T.C.

SELÇUK ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT BİLİM DALI

PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

Sevilay KONYA

DOKTORA TEZİ

Danışman

Prof. Dr. Zeynep KARAÇOR

Konya-2019

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

SELÇUK ÜNİVERSİTESİ

Bilimsel Etik Sayfası

Öğrencinin	Adı Soyadı	SEVİLAY KONYA
	Numarası	124126001004
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT
	Programı	Tezli Yüksek Lisans ☐ Doktora ■
	Tezin Adı	PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

Bu tezin proje safhasından sonuçlanmasına kadarki bütün süreçlerde bilimsel etiğe ve akademik kurallara özenle riayet edildiğini, tez içindeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edilerek sunulduğunu, ayrıca tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda bilimsel kurallara uygun olarak atıf yapıldığını bildiririm.

Öğrencinin imzası
(İmza)

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

SELÇUK ÜNİVERSİTESİ

Doktora Tezi Kabul Formu

Öğrencinin	Adı Soyadı	SEVİLAY KONYA
	Numarası	124126001004
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT
	Programı	Tezli Yüksek Lisans ☐ Doktora ■
	Tez Danışmanı	PROF. DR. ZEYNEP KARAÇOR
	Tezin Adı	PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

Yukarıda adı geçen öğrenci tarafından hazırlanan PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA başlıklı bu çalışma 23../..07../..2019..tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oybirliği/~~oyçokluğu~~ ile başarılı bulunarak, jürimiz tarafından doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Ünvanı, Adı Soyadı	Danışman ve Üyeler	İmza
Prof. Dr. Zeynep KARAÇOR	Danışman	
Prof. Dr. Rifat İRAZ	Üye	
Prof. Dr. Mehmet MUCUK	Üye	
Doç. Dr. Serife ÖZSAHİN	Üye	
Dr. Öğr. Üy. Gunoy ÖZCAN	Üye	

Alâaddin Keykubat Kampüsü Selçuklu 42079
KONYA Telefon : (0 332) 241 05 21-22 Faks : (0 332) 241 05 24
e-posta : sosbilens@selcuk.edu.tr Elektronik Ağ : www.sosyalbil.selcuk.edu.tr

ÖNSÖZ/TEŞEKKÜR

Bu çalışma Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, İktisat Bilim Dalında doktora tezi olarak hazırlanmıştır.

Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'de 2000'li yıllardan sonra ve özellikle son dönemlerde uygulanabilirliği sıkça tartışılan para politikası ile değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin analiz edildiği bu doktora tezi bu ülkelerde 2000'li yıllardan günümüze kadar uygulanan ekonomi politikalarının etkilerinin görülmesi açısından önem taşımaktadır.

Bu çalışmanın planlanmasından sonuçlanmasına kadar geçen süreç boyunca değerli katkılarını hiçbir zaman esirgemeyen değerli danışman hocam Prof. Dr. Zeynep KARAÇOR'a, çalışmamda yardımlarını esirgemeyen değerli hocam Prof. Dr. Mehmet MUCUK'a, ekonometrik analiz kısmında bilgi ve tecrübelerini benimle paylaşan Doç. Dr. Esra KABAKLARLI ve Doç. Dr. Şerife ÖZŞAHİN'e sonsuz teşekkürlerini sunarım.

Ayrıca çalışmanın tamamlanmasında destek ve sabırlarından dolayı annem Kamuran KONYA, babam Ethem KONYA, kardeşlerim Rafet KONYA ve Havvanur KONYA'ya en içten duygularımla teşekkür ederim.

Sevilay KONYA

2019 KONYA

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Öğrencinin	Adı Soyadı	SEVİLAY KONYA
	Numarası	124126001004
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT
	Programı	Tezli Yüksek Lisans ☐ Doktora ■
	Tez Danışmanı	PROF. DR. ZEYNEP KARAÇOR
	Tezin Adı	PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

ÖZET

Para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkileri hem teorik hem de ampirik literatürde önemli bir tartışma konusudur. Özellikle kur dalgalanmaları para politikası ile dış ticaret arasındaki etkileşimin güçlü yanını ortaya çıkarmıştır.

Bu tezin amacı BRICS-T (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ülkelerinde para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerini ampirik olarak test etmektir. Bu çalışmada para politikası ile ilgili değişkenlerin ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkileri BRICS-T ülkelerini kapsayan bir örneklemde analiz edilmektedir. 2000q1-2018q3 dönemini kapsayan üçer aylık veriler ile yatay kesit bağımlılığını dikkate alan analiz yöntemlerine başvurulmuştur.

Ampirik sonuçlar, ihracat ve net ihracat ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin olduğunu göstermektedir. Döviz kurundan ihracata, ihracattan enflasyona tek taraflı nedensellik belirlenmiştir. Hem para arzı hem de faiz oranı ile ihracat arasında karşılıklı nedensellik vardır. İthalattan ekonomik büyümeye tek taraflı nedensellik belirlenmiştir. Döviz kuru ile ithalat, M1 para arzı ile ithalat ve faiz oranı ile ithalat arasında karşılıklı nedensellik vardır. Ancak enflasyondan ithalata tek taraflı nedensellik bulunmuştur. Döviz kuru ile net ihracat, enflasyon ile net ihracat, para arzı ile net ihracat ve faiz oranı ile net ihracat arasında karşılıklı nedensellik bulunmuştur.

T. C.
SELÇUK ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü

Öğrencinin	Adı Soyadı	SEVİLAY KONYA
	Numarası	124126001004
	Ana Bilim / Bilim Dalı	İKTİSAT/İKTİSAT
	Programı	Tezli Yüksek Lisans ☐ Doktora ■
	Tez Danışmanı	PROF. DR. ZEYNEP KARAÇOR
	Tezin İngilizce Adı	THE EFFECT OF VARIABLES RELATED TO MONETARY POLICY ON FOREIGN TRADE: AN EMPIRICAL APPLICATION ON BRICS-T COUNTRIES

SUMMARY

The effects of variables related to monetary policy on foreign trade are an important topic of discussion in both theoretical and empirical literature. Especially the recent exchange rate fluctuations have revealed the strong side of the interaction between monetary policy and foreign trade.

The aim of this thesis BRICS-T (Brazil, Russia, India, China, South Africa and Turkey) countries are to test the variables related to monetary policy empirically the impact on foreign trade. In this study, the effects of monetary policy variables on exports, imports and net exports are analyzed in a sample of BRICS-T countries. The quarterly data covering the period 2000q1-2018q3 and the analysis methods considering the cross-sectional dependence were used.

Empirical results show that there is a bidirectional relationship between exports and net exports and economic growth. From exchange rate to export, from export to inflation was determined unilateral causality. There is a bidirectional causality between both money supply and interest rate and export. It determined a unilateral causality from import to economic growth. There is a bidirectional causality between import with exchange rate, M1 money supply and import and interest rate and import. However, there was a unilateral causality from inflation to import. Exchange rate and net export, inflation and net export, money supply and net export and interest rate and net export between were bidirectional causality.

