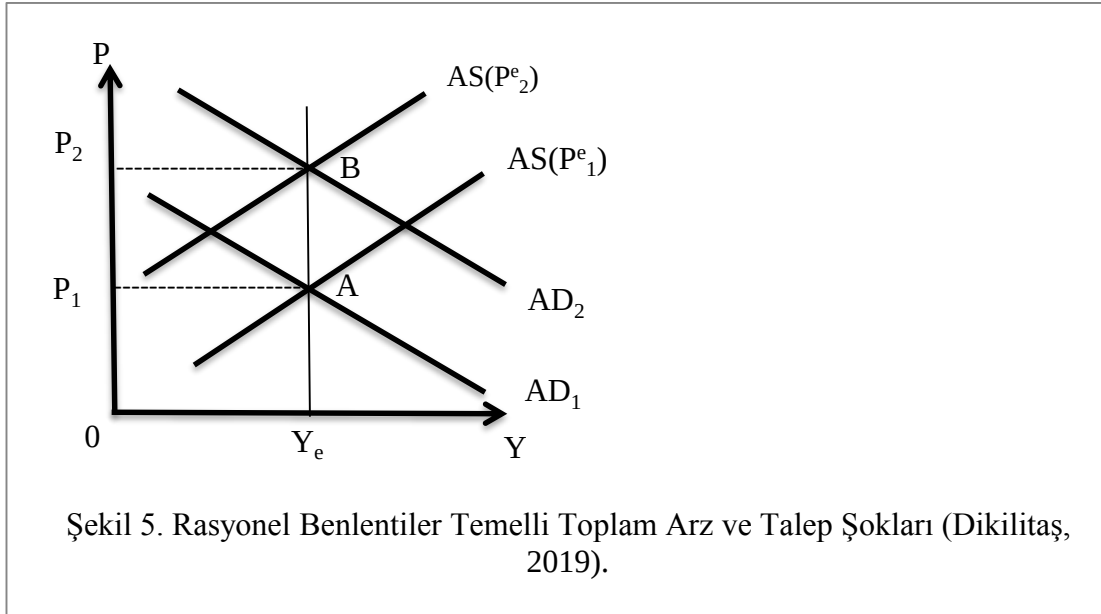
Bu denklemde (M_d/P) reel parasal büyüklük tutumunu, (i_m) paranın beklenen kendi getiri oranını, (i_b) beklenen tahvil faizlerini, (i_s) hisse senetlerinin beklenen getirisini, ($\Delta P^e/P$) fiyatlar genel düzeyinde beklenen değişim oranını, (w) beşeri olmayan servetin beşeri servete oranını, (Y_p) sürekli reel geliri ve (u) zevkler ve tercihleri göstermektedir. Friedman için bireylerin parasal büyüklüklere yönelik talepleri sürekli gelir ile çeşitli servet bileşenlerinin getirisi izlenerek saptanmaktadır. Burada sürekli gelir geçmiş gelirlerin ağırlıklı bir ortalaması olarak saptanan uzun dönemli bir gelir kavramı şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Bireylerin parasal büyüklük taleplerinin cari dönem gelirinden ziyade sürekli gelir ile bağdaştırılması bireylerin para taleplerinin piyasa ekonomilerine ilişkin reel milli gelir konjonktür dalgalanmalarına fazla duyarlı olmayan istikrarlı bir büyüklük şeklinde kabul edilmesine neden olmaktadır.

Friedman'ın (6) no'lu eşitlik açısından para ve reel varlıkları karşılıklı olarak ikame edilebilir şekilde öngörmesi para miktarındaki değişikliklerin toplam harcama düzeyi üzerinde belirleyici olmasını sağlamaktadır. Fayda ençoklaştırması amacını güden ekonomik birimler servetlerini sahip oldukları varlıkların marjinal getirilerini eşitleyecek bir biçimde bunlar arasında paylaştıracaklardır (Orhan & Erdoğan, 2013). Örneğin, parasal yetkililerin tahvil satın alma şeklinde gerçekleştirdikleri bir açık piyasa işlemi iktisadi birimlerin bulundurdıkları parasal varlık miktarında bir çoğalma oluşturacaktır. Ancak istikrarlı varsayılan parasal tutum davranışlarında bir farklılaşma oluşmadığı için ya da bu durumda bireylerin sahip oldukları para miktarının bunlara sunduğu marjinal getiri oranı azaldığı için iktisadi birimler

tuttukları fazla parayı diğer finansal ve reel varlıklara yönlendirecekler ve bu şekildeki aktarım mekanizması parasal tutumu belirleyen varlıkların marjinal getiri oranları eşitleninceye kadar sürecektir. Buradaki kritik nokta portföy ayarlama sürecinde bireylerin ellerinde tuttukları para miktarının gerek finansal gerekse de reel varlıklar ile ikame edilebilir olduğunun öngörülmesidir.

2.2.1.4. Rasyonel beklentiler ve Yeni klasik iktisat enflasyon görüşü

Lucas (1973), Sargent (1973), Sargent & Wallace (1975) ve Barro (1976) gibi çalışmaların öncülük ettiği Yeni Klasikler düşüncelerinin temellerini Klasik iktisadi düşünceye dayandırmakta ve parasal büyüklüklerin kısa dönemde dahi yansız bir nitelik taşıdığını belirtmektedir (Dikilitaş, 2019). Yeni Klasiklerin savundukları Rasyonel Beklentiler yaklaşımına göre iktisadi bireyler beklentilerini oluştururken elde edilebilir tüm bilgi olanaklarını değerlendirmeyi amaçlayacaklar ve beklentilerini meydana getirirken sistematik hatalara maruz kalmayacaklardır. Bu şekilde beklentilerin gerçekleşmelerden sapmaları hemen farkedilip bu sapmaların ortadan kaldırılmasına çalışılacaktır. Enflasyonist yapının oluşumuyla bu durum ilişkilendirilmek istenirse, çalışanlar para arzında bir artış öngörüyorlarsa toplam talepte ve fiyatlar genel düzeyi üzerinde ortaya çıkacak artışları çabuk bir şekilde farkedip kendi ücret düzeylerini enflasyon beklentisini dikkate alarak yeniden gözden geçirecekler ve izleyen süreçte de hemen işverenlerle pazarlığa gireceklerdir. Böylece ekonomide ortaya çıkan pozitif bir talep şoku negatif bir maliyet şoku ile dengelenecek ve kısa dönemde bile reel gelirin uzun dönem potansiyel düzeyinden bir sapma ortaya çıkmayacaktır. Fiyat ve ücret artışları birbirine uyarlanacak, ortaya çıkan talep ve maliyet şokları yoluyla fiyatlar genel düzeyinde artış meydana gelecektir.



Dikilitaş (2019) çalışması izlenerek rasyonel beklentiler temelli aktarım mekanizmasını şu şekilde kısaca özetleyebiliriz. Ekonominin başlangıç dengesi toplam talep eğrisi AD_1 ile toplam arz eğrisi $AS(P^e_1)$ 'in kesiştiği A noktasıdır. Bu dengede mal ve hizmet piyasasında fiyat düzeyi P_1 ve denge gelir düzeyi Y_e 'dir. Bu fiyat ve gelir düzeyi çifti altında ekonomi doğal işsizlik oranına sahiptir. Şimdi işsizliğin daha da düşürülebilmesi için toplam talep arttırıcı bir politikaya başvurulsun ve toplam talep AD_1 'den AD_2 yönünde ilerleme kaydetsin. P^e_1 beklenen fiyat düzeyi dikkate alındığında toplam üretim artacaktır. Ancak işçiler bu politikanın fiyatlar genel seviyesini arttırıp reel ücretleri düşürdüğünü algıladıklarından ve emek arzı reel ücretin pozitif bir işlevi olarak varsayıldığından emek arzını azaltacaklar ve toplam arz eğrisi sola doğru, artık beklenen fiyat seviyesinin P^e_2 olduğu $AS(P^e_2)$ konumuna ilerleme gösterecektir. Ekonominin yeni dengesi B noktasında oluşacaktır. Bu durumda reel üretim seviyesinde bir farklılaşma olmazken fiyatlar genel seviyesi P_1 'den P_2 'ye artış gösterecektir.

2.2.2. Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki

Ulusal para biriminin diğer paralar karşısında değer kaybetmesi temel olarak yabancı malların ulusal para birimi cinsinden fiyatlarını yükseltecek, dış alım mallarının ulusal para birimi cinsinden fiyatlarının yükselmesi özellikle meydana getirdiği maliyet arttırıcı etki ile yurt içi enflasyona katkı sağlar bir nitelik kazanacaktır (Dilek, 2020,

s.84). Döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisi (exchange rate pass-through) olarak adlandırabileceğimiz bu etki sonucu önemli politika sonuçları ortaya çıkabilmekte, örneğin döviz kuru gelişmelerinin yurt içi fiyatlara yansıma etkisi arttıkça politika yapıcıların ülke içi enflasyonist yapı üzerindeki denetimleri azalmakta, diğer yandan bu etkinin derecesinin düşük olması da enflasyon ile mücadele sırasında bağımsız bir para politikası uygulanabilmesi olanağını arttırmaktadır (Choudhri & Hakura, 2006). Örneğin, dış alıma yoğun bir şekilde bağımlı bulunan ülkelerde döviz kurlarının artışının girdi maliyetlerini arttırarak ekonomi üzerinde daha çok enflasyonist baskı oluşturması beklenebilecektir (McCallum & Nelsons, 1998). Ulusal para biriminin yabancı para birimleri karşısındaki fiyatına enflasyon beklentileri için nominal çıpa işlevi yüklendiği durumlarda kur farklılaşmaları çabuk bir şekilde beklentileri de farklılaştırmakta ve hem ticarete konu olan hem de ticarete konu olmayan malların fiyatlarını değiştirmektedir. Tersi bir durumda ise beklentiler ile döviz kuru arasındaki ilişki daha zayıf bir şekilde ortaya çıkmaktadır (Damar, 2010)

Aynı zamanda, döviz kuru gelişmelerinin yurt içi fiyatlara yansıma derecesi ülkenin dış dünya ile gerçekleştirdiği dış alım ve dış satım şeklindeki ticaret hacmi üzerinde de önemli etkilerde bulunacaktır. Bu anlamda, bu etkinin derecesinin yüksek olması yurt içi ekonomiyi dış ticaret büyüklüklerindeki gelişmelere daha bağımlı ya da bu büyüklüklerdeki gelişmelerden daha fazla etkilenebilir bir şekilde kırılgan bir yapıya sokacaktır (Campa & Goldberg, 2002). Dolayısıyla döviz kurlarının yurt içi enflasyonist yapı ve bu yapının da döviz kurları üzerindeki belirleyici etkisi önemli politika sonuçlarına yol açabilmektedir. Döviz kurlarının yurt içi fiyat gelişmeleri üzerinde belirleyici olması merkez bankalarının politika uygulama süreçlerindeki bağımsızlıklarını azaltırken ters yönlü bir nedensellik de ülke ekonomisinin deneyimlediği dış alım ve dış satım şeklindeki dış dünya ile gerçekleştirilen ticaret hacminin düzeyi üzerinde belirleyici olacaktır. Bu tür bir etki ise ülkenin sahip olduğu yabancı para cinsinden döviz rezervlerinin düzeyini etkileyecektir.

Kara vd., (2005) ve Kara & Ögünç (2005) gibi çalışmalar Türkiye verilerini de kullanır bir şekilde esnek döviz kuru rejimlerinin enflasyon karşıtı politika uygulamalarıyla başarılı bir şekilde desteklenebilmesi durumunda döviz kuru

gelişmeleri ve yurt içi enflasyon arasındaki etkileşimin derecesinin azalmasına yol açacağını göstermektedir.

2.3. İşsizlik

İşsiz bir ekonomide emek piyasasında geçerli cari ücret düzeyinde çalışma isteği ve yeteneği olmasına karşılık çalışacak iş bulamayan kimselere denilmektedir. Tanımdan anlaşılacağı üzere bir kimsenin işsiz sayılabilmesi için iş araması gereklidir. Eğer kişi çalışma ve iş bulma olanağına sahip olmasına karşılık farklı sebeplere dayanarak çalışmak istemiyorsa bu kişi iradi bir işsiz olarak kabul edilecek ve bu kişinin durumu işsizlik hesaplamalarında dikkate alınmayacaktır (Berber, 2016). Birçok farklı nedenden dolayı ortaya çıkabilen işsizlik olgusu farklı isimler altında sınıflandırılabilmektedir. Aşağıda böyle bir ayrıma yer verilmiştir.

2.3.1. İşsizlik Türlerine Yönelik Bir Ayrım

2.3.1.1. Friksiyonel İşsizlik

Çalışan bir kişinin işinden ayrılıp başka bir iş bulma sürecindeki işsizlik durumudur. Ekonomide çalışma çağı içerisinde bulunan kişiler farklı yeteneklere sahip olup mevcut iş olanaklarından herhangi birisine uyum sağlayabilir. Fakat işverenden habersiz olmaları durumunda kendi yeteneklerine uygun iş bulamayacaklardır. Dolayısıyla emek piyasası iş arayanları bunlara uygun boş işlere hemen yerleştirebilecek biçimde çalışmamaktadır. Bu doğrultuda gerçek hayatta en fazla karşılaşılan bir friksiyonel işsizlik durumu üniversiteden yeni mezun olmuş bir kişinin iş bulmasındaki gecikme sürecine karşılık gelmektedir. İş bulma süreci bir gecikmeyle gerçekleştiği ve geçici olma özelliği gösterdiği için bu tür işsizliğe geçici ya da arızî işsizlik de denilmektedir (Dornbusch & Fischer, 1994; Ünsal, 2017). Emek piyasasında friksiyonel işsiz olan kişilere uygun iş olanakları söz konusudur, ancak iş arama sürecindeki zaman yetersizliği ya da iletişim eksikliği gibi ilerleyen süreçlerde

ortadan kaldırılabilir etkenler bu kişilerin işsiz olmasına neden olmaktadır (Gediz & Yalçınkaya, 2000).

2.3.1.2. Yapısal İşsizlik

Bu işsizlik türü ekonomideki yapısal etkenlerden kaynaklanmakta, bu durumda örneğin ekonomideki sermaye stokunun kısıtlı olmasından ya da ekonomideki üretken kuruluşların hızlı nüfus artışı gibi etkenler sonucu iş arama sürecinde olan kişilerin tamamına iş olanağı oluşturamamasından dolayı işsizlik olgusu karşımıza çıkmaktadır. Yine, yeni oluşan tüketim alışkanlıklarının ekonominin üretken alt yapısı ile uyum sağlayamaması ya da teknolojik eksiklikler ya da yetersizlikler nedeniyle ekonominin üretken alt yapısı ile ekonomik birimlerin harcama isteklerinin kesişmemesi bu tür bir işsizliği yaratabilmektedir (Yıldırım vd., 2013). Tarımsal üretim yoğun bir ekonomik yapıdan teknolojik ve verimlilik içeriği daha yüksek sanayi üretim yapısına geçiş gerçek hayatta ülke ekonomilerinin bu tür bir işsizlik ile karşılaşmasına neden olmaktadır. Bu etkenlerin bir sonucu olarak yapısal bir işsizlik geçici olduğu varsayılan friksiyonel işsizlik durumuna göre ekonomik ve sosyal alanlarda daha huzursuz edici, aynı zamanda işsizler açısından iş bulma süresi çok daha uzun olan bir sürece tanıklık edecektir.

2.3.1.3. Teknolojik İşsizlik

Aslında bu işsizlik türü yukarıda kısaca yer verilen yapısal işsizlik türü kapsamında da rahatlıkla ele alınabilmektedir. Üretimdeki verimliliği artırmak amacıyla yoğun olarak makine kullanımına başlanması ve üretken sektörlerdeki emeği ikame eden otomasyon süreci teknolojik işsizliği ifade edecektir. Emek yerine makine kullanımı doğal olarak emek arz eden kişilerin istihdam alanı kalmayacağı için bunların işsiz kalmaları ile sonuçlanacaktır. Bu tür işsizliğin ekonomilerin hızlı sanayileşme dönemlerinde artış gösterdiği görülmektedir (Dincer, 1997).

2.3.1.4. Mevsimsel İşsizlik

Bazı sektörlerde üretim süreci dönemsel veya bölgesel etmenlerden dolayı değişiklik gösterebilmektedir. Turizm, inşaat ve tarım gibi sektörlerde hava şartları veya mevsim değişkenlikleri gibi sebeplerle üretim olanakları ve emek istihdam düzeyi yıl içerisinde dönemler itibariyle farklılaşabilmektedir. Çalışma olanaklarının fazla olduğu dönemlerde bu sektörlerde istihdam oranı artarken, bu olanakların azaldığı dönemlerde ise işsizlik oranı artmaktadır. Örneğin turizm sektöründe havaların sıcak olduğu yaz aylarında otel işletmeciliği fazladan istihdam alanı barındırmakta, oysa diğer mevsimler yaz aylarında istihdam edilen işgücüne yol verilmesi durumuna tanıklık etmektedir (Ünsal, 2009).

2.3.1.5. Konjonktürel İşsizlik

Ekonominin toplam talep ve toplam arz düzeylerindeki uyumsuzluk sonucu üretim düzeyindeki dalgalanmalara bağlı olarak ortaya çıkan işsizliği ifade etmektedir (Parasız, 2006). Ülke ekonomileri sürekli olarak ya da doğrusal bir biçimde büyüme eğilimi sergileyememekte, dönemler itibariyle durgunluk veya gerileme dönemi içerisine girebilmektedir. Ekonomiler büyüme gösterdiği zaman toplam talep artış gösterecek, bu da mal ve hizmet üretimini arttıracaktır. Ekonomik durgunluk ve daralma dönemlerinde ise toplam talep ve istihdam düzeyi azalan bir seyir içerisine girecektir. İşte bu tür dönemlerde mal ve hizmet üretimi amacıyla kullanılan emek talebindeki azalma konjonktürel ya da diğer bir deyişle devresel işsizliği oluşturmaktadır.

2.3.1.6. Doğal İşsizlik

İşgücü piyasası dengedeysen, yani emek arzı emek talebine eşitken friksiyonel ve yapısal işsizlik gibi işgücü piyasası sürtünmelerinden ya da aksaklıklarından dolayı ortaya çıkan işsizliktir (Dornbusch & Fischer, 1998).

2.3.2. İşsizlik Olgusuna Yönelik Kuramsal Temelli Bir Ayrım: Klasik ve Kesynesgil Yaklaşım

Klasik iktisadi yaklaşım 1929 Büyük Dünya Krizine kadar iktisadi düşünce içerisinde egemenliğini sürdürmüş ve ekonominin tam istihdam çalışma düzeyinde dengeye

geleceğini vurgulamıştır (Yıldırım vd., 2013). Bu çalışma düzeyinde ortaya çıkacak olan işsizlik ise ancak iradi bir işsizlik olacaktır. Klasik yaklaşımı daha net algılayabilmek için Klasik toplam üretim fonksiyonu ile Klasik emek arz ve talep fonksiyonları hakkında kısaca bilgi verilmesi yararlı olacaktır. Basitlik açısından, bir ekonomideki bütün işletmeler için aynı üretim fonksiyonunun geçerli olduğu varsayılırsa toplam üretim fonksiyonu aşağıdaki gibi yazılabilecektir (Parasız, 2006; Yıldırım vd, 2013).

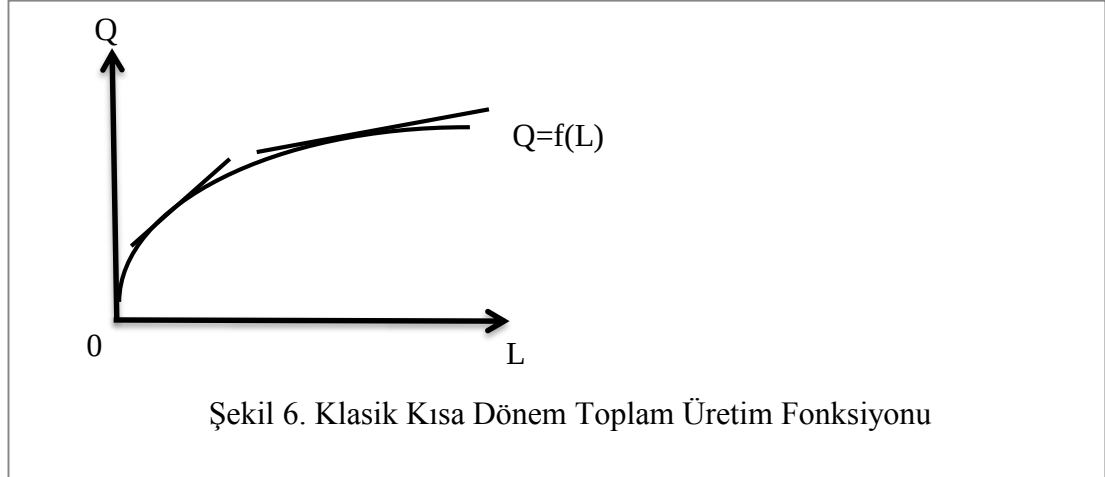
$$Q = f(L, K, N, T) \quad (7)$$

Yukarıda Q işletme mal ve hizmet üretimlerini L, K ve N ifadeleri emek, sermaye ve doğal kaynaklar üretim faktörlerini göstermektedir. Emek, sermaye ve doğal kaynaklar miktarı veriyken kullanılan teknoloji düzeyi (T) ekonominin toplam çıktı düzeyini belirleyecektir. Teknolojideki ilerlemeler aynı emek ve sermaye miktarıyla daha fazla üretim yapılmasını olanaklı kılacaktır. Bu tür bir üretim fonksiyonu uzun dönem üretim fonksiyonunu ifade etmektedir. Uzun dönem, üretim sürecinde üretimin arttırılabilmesi için bütün üretim faktörlerinin miktarının arttırılabildiği dönemdir. Kısa dönem ise üretim faktörlerinden en az birisinin üretim sürecindeki miktarının sabit kabul edildiği dönemdir. Yukarıdaki üretim fonksiyonu kapsamında Klasikler açısından kısa dönemde tek değişken üretim faktörü emek olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu durumda kısa dönem üretim fonksiyonu aşağıdaki gibi yeniden yazılabilmektedir.

$$Q = f(L) \quad (8)$$

Üretim fonksiyonunun bir diğer özelliği fonksiyon üzerinde azalan verimler yasaının geçerli olmasıdır. Yani, sermaye stoku, doğal kaynaklar ya da toprak üretim faktörü ve teknoloji veri iken üretim sürecinde değişken girdi olan emek miktarı arttırıldığında toplam üretim düzeyi artmakta, ancak bu artış azalan bir oranda gerçekleşmektedir. Çünkü üretim arttıkça başlıca olarak sermaye stoku ve sonrasında da emek dışındaki diğer üretim faktörleri sabit kabul edildiği için emek birim başına düşen sermaye yani üretim araçları miktarı azalacaktır. Uzun dönemde ise ölçeğe göre getiri geçerli olmakta, üretimde kullanılan faktörlerin birbirlerine oranının sabitliği varsayımı

altında, bütün üretim faktörleri üretim sürecinde arttırılabilmekte ve bu durumda da ölçeğe göre sabit, azalan ya da artan verimler karşımıza çıkabilmektedir. Bu durumda kısa dönem toplam üretim fonksiyonu aşağıdaki gibi çizilebilecektir.