İÇİNDEKİLER

Bilimsel Etik Sayfası ii

Tez Kabul Formu iii

Önsöz/Teşekkür iv

Özet v

Summary vi

Kısaltmalar Listesi xii

Tablolar Listesi xiv

Şekiller Listesi xvi

Giriş 1

BİRİNCİ BÖLÜM

PARA POLİTİKASININ KURAMSAL ÇERÇEVESİ

1.1. Para Politikasının Tanımı 3

1.2. Para Politikasının Türleri 5

1.2.1. Daraltıcı (Sıkı) Para Politikası 6

1.2.2. Genişletici (Gevşek) Para Politikası 6

1.3. Para Politikasının Amaçları 6

1.3.1. Fiyat İstikrarı 7

1.3.2. Tam İstihdam 10

1.3.3. Ekonomik Büyüme 11

1.3.4. Ödemeler Dengesi 11

1.3.5. Faiz İstikrarı 12

1.3.6. Finansal İstikrar 13

1.4. Para Politikasının Araçları 13

1.4.1. Para Politikasının Genel Araçları 14

1.4.1.1. Açık Piyasa İşlemleri 14

1.4.1.2. Reeskont Politikası 17

1.4.1.3. Zorunlu (Munzam) Karşılıklar 19

1.4.1.4. Genel Disponibilite Oranları 21

1.4.1.5. Kredi Tavanı Uygulaması 21

1.4.2. Para Politikasının Özel Araçları 22

1.4.2.1. Farklı Reeskont Oranları 23

1.4.2.2. Selektif Kredi Politikası 23

1.4.2.3. Banka ve Banka Dışı Mali Aracılara Belli Miktarda Hazine Bonosu, Devlet Tahvili Alma Zorunluluğunun Getirilmesi 23

1.4.2.4. Finansal Kurumların Portföylerindeki Menkul Kıymetlerin Yeniden Düzenlenmesi 24

1.4.2.5. Tüketici Kredilerinin Kontrolü 24

1.4.2.6. Tahvil ve Hisse Senedi Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü 24

1.4.2.7. Boşa Konuşma Politikası 24

1.4.2.8. İletişim Politikası 25

1.4.2.9. İthalat için Depo Zorunluluğu 25

1.5. Para Politikası Uygulamaları 25

1.5.1. Geleneksel Para Politikası Uygulamaları 25

1.5.2. Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamaları 26

1.5.2.1. Miktarsal Genişleme 27

1.5.2.2. Kredi Genişlemesi 28

1.5.2.3. Faiz Taahhüdü 29

1.5.2.4. Zorunlu Karşılıklar Politikası 29

1.5.2.5. Faiz Koridoru 30

İKİNCİ BÖLÜM

DIŞ TİCARET VE PARA POLİTİKASI

2.1. Dış Ticaret Politikası 31

2.1.1. Dış Ticaret Politikasının Amaçları 32

2.1.1.1. Ödemeler Bilançosu Açıklarının Giderilmesi 32
2.1.1.2. Dış Rekabetten Koruma 32
2.1.1.3. Ekonomik Kalkınma 32
2.1.1.4. Piyasa Aksaklıklarının Giderilmesi 33
2.1.1.5. İç Ekonomik İstikrarın Sağlanması 33
2.1.1.6. Ekonominin Liberalleşmesi 33
2.1.1.7. Otarşi (Kendi Kendine Yeterlilik) 33
2.1.1.8. Hazineye Gelir Sağlamak 34
2.1.1.9. Dış Piyasaların Monopol Gücünden Yararlanma 34
2.1.1.10. Siyasal ve Sosyal Nedenler 34
2.1.1.11. Dış Politika 34
2.1.2. Dış Ticaret Politikasının Araçları 34
2.1.2.1. Doğrudan Dış Ticaret Politikası Araçları 35
2.1.2.1.1. Gümrük Tarifeleri 35
2.1.2.1.2. Tarifedışı Araçlar 35
2.1.2.1.3. İhracatı Teşvik Yardımları 36
2.1.2.2. Dolaylı Dış Ticaret Politikası Araçları 36
2.2. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin Dış Ticarete Etkisi 36
2.2.1. Ekonomik Büyüme-Dış Ticaret İlişkisi 36
2.2.2. Döviz Kuru-Dış Ticaret İlişkisi 44
2.2.2.1.Elastikiyet Yaklaşımı 45
2.2.2.1.1. Marshall Lerner Koşulu 45
2.2.2.1.2. J Eğrisi 46
2.2.2.2. Emme (Massetme) Yaklaşımı 47
2.2.3. Enflasyon-Dış Ticaret İlişkisi 48
2.2.4. Para Arzı-Dış Ticaret İlişkisi 48
2.2.5. Faiz Oranı-Dış Ticaret İlişkisi 49

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BRICS-T ÜLKELERİNDE PARA POLİTİKASI VE DIŞ TİCARET

3.1. BRICS-T Ülkelerinde Politika Uygulamaları ve Para Politikası ile İlgili Değişkenler……..…50

3.1.1. BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Büyüme……..……..…62

3.1.2. BRICS-T Ülkelerinde Döviz Kuru……..……..…66

3.1.3. BRICS-T Ülkelerinde Enflasyon……..……..……..…67

3.1.4. BRICS-T Ülkelerinde Para Arzı……..……..…70

3.1.5. BRICS-T Ülkelerinde Faiz Oranları……..……..…70

3.2. BRICS-T Ülkelerinde Dış Ticaret……71

3.2.1. Brezilya'da Dış Ticaret……..……..…..73

3.2.2. Rusya'da Dış Ticaret……..…..……..…..74

3.2.3. Hindistan'da Dış Ticaret……..…..75

3.2.4. Çin'de Dış Ticaret……..……..…..76

3.2.5. Güney Afrika'da Dış Ticaret……..……..…….78

3.2.6. Türkiye'de Dış Ticaret……..……..…...78

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

4.1. Literatür 80

4.2. Örneklem, Veri Seti ve Araştırma Hipotezleri 96

4.3. Ekonometrik Modeller 99

4.4. Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi 100

4.5. Ekonometrik Yöntem ve Ampirik Sonuçlar 102

4.5.1. Yatay Kesit Bağımlılık Testi 102

4.5.2. Homojenlik Testi 105

4.5.3. CADF Birim Kök Testi 106
4.5.4. Westerlund (2008) Durbin Hausman Eşbütünleşme Testi 108
4.6. Katsayıların Tahmini ve Analiz Bulguları 111
4.6.1. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin İhracat Üzerindeki Etkileri 112
4.6.2. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin İthalat Üzerindeki Etkileri 117
4.6.3. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin Net İhracat Üzerindeki Etkileri 121
4.7. Dumitrescu ve Hurlin Nedensellik Testi 125
SONUÇ 129
KAYNAKÇA 134

KISALTMALAR LİSTESİ

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

AMG: Genişletilmiş Ortalama Grup Tahmincisi

ARCH: Otoregresif Değişen Koşullu Varyans

ARDL: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif Modeller

APİ: Açık Piyasa İşlemleri

AR-GE: Araştırma ve Geliştirme

BRIC: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin

BRICS: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika

BRICS-T: Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye

CADF: Yatay Kesitte Genişletilmiş Dickey-Fuller Panel Birim Kök Testi

CCEE: Ortak Bağıntılı Etkiler Tahmincisi

CCEMG: Ortak İlişkili Etkiler Ortalama Grup Tahmincisi

CIPS: Yatay Kesit Genişletilmiş Im, Pesaran ve Shin Panel Birim Kök Testi

DİBS: Devlet İç Borçlanma Senetleri

DTÖ: Dünya Ticaret Örgütü

EKK: En Küçük Kareler

FED: Avrupa Merkez Bankası

FMOLS: Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler Tahmincisi

GEGP: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

GMM: Genelleştirilmiş Momentler Metodu

GSMH: Gayri Safi Milli Hâsıla

GSYİH: Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla

IMF: Uluslararası Para Fonu

IFS: International Financial Statistics

IPS: Im, Pesaran, Shin

KİT: Kamu İktisadi Teşebbüsleri

LLC: Levin, Lin, Chu (LLC)

OECD: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü

PBC: Çin Merkez Bankası

SSCB: Sovyet Sosyalist Cumhuriyet Birliği

TCMB: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TÜFE: Tüketici Fiyatları Endeksi

TL: Türk Lirası

TSMF: Tasarruf Mevduat Sigorta Fonu

VAR: Vektör Otoregresyon Analizi

WTO: Dünya Ticaret Örgütü

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 4.1:İlgili Literatür Özeti 90

Tablo 4.2:Kullanılan Değişkenler ve Kaynakları 96

Tablo 4.3:Analizde Kullanılan Ekonometrik Modeller 100

Tablo 4.4:Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler 101

Tablo 4.5:Değişkenlere ait Korelasyon Matrisi 101

Tablo 4.6:Değişkenlere Ait Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları 104

Tablo 4.7:Modellere Ait Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları 104

Tablo 4.8:Homojenlik Testi Sonuçları 106

Tablo 4.9:Değişkenlere İlişkin Birim Kök Testi Sonuçları 107

Tablo 4.10: Westerlund Durbin Hausman Testi Sonuçları 110

Tablo 4.11:CCEMG Tahmincisi ile Panele İlişkin Genel Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: İhracat) 113

Tablo 4.12: Model I-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 113

Tablo 4.13: Model II-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 114

Tablo 4.14: Model III-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 115

Tablo 4.15: Model IV-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 115

Tablo 4.16: Model V-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 116

Tablo 4.17: Model VI-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 116

Tablo 4.18:CCEMG Tahmincisi ile Panele İlişkin Genel Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: İthalat) 117

Tablo 4.19: Model I-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 118

Tablo 4.20: Model II-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 118

Tablo 4.21: Model III-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 119

Tablo 4.22: Model IV-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 120

Tablo 4.23: Model V-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 120

Tablo 4.24: Model VI-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 121

Tablo 4.25:CCEMG Tahmincisi ile Panele İlişkin Genel Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: Net İhracat) 121

Tablo 4.26: Model I-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 122

Tablo 4.27: Model II-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 122

Tablo 4.28: Model III-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 123

Tablo 4.29: Model IV-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 123

Tablo 4.30: Model V-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 124

Tablo 4.31: Model VI-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere Ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları 124

Tablo 4.32: Dumitrescu ve Hurlin (2012) Panel Nedensellik Testi Sonuçları..... 127

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1:Para Politikasının Ekonomideki Likidite Süreci 5

Şekil 2.1.Mutlak Üstünlükler Teorisi 37

Şekil 2.2: Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi 39

Şekil 2.3:Döviz Kuru-Dış Ticaret İlişkisi Gösterimi 44

Şekil 2.4:J Eğrisi 46

Şekil 2.5:Faiz Oranı-Dış Ticaret İlişkisi Gösterimi 49

Şekil 3.1:BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Büyüme (2001-2017) 62

Şekil 3.2:BRICS-T Ülkelerinde Döviz Kuru (2001-2017) 66

Şekil.3.3:BRICS-T Ülkelerinde Enflasyon (TÜFE) Oranları (2001-2017) 68

Şekil 3.4:BRICS-T Ülkelerinde Para Arzının Değişimi (2001-2017) 70

Şekil 3.5:BRICS-T Ülkelerinde Faiz Oranı (2001-2017) 71

Şekil 3.6:Brezilya'da Dış Ticaret (2001-2017) 74

Şekil 3.7:Rusya'da Dış Ticaret (2001-2017) 75

Şekil 3.8:Hindistan'da Dış Ticaret (2001-2017) 76

Şekil 3.9:Çin'de Dış Ticaret (2001-2017) 77

Şekil 3.10:Güney Afrika'da Dış Ticaret (2001-2017) 78

Şekil 3.11: Türkiye'de Dış Ticaret (2001-2017) 79

GİRİŞ

Dünya ekonomilerinin yaşamış olduğu kriz süreci ekonomi politikalarında değişim ve gelişime neden olmuştur. Çünkü ekonomi politikalarının amacı, dengeli ve istikrarlı bir yapıya ulaşmak ve bu durumu sürdürmektir. 2008 Küresel Kriz ve sonrasında ortaya çıkan gelişmeler para politikalarının yapısında değişikliğe neden olmuş ve ekonomik dalgalanmalar ile mücadelede etkili olabileceğini göstermiştir. Bu dönemde krizin etkilerini azaltmak için yükselen piyasa ekonomileri farklı para politikaları geliştirmişlerdir. Küresel kriz sonrasında yapılan bilanço düzeltmeleri iç talepte daralmaya neden olmuştur. Krize karşı uygulanan sıfır düzeyindeki faiz oranları ile parasal büyümeye odaklanan para politikaları uygulanmıştır. Bol ve düşük maliyetli kısa vadeli dış finansman imkânları artmıştır. Bunun sonucunda ise dış ticaret dengesinde bozulmalar ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin BRICS-T (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ülkelerine yönelik ampirik bulguları ile ortaya konulması gelecek dönemlerde karar alıcı olarak para politikalarına yön veren politika yapıcılarına yön verecektir.

BRICS-T (Brezilya, Rusya, Hindistan, China, Güney Afrika ve Türkiye) ülke ekonomilerine yönelik pek çok özellik, para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerinde etkilerinin olabileceğini göstermektedir. Para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkisi ülke ekonomileri açısından büyük öneme sahip olmasına rağmen, para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerini ortaya koyan bir çalışma mevcut değildir. Bu nedenle para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin ölçülmesi son derece önem taşımaktadır. Bu çalışma ele aldığı ülke grubu ile bu eksikliği gidermeyi planlamaktadır.

BRICS-T ülkelerinde para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin ilgili ampirik ve teorik literatür göz önüne alarak analiz etmeyi amaçlayan çalışma şu şekilde tasarlanmıştır:

Birinci bölümde para politikasının kuramsal çerçevesi açıklanacaktır. Para politikasının tanımı, türleri, araçları, amaçları ifade edilecektir. Geleneksel ve geleneksel olmayan para politikaları ortaya konulacaktır.

İkinci bölüm dış ticaret ve para politikası başlığı ile incelenecektir. Dış ticaret politikası, dış ticaret politikasının amaçları ve araçları incelenecektir. Para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret ile etkileşimi açıklanacaktır.