Yukarıdaki işlevsel ilişkide $\frac{d(Q)}{d(L)}$ eğimi emeğin marjinal ürününü (MPP_L), yani toplam üretimde kullanılan emek miktarı bir birim arttırıldığı zaman üretimin ne miktarda değişeceğini göstermektedir.

$$d(Q) = d(MPP_L) * d(L) \Rightarrow d(MPP_L) = \left(\frac{dQ}{dL} \right) \quad (9)$$

Üretimde kullanılan emek miktarı arttıkça üretim fonksiyonunun eğimi yani emeğin marjinal ürünü azalmaktadır. Bunun nedeni üretimde kısa dönemde geçerli olan azalan verimler yasasıdır. Uzun dönemde sermaye stokunda ortaya çıkacak bir artış, yani veri ya da sabit bir emek miktarının daha fazla ölçüde sermaye mallarını kullanmasına izin verilmesi üretim fonksiyonunu yukarı kaydırmaktadır. Benzer şekilde, emeğin verimliliğinde artışa neden olan teknolojik bir yenilik de üretim fonksiyonunun yukarı kayması ile sonuçlanacaktır. Bu işlevsel ilişkiler kapsamında emeğin marjinal ürününü gösteren eğri aynı zamanda emek talep eğrisini bizlere vermektedir.

Klasik iktisatçılar için tam rekabet piyasası veri iken ekonomi tam istihdam üretim koşullarında bulunacaktır. Ekonominin bu üretim düzeyinde bulunmasının nedeni

emek piyasasında fiyat mekanizmasının tam olarak işlerliği, yani emeğin fiyatının (ücretin) emek arz ve talep koşullarına hemen tepki vermesidir. Tam istihdam üretim düzeyiyle ifade edilen ve emek arzıyla talebinin eşit olduğu denge üretim düzeyinden sapmalar emek fiyatındaki değişikliğin yol açtığı emek miktarı ayarlamalarıyla ortadan kalkacaktır.

$$\left. \begin{array}{l} W = \text{emeğin ücreti} \\ MPP_L = \text{emeğin marjinal ürünü} \\ P = \text{emeğin ürününün fiyatı} \end{array} \right\} W = MPP_L * P \quad (10)$$

Dolayısıyla emeğin marjinal ürünü aynı zamanda reel ücrete eşit olmaktadır.

$$\left(\frac{W}{P} \right) = MPP_L \quad (11)$$

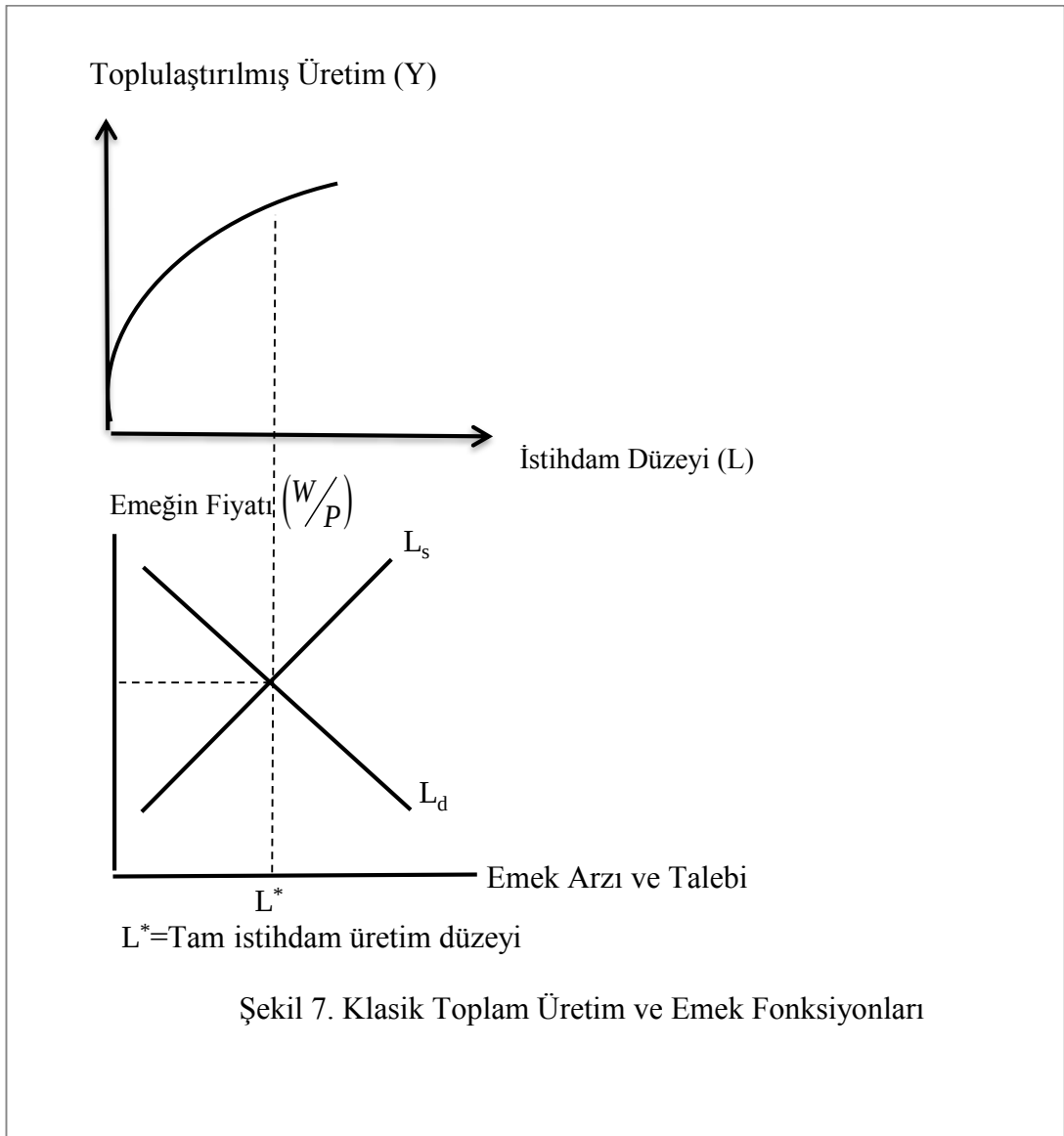
Akılcı davranan, yani kendileri açısından kar ençoklaştırmasını öngören firmalar emeğin marjinal ürünü reel ücretten büyük olduğu sürece ($MPP_L > \left(\frac{W}{P} \right)$) emek taleplerini arttırmaya devam edeceklerdir. Emek talebi (L_d) reel ücretin azalan işlevi şeklindedir. Dolayısıyla, reel ücretler yükseldikçe girişimciler emek taleplerini azaltacaktır.

$$L_d = f \left(\frac{W}{P} \right), \left(\frac{d(L_d)}{d \left(\frac{W}{P} \right)} \right) < 0 \quad (12)$$

Emek arzı açısından ise işçiler çalışma karşılığında elde ettikleri fayda düzeyi boş zaman tercihlerinin üzerinde olduğu sürece çalışmayı yeğleyeceklerdir Bu anlamda, reel ücret düzeyi arttıkça belirli bir çalışma düzeyine kadar işçiler boş zaman yerine çalışmayı tercih edeceklerdir. Dolayısıyla emek arzı (L_s) reel ücretin pozitif bir fonksiyonudur.

$$L_s = f\left(\frac{W}{P}\right), \left(\frac{d(L_s)}{d\left(\frac{W}{P}\right)}\right) > 0 \quad (13)$$

Klasik görüşe göre denge reel ücret düzeyi tam istihdam üretim düzeyine karşılık gelmekte olup bu durumda çalışma arzusunda olan herkes iş sahibi olabilmektedir. Ekonomide gözlemlenen işsizlik artık “iradi” ya da günümüz terimleriyle ve daha önceki bölümdeki açıklamalarımız doğrultusunda söylemek gerekirse “doğal” işsizlik olmaktadır.



Piyasa reel ücreti denge reel ücret düzeyini aşarsa emek piyasasında arz fazlalığı ortaya çıkmakta, bu durumda ekonomide işsizliğin varlığı reel ücreti denge ücret düzeyine doğru geriletmektedir. Böylece bir yandan emek talebi artarken diğer yandan emek arzı kısılmaktadır. Piyasa reel ücreti denge reel ücret düzeyinin altına inerse de emek piyasasında talep fazlalığı oluşmakta, bu durumda girişimciler emek taleplerini arttırarak reel ücretin ve emek arzının yükselmesine ve emek piyasasının yeniden tam istihdam koşullarına yönelmesine neden olmaktadır.

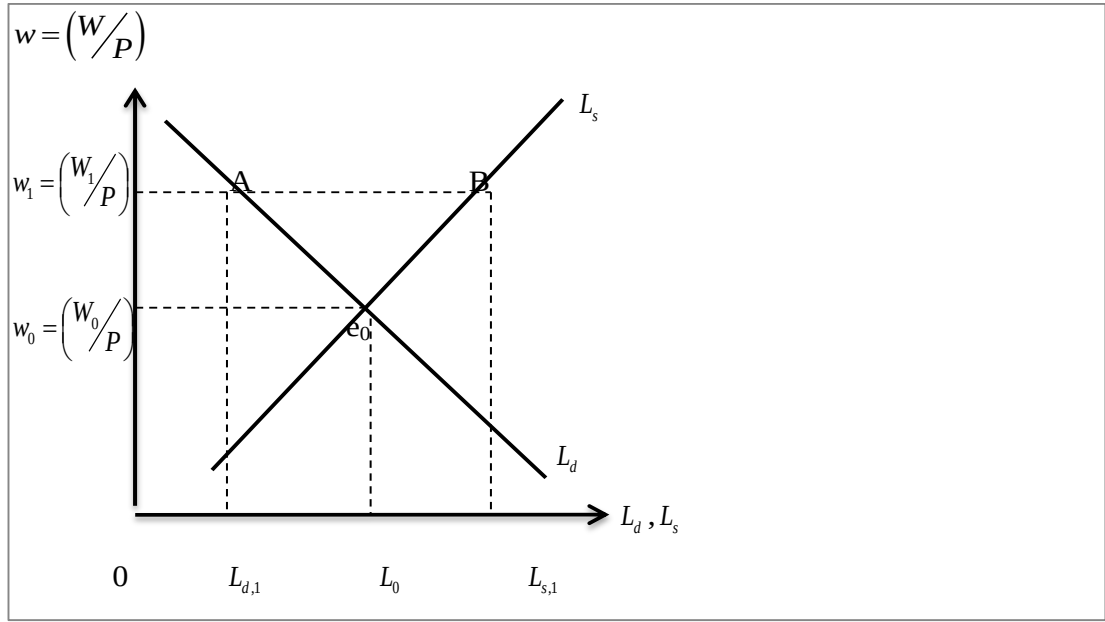
Klasik iktisadi yaklaşımın 1929 yılında başlayıp bütün dünya ekonomisini etkisi altına alan küresel boyutlu ekonomik krizi açıklamak da yetersiz kalması üzerine büyük iktisat J.M. Keynes'in İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi (Keynes, 1936) adını taşıyan çalışması iktisat yazınında adeta devrimsel bir etki yaratmış, dolayısıyla emek piyasasına yönelik yukarıda kısaca açıklanmaya çalışılan Klasik yaklaşım da Keynesgil yaklaşımın eleştirilerinden önemli ölçüde pay almıştır (Bleaney, 1985; Bekiroğlu, 2010).

Keynesgil iktisatçılar genellikle tam rekabet koşulları altında çalışan piyasalardan ziyade eksik rekabet koşulları altında çalışan piyasaların gerçek dünyadaki varlığına dikkat çekmektedir (Blanchard & Fischer, 1989). Eksik rekabet durumunun en önemli bir özelliği ise fiyatların Klasik iktisadi düşüncenin öngörülerinden farklı olarak esnek olmamasına yol açabilmesidir. Keynesgil iktisatçılar bu durumu genellikle fiyat yapışkanlığı kavramı ile ifade etmekte ve fiyat yapışkanlığına yol açan çeşitli etkenlere özel bir önem atfetmektedir. Fiyatların esnek olmaması tam rekabet koşullarında fiyatlardan beklenen arz ve talep değişmelerini hemen yansıtmama işlevlerinde sorunlara yol açmaktadır.

Fiyatların esnek olmamasının bir diğer nedeni olarak özellikle emek üretim faktörünün fiyatı olan ücretlerin aşağı doğru yapışkan olmasına neden olan sendikalar, asgari ücret uygulamaları ve işsizlik sigortası gibi sosyal yardımlar dikkate alınabilmektedir (Tunca, 2012). Bu durumda, örneğin, ekonomide emek arzının emek talebinden fazla olması parasal (nominal) ücretlerin emek piyasası dengesini sağlayacak şekilde azalmasını gerektirirken sendikalar parasal ücretlerdeki bu azalmayı engellemekte ve emek piyasası temizlenememekte, yani işsizlik varlığını devam ettirmektedir. Keynes

için bir anlamda tam istihdamdan ziyade eksik istihdam ekonominin genel bir durumunu yansıtmaktadır.

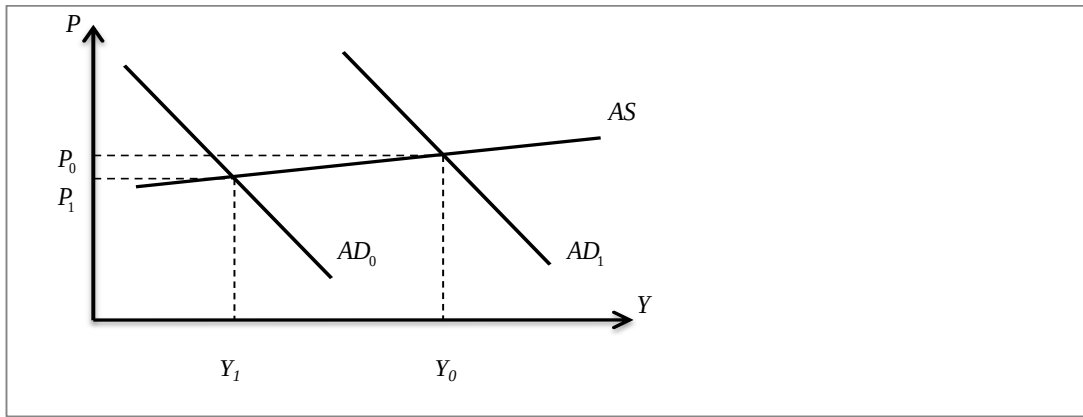
Aşağıdaki emek piyasası yaklaşımını dikkate alalım.



Şekil 8. Keynesgil Varsayımlar Altında Emek Arz Fazlalığının Gösterimi

P fiyatlar genel düzeyi bizler açısından veriyken w_0 reel ücret düzeyinde emek piyasasında emek arz ve talep miktarları eşit olmakta, diğer bir deyişle, e_0 noktasında emek piyasası temizlenmektedir. Ancak, parasal ücretler w_1 düzeyine yükseldiğinde reel ücretler de $\left(\frac{W_1}{P}\right)$ düzeyine doğru artış göstermekte ve emek piyasasında $|AB|$ uzunluğu kadar bir emek arz fazlası ortaya çıkmaktadır. w_1 reel ücret düzeyinde emek arzı $|0L_{s,1}|$ ve emek talebi de $|0L_{d,1}|$ kadardır. Normal tam rekabet piyasası koşullarında $L_s > L_d$ ise parasal ücretler düşerek emek piyasası dengesi L_0 tam istihdam düzeyinde yeniden sağlanmalıdır. Ama parasal ücretlerin aşağı doğru katılığı bu durumu engellemektedir. Diğer yandan, devletin çeşitli tarımsal ürünler ya da daha genel bir anlamda mal ve hizmet fiyatları ile ilgili uygulamış olduğu ve piyasa fiyatına müdahale içeren taban ve tavan fiyat politikaları ile ekonomide eksik rekabet koşulları altında firmaların ürünleriyle ilgili uygulamış oldukları ve değişir maliyetlerin üzerine belirli

bir kar oranının eklenmesini öngören mark – up tipi fiyatlama politikaları fiyatların arz ve talep değişimleri sonucu piyasa mekanizmasının gerektirdiği esnekliği göstermesine engel olabilmekte, dolayısıyla da fiyat yapışkanlığına yol açabilmektedir. Fiyatların esnek olmaması özellikle kısa dönemde arz eğrisinin oldukça yatık olması anlamına gelmekte, bunun sonucu olarak Keynesgil varsayımlar altında, toplam talep düzeyindeki değişimler fiyatlar genel düzeyi üzerinde az, fakat ekonominin toplam arz tarafında daha fazla bir etkide bulunabilmektedir (Dornbusch & Fischer, 1994; Tunca, 2012).



Şekil 9. Keynesgil Varsayımlar Altında Esnekliği Yüksek Toplam Arz Eğrisi

Yukarıda AD ifadesi ekonominin toplam talep düzeyini ve AS ifadesi de ekonominin toplam arz düzeyini göstermektedir. Keynesgil varsayımlar altında ekonominin toplam harcama düzeyinde artışı ifadecek şekildeki pozitif talep şokları, örneğin hanehalkı özel tüketim harcamalarında, özel kesim yatırım harcamalarında, daha çok politik beklentiler tarafından şekillendirilen kamu kesimi harcamalarında ve net dış ticaret dengesinde meydana gelebilecek pozitif şoklar, fiyatlar genel düzeyi üzerinde P_1 fiyat düzeyinden P_0 fiyat düzeyine doğru oldukça az, buna karşılık reel milli gelir düzeyi üzerinde Y_1 düzeyinden Y_0 düzeyine doğru oldukça fazla bir etkide bulunacaktır.

2.3.3. İşsizlik ve Döviz Kuru İlişkisi

Döviz kuru bir ülkenin üretim, tüketim, yatırım, dış satım, dış alım, enflasyon ve işsizlik gibi birçok iç ve dış dinamiği üzerinde temel belirleyici olan iktisadi

göstergelerden birisidir (Dilek, 2020, s.84). Döviz kurunun fiyatı ve hareketlilik durumu makro iktisadi göstergelere doğrudan ve dolaylı olarak etki edebilmektedir. Örneğin döviz kurunun aşırı yükselmesi sonucunda artan dış alım maliyetleri sonucu yurt içinde üretilen mal ve hizmet fiyatlarında önemli artışlar görülebilmektedir. Dışa açıklık oranı, yani dış alımın ve dış satımın toplamından olan dış ticaret hacminin yurt içi reel milli gelire oranı yüksek olan ülkelerde döviz kurları ile ekonominin istihdam ve işsizlik yapısı arasında da yakın bir ilişki gözlenebilmektedir. Türkiye üzerine gerçekleştirilen bir çalışmada döviz kurunun imalat ve üretim alanlarında etkili olduğu ve dolaylı olarak da işsizlik oranında olumlu bir etkiye sahip olduğu sonucuna varılmıştır (Bilgin, 2004). Dışa açık ekonomilerde kişiler hem yurt içinde hem de yurt dışında imal edilen malları talep edeceklerdir. Üretimi etkileyen bir gösterge doğal olarak üretim maliyeti olan emek miktarını yani istihdam oranını da etkileyecektir.

Uluslararası rekabet anlayışı son yüzyılda ülke ekonomilerinin dışa daha açık bir duruma gelmesi sonucu artış göstermiştir. Bir mal veya hizmet için üretim aşamasından tüketicinin eline geçinceye kadar birçok maliyet kalemi ortaya çıkmaktadır. Üretim maliyetlerinin içerisinde hammadde, işletme giderleri, işçi giderleri ve ulaşım maliyetleri gibi pek çok bileşen vardır. Rekabet olgusu gereği en kaliteli ürünü en uygun fiyata üreterek karlarını artırmak isteyen firmalar işçileri ile aralarındaki sözleşmeleri olabildiği ölçüde düşük bir fiyat düzeyinde gerçekleştirmek isteyeceklerdir. Yurt içi üretimin dış alım ile ikame edilmesi durumunda dış alımı söz konusu olan yerli ürünler arasındaki rekabet düzeyindeki artış hem işçilerin ücretlerini düşürmekte ve hem de ekonomi içerisinde işsizlik sorununun şiddetlenmesine yol açmaktadır.

Dış ticarete konu mal ve hizmetler dikkate alındığında döviz kurlarındaki artışlar yabancıların kendi para birimleriyle daha fazla ulusal malı satın alabilmelerine olanak sağlayacak, bu durum da dış satım amacıyla mal ve hizmet üretimini ve bu amaçla emek piyasasında emek talebini arttıracaktır (Bilgin, 2004). Döviz kurunun işsizlik üzerindeki etkisi kısa dönemden ziyade daha çok orta ve uzun dönemde etkilerini göstererek ekonomiye yön verecektir. Diğer bir değişle, işsizlik ve istihdam düzeylerinin döviz kuru değişimlerine tepki göstermesi belirli bir gecikmeyle gerçekleşecektir. Döviz kuru değişimleri sonucunda uluslararası mal ve hizmet ticaret

akımlarındaki farklılaşmalar sonucu karlı olmayan üretken bir sektör karlı bir duruma gelebilmekte ya da karlı olan bir sektör bu niteliğini yitirebilmektedir (Frankel & Ros, 2006). Dolayısıyla kurlardaki değişim hem piyasalar hem de bu piyasalar içerisinde üretilen mal ve hizmetler açısından nispi fiyatların farklılaşmasına yol açacak, bu farklılaşma da üretken ve emek istihdam eden sektörlerde girişimcilerin yatırım kararı alma durumlarını etkileyecektir. Örneğin; maliyet bileşenleri içerisinde dış alıma konu girdi kullanımı az olan üretken sektörler açısından döviz kuru artışları dış satımı özendirerek, bu amaçla da üretim ve emek talebi artış gösterecektir.