Üçüncü bölümde çalışmanın konusu ile ilgili olarak BRICS-T ülkelerinde para politikaları ile dış ticarat politikaları açıklacanaktır. İki kısıma kurgulanan bu bölümde ülkelere ait genel ekonomi politikaları ile BRICS-T ülkelerinde para politikası ile ilgili değişkenler karşılaştırmalı grafiklerle ortaya konulmaya çalışılacaktır. İkinci kısımda ise BRICS-T ekonomilerinde her ülkeye ait ihracat, ithalat ve net ihracata ait grafikler açıklanacaktır.

Çalışmanın dördüncü bölümünde ilk olarak para politikası ile ilgili değişkenler ile dış ticaret arasındaki ilişki ile ilgili ampirik literatür tanıtılacaktır. Daha sonrasında ise 2001q1-2018q3 döneminde BRICS-T ülkelerindeki etkileri yatay kesit bağımlılığı dikkate alan panel veri analizi yöntemleri kullanılarak analiz edilecektir. Yatay kesit bağımlılık testinin ardından homojenlik testi uygulancaktır. Sonrasında ise birim kök testi ile değişkenlerin durağanlığı belirlenecektir. Eşbütünleşme testi ile değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığı araştırılacaktır. CCEMG tahmincisi ile değişkenlere ait parametre katsayıları belirlenecektir. Kısa dönemli ilişkinin tespiti için nedensellik analizi ile ele alınan değişkenler arasında etkileşim ortaya konulacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

PARA POLİTİKASININ KURAMSAL ÇERÇEVESİ

Para politikası ifadesi 19. yüzyılda kullanılmaya başlamış, 20. yüzyıldan itibaren de literatürde geniş biçimde yer bulmuştur (Özyurt, 2003: 215). Genel olarak merkez bankası tarafından ekonomideki harcama kapasitesinin artırılması veya azaltılması anlamına gelen para politikası, ya para hacminin değiştirilmesi ya da tedavül hızının değiştirilmesini sağlamaktadır (Aren, 2014: 329-330). Para politikasının temel amacını; fiyat istikrarını tesis etmek oluşturmaktadır.

Fiyat istikrarının yanı sıra üretim, istihdam ve gelir seviyesinin yükseltilmesini hedefleyen merkez bankasının izlediği politikalar, maliye politikası uygulamaları ile uyumlu olduğu takdirde beklenilen sonuçları verebilmektedir. Bu bağlamda para politikasının tanımlayıcı unsuru; maliye politikası tedbirleridir.

1.1. Para Politikasının Tanımı

Temel makroekonomik büyüklükler açısından önemli bir konuma sahip olan faiz oranları, para politikası tarafından yönlendirilmektedir. Dolayısıyla gelir düzeyi ve para arzı ile faiz oranları arasında güçlü bir bağıntı bulunmaktadır. Bu bağlamda para politikası, para arzını ayarlayarak faiz oranları üzerinden makro değişkenlerin farklı değerler almasını sağlayabilmektedir. Nitekim özellikle kriz dönemlerinde uygulanan genişletici para politikası ile faiz oranları düşürülmekte ve toplam harcamalar arttırılarak büyüme eğilimleri güçlendirilmeye çalışılmaktadır (Paya, 2013: 8).

Literatürde para politikasına yönelik olarak farklı tanımlamalar mevcuttur. Akdiş (2011) tarafından para politikası; paranın maliyeti ve miktarını değiştirerek ekonomik birimlerin bekleyişleri üzerinden temel iktisadi amaçlara ulaşılmasını sağlayan stratejiler bütünü şeklinde ifade edilmiştir.

Aren (2013) ise para politikasını; fiyatlar genel düzeyinin kontrol altında tutulması ve iktisadi faaliyet hacminin genişletilmesi amacıyla dolaşımdaki para miktarının artırılıp azaltılması olarak tanımlamıştır. Diğer taraftan para piyasalarının gelişmesi, farklı müdahale araçlarının da kullanımını beraberinde getirdiği için para politikası dar ve geniş boyutlarda ele alınmaya başlamıştır. Dar anlamda para politikası açık piyasa işlemleri ve yasal karşılık oranları gibi geleneksel araçlar vasıtasıyla piyasalardaki nakit düzeyinin

ayarlanmasını ifade ederken; geniş anlamda para politikası doğrudan ve dolaylı araçlar yardımıyla gerçekleştirilen söz konusu işlemleri kapsamaktadır. Çünkü finansal faaliyetlerin çeşitlenmesi ile birlikte daha kompleks bir yapıya evrilmesi, yeni finansal araçların ortaya çıkmasına neden olarak dolaylı müdahale araçlaranı da gündeme taşımıştır (Orhan ve Erdoğan, 2013: 60).

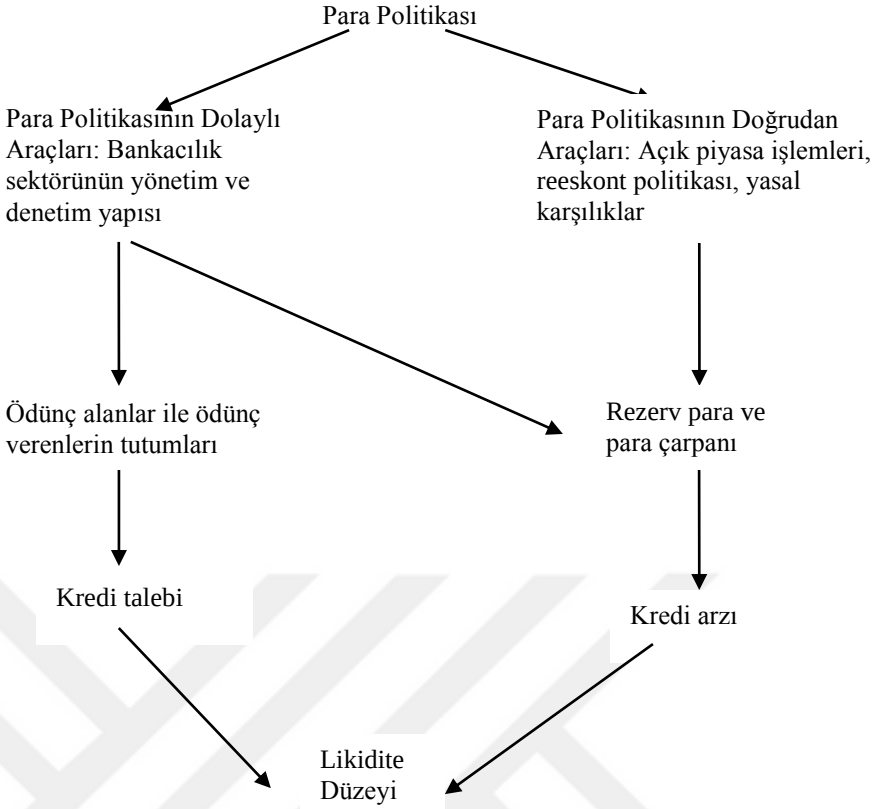
Ekonomi, tüm unsurları ile beraber, bütüncül bir nitelik arz etmektedir. Bu sebeple para politikası uygulamaları iktisadi yapının geneli üzerinde etkili olabilecek sonuçlar meydana getirmektedir. Ancak özel amaçlarla da para politikasını kullanabilme durumu söz konusu olabilir. Örneğin dışsatımları teşvik etmek için bu alanda faaliyet gösteren birimleri desteklemek için nakit olanakları artırılabilirken; faiz oranları da düşük tutulabilir. Sözkonusu uygulamaların başarılı olabilmesi ise amaca uygun kullanımı sıkı bir şekilde denetlemekten geçmektedir. Fakat bu tür uygulamalar, serbest piyasa modelinin temel mantığı ile çok fazla örtüşmemektedir (Aren, 2013: 164).

Farklı ekonomik amaçlara ulaşabilmek üzere uygulanan para politikalarının özellikleri şu şekilde sıralanabilir (Akdiş, 2011: 285):

- Politikalar konusunda kamuoyunu bilgilendirme zorunluluğu bulunmamaktadır.
- Uygulamaya konulması kolaydır.
- Farklı araçlar vasıtasıyla yürütülebilmekte ve bu araçlar arasında ihtiyaçlara göre değişimlere gidebilmektedir.
- Para politikalarına yönelik toplumsal tepki düzeyi görece düşüktür.
- Para politikaları tarafsızdır.
- Uygulanan politikaların etkinliği tam olarak tahmin edilememektedir.

Para politikasının piyasalardaki likidite düzeyine etki mekanizması Şekil 1.1 üzerinde gösterilmektedir.

Şekil 1.1: Para Politikasının Ekonomideki Likidite Süreci



Kaynak: Orhan, Osman Z. ve Erdoğan, Seyfettin, 2013: 61.

Ekonomide likidite düzeyini ayarlamaya çalışan merkez bankaları, finans ve bankacılık sektörlerindeki gelişmeler karşısısında hem doğrudan hem de dolaylı para politikası araçlarına ihtiyaç bulunmaktadır. Finansal sistem gelişim gösterdikçe parasal kontrolün sağlanmasında merkez bankası bankacılık sektörü ile olan ilişkileri birlikte ödünç alanların tutumları da belirleyici bir rol oynamaktadır (Orhan ve Erdoğan, 2015: 60).

1.2. Para Politikasının Türleri

Gelişmişlik düzeyi ne olursa olsun tüm ülkelerde reel GSYİH sürekli dalgalanmalar göstermektedir. Dolayısıyla konjonktürel dalgalanmaların daralma ve genişleme aşamalarında makroekonomik değişkenler farklı yönlerde hareket ederek dengeden uzaklaşabilmektedir. Bu yüzden her iki dönemde uygulanması gereken para politikarı tamamen birbirinden ayrışmaktadır. Daralma aşamasında genellikle genişletici para politikalarına başvurulurken, canlanma aşamasında ise daraltıcı para politikaları devreya sokulmaktadır (Bocutoğlu, 2012: 178).

1.2.1. Daraltıcı (Sıkı) Para Politikası

Ekonomide olması gerekenden fazla bir canlılık söz konusu ise ve enflasyonist tehditler görülmeye başlanmışsa para otoriteleri para arzını azaltarak faiz oranlarını arttırmak istemektedir. Bu süreçte ise daraltıcı para politikalarına ihtiyaç olmaktadır (Alkin, 2007: 395). Merkez Bankası tarafından para politikasının ekonomideki para arzını azaltıcı yönde uygulanması sıkı para politikası olarak tanımlanmaktadır. Enflasyonist eğilimlerin başlaması durumunda sıkı para politikası uygulanmaktadır. Merkez Bankası, bankaların karşılık oranlarını yükselterek, reeskont oranlarını artırarak, sermaye piyasasından açık piyasa işlemleri yoluyla hazine bonosu ve devlet tahvilleri satarak daraltıcı para politikası uygulamaktadır (Eroğlu, 2004: 143).

1.2.2. Genişletici (Gevşek) Para Politikası

Bir ekonomide resesyon yaşama eğilimi olduğunda ve buna bağlı olarak ekonomik aktivitelerde yavaşlamalar gerçekleştiğinde merkez bankası faiz oranını düşürerek para arzını arttırmayı hedeflemektedir. Böyle bir durumda ülkedeki para otoritesi kredinin elde edilebilirliğini kolaylaştıran genişletici para politikasına başvurur (Alkin, 2007: 395). Merkez bankasının para arzını artırması ve faiz oranlarını düşürmesi ile kredilerin daha ucuz hale gelmesi, genişletici para politikası olarak adlandırılmaktadır. Ekonomilerde resesyonist eğilimlerin görüldüğü dönemlerde genişletici para politikası uygulanmaktadır. Merkez bankası, bankaların karşılık oranlarını düşürerek, reeskont oranlarını azaltarak sermaye piyasasından açık piyasa işlemleri yoluyla hazine bonosu ve devlet tahvilleri satın alarak genişleyici para politikası uygulayabilmektedir. Bundan dolayı para arzı artarken faiz oranları düşmektedir (Eroğlu, 2004: 142).

1.3. Para Politikasının Amaçları

Para politikasının temeli ekonominin iç ve dış dengesinin para politikası araçlarıyla sağlanmasına dayanmaktadır. Para politikası kararlarının etkili olup olmaması kararların zamanında alınıp uygulanmasına bağlı olarak şekillenmektedir. Uygulamaların belli aralıklar ile denetimi sağlanmaktadır. Zaman içinde ortaya çıkan değişiklikler incelenip dengenin sağlanması çalışılmaktadır. Para politikası uygulamalarında zaman kavramı kısa olarak belirtilmekte ve etkisi hızlı hissedilmektedir. Para politikası uygulandıktan sonra geri dönüşü söz konusu olmamaktadır (Erol ve Erol, 2013: 68).

Para politikasının amaçları ile iktisat politikasının amaçları ortak olup; para politikaları iktisat politikasının bir bileşenini oluşturmaktadır. Dolayısıyla fiyat istikrarı, tam istihdam, finansal istikrar, adil gelir dağılımı, büyüme ve kalkınma ile dış denge bu politikalar temel amaçları arasında yer almaktadır (Öztürk, 2014: 116).

1.3.1. Fiyat İstikrarı

Para politikasının ana amacı, fiyatlarda istikrarın sağlanmasıdır. Bu doğrultuda, ekonomide enflasyonist ve deflasyonist baskıların kaldırılması noktasında fiyat istikrarı önemli bir para politikası aracı olarak kullanılmaktadır (Orhan ve Erdoğan, 2015: 66).

Fiyat istikrarı, fiyatlar genel düzeyinin belli bir oranda olması ve bu düzeyin uzun süre korunmasıdır. Bir başka ifadeyle fiyat istikrarı, iktisadi birimlerin tüketim, tasarruf ve yatırım kararlarında fiyat istikrarı veya enflasyon oranını dikkate almamaları şeklinde ifade edilmektedir (Oktar vd., 2013: 114). Fiyatların tek taraflı artmaması veya fiyat dalgalanmalarının dar sınırlar içerisinde korunması fiyat istikrarının hedefidir. Bu hedefin gerçekleşmesi teknolojinin gelişip uygulanmasına, verimliliğin arttırılmasına ve organizasyon yapılarını teknolojik şartlara uydurmaya bağlı olmaktadır (Erol ve Erol, 2013: 69).