Buna karşılık, döviz kuru artışları dış alıma konu girdi kullanımına önemli ölçüde bağımlı ekonomiler açısından üretim maliyetlerini arttırarak son derece olumsuz makro iktisadi etkiler yaratabilecektir (Akalin & Dilek, 2007, s.50). Kur artışları sonucu yurt içi üretken firmalar için ulusal para birimi cinsinden fiyatı son derece artan dış alım girdilerinin elde edilebilme olanaklarının kötüleşmesi üretim düzeyini düşürerek emek talebinde bir azalmayı, dolayısıyla da işsizlik oranlarında bir artışı beraberinde getirebilecektir. Bratsiotis & Robinson (2002) 1994 yılında Meksika’da yaşanan bu tür bir makro iktisadi kriz ortamına işaret etmektedir.

Sonuç olarak, döviz kuru bir ülkedeki birçok iktisadi göstergelyi etkilediği gibi işsizlik üzerinde de ülkelerin durumuna göre farklı etkilere sahip olabilmektedir. Bu durum ülkelerin üretim kaynaklarına ve dışa bağımlılık durumlarına göre farklılaşabilmekte ve ekonomi açısından daha yıkıcı bir nitelik kazanabilmektedir.

2.4. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) ve Ekonomik Büyüme

GSYİH hesaplamasının günümüzdeki şeklini almasında uzun bir zaman dilimine yayılmış bilgi birikimi ve gelir hesaplama kuramlarındaki gelişmelerin büyük bir katkısı bulunmaktadır. İlk olarak Fizyokrat iktisadi düşünür Dr. François Quesnay 1758 yılında yayımlamış olduğu “Ekonomik Tablo” isimli ünlü eserinde net hasıla kavramından bahsetmiş, ekonomide net hasılaya katkı yapan tek üretken sektörün tarım sektörü olduğunu, buna karşılık sanayi ve hizmetler sektörlerinin üretken olmadığını ileri sürmüştür (Özgüven, 1992). 20. yüzyılın ilk yarısında C. Clark ve S. Kuznets milli gelirin hesaplanmasına yönelik açıklamalar geliştirmiştir. Örneğin

Kuznets 2. Dünya Savaşı öncesi dönemde Amerika Birleşik Devletleri'nin bu savaşa girmesi durumunda bu durumun ekonomi üzerindeki yükünü hesaplamaya yönelik ve ileriye dönük istatistiksel tahminlerde bulunmuştur (Costanza vd., 2014). Yine, Clark'ın öğrencisi olan R. Stone milli gelir hesaplama yöntemine çift taraflı kayıt sistemi ile önemli katkılar sağlamıştır. Savaş yılları sonrasında ise bu tür makro iktisadi içerikli milli gelir göstergeleri iktisadi olarak gelişmişlik durumunun ölçümlenebilmesi için yaygın bir şekilde kullanılır duruma gelmiştir (Özsoy & Tosunoğlu, 2017).

GSYİH, veri bir zaman diliminde bir ülke sınırları kapsamında yaratılan tüm nihai mal ve hizmetlerin piyasa fiyatları cinsinden ölçülen toplam değeridir. Bu dönem genel olarak üç aylık (çeyrek dönem) ya da yıl şeklindeki bir zaman dilimini kapsamaktadır. Makro iktisadi anlamda üretimin gerçekleştirildiği yerden ziyade üretim faaliyetini ortaya koyan iktisadi karar birimlerinin dikkate alınması durumundaysa karşımıza gayri safi milli hasıla (GSMH) kavramı çıkmaktadır. GSMH, belirli bir dönem içerisinde bir ülke vatandaşlarının sahip olduğu üretim faktörleri yardımıyla üretilen nihai mal ve hizmetlerin piyasa fiyatları cinsinden değeridir (Dornbusch & Fischer, 1994). GSYİH'ye dış alem'den elde edilen gelirler eklenip bundan dış alem giderleri düşüldüğünde GSMH kavramına varılmaktadır (Tunca, 2012). GSYİH ve GSMH arasındaki fark, ülkede gerçekleştirilen üretimin bir bölümünün yabancılara ait üretim faktörlerince ortaya konulmasından kaynaklanmakta ve yabancılardan kazanmış oldukları net faktör gelirine karşılık gelmektedir. Üretim faktörleri sahipliği GSMH'yi, üretim faktörlerinin bulundukları yer ise GSYİH'yi nitelemektedir. Günümüzde küreselleşme olgusunun dünya ekonomileri açısından kazandığı önem ile birlikte ülke ekonomilerinin milli muhasebe sistemlerinde GSMH kavramından daha çok GSYİH kavramını kullandıkları gözlenmektedir. Yani, makro iktisadi anlamda üretimi yapan faktörlerin uyuşundan daha çok üretimin gerçekleştirildiği yer önem kazanmış durumdadır.

Bu noktada makro iktisadi büyükler açısından parasal ya da nominal ve reel değer ayrımı önem kazanmaktadır. Parasal GSYİH üretimin gerçekleştirildiği dönemde geçerli olan piyasa fiyatlarıyla GSYİH'nin değeri olup reel GSYİH herhangi bir dönemdeki toplam üretimin temel alınan bir yılın fiyatlarıyla ölçülmesini ifade

etmektedir. Parasal GSYİH'nin hesaplanmasında cari yani içerisinde bulunulunan dönem fiyatlarının kullanılması nedeniyle bu büyüklük ekonomideki fiyat değişimlerini de, örneğin ekonominin enflasyonist yapısını da toplam üretim değeri içerisinde dikkate alacağı için ekonominin mal ve hizmet üretim kapasitesindeki gerçek değişmeyi yansıtmayacaktır. Bu amaçla ilgili dönemde ekonomide gerçekleştirilen üretimin cari fiyatlardan ziyade sabit fiyatlar kullanılarak hesaplandığı reel GSYİH kavramına gereksinim duyulmaktadır. Reel GSYİH ekonomide ortalama fiyat düzeyindeki değişmelere göre ayarlanan GSYİH ölçütüdür (Mishkin, 2018). Bu durumda ekonomide herhangi bir dönemde üretilen tüm mal ve hizmetler temel kabul edilen bir yılın fiyatlarıyla ölçülecek, bu şekilde parasal GSYİH'nin fiyat değişimlerinden arındırılması sağlanacaktır. Bu amaçla bir ülke ekonomisindeki fiyat değişimlerini bulabilmek için tüketici fiyat endeksi ve üretici fiyat endeksi gibi farklı endeksler kullanılabilir. Bu endekslerden birisi de GSYİH deflatörüdür. Bu deflatör parasal GSYİH'nin temel kabul edilen yılın fiyatları ile hesaplanan reel GSYİH'ye bölünüp çıkan sonucun 100 ile çarpılmasıyla elde edilecektir. GSYİH deflatörü parasal GSYİH'den enflasyonun etkilerini arındıran bir fiyat endeksidir. Bir ekonomide temel kabul edilen bir yılın fiyatlarıyla ölçülen reel GSYİH'deki artış durumu ise ekonomik büyümeyi ifade edecektir (Parasız, 2006).

$$\left. \begin{array}{l} Y_t : t \text{ dönemi reel GSYİH}'si \\ Y_{t-1} : (t-1) \text{ dönemi reel GSYİH}'si \end{array} \right\} \text{bir dönemlik ekonomik büyüme oranı} = \frac{Y_t - Y_{(t-1)}}{Y_{(t-1)}} * 100 \quad (14)$$

$$\left. \begin{array}{l} Y_t : t \text{ dönemi reel GSYİH}'si \\ Y_{t-4} : (t-4) \text{ dönemi reel GSYİH}'si \end{array} \right\} \text{dört dönemlik ekonomik büyüme oranı} = \frac{Y_t - Y_{(t-4)}}{Y_{(t-4)}} * 100$$

GSYİH kavramından yola çıkılarak aşağıdaki ekonomide çapında toplulaştırılmış ya da makro iktisadi gelir büyüklükleri elde edilebilmektedir.

2.4.1. Safi Yurt İçi Hasıla (SYİH)

Bir ekonomideki sermaye mallarının diğer mal ve hizmetlerin üretimi sırasında uğramış oldukları aşınma ve yıpranma paylarının, diğer bir deyişle amortismanların GSYİH'den çıkarılmasıyla elde edilmektedir (Tunca, 2012). Bu anlamda SYİH

ekonominin gerçek üretim gücünü göstermektedir. Ekonomi çapında gerçekleştirilen üretimdeki artış GSYİH’de bir artış meydana getirirken aynı zamanda bu üretimi gerçekleştirmek amacıyla kullanılan üretim araçlarında belirli ölçüde eskime ve yıpranma durumu ortaya çıkacaktır. Dolayısıyla gerçekleştirilen makro iktisadi üretim sonucunda ortaya çıkan net artışı bulabilmek için GSYİH’den amortismanların düşülmesi gerekmektedir.

$$SYİH = GSYİH - \text{amortismanlar}$$

(15)

2.4.2. Milli Gelir (Hasıla) / MG

Ekonomi çapında üretim faktörlerinin elde ettikleri gelirlerinin toplamını ifade etmektedir. Bu noktada faktör gelirleri kavramına yönelik kısa bir açıklama yapılmasının tez okuyucusu açısından faydalı olabileceği düşünülmektedir (Dornbusch & Fischer, 1998; Tunca, 2012). Faktör gelirleri ücret, faiz, rant ve kar toplamından oluşmakta, ekonomide mal ve hizmet üretimi sırasında kullanılan emek, sermaye, doğal kaynaklar ve girişimci üretim faktörlerine yapılan ödemeleri yansıtmaktadır. Ücret, emek üretim faktörünün üretime koşulması karşılığında bu üretim faktörüne yapılan ödemeyi ifade etmektedir.

Faiz, sermaye malının sahibine ödenen ve onun elindeki sermayeyi bir süre için başkasına ödünç vermesinin karşılığında ödenen bir bedel durumundadır. Girişimciler yatırım yapmak istedikleri zaman eğer öz kaynakları bu yatırımı gerçekleştirmek için yeterli değil ise finansal aracı kurumlardan, örneğin bankalardan kredi almak zorundadır. Bankaların verdikleri kredinin kaynağı ise tasarruf fazlası olan hane halkından bir faiz ödemesi karşılığında topladıkları fonlardır (finansal kaynaklardır). Tasarruf gelirin harcanmayan kısmını oluşturmaktadır. Bir ekonomideki tasarrufların en önemli bir göstergesi finansal kurumlara yatırılan bu şekildeki fonlardır. Bankalar bu fonlar karşılığında hane halkına ana paranın yanı sıra bir faiz ödemesi yapmaktadır. Bankalar kendileri de amacı kar elde etmek olan birer finansal kurum oldukları için hane halkından topladıkları bu fonları ana paranın üzerine ekledikleri bir faiz bedeli karşılığında bu fonlara gereksinim duyan girişimcilere satmaktadır. Dolayısıyla bir

ekonomide her zaman için kredi faizlerinin mevduat faizlerinin üzerinde olduğu rahatlıkla gözlemlenebilir. Bu iki faiz arasındaki fark banka adını verdiğimiz finansal kurumun karına yansımaktadır. İşte öz kaynakları yetersiz olan girişimcilerin bir sermaye malı almak istemeleri veya bu sermaye malının üretimi için sipariş vermeleri durumunda bir anlamda bu sermaye malının gerçek sahibi olarak ekonomide tasarruf fazlası olan hane halkı karşımıza çıkmaktadır. Faiz bugünkü tüketimin geleceğe ertelenerek ortaya çıkarılan tasarrufların bir sermaye malına dönüşmesini sağlayan fiyat ya da bedel durumundadır.

Rant, doğal kaynakların sahiplerine bu kaynakların üretimde kullanılması karşılığında ödenen bir bedeldir. Rant bir anlamda doğal kaynakların üretime koşulabilmesi için bu üretken kaynakların sahiplerine yapılan kira ödemesi olarak da algılanabilecektir.

Kar ise girişimci üretim faktörünün üretken hizmetlerinden faydalanmak amacıyla kendisine yapılan bir ödemedir. Girişimci, üretim faktörlerini bir araya getirip üretime koşan ve bu şekilde bir gelir elde etmeye çalışan üretim faktörü durumundadır.

Bu açıklamalar doğrultusunda belirtilebilir ki, milli gelir kavramı aynı zamanda faktör fiyatlarıyla SYİH'yi verecektir. Yine, bir ülke vatandaşları tarafından üretilen tüm mal ve hizmetlerin bedelinin devlet tarafından harcamalar üzerinden alınan vergileri ifade eden dolaylı vergiden arındırılarak ölçülmesi de milli gelir kavramına karşılık gelecektir.

$$MG = \text{ücret} + \text{faiz} + \text{rant} + \text{kar} = SYİH - \text{dolaylı vergiler} \quad (16)$$

2.4.3. Kişisel Gelir (KG)

Kişilerin ellerine geçen gelir olup gelir ve servet vergisi gibi dolaysız vergi kesintilerinden önceki geliri ifade etmektedir.

$$KG = MG - (\text{sosyal sigorta prim kesintileri} + \text{kurumlar vergisi} + \text{şirketlerin dağıtılmayan karları}) + (\text{transfer ödemeleri} + \text{sübvansiyonlar} + \text{dağıtılan kar payları}) \quad (17)$$

Sübvansiyonlar devletçe belirli sektörlere yönelik verilen teşvikler ve para yardımları durumundadır.

2.4.4. Harcanabilir Gelir (HG)

İktisadi bireylerin serbestçe kullanabilecekleri ve harcayabilecekleri gelirdir.

$$HG = KG - \text{dolaysız vergiler} \quad (18)$$

Dolaysız vergiler, gelir ve servet vergileri gibi bu gelirlerin ve servetin elde edildiği anda kaynağında kesilen vergilerdir.

2.4.5. GSYİH ve Ekonomik Büyüme ile Döviz Kuru İlişkisi

Döviz kuru bir ülkenin parasının başka ülke para birimlerine karşı değerini yansıtmaktadır. Özellikle dışa açıklık derecesi yüksek ekonomilerde yukarıda kısaca açıklanan milli gelir göstergelerine yönelik uluslararası karşılaştırması yapılabilmesi için gerekli bir ölçüt olarak karşımıza çıkmaktadır. Yine, uluslararası fiyat düzeyi farklılıklarına göre uyarlanmış reel döviz kuru hesaplamaları da GSYİH'yi oluşturan harcama bileşenlerinin gelişiminin incelenmesinde araştırmacılara katkı sağlamaktadır (Azid vd., 2005). Örneğin uluslararası fiyat farklılıkları oranında değer kaybetmeyen bir ulusal para birimi GSYİH'nin oluşum sürecinde ucuz dış alım girdisi kullanımı özendirerek ekonomik büyümeye katkı sağlayabilecek, ancak böyle bir durumda dış dengesizliklerinin oluşumuna da neden olabilecektir (Salvatore, 1998).

GSYİH'nin (Y) belirlenmesinde döviz kurunun önemi bir ülkenin GSYİH'sinin hesaplanmasında harcama yönteminin kullanılması durumunda daha net anlaşılabilir. Bu yöntemle göre GSYİH özel kesim tüketim harcamalarının (C), özel kesim yatırım harcamalarının (I), kamu harcamalarının (G) ve dış alım ile dış satım arasındaki fark şeklinde net dış satımın (NX) toplamından oluşmaktadır (Çakır & Yıldız, 2017).

$$Y \equiv C + I + G + NX \quad (19)$$

Bu yöntemde özel kesim tüketim harcamaları hane halkının hemen tüketilebilir mal ve hizmetlerle dayanıklı mallara yaptığı harcamaları, özel kesim yatırım harcamaları iş dünyasının stok artışları da dahil olmak üzere özel kesimin fiziki ve beşeri sermaye stokuna yaptığı net eklemeleri, kamu harcamaları mal ve hizmet alımlarıyla ilgili kamu kesiminin yaptığı harcamaları ve net dış satım yurt içinde üretilmiş mallara yabancıların yaptığı harcamalar (dış satım / ihracat) ile yurt dışında üretilmiş mallara ülke içerisinde yerleşiklerin yaptıkları harcamalar (dış alım / ithalat) arasındaki farkı ifade etmektedir. Döviz kuru bu harcama bileşenleri içerisinde özellikle net dış satım bileşeni aracılığıyla dış satım ve dış alım büyüklükleri üzerindeki belirleyici işlevi yoluyla GSYİH üzerinde bir etkide bulunacaktır. Döviz kuru değişimleri ulusal ülke parasının yabancı para birimleri karşısındaki değerini farklılaştırarak ülke ekonomileri arasında gerçekleşen ticaret işlemlerinde ekonomilerin birbirlerine göre nispi rekabet güçlerini farklılaştırarak dış ticaret hacmi üzerinde belirleyici bir etkide bulunacaktır (Yılmaz & Kaya, 2007). Bu anlamda ulusal paranın değersizleşmesi yoluyla döviz kuru düzey değerlerinde gözlemlenebilecek artışlar dış satım üzerinde olumlu, buna karşılık dış alım üzerinde olumsuz bir etki gösterecektir (Bakkalcı & Arın, 2013).

Dış satım ve dış alım bileşenleri üzerinde döviz kurunun etkisi olduğu kesindir, fakat bu etkinin derecesi dış ticarete konu malların sahip oldukları gelir ve fiyat esneklik düzeylerine bağlı olacaktır. Örneğin, dış satım mallarına yönelik yabancıların gelir esnekliğinin düşük olması dış satım mallarının yabancılar açısından ikamesi nispeten zor durumdaki mallar olmasına neden olacak, gelir değişikliklerine göre yabancıların bu mallara yönelik talep düzeyleri üzerinde çok büyük bir değişme ortaya çıkmayacaktır (Seyidoğlu, 1996). Yine, dış alım mallarının fiyat esnekliğinin yüksek olması durumunda ise fiyat değişimleri karşısında ulusal tüketicilerin bu tür mallara yönelik talep düzeylerini değiştirmeleri o kadar kolay olacaktır.

Net dış satım açısından döviz kurunun etki etmesi için diğer bir etken ise transfer edilebilen malların varlığıdır. Şöyle ki, ihraç edilmek istenilen ürün nihai bir mal ise kolaylıkla transfer edilebilir olacaktır, fakat söz konusu olan hizmet sektörü ise döviz kuru değişimlerinin hizmet ticareti açısından kısa vadede pek bir önemi olmayacaktır. Yerli bir hizmet sektörünün fiyatı düşük olsa bile bunu talep edecek olan yabancılar için ulaşım maliyetlerinin yüksek olması gibi olumsuzluklar karşısında talebin kur

değişmelerine tepki verme derecesi oldukça azalacaktır (Seyidoğlu, 1996; Salvatore, 1998).

Milli gelir ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi etkileyecek diğer önemli etken ülkelerin gelişmişlik ve dışa bağımlılık durumudur. Gelişmekte olan ve dışa bağımlılığı yüksek olan ülkelerde yüksek döviz kuru düzey değerleri beraberinde caridengesizlik, döviz kıtlığı, durgunluk gibi birçok makro iktisadi sorunu beraberinde getirebilmektedir (Rodrik, 2008).

3. DÖVİZ KURU

3.1. D v z ve D v z Kuru

İktisat yazınında d v z kelime anlamı olarak, diğ r ülkelerin kullanmış olduğu para veya para yerine geçen kağıtların genel bir tanımını belirtmektedir. Türkiye adına Dolar, Yen, Paund, Frank gibi yabancı para birimleri d v z anlamı taşıtmaktadır. D v z, efektif d v z ve kaydi d v z olarak iki gruba ayrılmıştır. Efektif d v z hemen kullanılabilecek parayı ifade etmekte, kaydi d v z ise para yerine geçen değerli kağıtları nitelemektedir. Örneğin, senet borçlu ve alacaklı arasında imzalanan ve borçlu tarafından taahhüt anlamına gelen bir belgedir ve bu durumda efektif yani nakit para kullanılmadan ileri tarihli bir anlaşma ile ticari işlem gerçekleştirilmiş olur. Uluslararası anlamda her iki kullanım sonucunda da ülkeye yabancı para girişi olacağı için bir fark olmayacaktır.

 lkeye gelen bir yabancının harcama yapması, bir gayrimenkul satın olması doğrudan ülkeye d v z girdisi sağlayacaktır. Aynı şekilde ülkenin yapmış olduğu tahvil ihracında tahvilin yabancı kişi ve kurumlara satılması da dolaylı olarak d v z getirecektir. Bu tür finansal değeri olan alışverişlerin yapılması dış ticaret fazlası olarak uzun dönemde ülke açısından olumlu getiri koşulları sağlayacaktır. Bu örnekte olduğu d v z ülkeler adına makroekonomik birçok değişkene etkisi olan bir değer durumundadır.

D v z kuru farklı ülke paralarının birbirleri arasındaki değişimini ifade etmektedir. D v z kuru piyasa tarafından belirlenmektedir. Bir ülkedeki kişi ve kurumların yabancı paraya olan talep miktarı ve ilgili ülkenin dış satıma konu oluşturan mal ve hizmetler sonucu ülkeye giren d v z miktarının kesişim noktası o ülkedeki d v z kurunu belirleyecektir (Koçak, 2006).

D v z talebi diğ r ülkelerden alınacak mal ve hizmetler, yatırımlar ve finansal  demeler gibi birçok değişkenden kaynaklanabilecektir. İktisadi olarak talep kanunu gereği talep miktarı arttıka a talep edilen malın fiyatı da artacak, bu doğrultuda yabancı para birimlerine yönelik talebin artması diğ r değişkenlerin sabit olduğu varsayımı altında (ceteris paribus) bunların ulusal para cinsinden fiyatını da arttıracaktır. D v z arzı ise bir ülkedeki kişi ve kurumların üretmiş olduğu malların dış alemde talep

edilmesine bağılı olacaktır. Bu noktada ilgili talep miktarı arttıkça ülkeye döviz girişı daha fazla bir miktarda gerçekleşecektir (Dinler, 20002).