Fiyat istikrarının sağlandığı bir ekonomide aşağıdaki gelişmeler izlenmektedir (TCMB, 2013: 9).

- Göreli (nispi) fiyatlar kolaylıkla gözlenmektedir. Yatırımcı ve tüketiciler göreli fiyatları karşılaştırma olanağı bulmaktadır. Ülke kaynaklarını daha verimli alanlara yönlendirmektedir. Fiyat istikrarının sağlandığı bir ekonomide büyüme potansiyeli yükselmektedir.

- Yatırımcılar ve tasarruf yapanlar enflasyon risk primi istememektir. Yatırımcılar ve tasarruf yapanlar enflasyonun yüksek olduğu yerlerde yatırımın getirisini enflasyon riskinden korunmak için daha yüksek miktar talep etmektedir. Bu durum faizlerin ve yatırım maliyetinin artmasına neden olmaktadır. Faizler yükseldikçe yatırımlar azalmaktadır. Ülke kalkınması olumsuz etkilenmektedir.

- Harcama ve yatırımlar verimli hale gelmektedir. Enflasyonun yüksek ve dalgalı olduğu ekonomik ortamlarda ise hanehalkları ve firmalar stok yatırımlarını artırdıkları için tasarruf edilecek kaynaklar azalmaktadır. Fiyatların istikrarlı

olması gereksiz mal stoklanmasını azaltarak harcanan bu kaynakların daha verimli alanlara yönlendirilmesini sağlamaktadır.

- Enflasyondan korunmak için uygulanan verimsiz politikalar azalmaktadır. Enflasyon oranının yüksek olması yatırım kararının sık sık değiştirilmesine sebep olmaktadır.

- Para ikamesi azalmaktadır. Enflasyonun yüksek olması yerel paraya olan güveni azaltmaktadır. Yabancı para kullanım oranını arttırmaktadır. Para ikamesi, yabancı ülkeye maliyetsiz kaynak sağlamaktadır.

- Gelir dağılımında adalet sağlanmaktadır. Enflasyondaki beklenilmeyen artış nedeniyle borç verenler azalış sebebi ile borç alanlar durumdan zararlı çıkmaktadır. Gelir dağılımı bozulmaktadır. Gelir dağılımının bozulması toplumsal barışın da olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır.

Fiyat istikrarı gelişmişlik düzeyi birbirinden farklı tüm ekonomilerde istenilen bir durumdur. Eğer fiyat düzeyi yükselirse ekonomide belirsizlik ortaya çıkmaktadır. Bu durumdan ekonomik büyüme olumsuz etkilenmektedir. Genel fiyat seviyesinin değişmesi durumunda ise mal ve hizmet fiyatlarının taşıdığı anlamı yorumlamak güçleşmektedir. Dolayısıyla karar alıcıların karar alışları zorlaşmaktadır (Mishkin, 2000: 85).

Fiyat istikrarının sağlanamamasının etkileri aşağıdaki şekilde sıralanmaktadır (TCMB):

- Karar alıcılar enflasyonist ortamlarda tüketim ve yatırım kararlarında göreli fiyat değişimlerini çabuk ayırt edememektedirler. Kararlarını doğru alabilmek için yeterli bilgiye sahip olamamaktadır.

- Enflasyon, piyasadaki aktörlerin gerekli bilgilerinin olmaması ve geleceği öngörememeleri nedeniyle finansal piyasaların üretken finansal aracılık yapma yeteneklerini azaltmaktadır. Bu durum ise kredi hacmini ve finansal aracılık sisteminin üretkenliğini düşürmektedir.

- Sürekli ve yüksek enflasyonun olduğu yerlerde yatırım yapanlar özellikle uzun vadeli yatırımlarda getiri oranlarına ilave olarak risk primi talep etmektedir. Sonuçta ise yüksek risk primi reel faiz oranlarını yükseltmektedir.

- Enflasyonun ortaya çıkardığı yüksek faizler firmaların kredi taleplerini sınırlarken; uzun vadeli finansman ihtiyacı olan bireylerin kredi temin etmelerini engellemektedir.

- Enflasyon, yatırımların dönemler itibariyle dalgalanmasına sebep olmakta ve dolayısıyla ekonomik büyüme oranında değişiklik ortaya çıkarmaktadır.

- Yüksek enflasyon ülkenin üretebileceğinden daha düşük miktarda üretmesine neden olmaktadır.

- Yüksek enflasyon dönemleri işgücü piyasasını olumsuz yönde etkilemekte, işverenler ve iş arayanların orta ve uzun vadede önlerini görmelerini engellemektedir.

- Fiyatların istikrarsız olduğu ekonomilerde yurtdışındaki sermaye piyasalarına erişim sınırlanmakta ve dış piyasaların rekabet gücü zayıflamaktadır.

- Bireyler karar verirken geçmişe odaklı karar vermektedir. Enflasyon atalet kazanmaktadır.

- Fiyatların istikrarsız olduğu ülkelerin ekonomi politikalarının değiştirilme olasılığının daha yüksek olması gelecekteki belirsizliğin artmasına neden olmaktadır.

- Enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde kaynak dağılımı etkin olmamaktadır.

- Enflasyon toplumdaki güven ortamını bozmaktadır. Bireylerin gelecekleri ve bugünleri ile ilgili bir belirsizlik ve güvensizlik ortamı oluşmaktadır.

- Fiyatların istikrarsız olması ülkelerin yoksullaşmasına neden olmaktadır.

- Enflasyon toplumların davranış yapısını etkilemektedir.

Fiyat istikrarı amacının gerçekleşmesi için para politikası ile maliye politikası arasında koordinasyon sağlanmaktadır. Bu koordinasyonun sağlanması her iki politikanın aynı hedef doğrultusunda kullanılması ile mümkün olmaktadır. Örneğin, enflasyonist eğilimlerin yükseldiği dönemlerde uygulanan daraltıcı para politikası aynı statüdeki maliye politikası ile desteklenmektedir. Bu sebeple toplam talep düzeyini bastırmak için ekonomide para ve kredi

hacmi azaltıldığında kamu harcamalarının kısılması ve vergi oranlarının arttırılması kanalıyla bütçe fazlaları ortaya çıkmaktadır. Deflasyonist eğilimler yükseldiği zamanlarda ise genişletici maliye ve para politikaları toplam talep düzeyini arttırmak için kullanılmaktadır (Orhan ve Erdoğan, 2015: 67).

1.3.2. Tam İstihdam

Geniş anlamıyla tam istihdam, ekonomide bulunan tüm üretim faktörlerinin etkin ve tam olarak kullanılması olarak tanımlanmaktadır. Dar anlamıyla tam istihdam ise üretim faktörlerinden sadece emeğin etkin ve tam kullanılması anlamına gelmektedir (Öztürk, 2014: 116).