3.2. Döviz Kurlarının Belirlenmesi

3.2.1. Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Satın Alma Gücü Paritesi (SAGP) Yaklaşımı

SAGP yaklaşımı tek fiyat (law of one price) kanunu ilişkisine dayanmaktadır. Bu ilişkiye göre uluslararası ticari işlemlerde kullanılan malların fiyatları bu mallar ile ticarete engel oluşmaması durumunda aynı döviz kuru cinsinden eşitlenmelidir (Sarno & Taylor, 2002).

$$fiyat_{i,t}^{yi} = dk_t + fiyat_{i,t}^{yd} \quad (20)$$

Yukarıda doğal logaritmik ölçek cinsinden $fiyat_{i,t}^{yi}$ ifadesi herhangi bir i malının t zamanındaki yurt içi para birimi cinsinden fiyatı, dk_t t zamanındaki yabancı para biriminin yurt içi para birimi cinsinden fiyatını ve $fiyat_{i,t}^{yd}$ i malının t zamanındaki ilgili yabancı para birimi cinsinden fiyatı durumundadır. (20) numaralı eşitliğin her bir mal için geçerliliği varsayımı bu tür bir eşitliğin herhangi özdeş mal grupları için de geçerli olmasını gerektirecektir. Tek fiyat yaklaşımı tekil mallar için geçerli olmasa bile bu malların bir mal sepeti içerisinde dikkate alınması durumunda tekil mal fiyatlarının mal sepeti fiyat ortalamasından sapmalarının birbirini yok etmesi, dolayısıyla tek fiyat yaklaşımının mal sepetleri kapsamında geçerli olması beklenebilecektir (Froot & Rogoff, 1994).

Bu yaklaşımın eleştirel bir yönü mal ve hizmet ticaretini dikkate alırken sermaye hesabı dengesini gözlememesidir (Salvatore, 1998). Ayrıca, fiyat endeksleri kapsamında tüketim malı sepetlerine içerilen fakat uluslararası ticari işlemlerde kullanılmayan mal ve hizmetler yüzünden SAGP ilişkisi her zaman uluslararası ticarete kullanılan mal ve hizmetler için denge döviz kurunu yansıtmayabilecektir (Jenkins & Snaith, 2005). Yaklaşımın bir diğer tartışmalı yönü özellikle uygulamalı

ya da ampirik içerikli amaçlarla uluslararası ticarete geçerli göreceli fiyatlardan parasal (nominal) döviz kuruna doğru bir nedensellik ilişkisini varsayması, halbuki bu nedenselliğin yaklaşımın öngörülerinden farklı bir şekilde ortaya çıkabilmesidir (Taylor, 2006). Bu eleştirel sorunlardan dolayı, SAGP'ye yönelik göreceli (relative) yaklaşım ortaya atılmıştır. Bu yaklaşım döviz kuru ve fiyatlar için düzey verilerinin kullanımından ziyade belirli bir zaman döneminde döviz kurundaki değişimleri aynı dönemde ve oransal bir içerisinde farklı ülkelerin göreceli fiyat düzeylerindeki değişimlerle ilişkilendirmektedir (Taylor & Taylor, 2004). Yine, bu yaklaşım açısından SAGP ilişkisi için dikkate alınabilecek fiyat endekslerindeki mal ve hizmet gruplarının ağırlıklarının ülke ekonomileri açısından farklı olabilmesi diğer bir eleştirel konu durumundadır (Rogoff, 1996).

3.2.2. Döviz Kurlarını Açıklamaya Yönelik Faiz Paritesi Yaklaşımı

Günümüz finansal piyasalarında iktisadi birimlerin davranışlarının incelenmesi özellikle bu birimlerin beklenti oluşum süreçleriyle ilgili gerekli ve yeterli bilgiye sahip olunmasını gerektirecektir. Politika oluşum aşamasında dikkate alınan temel ilgi alanlarından birisi uluslararası makro iktisadi ilişkilerde döviz kurları ve faiz oranları arasındaki etkileşim süreçlerinin incelenmesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu anlamda korunmamış faiz paritesi (KFP) yaklaşımı çağdaş döviz kuru belirlenme modellerinin temel odak noktalarından birisini oluşturmaktadır. Bu yaklaşımın açık ekonomi koşullarındaki geçerliliği, özellikle kısa dönemler kapsamında politika yapımcıların faiz oranlarında bir değişime izin vermeksizin döviz kurlarının cari (spot) değerlerini beklenen gelecek değerlerine göre farklılaştırmakta başarısız olacaklarını ifade edecektir (Isaard, 2006).

Huisman vd. (1998) izlenecek olursa, KFP ulusal para birimi temelli mevduatlar üzerindeki getiri oranı ulusal para biriminin yabancı döviz kuruna çevrilerek yabancı para birimi temelli mevduata yatırılması ve daha sonra buradan elde edilen finansal getirinin gelecek beklenen döviz kuru üzerinden yeniden ulusal para birimine çevrilmesi sonucu elde edilen getiriye eşit olması durumunda geçerli olacaktır. Dolayısıyla, KFP uluslararası finansal piyasalarda arbitraj koşullarının geçerli olmasını gerekli kılacaktır. KFP'nin geçerli olması durumunda, finansal sermayenin

tam hareket serbestisine sahip olduğu bir dünya ekonomisinde finansal yatırımcılar kendi finansal portföylerini aynı zamanda farklı para birimi cinsinden bu varlık tutumlarından aynı getiri oranlarının elde edilmesi nedeniyle yurt içi ya da yabancı finansal varlıkları tutma konusunda kayıtsız kalacaklardır (Bhatti & Moosa, 1995). Yaklaşımına göre, daha yüksek faiz oranına sahip ülke ekonomileri açısından ulusal para yabancı paralara göre daha fazla değer kaybetmelidir (Flood & Roose, 2002).

McCallum (1994) ve Chinn & Meredith (2004) doğrultusunda belirtebiliriz ki, S_t yabancı para biriminin ulusal para birimi cinsinden fiyatı ve f_t t dönemindeki birim döviz fiyatının $(t+1)$ döneminde alınıp ödenmesi gereken vadeli değeri olsun. Bu durumda $f_t S_{t+1}$ değeri için sapmasız bir tahminci olacaktır.

$$\begin{aligned} \alpha + \beta f_t &= E_t S_{t+1} \\ E_t S_{t+1} &\equiv E(S_{t+1} | \Omega) \end{aligned} \quad (21)$$

$E_t S_{t+1} \equiv E(S_{t+1} | \Omega)$ t zamanında kullanılabilir bilgi seti temelinde S_{t+1} için koşullu beklenti işlemcisi durumundadır. Uluslararası finansal piyasalarda rasyonel beklentilerin geçerliliği varsayımı altında, beklenti hatası $\varepsilon_{t+1} = S_{t+1} - E_t S_{t+1}$ ile Ω bilgi setinin içeriği bağıntılı olmayacaktır. Dolayısıyla, yukarıdaki ifade aşağıdaki şekilde ortaya konulabilecektir.

$$S_{t+1} = \alpha + \beta f_t + \varepsilon_{t+1} \quad (22)$$

Risk – bağımsız arbitraj olanaklarının varlığı altında, küresel ölçekte finansal piyasalarda döviz kurunun vadeli değerinin cari değerine oranı ulusal para birimi cinsinden özdeş finansal varlıklar arasındaki faiz farklılığına eşit olacaktır.

$$f_{t,t+k} - S_t = (i_{t,k} - i_{t,k}^*) \quad (23)$$

Yukarıda, hepsi doğal logaritmik ölçekte iade edilmek üzere, $f_{t,t+k}$ k dönem gelecekte sona eren finansal bir sözleşme için S fiyatının vadeli değeri, $i_{t,k}$ ulusal finansal varlık üzerindeki birim değer üzerindeki getiri oranı ve $i_{t,k}^*$ ilgili yurt dışı finansal varlık üzerindeki getiri oranı durumundadır. Yani Taylor (1995) doğrultusunda belirtebiliriz ki, uluslararası finansal piyasalarda arbitraj olanaklarının önünde herhangi bir kısıtlamanın olmaması varsayımı altında, ulusal ve yabancı özdeş nitelikli ya da benzer finansal varlıklar arasındaki getiri farklılığı sürekli olarak sıfır değerine doğru yakınsama eğilimi içerisinde olacaktır.

3.2.3. Bir Sentez Döviz Kuru Belirlenme Yaklaşımı

Bu bölümdeki modelleme Neely & Sarno (2002), Cıvcir (2004), Korap (2019), Korap & Konak (2019a) ve Korap & Konak (2019b) gibi çalışmalara dayanmaktadır. Bu doğrultuda bilgilendirme amacıyla önceki bölümlerde tez okuyucusuna aktarılan SAGP ve KFP yaklaşımlarından yararlanılmakta, aynı zamanda McNown & Wallace (1994) izlenerek modele istikrarlı olduğu varsayılan bir para talebi ilişkisi de içermektedir. Öncelikle esnek fiyat parasal modelini (EFPM) dikkate alalım. Ulusal ve yabancı para birimleri için para piyasası denge koşulları şu şekilde gösterilsin.

$$\begin{aligned}
 MS &= MD \\
 MD &= f(p, y, int) \\
 MS_t &= p_t + \theta_1 \cdot y_t + \theta_2 \cdot int_t \\
 MS_t^f &= p_t^f + \theta \cdot y_t^f + \theta_2 \cdot int_t^f
 \end{aligned} \tag{24}$$

Yukarıdaki eşitlik sisteminde MS , MD , p , y , int gösterimleri sırasıyla para arzı, para talebi, fiyatlar genel düzeyi, reel gelir düzeyi ve elde para tutumunun başlıca bir alternatif maliyeti şeklindeki faiz oranı yerine kullanılmıştır. t simgesi herhangi bir gözlem dönemidir. Eşitlik sistemindeki büyüklükler doğal logaritmik bir yapıda dikkate alınmıştır. Kullanılan büyüklükler üzerindeki f simgesi bunlar için dikkate alınan yurt dışı değerleri göstermektedir. θ_1 ve θ_2 katsayıları iktisadi bireylerin parasal tutumlarına yönelik işlevsel ilişkiler içerisindeki gelir ve faiz esneklikleridir. EFPM için başvuracağımız bir diğer ilişki mutlak SAGP yaklaşımıdır. Bu şekilde

ulusal ve yabancı para birimi cinsinden fiyatlar mal piyasası arbitraj olanaklarını kullanarak döviz kuru hareketleri yoluyla eşitleme eğilimi içerisinde olacaktır.

$$dk_t = fiyat_t^{yi} - fiyat_t^{yd} \quad (25)$$

(24) numaralı eşitlikte yurt dışı para piyasası dengesini gösteren işlevsel ilişkisinin yurt içi para piyasası dengesini gösteren işlevsel ilişkiden çıkarılarak $(fiyat_t^{yi} - fiyat_t^{yd})$ ifadesi için çözümlenmesi ve bu şekilde elde edilen değer de (25) numaralı işlevsel ilişki içerisine sokulmasıyla döviz kurlarının saptanması amacıyla EFPM türetilmiş olacaktır. Bu ilişki gösterimde basitlik amacıyla yurt içi ve yurt dışı para talebi denklemleri için gelir esnekliklerinin eşit ve faiz esnekliklerinin eşit olduğu varsayımına dayanılarak aşağıdaki gibi yazılabilecektir.

$$dk_t = (MS_t - MS_t^f) - \theta_1 \cdot (y_t - y_t^f) + \theta_2 \cdot (int_t - int_t^f) \quad (26)$$

(26) numaralı eşitlikten gözlemleyebileceğimiz gibi parasal döviz kuru yurt içi ve yurt dışı para arzı arasındaki fark şeklinde gösterilen göreceli para arzı ile pozitif, yurt içi ve yurt dışı reel gelir arasındaki fark şeklinde gösterilen göreceli reel gelir düzeyi ile negatif bir işlevsel ilişki içerisinde. Ülke içi para arzının ülke dışı para arzıyla karşılaştırıldığında çoğalması parasal döviz kurunu yükseltirken, yurt içi reel gelir düzeyinin yabancı reel gelir düzeyi açısından çoğalma eğilimi içerisinde olması parasal döviz kurunun azalması ile sonuçlanmaktadır.

Korap (2019) izlenerek Keynesgil yaklaşım içerikli katı fiyat parasal modeli (KFPM) de şu şekilde özet bir anlatımla ortaya konulabilecektir. Bu amaçla ekonomide daraltıcı nitelikli parasal politikalara başvurulduğu, ayrıca ekonomi içerisindeki fiyat yapışkanlıklarının söz konusu olduğu düşünölsün. Parasal sıkılaştırma piyasada dengenin yeniden oluşturulabilmesi amacıyla faiz oranlarında bir yükselmeyi zorunlu kılacak, ekonominin göreceli faiz yapısındaki artış ise ekonomiye özellikle portföy içerikli sermaye girişlerini özendirerek ulusal para biriminin yurt dışı para birimlerine göre değer kazanmasına yol açacak, sonuçta parasal döviz kuru denge döviz kurundaki

düşmeden daha fazla miktarda düşme gösterecektir. Bu durumda da parasal döviz kuru ile göreceli faizler ters yönlü bir etkileşim içerisinde olacaktır.

Neely & Sarno (2002) beklenen döviz kuru hareketlerinin göreceli faiz oranına eşitliğinde, yani korunmamış faiz paritesinin geçerliliği altında kısa dönem dengesinin gerçekleşeceğini, ancak fiyat değişimlerine izin verilen uzun dönemli bir yaklaşım altında ulusal düzeyde fiyatların para arzındaki gerileme doğrultusunda azalacağını ve reel para arzının tekrar yükselerek ülke içi faizleri azaltacağını vurgulamaktadır. Bu şekilde döviz kuru uzun dönem satın alma gücü paritesiyle uyumlu olarak aşamalı bir şekilde değeryitirecektir. Bu anlatıların ışığı altında KFPM işlevsel ilişkisi şu şekilde ortaya konulabilecektir.

$$dk_t = (MS_t - MS_t^f) - \theta_1 \cdot (y_t - y_t^f) - \left(\frac{1}{\rho}\right) \cdot (int_t - int_t^f) + \left[\theta_2 + \left(\frac{1}{\rho}\right)\right] \cdot (infl_t - infl_t^f) \quad (27)$$

Yukarıda $infl$ ve $infl_t^f$ sırasıyla ulusal ve yabancı enflasyon oranlarını durumundadır. (27) ve (26) numaralı işlevsel ilişkiler açısından ilki mal piyasası fiyatlarında tedrici bir uyarlanma sürecini ve ikincisi satın alma gücü paritesiyle uyumlu olarak esnek fiyatları varsaymaktadır.

3.3. Döviz Kuru Sistemleri

Geçmişten günümüze insanlar gereksinimlerini karşılamak için farklı alışveriş yöntemlerine başvurmuşlardır. Küreselleşmenin başlaması ile beraber ulusal para birimlerinin tüm dünyada karşılık bulabilmesi adına belirli sistemler geliştirilmiştir. Para biriminin altına karşı bir değer atfedilmesiyle başlayan bu süreç zaman içinde sabit, karma ve esnek döviz kuru gibi farklı süreçlerden geçmiştir.

3.3.1. Altın Standardı Sistemi ve Bretton Woods Sistemi

Ülkeler arası ticaretin yaygınlaşmaya başladığı 19.yy'da paranın değer fonksiyonu gereği bir sistem ihtiyacı doğmuştur. Bu dönemde ülkelerin zenginlikleri altın miktarı ile ölçüldüğünden ülkeler para birimlerini altına endekslemişler ve sabit döviz kuru sistemi ortaya çıkmıştır. İlk aşamada Avrupa'da ve ABD'de kullanılan bu sistem

zamanla tüm dünyada kabul görmüştür. Sisteme göre, her ülke para birimlerini belirli bir mevcut altın rezervine oranlamalı, Ülkeler arası ticaret engelleri kaldırılmalıdır. Dış ticaret fazlası ya da noksanı veren ülkelerin aynı zamanda altın rezervlerinde bir değişme olacaktır. Örneğin, dış ticaret fazlası veren ülkelerin altın rezervlerinde artış gerçekleşecektir (Seyidoğlu, 1996). 1870'li yıllar itibariyle başlayıp birinci dünya savaşı yıllarına kadar uygulanan sistem ülkelerarası ticaretin yaygınlaşmasına katkıda bulunmuştur. Klasik yaklaşımın geçerliliğini sürdürdüğü yıllarda uygulanan sistemde devletlerin ekonomiye müdahalesi oldukça sınırlı kalmış ve serbest ticaret kavramı ön plana çıkmıştır. 1930'lu yıllar ile birlikte Keynesgil yaklaşımın serbest piyasa yaklaşımına getirdiği önemli eleştiriler ile birlikte altın standardı yaklaşımı gözden düşmüştür.

Altın standardı sistemi birinci dünya savaşının başlaması ile sekteye uğramış ve devamında önemini tamamen yitirmiştir. İkinci dünya savaşına kadar olan süreçte her ne kadar yeni sistem arayışları olsa da savaş bitimine kadar bir sistem bulunamamıştır. İkinci dünya savaşından sonra ABD tarafından ayarlanabilir sabit kur sistemi üzerine çalışmalar yapılmış ve Amerikan doları doğrudan altına oranlanmıştır (Seyidoğlu, 1996).

1944 yılında Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası kurulmuştur. Birbirlerine yakın görevler üstlenen bu iki kurum hem ikinci dünya savaşından etkilenen ülkelere yardım etmek hem de küresel çapta uluslararası mali yapılandırma çalışmalarını yürütmek işlevini üstlenmiştir. IMF bünyesine katılan ülkelerin mali düzenini sağlamak amacıyla belirli standartlar getirilmiştir. IMF'ye dahil olan ülkelerin para birimleri sabit kur üzerinden Amerikan dolarına bağlanmış olup Amerikan doları da 1 ons (31 gram altın) 35 Amerikan doları olarak ayarlanmıştır. Ülke para birimlerinin değişkenlik oranı %1 olarak belirlenmiştir. Bu durumda dış açık veren ülkeler sabit kur sistemi olduğu için karşılıklı anlaşma kapsamında ulusal paralarını devalüe etme yetkisine sahiptir. Amerikan doları genel kabul görmüş olan para birimi olduğu için dolaşımı artmış ve ülkelerin merkez bankaları kendi para birimlerinin istikrar kazanması için dolar alım ve satımı yapmak zorunda kalmıştır. Bu durum aynı zamanda Amerikan dolarını rezerv para birimi durumuna getirmiştir (Oksay, 2001). 1946 yılında başlamış olan Bretton Woods sistemi 1973 yılına kadar

geçerliliğini devam ettirmiştir. Bu zaman aralığında küresel çaplı etki yaratan iktisadi ve siyasi içerikli krizlerin yaşanması, ABD'nin çok fazla dış açık vermesi ve spekülasyon işlemlerin artması gibi nedenlerden dolayı Amerikan dolarının değerinin düşürülmesine rağmen sistem tıkanmış ve 1973 yılında Bretton Woods sistemi resmen sona ermiştir. Bretton Woods sisteminin sonlanmasıyla birlikte günümüze kadar dünya ölçeğinde uluslararası çapta bir döviz kuru sistemi yürürlüğe girmemiş ve döviz kurları büyük ölçüde serbest dalgalanmaya bırakılmıştır. Bu noktada döviz kuru sistemleri açısından sabit, esnek ve karma döviz kuru sistemlerine yönelik bir ayırımın yapılması gerekli görülmüştür.

3.3.2. Sabit, Esnek ve Karma Döviz Kuru Sistemleri

3.3.2.1. Sabit döviz kuru sistemi

Sabit kur sistemi ulusal para biriminin dış alemdeki değerinin sabit bir şekilde yabancı para birimlerine veya değerli madenlere karşı eşitlenmesi durumudur. Bu durum sisteme katılan ülkelerin merkez bankaları aracılığı ile gerçekleştirilmektedir (Eğilmez & Kumcu, 2012; Yıldırım vd., 2013). Yapılan anlaşmalar gereği ülke paralarının birbirlerine karşı değerleri saptanan alt ve üst sınır değerlerini aşarsa ilgili ülke merkez bankaları sabit kur düzeyini piyasaya müdahale ederek gerçekleştirmeye çalışmaktadır.

Sabit kur sisteminin ilk örneği altın standardı sistemidir. Bu sisteme göre ülke para birimlerinin dış değeri belirli oranlarda altına bağlanmıştır. Bu sistemin birinci dünya savaşı sonrasında geçerliliğini yitirmesiyle ve yukarıda belirtildiği gibi ikinci dünya savaşı sonrası ABD'nin öncülüğünde yeniden yapılanan dünya ekonomisi koşullarında Bretton Woods sistemi tanımlanmış ve bu sistem bir anlamda sabit kur sistemlerinin güncellenmiş bir çeşidi durumuna gelmiştir.

Sabit kur sisteminin en önemli faydalarından birisi para politikalarına duyulan güvenilirliğin artmasıdır. Yabancı bir ülkede yatırım yapmak isteyen yatırımcılar olabildiğince risksiz ülkeleri tercih etmektedir. Sabit kur sistemi doğrultusunda yatırım yaptıkları ülkelerin para birimleri belirli sınırlar kapsamında hareket ettiği için yatırımcılar finansal olarak kendilerini güvende hissedeceklerdir. Aynı zamanda sabit

kur sistemi düşük enflasyonu hedeflemektedir. Bu sistemi uygulamada başarılı olan ülkelerin mal ve hizmet fiyatlarının durağan ve öngörülebilir bir düzeyde olduğu görülmektedir. Piyasa öngörülebilirliği beraberinde güven ortamını da getirmekte ve bu şekilde para birimlerine yönelik hareketlerin önüne geçilebilmektedir. Ülkelerarası etkileşimi artıran bu sistem piyasa mekanizmasının bozulduğu durumlarda önemli olumsuz sonuçlar yaratabilmektedir. Öyle ki, para biriminin sabitlenmesi merkez bankalarının bağımsızlığını engelleyen bir unsur olabilmektedir (Seyidoğlu, 1996). Dalgalanmalara belirli sınırlar getirilmesi merkez bankalarının bu dengesizliği giderici şekilde istemsiz olarak politika uygulamak zorunda bırakacaktır. Bunun yanında küresel krizlerin oluşumu ya da temel alınan ülkede bir krizin çıkması durumunda yaşanan enflasyondan diğer ülkeler de zorunlu olarak etkilenecektir. Bretton Woods sisteminin çökmesinde olduğu gibi küresel krizlerin yaşanması sonucunda her ne kadar merkez bankaları tarafından bunlara müdahale edilse bile spekülasyon işlemleri de çok büyük boyutlu artışlar gözlenmiş ve bu durumdan sabit kur rejimi uygulayan tüm ülkeler olumsuz bir şekilde etkilenmiştir.