Tam istihdam iki nedenden dolayı önemli bir amaç olmaktadır (Mishkin, 2000: 83):

- Yüksek oranlı işsizlik; yoksulluğun artmasına, ailelerin maddi durumunun bozulmasına, çalışanların kendilerine saygılarını yitirmelerine ve suç sayısında artışa,
- İşsizlik seviyesinde artış gözlemlendiğinde ekonomide hem aylak işçi hem de atıl kaynakların varlığına ve üretim kaybına sebep olmaktadır.

Bir ekonomide her zaman iş değiştirenler, kendilerine daha uygun bir yapıda iş bulmak için işlerini terk edenler olabilmektedir. Bu durum friksiyonel işsizlik şeklinde nitelendirilir ve gayri iradi işsizliğe göre tehlike düzeyi daha düşük bir işsizlik türüdür. Diğer taraftan yapısal işsizlik ise sonuçları itibariyle olumsuz sonuçlar ortaya koyan bir işsizlik çeşididir. Yapısal işsizlik işin gerekleri ile emeğin nitelikleri arasındaki uyumsuzluktan kaynaklanır. Para politikalarının hem yapısal hem de friksiyonel işsizlik üzerindeki etkisi az olmaktadır. Politika yapıcılar enflasyonu arttırma eğilimi olmayan bir işsizlik düzeyini hedef alırlar. Bu düzey, doğal işsizlik oranı olarak adlandırılmaktadır. Para politikası açısından tam istihdamın amacı; mevsimlik, yapısal ve arizi işsizliği önlemektir. Ekonomilerin normal çalışma temposunda belirli bir işsizlik oranı ile çalışmaları doğal kabul edilmekle birlikte; her ekonomi için doğal işsizlik oranı belirlemek zor ve anlamsız olmaktadır (Eroğlu, 2004: 151). Günümüzde pek çok iktisatçı yaklaşık % 5 oranındaki eksik istihdamı doğal işsizlik oranı kabul etmektedir (Parasız, 2012: 345-346).

1.3.3. Ekonomik Büyüme

Ekonomik büyüme reel GSYİH'nın bir önceki döneme göre artışını ifade etmektedir. Büyüme sonucu artan gelir, toplumun refah düzeyinin yükselmesine neden olur (Erol ve Erol, 2013: 71).

Kısa dönemde enflasyoncu politikalar ile ekonomik büyüme sağlanabilir. Uzun dönemde ise, parasal genişlemeler ile ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi desteklenebilir bir politika değildir. Bundan dolayı para politikasının amacı, ekonomik gelişmeyi destekleyici olmalıdır. Merkez bankasına borçlanma ile gerçekleştirilen yatırımların milli gelirde artış sağlaması ve gelirlerle harcamalar arasında bozulan dengenin yeniden kurulması amaçlanmaktadır. Büyümesini bu yolla finanse eden gelişmekte olan ülkelerde fiyatlar yükselir, tüketim mallarında kıtlık ortaya çıkar ve ithalat artarak ihracat azalır. Dış ödemeler dengesinde sorunlar ortaya çıkar. Böylece para arzındaki artışlar sermaye birikimini hızlandırmadığı gibi, para hacminin daraltılması ekonomik gelişmeyi yavaşlatıcı ve ekonomide daraltıcı etkiler ortaya çıkarabilmektedir. Kredi ve para hacminin ekonominin içinde bulunduğu şartlar gözönünde bulundurularak düzenlenmesi gerekmektedir. Para arzının para ihtiyacına göre ayarlanamaması yatırım ve tüketim harcamalarının azalmasına neden olmaktadır. Bu durumda ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir (Cesur, 2016: 76-77).

Para politikasının ekonomik büyümeye yönelik olarak kullanılması, ılımlı bir parasal genişleme ya da faiz oranını etkilemek şeklinde enflasyonu önlemek amacı ile olmaktadır (Eroğlu, 2004: 153).

1.3.4. Ödemeler Dengesi

Küreselleşme süreci ile birlikte ihracatın ve ithalatın milli gelir içindeki payı dünya genelinde artmış ve dış dengenin sağlanması, iktisat politikasının temel amaçları arasında yer almaya başlamıştır. Para arzı ve buna bağlı olarak da faiz oranlarındaki değişmeler ödemeler dengesini etkilemektedir. Faiz oranındaki değişiklikler sermaye hareketlerinin yönünü etkileyerek dış ticaret büyüklüklerine yansımaktadır (Orhan ve Erdoğan, 2015: 70).

Dış ödemeler dengesi ülkelerin dış alem ile yaptıkları işlemlerin bir temeli olup, dış alem girişleri ve çıkışları nedeni ile para politikaları üzerinde etkili olmaktadır (Akdiş, 2011: 399).

Bir ülkenin belli bir dönemde genellikle bir yıl içerisinde diğer ülkelerle karşılıklı olarak yapmış olduğu mal, hizmet ve sermaye hareketlerinin izlenildiği tablo ödemeler bilançosu olarak tanımlanmaktadır. Geniş anlamı ile ödemeler bilançosu, bir ekonomide yerleşik kişilerin diğer ekonomilerdeki yerleşik kişiler ile belli bir dönem içerisinde yapmış oldukları ekonomik işlemlerin sistematik kayıtlarını değerlendirmek için hazırlanan istatiksel bir tablo şeklinde ifade edilmektedir (Öztürk, 2014: 129).

Dış ticaret açık veriyorsa Merkez Bankası sıkı para politikası uygulayarak ithal tüketimini etkilemekte ve dengeli döviz kuru Türk Lirasının aşırı değerlenmesinin önüne geçerek ülke ithal mal cenneti olmaktan kurtulmaktadır. İthalata aşırı bağımlı bir ülke ortaya çıkarsa, yerli üretimin rekabet gücü zayıflamakta ve istihdam etkilenmektedir. Bu durumda uygulanan para politikası iç talebi kısmaya yönelik olmaktadır (Erol ve Erol, 2013: 70).

Para politikası uygulamaları kanalı ile faiz oranları ve para arzında meydana gelen değişiklikler doğrudan ve dolaylı olarak ödemeler bilançosu dengesi üzerinde etki göstermektedir. Para politikasının ödemeler bilançosu dengesinin sağlanmasında döviz kuru sisteminin etkisi yüksektir. Dengenin sağlanmasında esnek döviz kuru sisteminin uygulanması gerekliliği ifade edilmektedir. Döviz kurunda ortaya çıkan değişmelerle ihracat teşvik edilerek, ithalat engellenerek ödemeler bilançosu dengesi sağlanmaya çalışılmaktadır (Eroğlu, 2004: 154-155).

1.3.5. Faiz İstikrarı

Faiz oranında meydana gelen dalgalanmalar ekonomideki belirsizlikleri beslemekte, bu da geleceğin planlanmasını güçleştirmektedir. Tüketicilerin ev alma kararlarını etkileyen önemli bir değişken faiz oranlarındaki dalgalanmalar olarak ifade edilmektedir. Ne zaman ev alacakları konusunda karar verme süreçleri güçleşmekte, inşaat firmaları da kaç tane ev yapacaklarına karar vermeye zorlanmaktadır (Mishkin, 2000: 85).