3.3.2.2 Esnek döviz kuru sistemi

Ulusal para biriminin diğer para birimlerine karşı sürekli olarak değişim gösterdiği, döviz kurunun döviz arz ve talebine göre belirlendiği kur rejimidir (Dilek, 2020, s.95). Bu rejime göre yerli para birimi piyasanın açık olduğu her zaman sürekli olarak arz ve talep koşullarına göre yeniden saptanma eğilimi içerisinde olacaktır (Eğilmez & Kumcu, 2012). Bu nedenle döviz kurunun oluşumuna herhangi bir devlet müdahalesi söz konusu değildir. Bu anlamda, döviz kurunun temel olarak dış ticaret dengesi ile işlevsel bir ilişki içerisinde olduğu varsayılabilir. Öyle ki, uluslararası getiri ve faiz farklılıklarından yararlanmayı amaçlayan spekülasyon karakterli işlemler göz önünde bulundurulmazsa bir ülkenin dış alem ile gerçekleştirdiği mal ve hizmet alım ve satım işlemleri ekonominin döviz arz ve talep dengelerini etkileyerek döviz kurunun belirlenmesinde başat bir etken konumunda olacaktır. Dış alım ve bu amaçla ortaya çıkan döviz talebi dış satım ve bu doğrultuda elde edilen döviz arzından fazla olduğu sürece ulusal para yabancı para birimleri karşısında değer kaybedecek, yani döviz kuru serbest piyasa koşullarında artış gösterecektir (Dornbusch & Fischer, 1998).

Esnek kur rejiminin avantajlı olduğunu savunan görüşlerde, sabit kur sisteminden farklı olarak döviz kurlarının her zaman güncel değerinde olduğu savunulmaktadır. Bu nedenle sabit kur sisteminde başvurulmuş bir politika olan devalüasyon veya revalüasyon gibi ansızın piyasalardaki istikrarı bozucu politikalara bu sistemde gerek olmayacaktır. Esnek kur sisteminde piyasada otomatik dengeleyici mekanizma hakimdir ve herhangi bir arz ve talep dengesizliğinde döviz kuru alçalıp yükselerek piyasada yeniden ve kendiliğinden dengeye gelecektir. Sabit kur sisteminde karşılıklı hükümetlerin anlaşmaları gereği merkez bankalarının rezervlerinde belirli miktarlarda altını veya ilgili ülke dövizini bulundurma gereklidir. Oysaki esnek kur sisteminde döviz piyasası kendiliğinden dengeyi bulacaktır (Tunç, 2001).

3.3.2.3 Karma sistemler

Sabit ve esnek kurlar döviz kuru sistemleri arasında en uç noktalar olarak kabul edilebilir. Karma kur sistemleri ise bu iki uç noktanın arasında olup her iki sistemle belirli oranda benzerlikler içermektedir.

Bu anlamda döviz kuru bantları sisteminde döviz kuru esnek kur sistemindeki piyasada oluşan arz ve talep yapısına göre kendiliğinden hareket edebilmektedir. Ancak bu durum sonsuz bir esneklik anlamına gelmemekte, kural olarak bazı sınırlar içerisinde döviz kurunun dalgalanmasına izin verilirken döviz kuru bu sınırları aştığında merkez bankaları kura müdahale etmektedir. Ayarlanabilir kur sisteminde ise döviz kuru bantlarında olduğu gibi belirli sınırlar kapsamında kurun piyasa tarafından belirlenmesine izin verilebilir. Ancak makroekonomik göstergelerde dengesizlikler oluşursa, örneğin dış açık artarsa duruma göre merkez bankaları parayı devalüe edebilmektedir. Yine, kayan parite sisteminde de kamusal yetkililerin politika müdahalelerine rastlanabilmekte, temel olarak döviz kuru istenilen düzeylere gelene kadar politika yapımcılar kur düzeyine müdahalede bulunabilmektedir (Oksay, 2001).

3.3.3. Türkiye’de Başvurulan Döviz Kuru Sistemleri

Türkiye Cumhuriyeti kurulduktan sonra dünyadaki gelişmelere paralel olarak pek çok farklı döviz kuru sistemini uygulamaya sokmuştur. Aşağıda temel iktisadi politika gelişmeleri doğrultusunda Türkiye ekonomisiyle ilgili Cumhuriyet kurulmasından itibaren zamansal içerikli bir ayırım yapılması amaçlanmıştır.

3.3.3.1 1923 – 1960 Yılları Arasındaki Dönem

Cumhuriyetin kurulduğu ilk yıllarda savaş ekonomisinin getirmiş olduğu zorluklar sebebiyle Türk lirasının yerine altın, döviz ve menkul kıymetler daha yoğun biçimde kullanılmıştır. 1929 yılında tüm dünyada etkisini gösteren büyük kriz dönemlerine kadar dalgalı kur politikası benimsenmiştir. Dalgalı kur sisteminin benimsenmesi aynı zamanda ülkede liberal ekonomi görüşünün egemen olması nedeniyledir (Parasız, 1998). Büyük dünya krizi sonrası dönemde özel kesimin yetersizliği anlaşılmış ve devletçi ekonomi sistemine geçiş olmuştur. Bu görüşle birlikte tüm dünyada uygulanan sabit kur sistemi benimsenmeye başlanmıştır. Sabit kur sisteminin uygulanması için kur üzerinde kamusal müdahale gereklidir. Bu nedende 1930 yılı tarihli Türk Parasının Kıymetinin Korunması Kanunu, Merkez Bankasının kuruluşu, 1933 yılında çıkan Ödünç Para Verme İşleri kanunu gibi yapısal değişiklikler ile kamusal müdahale amacıyla gerekli yapısal değişikliklerin gerçekleştirilebilmesi için gerekli alt yapı hazırlanmaya başlanmıştır. Türkiye 1930 – 1946 yılları arasında sabit kur sistemini uygulamıştır. Bretton Woods sistemine katılmadan önce 1946 yılında paranın değeri ilk kez devalüe edilmiştir. İkinci dünya savaşının bitiminde imzalanan Bretton Woods sistemine katılım için resmi olarak 1946 yılında çalışmalara başlanmış ve izleyen süreçte bu oluşuma Türkiye’de katılmıştır. Temel amacı savaştan etkilenen ülkelerin kalkınmasına yardımcı olmak olan bu sistem sabit kur rejiminin küresel ölçekte başlangıcı kabul edilmektedir. Ayarlanabilir sabit kur sistemi resmi olarak bu gelişmeden sonra uygulanmaya başlanmıştır.

1950 yılındaki siyasi iktidar değişikliği ile ekonomi modelinde de değişiklik gerçekleşmiş ve iktisat politikası uygulamalarında devletçi politika uygulamalarından ziyade liberal ekonomik politikalara doğru bir yönelim başlamıştır. 1953 yılına kadar olan dönemde liberal ekonomi anlayışının ve sabit kur sisteminin beraber uygulanmaya çalışılması dış alımı artıran bir dönem yaşanmasına neden olmuştur.

Ancak bu süreçte ekonominin dış açıkları hızla artış göstermiş, bu durum da dövize yönelik talebi arttırmıştır. Döviz kuru sabit tutulduğu için artan talep baskısı sonucu döviz kurunun üzerindeki devlet otoritesi zayıflamış ve sonuçta bu alanda karaborsacılık faaliyetleri baş göstermiştir. Bu süreçte ekonomideki enflasyonist eğilimler, dış ticaret açığı ve ülkede tarım kesiminde yaşanan kuraklıkların da katkıda bulunduğu makro iktisadi üretim yetersizliği gibi nedenlerle bozulan piyasa dengelerinin önüne geçebilmek adına Uluslararası Para Fonu (IMF) ile yapılan anlaşma sonucu 1958 yılında Cumhuriyet tarihinin o güne kadarki en büyük devalüasyonu yapılarak Türk lirasının Amerikan doları karşısındaki değeri 2,8 Türk lirasından 9,00 Türk lirasına çıkartılmıştır (Parasız, 1998).

3.3.3.2 1960 – 1980 Yılları arasındaki dönem

1960 yılı itibariyle Türkiye ekonomisinde yeni bir döneme girilmiştir. 1950 – 1960 yılları arasında liberalleşme uygulamaları beraberinde ekonominin dış açık şeklinde dış aleme olan borcunu önemli ölçüde artırmıştır. İktisat politikası alanında dönem başında gerçekleşen önemli bir gelişme 1960 yılında Devlet Planlama Teşkilatının kurulması ve ekonomide liberal ekonomi anlayışının yerini planlı kalkınmacılığa ve ithal ikameciliğe ağırlık veren ekonomi politikalarına bırakmasıdır. Dolayısıyla bu dönem iktisat politikalarının planlama tabanına oturtulması açısından büyük bir önem arz etmektedir (Boratav, 2005). Planlı ekonominin başlangıcı 1963 yılında yürürlüğe giren birinci beş yıllık kalkınma planı olmuştur. Bu kapsamda dışa bağımlılık yerine içe dönük yerli üretimin ön planda olduğu politikalar uygulanmaya ve özendirilmeye başlanmıştır. Bu anlamda, kamu kesiminde faaliyet gösteren iktisadi teşebbüslere emredici ve özel kesime yol gösterici nitelikte çalışmalar yapılmıştır. Planlı ekonomi anlayışı altında özellikle yerli sanayide ara malı kapsamında olan demir, çelik, kağıt, madencilik gibi mallara ve ulaşım kesimi başta olmak üzere enerji ve iletişim kesimi gibi alanlara yatırımlar yapılmıştır. Uygulamaya konulan ilk kalkınma planında her ne kadar planlanan hedefler doğrultusunda adımlar atılsa da dışa bağımlılık artarak devam etmiştir. 1970 yılında artan dış ticaret açıkları, borç ödemeleri, azalan dış satım nedeniyle Türk lirası yeniden devalüe edilerek Amerikan dolarının Türk lirası karşısındaki değeri 15,00 Türk lirasına çıkartılmıştır. 1968 yılında yürürlüğe konulan kalkınma planı ulusal paranın devalüe edilmesi ile birlikte ilk dönemlerde başarılı

olmuş gibi görünmüş, bu doğrultuda dış ticaret hacmi artmış, enflasyon durulmuş ve Avrupa’da çalışan işçilerin aktardığı döviz gelirleri dış dengeyi rahatlatmıştır. Ancak ilerleyen dönemlerde küresel ölçekte patlak veren ve girdi fiyatlarını birkaç kat arttıran 1973 petrol krizi ve 1974 Kıbrıs Barış Harekatını izleyen dönemde Amerika Birleşik Devletleri tarafından Türkiye ekonomisi üzerine uygulanan ambargo ekonomideki bu olumlu gidişatı tersine çevirmiştir. Dönem sonunda yapılan devalüasyonlarla birlikte Amerikan dolarının ulusal para birimi karşısındaki fiyatı 35 Türk lirası olmuş olmuştur, enflasyon sürdürülemez bir düzeye yükselmiş, yaşanan enerji sağlama sıkıntısı yüzünden ekonomik büyüme oranları ve dış satım hacmi çok büyük ölçüde azalmıştır (Çarıkçı, 1983).

3.3.3.3 1980 – 2000 Yılları arasındaki dönem

1960 – 1979 yılları arasında uygulanmış olan ithal ikameci politikalar dış ticaret hacmini oldukça düşürmüştür, planlı ekonomi anlayışı altında kamusal müdahalelerin döviz kuru ve makroekonomik göstergeler üzerine olumsuz yansıdığı anlaşılmıştır ve 24 Ocak 1980 yılında ekonomi için yeni bir yapısal dönüşüm programı açıklanmıştır. Korap (2011) bu programın temel özelliklerini ortaya koymaktadır. 24 Ocak istikrar programı ile birlikte ithal ikameci anlayış terk edilip, liberal ekonomi yani ekonomide kamusal müdahale alanlarını daraltan serbestleşme adımları atılmaya başlanmıştır. Sabit döviz kuru sisteminden vazgeçilmiş ve ilk aşamada gözetimli esnek kur sistemi benimsenmiştir. 1983 yılına gelindiğinde döviz kurunda serbestleşme daha da artırılmış ve merkez bankasına Amerikan doları ve Türk lirası arasında esas kur belirleme yetkisi verilmiştir. Bu yetki 1984 yılında bankalara da verilmiş ve bankaların döviz alım ve satım işlemi yapabilmelerinin önü açılmıştır (Parasız, 1998).

1980 yılından başlayarak döviz kuru serbestliği adımları hızla devam etmiştir. Bu durumun temel sebebi dış ticarete göreceli olarak tercih edilebilir olmak ve dolayısıyla dış denge açısından ekonomiye döviz kazandırıcı olumlu sonuçlar elde edebilmektedir. Döviz kuru açısından gerçekleştirilen konvertibilite çalışmalarının yanında bu dönemde faiz oranları artırılmış ve enflasyon düşürülmeye çalışılmıştır. Alınan önlemler kapsamında dış ticaret hacmi artmış, yabancı sermaye girişleri olmuş ve ekonomik büyüme oranları arttırılabilmektedir. Bu dönemde Uluslararası Para Fonu

(IMF) ile yapılan anlaşmaların hemen hemen tamamında kamu iktisadi teşebbüslerine (KİT) yönelik özelleştirme maddeleri dikkat çekmektedir. Bununla birlikte bu kurumlara yönelik özelleştirmeler istenilen düzeyde gerçekleştirilememiş, buna karşılık bu kurumları gelir gider durumlarındaki olumsuzluklar nedeniyle sürekli olarak iç borçlanma kamu finansman yöntemine başvurulmaya çalışılmış ve iç borç stoku hızla yükselmiştir (Gündüz, 1999).

1989 yılında Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı kararname ile Türk parası konvertibl bir para olarak tanımlanıp kambiyo rejiminin serbestleştirilmesinde büyük bir aşama gerçekleştirilmiştir. Bu şekilde a) ülkede bulunanların sahip oldukları finansal varlıkları ve yatırım araçlarını ülke dışına aktarabilmelerine, b) özel iktisadi birimlerin uluslararası finansal piyasalardan serbestçe borçlanabilmesine, c) ülkede bulunanların finansal işlemlerini yabancı para birimlerini kullanarak gerçekleştirebilmelerine ve d) yabancılara ülke içi finansal piyasalarda serbestçe yatırımda bulunabilme imkanı tanınmıştır (Esen, 2000; Korap, 2011).

Serbestleşme aşamalarının bu ölçüde hızlı olması ardından olumsuz bazı etkilere sebep olmuştur. Döviz kuru ve faizde kontrol dışı bir şekilde dalgalanmalar görülmüş, bu durumda merkez bankasının para piyasaları üzerindeki denetiminin zayıflamasına neden olmuştur. 1990'lı yıllara gelindiğinde faiz oranlarının hızlı bir şekilde artması sebebiyle kısa vadeli sıcak para girişleri artmış ve bollaşan döviz kuru Türk lirasının yabancı para birimleri karşısında reel değerini arttırmıştır. Birbirleri ile bağlantılı olan bu makro iktisadi gelişmeler dış alım hacmini önemli ölçüde arttırmıştır. 1993 yılı sonunda enflasyon, bütçe açığı ve dış ticaret açığı çok yüksek düzeylere ulaşmıştır. 1991 yılında yaşanan körfez krizi ve seçimlerin belirsizliği makro iktisadi bir krize giden süreci tetiklemiş ve 5 Nisan 1994 yılında yeni bir istikrar programı ilan edilmiştir (Korap, 2011). Programın temel hedefi öncelikle döviz piyasalarındaki bozulan dengeyi istikrara kavuşturmak, dış ticaret ve bütçe açıklarını düşürmek ve fiyatlar genel düzeyindeki artışı denetim altına almak olmuştur. Fiyatlar genel düzeyinin denetim altına alınması için nominal çapa kur politikası olarak belirlenmiştir (Arat, 2003). Bu istikrar programıyla kısa dönemli olarak olumlu sonuçlar alınmış, dış denge üzerinde iyileşmeler görülmüştür. Döviz piyasasında kısa dönemli istikrar sağlanmış, ayrıca döviz rezervlerinde artış elde edilmiştir (Parasız, 2001).

1995 – 1998 yılları arasında döviz kuru her ne kadar parasal ya da nominal olarak artsa da Merkez Bankası tarafından kurun reel değeri sabit tutulmaya çalışılmıştır. Bunun sonucunda 1995 yılından sonra uygulanan harcama içerikli kamusal politikalar nedeniyle iç talep artmış ve dış ticaret dengesi yeniden bozulmaya başlamıştır (Gül & Ekinci, 2006). Bu dönemde 1997 ve 1998 yıllarında gerçekleşen küresel nitelikli Asya krizi Türkiye’de çok şiddetli bir şekilde hissedilmiştir. Bu durum önemli ölçüde bir nedeni döviz kurunun öngörülemez bir yapıda olması ve ekonomiyi rekabetçi kılacak düzeylerden uzak bir şekilde belirlenmesidir.

3.3.3.4 2000 Yılı sonrası dönem

2000 yılının başında enflasyonu düşürme programı yürürlüğe konulmuş ve daha önce tahmin edilen enflasyona göre ayarlanan kur 1 Ocak tarihinden itibaren hedeflenen enflasyona göre ayarlanmaya başlanmıştır. ‘Enflasyonu Düşürme Programı’nın başlıca üç ana hedefi bulunmaktaydı. Bunlar enflasyonun tek haneli rakamlara indirilmesi, büyüme potansiyelinin artırılması ve kaynakların etkin dağılımını sağlamak şeklinde özetlenebilmektedir (TCMB, 1999).

Esnek kuru sistemine kademeli geçişi hedefleyen programa göre 2000 – 2002 yılları döviz kuru belirlenmesi açısından 18 aylık iki döneme bölünmüştür. İlk 18 aylık süreç döviz kurunun enflasyon hedeflemesine göre günlük ayarlama yapılarak ilan edildiği dönemdir. İkinci 18 aylık dönemde ise ilk döneme göre nispeten piyasa koşullarında daha serbest bırakılan kur sisteminin uygulanması planlanmıştır. Bu sisteme göre genişleyen bant sistemi içinde döviz kuru dalgalanmasının serbest bırakılması, bant dışına çıkıldığında kura müdahale edilerek kurun bant sınırlarında kalması amaçlanmıştır. Korap (2011) bu istikrar programının, programı sonlandıran 2000Kasım ve 2001 Şubat finansal krizlerinin ve daha sonra esnek kur sistemine geçiş programının ayrıntılı bir incelemesini sunmaktadır.

2000 yılında döviz kurunun beklenen enflasyona hedeflenmesi sebebiyle düşük kur politikası uygulanmıştır. Bu durumda yerli paranın artan değeri beraberinde hızlı bir ithalat artışına sebep olmuştur. Dış ticaret dengesinin bozulmaya başladığı bu zamanlarda cari işlemler açığı milli gelirin yaklaşık yüzde 4’üne yaklaşmıştır.

Bankacılık sistemindeki denetim eksikliği de krize giden süreci hızlandırmıştır. Düşük kur ve düşük faiz bankaların düşük maliyetle borçlanmalarını sağlamış fakat bu durum bankaların mevduatlarını iyi değerlendirememesi ve döviz kuru riskini göz ardı etmesi sonucu dezavantaja dönüşmüştür. Öyle ki, artan cari açık sebebiyle Türk lirasının devalüasyon olasılığı artmış ve bankalar hızlı bir şekilde aldıkları kredilerin karşılığı olan döviz temin etmeye çalışmıştır. Bu da piyasada aşırı likidite sıkışıklığına sebep olmuştur. Merkez Bankası piyasaya döviz satarak müdahale etmeye çalışsa da yeterli olmadığı görülünce faiz oranları aşırı derecede yükselmiştir. Yerli kesimin bu kriz sürecinde Türk lirası mevduatlarını koruması ve döviz geçişin sınırlı kalması nedeniyle krizin ateşi sönmüş ve artan yurt içi faiz yapısı şeklindeki yüksek bir maliyete katlanmak zorunda kalırsa da piyasa 2001 yılına girerken daha durağan bir duruma gelmiştir (Güloğlu, 2001). 2001 Şubat ayında gerçekleşen siyasi gerilimden sonra hem reel hem de finansal kesimi büyük boyutlu etkileyen makro iktisadi bir kriz meydana gelmiş, döviz kurlarına yönelik aşırı talep politika yapımcıların kur taahhütlerini artık savunamamalarına neden olarak kurların serbest dalgalanmaya bırakılmasıyla sonuçlanmıştır.

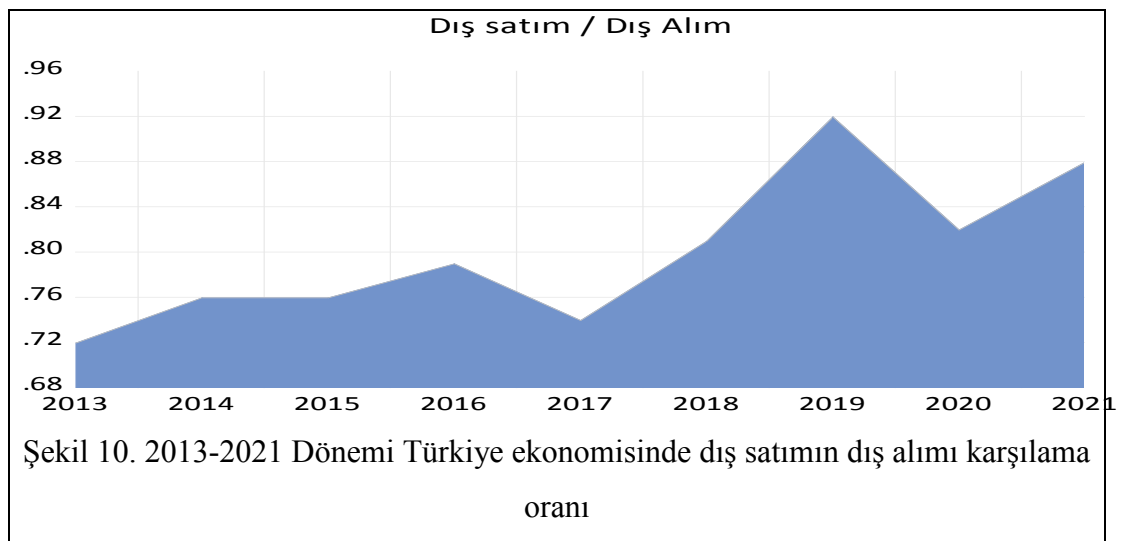
2000 – 2001 yıllarında yaşanan krizlerden sonra ‘Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’ çerçevesinde birtakım düzenlemeler yapılmış, önceki dönem krizlerinin tetikleyicisi olan bankacılık alanında iyileştirmeler yapılarak mali belirsizlik durumu azaltılmaya ve ekonominin faiz yapısında istikrar sağlanmaya çalışılmıştır. Bu şekilde yeniden istikrarlı ve sürdürülebilir ekonomik büyüme ortamına geçilmesi hedeflenmiştir (Korap, 2011). 2002 – 2005 yılları arasında uygulanan örtük enflasyon hedeflemesi döneminde para politikası yoğun bir şekilde enflasyona odaklanmış ve merkez bankasının faiz politikası enflasyon hedeflemesi çerçevesinde fiyat istikrarının sağlanması adına etkin olarak kullanılmaya çalışılmıştır.

2006 yılı sonrası dönemde ise politika yapımcılar açık enflasyon hedeflemesine geçiş yapmış, mali saydamlığın ve ekonomideki öngörülebilirliğin artırılabilmesi politikanın başlıca dayanak noktalarından biri olarak belirlenmiştir. Açık enflasyon hedeflemesi ise şeffaflığın, mali saydamlığın, öngörülebilirliğin ve finansal serbestliğin artması ile beraber 2006 yılı başlangıçlı enflasyon politikası olmuştur. Politikaya göre önceden piyasa ekonomisi koşullarına uygun enflasyon hedefleri

açıklanacak ve özellikle merkez bankasının politika faiz oranları enflasyonla mücadele ve toplam talep düzeyinin denetlenebilmesi açısından etkin bir şekilde kullanılacaktır (Korap, 2011).

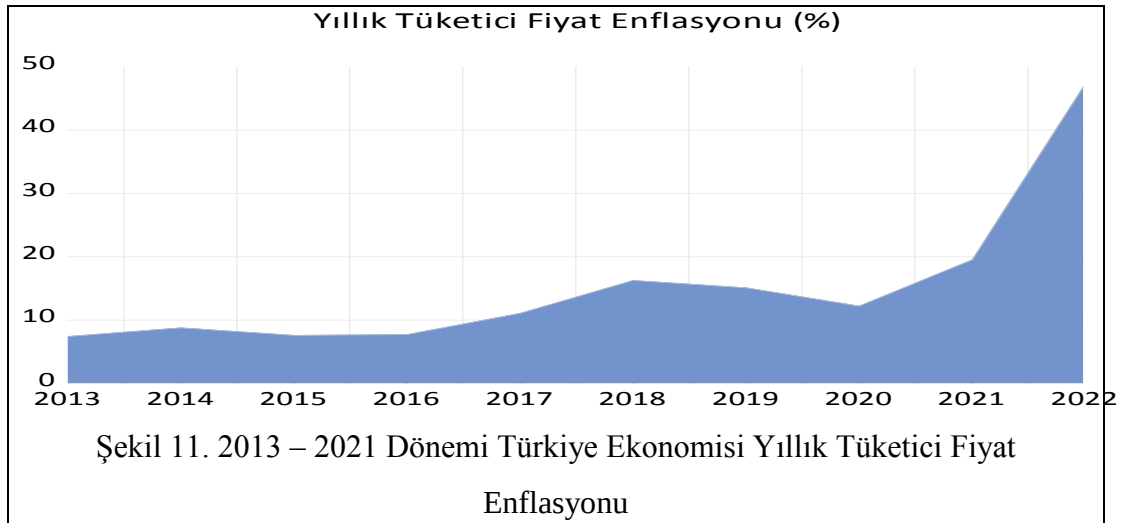
3.3.3.5 2018 Yılı sonrası dönem

Dolar kuru 2018 yılının başlangıcında 4,8 Türk lirası düzeyinden 2021 yılı sonu itibariyle 14 Türk lirası düzeyine kadar yükselmiş, bu da dört yıllık süreçte ulusal paranın %300 civarında değer kaybetmesine denk gelmiştir. Bu duruma ekonomiyi götüren en önemli bir neden 2008 küresel finansal krizi sonucunda ABD merkez bankası (FED) ve Avrupa merkez bankası (ECB) tarafından uygulanan parasal genişleme politikalarının 2012 yılından sonra yavaş yavaş sonlandırılmaya başlaması ve bunun da Türkiye ekonomisi gibi gelişmekte olan ülkelere özellikle portföy sermayesi içerikli finansal kaynak akışını sınırlandırarak döviz kuru üzerinde yukarı doğru bir baskı oluşturmalarıdır (Aslanov, 2020; Ayşen, 2021). Döviz kuru üzerinde yukarı doğru oluşan bu baskı diğer yandan ekonominin dış dengesi açısından olumlu bir etki oluşturmuş ve dış satımın dış alıma oranı 2017 sonrası dönemden günümüze kadar bir artış eğilimi içerisine girmiştir. 2017 öncesi dönemde reel efektif döviz kurlarının 100'ün altında seyrettiği, 2017 sonrası dönemde ise reel efektif döviz kurlarının 100'ün altına indiği görülmektedir ki bu da Türkiye dışsatımının artmasına neden olmuştur (Dal & Dilek, 2022, s.34).

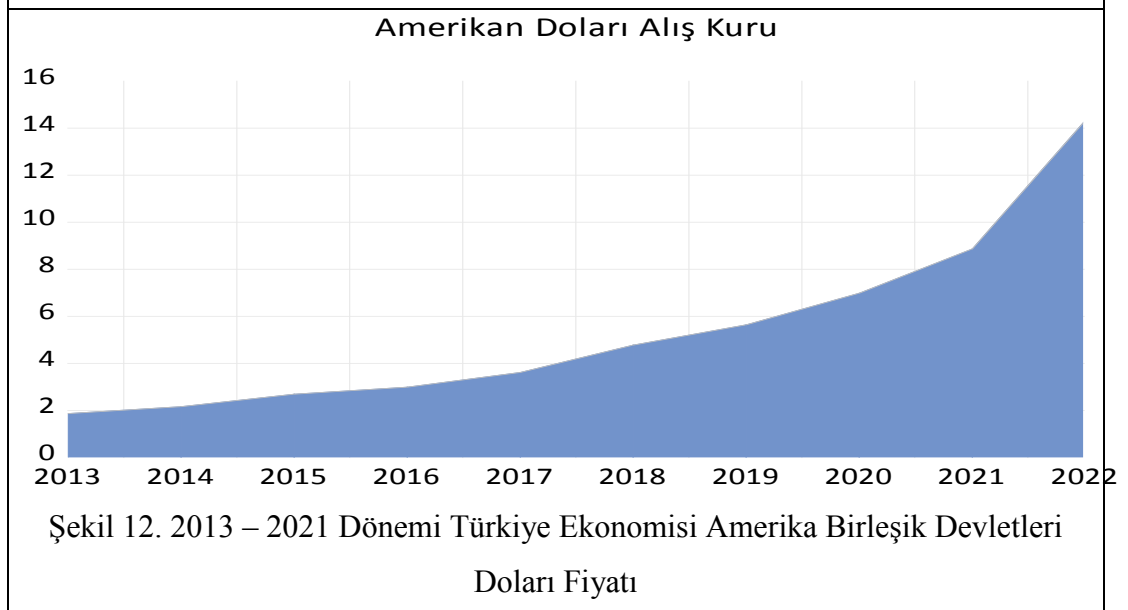


Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, erişim tarihi: 29.05.2022.

Bu süreçte çok yakın zaman dilimlerine bakıldığında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın politika faizlerini 2021 yılının ikinci yarısından itibaren düşürme şeklindeki eğiliminin hem ulusal hem de uluslararası finansal piyasalarda Türk lirası cinsi finansal varlıkların satışını arttırarak bu satış karşısında döviz kurlarına yönelik talebi arttırdığı, dolayısıyla ulusal paranın başlıca yabancı para birimleri karşısındaki değerini oldukça düşürdüğü gözlenmektedir. Döviz kurlarındaki bu hareket ile ülke içi tüketici enflasyonu arasındaki paralel eğilim aşağıdaki şekillerden de gözlenebilir.



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, erişim tarihi: 29.05.2022.



Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>, erişim tarihi: 29.05.2022.

Özellikle siyasi açıdan genel seçimlere giden bir siyasi konjoktür yapısı altında döviz kurlarındaki artışın önümüzdeki dönemlerde enflasyon, büyüme süreci ve dış denge gibi önemli göstergeler üzerindeki etkisinin yakından dikkatli bir şekilde izlenmesi gerektiği düşünülmektedir.

4. EKONOMETRİK BİR DENEME

Tezimizin bu bölümünde önceki bölümlerde açıklanmaya çalışılan makro iktisdi büyüklükler arasında Türkiye ekonomisi koşullarındaki dinamik etkileşimlerin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda çağdaş zaman serisi çözümlemesindeki gelişmelerden yararlanılmaya çalışılacak, dinamik bir tahmin süreci kapsamında saptanan değişkenlere verilen şokların diğer makro iktisadi büyüklükleri nasıl etkilediği incelenecektir. Dikkate alınan büyüklükler ekonomi çapında karşımıza çıkabilecek başlıca makro iktisadi değişkenler şeklinde uygulamamızda kullanılacağı için bunların hepsini bir arada dikkate alan, uzun dönemli durağan bir çözümleme

gerektiren ve kuramsal denge ilişkilerine dayalı eşbütünleşik çözümlemelere ayrıntılı bir şekilde modellememizde yer verilmeyecektir. Bununla birlikte, amacımız başlıca olarak döviz kuru değişimlerinin, dolayısıyla döviz kuru üzerine verilen dinamik şokların diğer makro iktisadi büyüklükler üzerindeki olası etkileri üzerinde yoğunlaşmak şeklinde saptanmıştır.

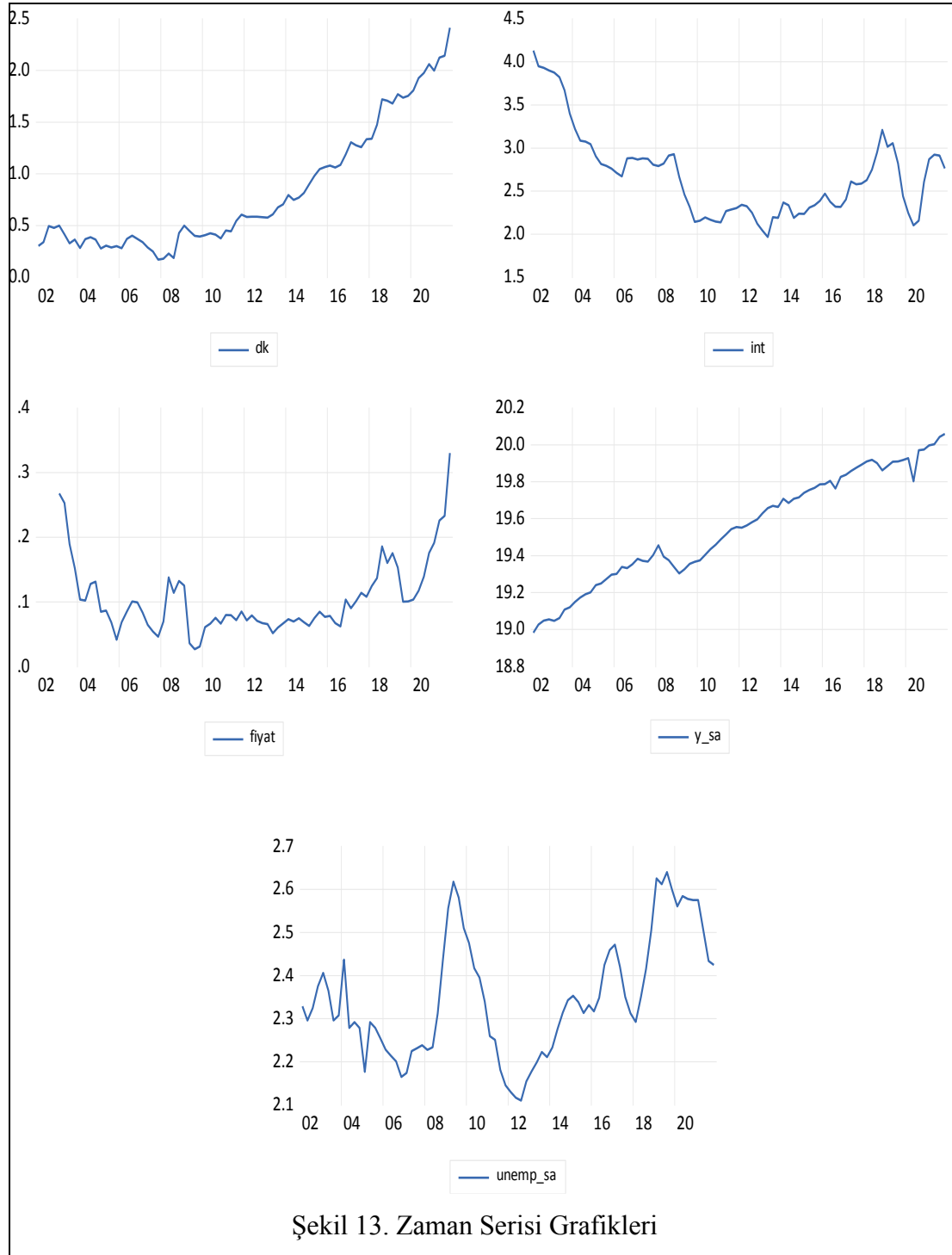
4.1. Tahmin Amaçlı Model Oluşumu, Veriler ve Durağanlık Çözümlemesi

Şimdiye kadar değinilen makro iktisadi büyüklükler açısından uygulamalı olarak veri tanımları şu şekilde yapılmıştır. Herhangi bir t gözlem döneminde, döviz kuru büyüklüğü olan dk_t ABD dolarının Türk lirası karşısındaki değerini göstermekte olup bu amaçlı dolar alış kuru kullanılmıştır. Bu veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası elektronik veri dağıtım sisteminden (<https://evds2.tcmb.gov.tr>) derlenmiştir. Faiz oranı (int_t) verileri için bir yıla kadar bankalarca Türk lirası üzerinden açılan vadeli mevduatlara uygulanan ağırlıklı ortalama faiz oranları kullanılmıştır. Ağırlıklandırılmış faiz oranı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından hesaplanmakta olup bu veriler de Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası elektronik veri dağıtım sisteminden elde edilmiştir. Enflasyon verisi ($fiyat_t$) gayrisafi yurt içi hasıla deflatörüne (def_t) dayandırılmış olup deflatör 2009 temel yılı kapsamında bin Türk lirası cinsinden harcama yöntemini kullanan cari fiyatlar ile gayri safi yurt içi hasılanın zincirleme hacim endeksine göre hesaplanan sabit fiyatlarla gayrisafi yurt içi hasılaya bölünmesiyle elde edilmiştir. Deflatör elde edildikten sonra bu serisinin doğal logaritması ($\ln$) alınmış ve dört dönemlik doğal logaritmik fark şeklinde yıllıklandırılmış enflasyon verisi hesaplanarak modellemeye sokulmuştur ($fiyat_t = \ln def_t - \ln def_{t-4}$). Bu değişkene ait zaman serisi verileri Türkiye İstatistik Kurumu tarafından hesaplanmakta olup verilerin kaynağı yukarıdaki değişken tanımlarına benzer şekilde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası elektronik veri dağıtım sistemidir. Reel milli geliri temsil etmek için 2009 temelli zincirleme hacim endeks yöntemine göre hesaplanmış gayrisafi yurt içi hasıla verilerine ($\ln y_t$) başvurulmuştur.

Son olarak, Türkiye ekonomisi açısında modellemede kullanılan işsizlik oranı verileri ($unemp_t$) iki farklı kaynaktan derlenmiştir. 2002 – 2004 örneklem dönemi için işsizlik verileri hanehalkı işgücü anketleri temelli işsizlik oranı verilerine dayandırılmış ve Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı Temel Ekonomik Göstergeler veri tabanından (<https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler/>) elde edilmiştir. 2005 – 2021 dönemi açısından Türkiye ekonomisine ait zaman serisi verilerinin kaynağı Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı Temel Ekonomik Göstergeler veri tabanı (<https://stats.oecd.org>) durumundadır.

Model tahmin sürecimizde kullanılan veriler için örneklem dönemi üçer aylık veri sıklığı altında 2002Q1 – 2021Q4 olarak saptanmıştır. Örneklem döneminin başlangıcının 2002 olarak saptanması hem bu tarihten sonra Türkiye ekonomisinin önceki bölümlerde de kısaca açıklanmaya çalışıldığı gibi esnek kur sistemi altında yeni bir makro iktisadi yapının altına girmesi hem de faiz oranı verilerine bu tarihten itibaren ulaşılabilmesidir. Değişkenleri yansıtan bütün zaman serileri için logaritmik dönüşüm gerçekleştirilmiş olup $\ln y_t$ ve $unemp_t$ değişkenleri sahip oldukları mevsimsellik özelliği nedeniyle Amerikan Nüfus İdaresi tarafından geliştirilen Census X13 programı aracılığıyla mevsimsellikten arındırılmıştır.

Tez çalışmamızın uygulama bölümünde kullandığımız zaman serilerinin grafiksel gösterimi aşağıya aktarılmıştır.



Değişkenlerin tanımlanmasıyla birlikte bunların birim kök bilgisi inceleme altına alınmaktadır. Bunun için Lee & Strazicich (2003) çalışmasının kullanımını tavsiye ettiği ve tek içsel kırılmayı dikkate alan çağdaş bir birim kök testi verilere uygulanmıştır. Birim kök bulunması H_0 (sıfır) varsayımı altında test bulguları Tablo 1’de verilmektedir.

Tablo 1. Lee – Strazicich (2003) birim kök sınaması

<u>Değişkenler</u>	<u>İstatistik</u>	<u>5% Kritik değer</u>	<u>Çıkarılma</u>
dk_t	-1.13	-3.49	$I(1)$
Δdk_t	-4.70		$I(0)$
int_t	-1.81	-3.49	$I(1)$
Δint_t	-6.50		$I(0)$
$fiyat_t$	-1.85	-3.49	$I(1)$
$\Delta fiyat_t$	-4.66		$I(0)$
$\ln y_t$	-3.14	-3.49	$I(1)$
$\Delta \ln y_t$	-4.65		$I(0)$
$unemp_t$	-3.13	-3.49	$I(1)$
$\Delta unemp_t$	-5.76		$I(0)$

Tablo 1’de, Δ fark işlemcisini ifade etmektedir. Tabloda Lee – Strazicich (2003) en küçük sınamaya istatistikleri (tau) verilmiştir. Test sonuçları, dikkate alınan örneklem kapsamındaki bilinmeyen bir tarihte yapısal kırılmanın varlığına dayanmaktadır. Bulgular açısından varsayılan en fazla gecikme 5 şeklindedir. Birim kök sonuçları açısından bütün değişkenler düzey değerleri açısından birim köklü, fakat bunların birinci farkı durağan bir yapıda bulunmaktadır. Gerçekleştirilen çoklu rank durumuna izin çok değişkenli Johansen (1995) eşbütünleşim çözümlemeleri için iz (trace) ve en çok olabilirlik (maximum eigenvalue) sınamaları değişken sisteminde bir ya da iki eşbütünleşik vektörün bulunduğunu göstermektedir.

Ancak tez çalışmamızda amacımız uzun dönemli denge bir denge değerine yakınsayan eşbütünleşik ilişkilerin incelenmesi olmadığı için yer tasarrufu ve gereksiz fazla ayrıntıya girmeme amaçlarıyla bu bulgulara çalışmamızda yer verilmeyecektir. Bununla birlikte, değişkenler arasındaki böyle bir ilişkinin varlığından dolayı izleyen dinamik ekonometrik çözümlememize değişkenlerin düzey değerleriyle, yani onları herhangi bir fark alma işlemine sokmaksızın devam edilecektir.

4.2. Genelleştirilmiş Etki – Tepki İşlevleri

Bu bölümde değişkenlerimiz öncelikle bir vektör ardışıkbağlanım (VAB) modeli içerisine sokulmuştur. Bu amaçla en yüksek gecikme sayısı 5 olarak alınmak üzere Schwarz (SC), Hannan – Quinn (HQ), Nihai Tahmin Hatası (FPE) ve ardışık düzenlenmiş olabilirlik oranı (LR) ölçütleri 1 ve Akaike bilgi ölçütü 4 gecikme sayısının VAB modeli için kullanımını önermiştir. Bu doğrultuda model oluşumu için istatistiksel anlamlılık açısından daha fazla serbestlik derecesine de olanak sağlaması nedeniyle 1 gecikme sayısı uygun bulunmuştur. Bu model aşağıda gösterildiği gibi aynı zamanda VAB modeli istikrar koşulunu da sağlamaktadır.

Tablo 2. VAB Modeli İstikrar Koşulu

Kök	Modül
0.981262	0.981262
0.947067	0.947067
0.800493 – 0.096712i	0.836105
0.830493 + 0.096712i	0.836105
0.636023	

Hiçbir karakteristik kök birim dairenin dışında bulunmamaktadır.

Çalışmamızda bu bölümde Koop vd. (1996) ve Pesaran & Shin (1998) çalışmaları doğrultusunda ortaya konulan genelleştirilmiş etki – tepki işlevlerine başvurulmaktadır. Bu çözümleme herhangi bir t zamanında içsel bir değişken sistemi üzerinde gerçekleşen bir şokun başka bir şok tarafından etkilenmediği varsayımı altında $t+n$ zamanında sistemi nasıl etkilediğinin belirlenmesine dayanmaktadır (Korap, 2011; Dikilitaş, 2019). Green bu işlevi değişkenlerin kendi durağan durum değerlerine geri döndüğü bir yol şeklinde değerlendirmektedir. Bu tahmin sürecinin önemli bir özelliği VAB modelinde değişkenlerin sıralanması açısından bir kısıt gerektirmemesidir. Pesaran & Shin (1998), Korap (2011) ve Dikilitaş, (2019) izlenerek sonlu bir hareketli ortalama süreci altındaki aşağıdaki (VAB) modelini ele alalım.

$$x_t = \sum_{i=0}^{\infty} A_i \varepsilon_{t-i} \quad (28)$$

x_t gösterimi $n \times 1$ değişken vektörüdür. A_i katsayı matrisi aşağıdaki gibi belirtilebilir.

$$A_i = \Phi_1 A_{i-1} + \Phi_2 A_{i-2} + \dots + \Phi_p A_{i-p} \quad i = 1, 2, \dots \quad (29)$$

$A_0 = I_n$ ve $i < 0$ için $A_i = 0$ şeklindedir. Ω_{t-1} $t-1$ zamanına kadar ekonomiye ilişkin bilgi setiyse, N tahmin döneminde bir şok için *GIR* yazılabilir.

$$GIR_{(N, \varepsilon_t, \omega_{t-1})} = E(x_{t+n} | \varepsilon_t = \varepsilon_t^0, \omega_{t-1}^0) - E(x_{t+N} | \omega_{t-1}^0) \quad (30)$$

Eşitlik (30)'da E koşullu bir beklenti işlemcisini, ε_t rassal bir şoku ve ω_{t-1}^0 $t-1$ zamanında Ω_{t-1} bilgi seti doğrultusunda ortaya çıkan gerçekleştirmeleri belirtmektedir. Sürecin tarihsel gelişiminden bağımsız, *VAB* modeli şu ilişkiyi ortaya koyabilir.

$$GIR_x = A_{N\varepsilon_t^0} \quad (31)$$

Eşitlik (31) ε_t^0 ile tanımlanan, $\varepsilon_t \sim N(0, \Sigma)$ şeklinde şokların bağımlılığını ifade eder.

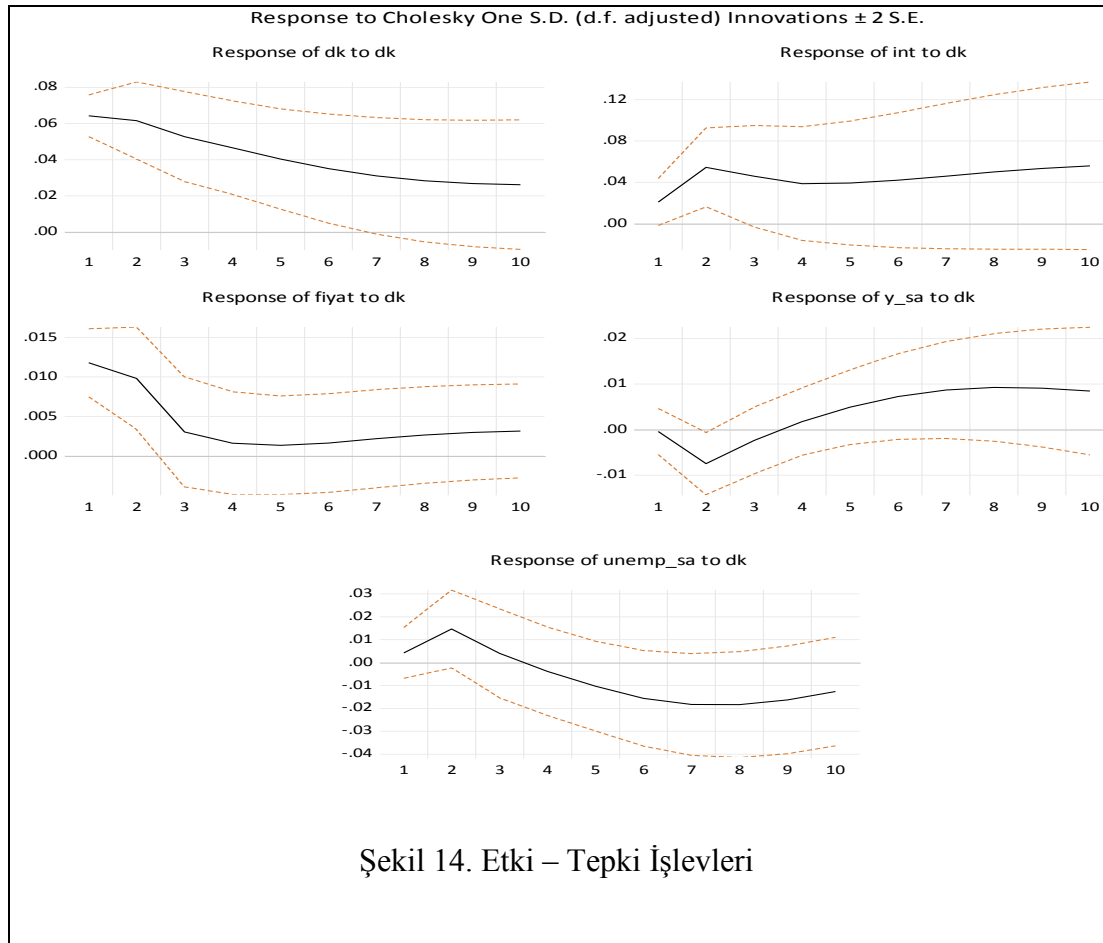
$$E(\varepsilon_t | \varepsilon_{it} = \delta_i) = (\sigma_{1i}, \sigma_{2i}, \dots, \sigma_{ni})' \sigma_{ii}^{-1} \delta_i \quad (32)$$

varsayımı altında $\delta_i = (\sigma_{ii})^{-1/2}$ bir standart hatalık şokları göstermektedir. Pesaran ve Shin (1998) izlenerek, eğer e_i i 'nci elemanı 1'e ve diğer elemanları 0'a eşit $n \times 1$ bir vektör kabul edilirse *VAB* modelinde i 'nci eşitlik üzerine gerçekleşen j 'inci değişkendeki bir standart sapmalık şokun N dönem aralığındaki etkisi aşağıdadır.

$$GIR_{ij,N} = \frac{e_j' A_N \Sigma \varepsilon_i}{\sqrt{\sigma_{ii}}} \quad , \quad i, j = 1, 2, \dots, n \quad (33)$$

GIR bulguları sınırlandırılmamış *VAB* yapısı altında değişken sıralamasından etkilenmeksizin sonuç üretmekle birlikte önsel nitelikli iktisadi çıkarsamalara ya da

varsayımlara dayalı olarak içsel değişkenler arasındaki ilişkiler açısından uygulanabilecek varsayımlardan araştırmacıları yoksun bırakmaktadır. Bu doğrultuda tezimizde yer verilen VAB model yapısıyla ilgili olarak *GIR* işlevine başvurulacaktır. 2000 Monte Carlo denemesi ile ± 2 standart hata bantlarını içeren ve döviz kuru üzerinde gerçekleşen şokların diğer değişkenler üzerindeki etkisini gösteren bulgularımız aşağıdadır. Üst ve alt güven bantlarının aynı işaretli olmaları etki-tepki işlevlerinin istatistiksel anlamlılığını gösterecektir.



Şekil 14. Etki – Tepki İşlevleri

Etki – tepki işlevlerinin incelenmesi döviz kurunun beklendiği diğer başlıca makro iktisadi büyüklükler üzerinde anlamlı etkiler oluşturabildiğini göstermektedir. Şekil 14’ün incelenmesi döviz kurunun kendi üzerinde gerçekleşen şokların pozitif bir şekilde kurun değerini 7 gözlem döneminde istatistiksel olarak arttırma eğiliminde olduğunu göstermektedir. Pozitif döviz kuru şokları faiz oranı değişkenini de 2,5 dönem boyunca, yani yaklaşık 7 – 8 aylık bir dönem kapsamında arttırma eğiliminde bulunmaktadır. Bu noktada döviz talebinde ve bunu izleyen süreçte döviz fiyatında

artışa yol açan şokların önceki bölümlerde dikkate aldığımız gibi sermaye hareketleri üzerinde herhangi bir sınırlamanın olmadığı bir açık ekonomi yapısı altında sabit getirili ulusal para cinsi varlıklardan kaçışa yol açarak bunların fiyatlarını düşürdüğünü ve faiz oranlarını yükselttiğini varsayabiliriz. Yine döviz kuru üzerindeki pozitif şoklar yurt içi enflasyon oranları üzerinde de güçlü bir pozitif etkiye sahip görünmektedir. Parasal (nominal) döviz kuru üzerinde bir standart sapmalık pozitif bir şok yurt içi enflasyon üzerinde şokun meydana gelmesinden sonra yüzde 1'in üzerinde arttırmaktadır. Her ne kadar enflasyon üzerindeki etki zayıflasa bile bu etki istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde iki dönem (yaklaşık 6 ay) devam etmekte ve toplamda kur artışının enflasyon üzerindeki istatistiksel olarak anlamlı pozitif etkisi yüzde 2'nin üzerine çıkmaktadır. Döviz kurunun reel milli gelir yaratım süreci üzerindeki istatistiksel olarak anlamlı etkisi ise negatif yönlü olarak ortaya çıkmaktadır. Bir standart sapmalık bir pozitif kur şoku $\ln y_t$ değişkeni üzerinde yaklaşık iki dönem sonunda anlamlı bir şekilde yüzde 1'e yakın bir azalma meydana getirmektedir. Ve son olarak kur şokların işsizlik oranları üzerinde pozitif bir etkisi varmış gibi bir sonuç elde edilmekte, döviz kurundaki artışlar istatistiksel anlamlılık açısından yeterli düzeye ulaşmasa bile işsizlik oranlarını yaklaşık iki dönem arttırır gözükmektedir.

4.3. Genelleştirilmiş Varyans Ayırıştırma İşlevleri

Etki – tepki işlevleri incelendikten sonra tezimizde *VAB* modeli genelleştirilmiş varyans ayırıştırma işlevleri tahmin edilmiştir. Bilgilendirici olmak amacıyla vurgulanmalı ki, önceki bölümde ele alınan genelleştirilmiş etki tepki işlevleri *VAB* modeli kapsamında herhangi bir içsel değişkende ortaya çıkan bir standart hatalık değişime modeldeki her bir içsel değişkenin vermesi beklenen tepkiyi göstermekte, varyans ayırıştırma işlevi ise içsel bir değişkende gözlenen tahmin hatasının yüzde olarak ne kadarının kendisinde ve diğer içsel değişkenlerde ortaya çıkan değişimlerden kaynaklandığını saptamaya çalışmaktadır (Korap, 2011; Dikilitaş, 2019). Bu noktada çalışmamızdaki tahmin işlemlerinin gerçekleştirildiği *EViews* ekonometri yazılımı içerisinde tahmin hatası varyansının yüzde 100'ünü ortaya koyan *GFEVD* tahmin sürecinin uygulanması açısından Lanne & Nyberg (2016) çalışması incelenebilir. Tezimizi sonunda başvurulmaya çalışılan bu işlevle ilgili daha kapsamlı bir teknik açıklamaya yer verilmemiştir. Ancak bu konuyla ilgili olarak Enders (2004)

çalışmasına ekonometrik olarak oldukça bilgilendirici bir kaynak olarak başvurulabilecektir. Genelleştirilmiş varyans - ayrıştırma sonuçları aşağıya aktarılmıştır.

Tablo 3. Genelleştirilmiş Varyans Ayrıştırma İşlevleri

<i>dk_t</i> değişkeninin varyans ayrıştırması					
Aylar	<i>dk_t</i>	<i>int_t</i>	<i>fiyat_t</i>	$\ln y_t$	<i>unemp_t</i>
1	68.84	3.64	26.83	0.03	0.65
3	67.17	3.72	26.70	1.16	1.24
6	62.84	4.42	27.43	4.31	1.00
12	57.91	4.32	25.09	11.95	0.73
<i>int_t</i> değişkeninin varyans ayrıştırması					
Aylar	<i>dk_t</i>	<i>int_t</i>	<i>fiyat_t</i>	$\ln y_t$	<i>unemp_t</i>
1	4.65	87.82	7.05	0.02	0.46
3	11.33	71.27	12.11	2.42	2.87
6	10.91	71.18	9.57	3.87	4.47
12	17.57	62.63	10.66	4.21	4.93
<i>fiyat_t</i> değişkeninin varyans ayrıştırması					
Aylar	<i>dk_t</i>	<i>int_t</i>	<i>fiyat_t</i>	$\ln y_t$	<i>unemp_t</i>
1	26.26	5.41	67.38	0.75	0.19
3	21.00	19.95	50.43	4.11	4.51
6	18.55	27.38	44.07	5.25	4.75
12	19.86	29.57	40.29	5.80	4.52
$\ln y_t$ değişkeninin varyans ayrıştırması					
Aylar	<i>dk_t</i>	<i>int_t</i>	<i>fiyat_t</i>	$\ln y_t$	<i>unemp_t</i>
1	0.04	0.02	0.98	87.27	11.70
3	5.68	8.47	5.60	66.05	14.19
6	7.88	28.35	3.78	49.80	10.19
12	13.95	50.58	4.29	25.01	6.17
<i>unemp_t</i> değişkeninin varyans ayrıştırması					
Aylar	<i>dk_t</i>	<i>int_t</i>	<i>fiyat_t</i>	$\ln y_t$	<i>unemp_t</i>
1	0.82	0.45	0.25	11.64	86.84
3	3.65	4.08	0.19	12.79	79.29
6	6.89	5.58	0.63	11.03	75.86
12	13.55	16.59	3.99	13.88	51.99

Oniki aylık bir tahmin dönemi kapsamında genelleştirilmiş varyans ayrıştırma işlevlerine göre döviz kurunda meydana gelen tahmin hatası varyansının yaklaşık yüzde 58'lik kısmı kendisinde meydana gelen şoklar tarafından açıklanma gücüne sahiptir. Ayrıca *fiyat_t* değişkeninde meydana şoklar yüzde 25 ve $\ln y_t$ değişkeninde meydana gelen şoklar yaklaşık yüzde 12 oranında döviz kuru tahmin hatası

varyansının açıklayabilmektedir. Görüldüğü gibi, yurt içi enflasyonist yapının ve reel milli gelir yaratım sürecinin döviz kuru varyansı üzerinde açıklayıcı bir etkisi bulunmakta, bu durum da önceki bölümlerde kısaca oluşturulmaya çalışılan esnek ve katı fiyat döviz kuru belirlenme modelleriyle uyum içerisinde bulunmaktadır. int_t değişkeni dikkate alındığında ise değişkenin kendisi dışında tahmin hatası varyansı üzerinde başlıca açıklama gücüne sahip değişkenler dk_t ve $fiyat_t$ durumundadır. Bu durum da döviz kurundaki ve yurt içi enflasyondaki şokların yurt içi ağırlıklandırılmış faiz oranları varyansını etkileyerek onu etkileme gücüne sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Dolayısıyla, faiz oranları diğer makro iktisadi göstergelerdeki değişimlerden oldukça etkilenir bir durumda gözlenmektedir. Diğer bir değişkenimiz olan $fiyat_t$ açısından da yurt içi enflasyondaki tahmin hatası başlıca olarak dk_t ve int_t değişkenlerindeki şoklardan kaynaklanmaktadır. Yurt içi enflasyondaki tahmin hatasının yaklaşık yüzde 40'ı enflasyonist ataleti de yansıtabilecek şekilde kendi üzerindeki şoklardan ileri gelmekte, yaklaşık yüzde 20 ve yüzde 30'luk kısımlarıysa döviz kuru ve faiz oranı üzerindeki şoklar sonucu ortaya çıkmaktadır.

Bu sonuçlar belirli ölçüde Klasik ikili ayırım ya da dikotomiye de Türkiye ekonomisi koşullarında ve ele alınan örneklem dönemi kapsamında destek verir bir nitelik taşımakta, parasal büyüklüklerdeki tahmin hataları yine işsizlik ve reel milli gelir büyüme süreci gibi reel büyüklükler tarafından değil ve fakat parasal büyüklüklerdeki şoklar tarafından açıklanır gözükmemektedir. Ancak $\ln y_t$ değişkeninin tahmin hatası varyansının incelenmesi bu şekildeki bir çıkarsamayla çelişki oluşturabilmekte ve $\ln y_t$ değişkeninin tahmin hatası varyansı 12 aylık tahmin dönemi sonrasında yaklaşık olarak yüzde 50,58 oranında yurt içi ağırlıklandırılmış faiz oranlarında meydana gelen şoklarla açıklanabilmektedir. Yine işsizlik oranları tahmin hatası varyansı üzerinde de döviz kuru şoklarının yüzde 13,55, faiz oranı şoklarının yüzde 16,59 ve reel milli gelir şoklarının yüzde 13,88 açıklayıcı etkisi bulunmaktadır. Yani, tez incelememiz açısından parasal büyüklüklerdeki farklılaşmalar çok büyük oranda parasal büyüklüklerdeki şoklarla açıklanabilirken, reel büyüklüklerdeki farklılaşmalar üzerinde hem parasal hem de reel büyüklükler üzerindeki şokların açıklayıcı gücü bulunmaktadır.

Gerek genelleştirilmiş etki – tepki işlevleri gerekse de genelleştirilmiş varyans ayrıştırma işlevleri açısından tahmin bulgularımız kendi tez çalışmamız kapsamında da inceleme altına aldığımız ve Türkiye ekonomisine üzerine çağdaş ekonometri kuramındaki gelişmeler doğrultusunda tahmin içerikli çıkarsamalarda bulunan Korap (2011) ve Dikilitaş (2019) çalışmalarıyla uyum içerisinde gözükmektedir.

5. SONUÇ

Ekonomi içerisindeki başlıca makro iktisadi büyüklüklerin neler olduğunun kuramsal bir temele dayalı olarak tanımlanabilmesi ve bu büyüklükler arasındaki ilişkilerin uygulama içerikli matematiksel modelleme, ekonometrik ve istatistiksel tahmin yöntemlerinden faydalanılarak incelenebilmesi ekonomideki gerçekleştirmelerin bilimsel bir çözümleme kapsamında değerlendirilmesi açısından büyük bir önem taşımaktadır. Özellikle Türkiye ekonomisi gibi pek çok mal ve hizmet üretim alanında dış alemden elde edilen girdi kullanımına gereksinme duyan ve ulusal tasarruf yetersizliği içerisindeki ekonomilerde bu gerçekleştirmelerin döviz kuru büyüklükleri ile nasıl bir etkileşim içerisine girdiği ortaya konulması geeklilik arz eden bir öneme sahip durumdadır. Kendi yüksek lisans tez çalışmamızda böyle bir inceleme 2000’li yıllar sonrası Türkiye ekonomisi için gerçekleştirilmeye çalışılmıştır.

Bu amaçla tezimizin Giriş amaçlı birinci bölümünü izleyen ikinci bölümünde ilgili temel makro iktisadi göstergeler inceleme altına alınmıştır. Bunlar arasında faiz oranı, enflasyon, işsizlik, gayri safi yurt içi hasıla ve ekonomik büyüme büyüklükleri yer almaktadır. Bu büyüklüklerle ilgili hem kuramsal temelli tanımlara ve varsayımlara yer verilmiş hem de başlıca iktisadi düşünce okullarının savundukları görüşler kapsamında bu büyüklükler kendi içerilerinde sınıflandırılmıştır. Ayrıca her bir alt bölümün sonunda bu şekilde saptanan makro iktisadi büyüklüklerle döviz kuru büyüklüğü arasındaki olası etkileşimler inceleme altına alınmıştır.

Tezimizin üçüncü bölümü ikinci bölümün sonunda yer verilen makro iktisadi büyüklükler ve döviz kuru ilişkisine yönelik açıklamaları destekler bir nitelikte döviz kurlarının farklı kuramsal yaklaşımlar altına nasıl oluşturulduğunun incelenmesine adanmıştır. Bölümde öncelikle döviz kuru kavramı tanımlanmış, daha sonra döviz kurlarının oluşumunu açıklamaya yönelik satın alma gücü paritesi ve faiz paritesi yaklaşımlarıyla bir para piyasası denge ilişkisinden de yararlanılarak oluşturulan sentez nitelikli yaklaşım çağdaş iktisadi düşünce okullarının dikkate aldıkları katı ve esnek fiyat döviz kuru belirlenme modelleri doğrultusunda ele alınmıştır. Bu alt bölüm izlenerek dünya ekonomisinde yirminci yüzyılın başlangıcından günümüze kadar karşımıza çıkan başlıca döviz kuru sistemlerinin ve Cumhuriyet sonrası Türkiye’de uygulama alanı bulan döviz kuru sistemlerinin bilgi içeriğine bu bölüm içerisinde yer verilmiştir.

Bu açıklamaların ışığı altında tezin dördüncü bölümü ekonometrik bir denemeye ayrılmıştır. Çağdaş zaman serisi tahmin yöntemelerindeki gelişmeler doğrultusunda 2002 – 2021 örneklem döneminde Türkiye ekonomisi koşullarında tezin önceki bölümlerinde değinilen makro iktisadi büyüklükler dinamik bir etkileşim süreci içerisine sokulmuştur. Elde ettiğimiz bulgular öncelikli olarak pozitif döviz kuru şoklarının istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde faiz oranları üzerinde arttırıcı bir etkisi bulunduğunu ortaya koymaktadır. Ulusal para biriminden ve ulusal para birimi cinsinden elde tutulan sabit getirili finansal varlıklardan kaçışa yol açan özellikle finansal portföy içerikli sermaye çıkışları ulusal paranın yabancı para birimi karşısında değer kaybetmesine yol açarken ekonominin ağırlıklandırılmış faiz yapısını da yukarı çekmektedir.

Pozitif döviz şokları benzer şekilde yurt içi enflasyon oranları üzerinde de güçlü ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olarak bulunmuştur. Bu etki döviz kurlarından enflasyon geçiş etkisini yansıtmaktadır. Dolayısıyla enflasyon ile mücadele etmeyi amaçlayan bir istikrar programının döviz kurların arz, talep ve fiyat yapısını mutlaka dikkate alması gerektiği düşünülmektedir. Bu doğrultuda pozitif döviz kuru şokları engellenmedikçe ya da bunların düzeyi azaltılamadıkça başarılı bir enflasyon karşıtı istikrar politikasının politika yapıcılar tarafından uygulanamayacağı şeklinde bir çıkarsamaya rahatlıkla ulaşılabilecektir.

Döviz kurunun reel milli gelir yaratım süreci üzerindeki istatistiksel olarak anlamlı etkisi ise negatif yönlü olarak ortaya çıkmaktadır. Pozitif döviz kuru şokları reel milli gelir yaratım sürecini ve dolayısıyla ekonomik büyüme oranlarını olumsuz etkilemektedir. Bu noktada, pozitif döviz şoklarının dış satımı özendirerek reel milli gelir yaratım süreci üzerinde meydana getirebileceği olumlu bir etkiden ziyade bu şokların Türkiye ekonomisi gibi hem tüketim hem de üretim ve yatırım olanakları açısından yoğun bir şekilde dış alemden elde edilen girdi kullanımına yoğun gereksinme gösteren ekonomilerde dış alım maliyetlerini arttırarak üretim ve tüketim olanakları üzerinde olumsuz bir etki meydana getirmesi durumu dikkate alınabilecektir. Tabii ki böyle iddialı bir çıkarsama kendi tez çalışmamızda elde edilen bulguların geçerliliğini sorgulamaya yönelik ek çalışmalara da gereksinme duyacaktır.

Döviz kuru şoklarının işsizlik oranları üzerinde de pozitif bir etkisi varmış gibi bir sonuç elde edilmekte, döviz kurundaki artışlar istatistiksel anlamlılık açısından yeterli düzeye ulaşmasa bile işsizlik oranlarını yaklaşık iki dönem arttırır gözükmektedir.

Gerçekleştirilen dinamik içerikli etki – tepki işlevlerinden sonra ilgili değişkenin tahmin hatası varyansının ne kadarının hangi değişkenlerde meydana gelen şoklar tarafından açıklanabildiğini gösteren varyans ayrıştırma işlevlerine başvurulmuştur. Bulgularımız döviz kuru tahmin hatası üzerinde enflasyonist şokların, yurt içi ağırlıklandırılmış faiz oranı tahmin hatası varyansı üzerinde döviz kuru şoklarının ve enflasyon şoklarının ve yurt içi enflasyon tahmin hatası varyansı üzerinde de döviz kuru ve faiz oranı değişkenindeki şokların istatistiksel olarak anlamlı belirleyiciliğine işaret etmektedir. Bu noktada yaptığımız bir diğer çıkarsama ise parasal büyüklüklerdeki tahmin hatalarının Klasik ikili ayrıma destek verir şekilde yine parasal büyüklükler tarafından açıklanabilmesidir. Ancak yurt içi ağırlıklandırılmış faiz yapısının yurt içi reel milli gelir yaratım ve ekonomik büyüme sürecindeki tahmin hatası varyansı üzerindeki açıklama gücü bu şekildeki bir Klasik ikili ayrıma destek vermemektedir.

Gerek genelleştirilmiş etki – tepki işlevleri gerekse de genelleştirilmiş varyans ayrıştırma işlevleri açısından tahmin bulgularımız kendi tez çalışmamız kapsamında da inceleme altına aldığımız ve Türkiye ekonomisine üzerine çağdaş ekonometri kuramındaki gelişmeler doğrultusunda tahmin içerikli çıkarsamalarda bulunan diğer bazı çalışmalar ile uyum içerisinde gözükmektedir.

Gerçekleştirilen kuramsal ve uygulama içerikli modellemeler sonucu elde ettiğimiz bulguların ve yaptığımız çıkarsamaların Türkiye ekonomisiyle ilgili bu konudaki iktisat yazınına bir katkı sağlayacağı öngörülmekle birlikte, bu bulguların çok daha gelişmiş matematiksel, istatistiksel ve ekonometrik tahmin yöntemleriyle yeniden sınama altına sokularak doğruluklarının ya da geçerliliklerinin ilerleyen dönemlerdeki çalışmalarda sorgulanması gerekliliği tezimin sonucunda ulaştığımız önemli bir sonuç durumundadır. Bu şekilde ortaya konabilecek ve kendi tez çalışmamız açısından tamamlayıcı nitelikli çalışmalar bulgularımızın ve çıkarsamalarımızın iktisadi (ve

Türkiye açısından ayrıca siyasi) konjonktür dönemlerine göre duyarlılığını gösterecektir.

KAYNAKÇA

- Aftalion, F. & Poncet, P. (1992). *Monetarizm* (Çev. L. Özkale), İletişim Yay.
- Akalın, U.S., İncekara, A. & Akalın, G. (2008). *Keynes'in Genel Teorisi üzerine*, İstanbul: Kalkedon Yayınları.
- Akalın, G., & Dilek, S. (2007). Belirsizlik altında firma kararlarının incelenmesi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(2).
- Akdiş, M. (2006). *Para teorisi ve politikası*. Ankara: Gazi Kitabevi
- Arat, K. (2003). *Türkiye'de optimum döviz kuru rejimi seçimi ve döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisinin incelenmesi*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü.
- Aslan, H. (2009). *Para teorisi ve politikası*. Alfa Aktüel Yayınları.
- Aslanov, G. (2020). *Başlıca iktisadi kriz yaklaşımlarının ışığı altında 2008 küresel krizinin incelenmesi*, [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Kastamonu Üniversitesi.
- Ay, H.M. (2005). Yatırım teşviklerinin sabit sermaye yatırımları üzerindeki etkisi. *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 2(5), 176-184.
- Ayşen, G. (2021). *Geleneksel olmayan para politikaları ve merkez bankası uygulamaları*, [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi] Kastamonu Üniversitesi.
- Azid, T., Jamil, M., Kousar, A. & Kemal, M.A. (2005). Impact of exchange rate volatility on growth and economic performance: a case study of Pakistan, 1973-2003. *The Pakistan Development Review*, 44(4), 749-775.
- Bakkalcı, A.C. & Argın, N. (2013). Türk dış ticareti ve ekonomi politikaları arasındaki nedensellik ilişkileri. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 11(21), 49-73.
- Barro, R.J. (1976). Rational expectations and the role of monetary policy, *Journal of Monetary Economics*, 2, 1-32.
- Begg, D., Fischer, S. & Dornbush, R. (1994). *Economics*, New York: Mc-Graw- Hill Company.

- Bekiroğlu, C. (2010). *Türkiye’de işsizlik sorununun çözümlenmesinde uygulanan ekonomi politikalarının analizi*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi] İstanbul Kadir Has Üniversitesi.
- Berber, M. (2016). *Makroiktisat*, Trabzon: Celepler Matbaacılık Yay. ve Dağ.
- Bilgin, M.H. (2004). Döviz kuru işsizlik ilişkisi: Türkiye üzerine bir inceleme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8, 80-94.
- Bhatti, R.H. & Moosa, I.A. (1995), An alternative approach to testing uncovered interest parity, *Applied Economics Letters*, 2, 478–481.
- Blanchard, O. & Fischer, S. (1989). *Lectures on macroeconomics*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press
- Bleaney, M. (1985). *The rise and fall of Keynesian Economics: an investigation of its contribution to capitalist development*. Basingstoke: Macmillan
- Boratav, K. (2001). 2000-2001 krizinde sermaye hareketleri. *İktisat İşletme ve Finans*, 16(186), 7-17.
- Branson, W. (1983). *Macroeconomic determinants of real exchange rates*, Herring, R.J. (Ed.). *Managing foreign exchange risk*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Branson, W. & Halttunen, H. (1979). *Asset-market determination of exchange rates: initial empirical and policy results*, Martin, J.P., Smith, A. (Eds.). *Trade and payments ddjustment under flexible exchange rates*, London Macmillan.
- Branson, W., Halttunen, H. & Masson, P. (1977). Exchange rates in the short run: the dollar-Deutschemark rate, *European Economic Review*, 10(3), 303–324.
- Bratsiotis, G.J. & Robinson, W. (2002). Economic fundamentals and self-fulfilling crises: some evidence from Mexico, *Discussion Paper Series*, No. 023, Centre For Growth And Business Cycle Research, School Of Economic Studies, University Of Manchester, July 2002.
- Campa, J.M. & Goldberg, L.S. (2002). Exchange rate pass-through into import prices: a macro or micro phenomenon?, *NBER Working Paper*, w8934, May.
- Chinn, M.D. & Meredith, G. (2004). Monetary policy and long-horizon uncovered interest parity, *IMF Staff Papers*, 51, 409–430.

- Choudhri, E.U. & Hakura, D.S. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: does the inflationary environment matter?, *Journal of International Money and Finance*, 25, 614-639.
- Civcir, İ. (2004). The long-run validity of the monetary exchange rate model for a high inflation country and misalignment: the case of Turkey. *Emerging Markets Finance and Trade*, 40(4), 84–100.
- Costanza, R., Hart, M., Kubiszewski, I. & Talberth, J. (2014). A short history of GDP: moving towards better measures of human well-being. *Solutions*, 5(1), 91-97.
- Çalışkan, Z.D. (2019). Para piyasaları. S. Dilek (Ed). *İktisada Giriş II* içinde (s. 37-38). Beta Yayınları.
- Çarıkcı, E. (1983). Esnek kur politikaları ve dış ticarete etkileri. *Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi*, 1(2).
- Dal, Z., Dilek, S., (2022). Comparison of Erbakan’s Economic Policy Proposals with Turkey’s 2002-2021 Economic Policies, *Afro Eurasian Studies*, 10 (3), 27-41.
- Damar, A.O. (2010). Türkiye’de döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisinin incelenmesi. *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Dikilitaş, S. (2019). *Başlıca enflasyon kuramları bağlamında Türkiye ekonomisinde enflasyonist sürecin incelenmesi (1980 sonrası dönem)*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi.] Kastamonu Üniversitesi.
- Dilek, S. (2019a). *Makroekonomiye Giriş. İktisada Giriş II*. Beta Yayınları.
- Dilek, S. (2019b). *Toplam Talep ve Toplam Arz Eğrileri. İktisada Giriş II*. Beta Yayınları
- Dilek, s. (2019c). *Maliye Politikaları. İktisada Giriş II*. Beta Yayınları
- Dilek, S. (2020). Döviz piyasası kur sistemleri. S. Dilek (Ed). *Uluslararası İktisat Hakkında Araştırmalar* içinde (s.84-90). Nobel Yayınları
- Dinçer, C. (1997). *Avrupa topluluğu ve Türkiye’de işsizlik ve işsizlik sigortası*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Sakarya Üniversitesi.
- Dinler, Z. (2000). *İktisada giriş*. Bursa: Ekin Kitabevi.
- Dornbusch, R. & Fischer, S. (1994), *Macroeconomics*, 6th edition, New York: McGrawHill, Inc.

- Duygulu, A. (1998). Döviz istikrarının ekonomik istikrar açısından değerlendirilmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi*, 13(1): 107-118.
- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2012). *Ekonomi politikası: teori ve Türkiye uygulaması*. Remzi Kitabevi.
- Enders, W. (2004). *Applied econometric time series*. John Wiley & Sons, Inc.
- Ercan, F. (1997). *Para ve kapitalizm*. Ceylan Yayıncılık.
- Esen, O. (2000). Financial openness in Turkey, *International Review of Applied Economics*. 14(1), 5-23.
- Fidan, M. ve Dilek, S. ve Esev, A. (2019), Düünden Bugüne Paranın Tarihi Ve Türkiye’de Kâğıt Para Kullanımı/The History of Money from Yesterday to Today And Usage of Banknotes in Turkey. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 9 (18), 141-162,
- Fidan, M. & Dilek, S., (2022). Devletin Ekonomideki Rolünün İslam İktisatçıları ile Klasik İktisatçıların Bakış Açıklarına Göre Değerlendirilmesi. *Asia Minor Studies*, (10). 105-121
- Fisher, I. (1911). The purchasing power of money. New York: MacMillan Ltd.
- Fisher, I. (1930), *The theory of interest*, New York: The MacMillan Company.
- Fleming, J.M. (1962). Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates, *IMF Staff Papers*, 9, 369-379.
- Flood, R.P. & Rose, A.K. (2002). Uncovered interest parity in crisis. *IMF Staff Papers*, 49, 252–66.
- Frenkel, R. & Ros, J. (2006). Unemployment and the real exchange rate in Latin America. *World Development*, 34(4), 631-646.
- Friedman, M. (1956). The quantity theory of money - a restatement. Milton Friedman (Ed.). *Studies in the Quantity Theory of Money* (pp. 3-21), The University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy, *American Economic Review*, 58, 1-17.
- Froot, K.A. and Rogoff, K. (1994). Perspectives on PPP and long-run real exchange rates, *NBER Working Paper*, No. 4952.

- Gedikli, A. (2017). Para politikası aracı olarak faiz koridorunun etkinliği üzerine bir değerlendirme: Örnek ülke deneyimleri. *Sosyal Bilimler Metinleri*, 2017(01), 24-40.
- Gediz, B. & Yalçınkaya, M.H. (2000). Türkiye’de istihdam-işsizlik ve çözüm önerileri, *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 6(1), 161-184.
- Gertler, M. & Karadı, P. (2011). A model of unconventional monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, 7(58), 17-37.
- Gül, E. & Ekinci, A. (2006). Türkiye’de reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki nedensellik ilişkisi: 1990–2006. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(1), 165-190.
- Güloğlu, B. (2001). İstikrar programından istikrarsızlığa. *Yeni Türkiye Dergisi*, Kriz Özel Sayısı I.
- Gündüz, A.Y. (1999). Türkiye ekonomisindeki yapısal değişiklikler ve 1980 sonrası uygulanan istikrar politikaları. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 15, 277-288.
- Hacker, R. Scott, K., Hyunjoo, K. & Mansson, K. (2010), An investigation of the causal relations between exchange rates interest rate differentials using wavelets, *CESIS Electronic Working Paper Series*, 3(215), 1-20.
- Homer, S. & Sylla, R. (2005). *A history of interest rates*, 4th edition, WileyFinance.
- Huisman, R., Koedijk, K., Kool, C. & Nissen, F. (1998). Extreme support for uncovered interest parity, *Journal of International Money and Finance*, 17, 211–228.
- Humphrey, T.M. (1986). Cumulative process models from Thornton to Wicksell. *Economic Review*, 72(3), 18-25.
- Isard, P. (2006). Uncovered interest parity. *IMF Working Paper*, WP/06/96.
- Jenkins, M.A. & Snaith, S.M. (2005). Tests of purchasing power parity via cointegration analysis of heterogeneous panels with consumer price indices. *Journal of Macroeconomics*, 27, 345–62.
- Kara, H. & Ögünç, F. (2005). Exchange rate pass-through in Turkey: it is slow, but is it really low, *CBRT Research Department Working Paper*, No. 05/10, April.

- Kara, H., Küçük, H., Özlale, Ü., Tuger, B., Yavuz, D. & Yücel E. (2005). Exchange rate pass-through in Turkey: has it changed and to what extent?, *CBRT Research Department Working Paper*, No. 05/04, February.
- Kazgan, G. (1997). *İktisadi düşünce veya politik iktisadın evrimi*. Remzi Kitabevi.
- Kesgingöz, H. & Güçlü, U. (2020). Bretton Woods IMF ve Dünya Bankası. S. Dilek (Ed). *Uluslararası İktisat Hakkında Araştırmalar içinde* (s84-94). Nobel Yayınları.
- Keynes, J.M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan.
- Keynes, J.M. (1940). *How to pay for the war: a radical plan for the chancellor of the exchequer*. New York: Harcourt, Brace and Company.
- Kibritçioğlu, A. (2002). Causes of inflation in Turkey: a literature survey with special reference to theories of inflation. Aykut Kibritçioğlu, Libby Rittenberg & Faruk Selçuk (eds.). *Inflation and Disinflation in Turkey*, Ashgate Publishing Company, pp. 43-77.
- Koçak, S. (2006). *Döviz kurlarındaki değişikliklerin ekonomik etkileri*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi] Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi.
- Koop, G., Pesaran, M. H. & Potter, S. M. (1996). Impulse response analysis in nonlinear multivariate models. *Journal of Econometrics*, 74, pp. 119-47.
- Korap, L. (2011). *Türkiye ekonomisinde 1980 sonrası uygulanan para politikaları bağlamında enflasyonist sürecin incelenmesi: ekonometrik bir deneme*. [Yayımlanmamış doktora tezi] İstanbul Üniversitesi.
- Korap, L. (2014). *Yayımlanmamış makroiktisat ders notları*. Kastamonu Üniversitesi.
- Korap, L. (2019). Theoretical modeling basis of TL/US dollar exchange rate: an econometric practice. Çağatay Başarır (ed.), *Current Issues in Finance, Economy and Politics* (pp.. 269-282), Berlin: Peter Lang.
- Korap, L. & Konak, A. (2019a). An empirical note on uncovered interest parity condition with Turkish evidence. Özer Özçelik (ed.), *Studies on Interdisciplinary Economics and Business Volume II* (pp.69-77), Berlin: Peter Lang.
- Korap, L. & Konak, A. (2019b). An empirical note on purchasing power parity condition: the case of Turkish lira / U.S. dollar. Marcel Meciari, Kerem Gökten

& Ahmet Arif Eren (eds.), *Economic and Business Issues in Retrospect and Prospect* (pp. 77-85), London: IJOPEC Publication.

Küçük, H. (2019). *Merkez bankası bağımsızlığının anlamı, önemi ve Türkiye ekonomisi için gerekliliği*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi]. Kastamonu Üniversitesi.

Lanne, M. & Nyberg, H. (2016). Generalized forecast error variance decomposition for linear and nonlinear multivariate models. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 78(4), 595-603.

Lee, J. & Strazicizh, M.C. (2003). Minimum lagrange multiplier unit root test with two structural breaks. *The Review of Economics and Statistics*, 85(4), 1082-89.

Lucas, R. (1973). Some international evidence on output-inflation trade-offs. *American Economic Review*, 63, 326-34.

Macesich, G. (1984). *The politics of monetarism: its historical and institutional development*. Totowa, NJ: Rowman & Allanheld.

McCallum, B.T. (1994) A reconsideration of the uncovered interest parity relationship. *Journal of Monetary Economics*, 33, 105–32.

McCallum, B.T. & Nelson, E. (1999). Nominal income targeting in An open-economy optimizing model. *Journal of Monetary economics*, 43(3), 553-578.

McNown, R. & Wallace, M. S. (1994). Cointegration tests of the monetary exchangerate model for three high-inflation economies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 26(3), 396–411.

Mishkin, F.S. (2018). *Makroekonomi*, Çev. Ed. Selami Sezgin & Mehmet Şentürk, Nobel Akademik Yayıncılık.

Mundell, R.A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates, *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475-485.

Neely, C.J. & Sarno, L. (2002). How well do monetary fundamentals forecast exchange rates?, *FRB of St. Louis Review*, September/October, 51–74.

Oksay, S. (2001). *Döviz kuru ve ödemeler bilançosu politikaları: Türkiye (1923-2000)*. Beta Yayınevi.

Orhan, O.Z. & Erdoğan, S. (2013). *Para politikası*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

- Özgüven, A. (1992). *İktisadi düşünceler, doktrinler ve teoriler*. Filiz Kitabevi.
- Özkarabacak, H. (2019). *Türkiye ekonomisi ve 1994 ve 2001 krizleri: nedenleri, genel etkileri, istikrar programlarının sonuçları*. [Yayımlanmamış yüksek lisans tezi].Kastamonu Üniversitesi.
- Özsoy, C.E. & Tosunoğlu, B.T. (2017). GSYH'nin ötesi: ekonomik gelişmenin ölçümünde alternatif metrikler. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 26(1), 285-301.
- Paesani, P., Strauch, P. & Kremer, M. (2006). Public debt and long-term interest rates - the case of Germany, Italy and the USA. *ECB Working Paper Series*, 656, 4-40.
- Pamuk, Ş. (1999). *Osmanlı-Türkiye iktisadi tarihi*, Gerçek Yayınevi.
- Parasız, İ. (1998). *Türkiye ekonomisi 1923'den günümüze iktisat ve istikrar politikaları*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Parasız, İ. (2001). *Enflasyon kriz ve ayarlamalar*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Parasız, İ. (2006). *Makro ekonomi*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Paya, M. (1998). *Para teorisi ve politikası*. İstanbul Filiz Kitabevi.
- Peasaran, M.H. & Shin, Y. (1998). Generalized impulse response analysis in linear multivariate models. *Economics Letters*, 58, 17-29.
- Phelps, E.S. (1967). Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time. *Economica*, 34(135), 254-81.
- Phillips, A.W. (1958) . The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the United Kingdom, 1861-1957. *Economica*, 25(2), 283-299.
- Pigou, A.C. (1917). The value of money. *Quarterly Journal of Economics*, 32, 38-65.
- Rodrik, D. (2008). The real exchange rate and economic growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2008 (2), 365-412.
- Rogoff, K. (1996) The purchasing power parity puzzle. *Journal of Economic Literature*, 34, 647-68.
- Salvatore, D. (1998). *International economics*. International edition, Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall Inc.

- Samuelson P. & Solow, R. (1960). Analytical aspects of anti inflation policy. *American Economic Review*, 50(2), 177-94.
- Sargent, T.J. (1973). Rational expectations, the real rate of interest, and the natural rate of unemployment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 4(2), 429-80.
- Sargent, T.J. & Wallace, N. (1975). Rational expectations, the optimal monetary instrument and the optimal money supply rate. *Journal of Political Economy*, 83(2), 241-54.
- Sarno, L. & Taylor, M. P. (2002). *The economics of exchange rates*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Seyidoğlu, H. (1996). *Uluslararası iktisat: teori, politika ve uygulama*. 11. baskı, İstanbul: Güzem yayınları.
- Soydal, H. (2006). Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının verimlilik analizi: otomotiv sektörü üzerine bir uygulama. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, 577-603.
- Taylor, M.P. (1995). The economics of exchange rates. *Journal of Economic Literature*, 33, 13–47.
- Taylor, M.P. (2006). Real exchange rates and purchasing power parity: mean reversion in economic thought. *Applied Financial Economics*, 16, 1–17.
- Taylor, A.M. and Taylor, M.P. (2004). The purchasing power parity debate. *Journal of Economic Perspectives*, 18, 135–58.
- TCMB (1999). *Yıllık Rapor*. <http://www.tcmb.gov.tr/>
- TCMB (2010). *Yıllık Rapor*. <http://www.tcmb.gov.tr/>
- Tunalı, H. & Yalçınkaya, Y. (2016). Geleneksel olmayan para politikası uygulamasında enflasyon ile döviz kuru arasındaki nedensellik ilişkisinin analizi. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, 66(2), 61-111.
- Tunca, Z. (2012). *Makro iktisat*. İstanbul: Geçit Kitabevi.
- Tunç, H. (2001) *Türkiye ekonomisi*. Sümer Yayınevi.
- Ünsal, E. (2009). *Makro iktisat*. Ankara: İmaj Yayınevi.
- Ünsal, E. (2017). *Makro iktisat*. Ankara: Murat Yayınları.

Yıldırım, K., Karaman, D. & Taşdemir, M. (2013). *Makro ekonomi*, 11. baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Yılmaz, Ö. & Kaya, V. (2007). İhracat, ithalat ve reel döviz kuru ilişkisi: Türkiye için bir VAR modeli. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 22 (50), 69-84.

Yücememiş, B. (2011). *Finansal istikrarda para politikalarının rolü*. Derin Kitabevi.