Faiz oranlarındaki büyük dalgalanmalar, borçlu-alacaklı ilişkilerini bozmakta, ileriye dönük üretkenlik hesaplarının yapılmasını engellemektedir. Beklenen enflasyon oranı ile gerçekleşen enflasyon oranı arasında büyük farklar oluştuğunda duruma göre mali aracılar ya büyük zararlara uğramakta ya da çok büyük karlar elde etmektedir. Bundan dolayı Merkez Bankaları faiz iniş ve çıkışlarına oldukça duyarlı hale gelmektedir (Paya, 2013: 170-171).

Faiz oranındaki aşırı dalgalanmalar, ekonomide spekülatif istekler ile para kazanmak isteyen bireylerin istihdamını artırmaktadır. Faizlerdeki aşırı artış ve azalışlar, bireylerin büyük ölçekte kar elde etmesine ya da zarara uğramasına sebep olabilmektedir (Orhan ve Erdoğan, 2015: 69).

1.3.6. Finansal İstikrar

Dar anlamda finansal istikrar, finans piyasalarındaki döviz kuru, faiz oranları, hisse senedi veya konut sertifikası gibi fiyatların, iktisadi birimlerin, tüketim ve yatırım kararlarında yanılsamalara yol açmayacak seviyede oluşması ve hareket etmesi olarak ifade edilmektedir. Geniş anlamıyla ekonominin sağlıklı işlemesi için finansal sistemin üstlendiği tasarrufların etkin tahsis oluşu, aralıksız ve sorunsuz bir şekilde sürdürmesi finansal istikrar olarak ifade edilmektedir (Serdengeçti, 2005: 1).

Bankacılık kesiminin fonları ağırlıklı olarak vadesiz ve ticari mevduatlar şeklinde iken finansal krizlerin ortaya çıktığı enflasyonun istikrarsız olduğu, para politikasının sık sık değiştiği bir ortamda vadesiz mevduatlar kısa vadeli mevduata dönüşmektedir. Banka fonlarının büyük bir miktarı kısa vadeli iken, plasmanların kısa vadeli kamu borçlanma senetlerine ve kredilerine tahsis edilmesi, kriz eğilimlerinin görüldüğü dönemlerde önemli bir boyut kazanmaktadır (Eroğlu, 2004: 150).

Günümüz piyasa koşullarında Merkez Bankası'nın belirli amaçlar için uygulayacakları para politikaları önce finansal piyasaları daha sonra ise reel ekonomiyi etkilemektedir. Para politikalarında bir değişim ilk aşamada varlık fiyatlarını, ikinci aşamada finansal kuruluşların varlıklarının bilanço yapılarına etkide bulunmaktadır (Oktar vd., 2013: 122).

Fiyat istikrarını sağlamak finansal krizleri önlemek için yeterli olmamaktadır. Finansal krizler ile birlikte finans kesiminde çok derin bir likidite sorunu ortaya çıkmaktadır. Çünkü kimse kimseye güvenmemekte, dolayısıyla da borç vermek istememektedir. Bu aşamada merkez bankalarının devreye girmesi gerekmektedir. Bu finansal sistemin gereksindiği miktarda likiditeyi ancak merkez bankaları sağlayabilmektedir (Özatay, 2015: 305).

1.4. Para Politikasının Araçları

Merkez bankalarının temel görevi belirli hedefler doğrultusunda piyasalardaki likiditeyi ekonominin ihtiyaçları doğrultusunda ayarlamaktır. Bu görevi yerine getirirken para

politikası araçlarını kullanarak piyasalardaki nakit miktarını belirleyebilmektedirler (Oktar vd., 2013: 77).

Para politikası araçları ekonomik koşullara paralel olarak çok kısa sürede uygulanabilmekte ve değiştirilebilmektedir. Bireyler bu politika uygulamalarına tepki göstermemektedir (Orhan ve Erdoğan, 2015: 59). Belirlenen ekonomi politikalarına uygun şekilde ulusal ekonomide reel ve parasal akımlar arasında bir denge sağlamak ya da bir dengeyi korumaya çalışmak para politikasının kapsamına girmektedir. Para politikası, para piyasalarında istikararı sağlayarak mal piyasasındaki denge koşullarına da destek vermeye çalışmaktadır (Erol ve Erol, 2013: 54). Bu amaç çerçevesinde kullanılan para politikası araçları genel ve özel araçlar olmak üzere iki ayrı başlık altında incelenmektedir.

1.4.1. Para Politikasının Genel Araçları

Para politikasının genel araçları; piyasalardaki para ve kredi hacmini etkilemeye yönelik olarak kullanılan konvansiyonel uygulamaları ifade etmektedir. Merkez Bankaları genel araçlar vasıtasıyla parasal taban veya para çoğaltanını etkileyebilmekte ve para arzını değiştirebilmektedir (Özyurt, 2003: 229-230). Para politikası araçları aşağıda belirtilen şu uygulamaları kapsamaktadır:

- Açık Piyasa İşlemleri
- Reeskont Politikası
- Zorunlu (Munzam) Karşılıklar
- Genel Disponibilite Oranları
- Kredi Tavanı Uygulamasıdır.

1.4.1.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri (APİ), merkez bankasının dolaşımdaki para miktarını artırıp azaltmak için hazine bonosu ve tahvilleri ile özel sektöre ait borçlanma senetlerini alıp satma işlemleri olarak tanımlanmaktadır. Piyasadan bu gibi menkul kıymetleri merkez bankasının satın alması dolaşımdaki para miktarının artmasına; sözkonusu menkul kıymetleri satması ise piyasadaki likiditenin azalmasına neden olmaktadır (Parasız, 2009: 353). Bu nedenle APİ

aynı zamanda birinci dereceden aktif olan varlık seviyesinin değiştirilmesini sağlayan uygulamalar olarak da ifade edilmektedir (Akdiş, 2011: 268).

Para politikasının en temel araçları içerisinde yer alan APİ, parasal taban üzerinden para arzını etkileyerek faiz oranlarının değişmesine yol açmaktadır. APİ çerçevesinde menkul kıymet alımları parasal tabanı genişleterek faiz oranlarını düşürmekte iken; menkul kıymetlerin satışı ise parasal tabanı daraltarak para arzını sınırlandırmakta ve faiz oranlarını artırmaktadır (Mishkin, 2000: 69).

APİ'ye bağlı olarak iki farklı etkiden söz edilmektedir. Bu etkiler, fiyat ve miktar etkisi olarak ifade edilmektedir (Parasız, 2009: 353). Merkez bankasının APİ'ye başvurarak piyasaya mali aktif sürmesi, bu aktifleri satın almak isteyenlerin merkez bankasına para ödemelerini gerektirmektedir. Bu nedenle piyasaya sürülen mali aktifin satın alma çekiciliği oranında piyasadan para çekilmiş olmakta ve dolaşımdaki para miktarı azalmaktadır. Merkez Bankası'nın piyasadan tahvil satın alması durumunda ise mekanizma tersine işlemekte ve merkez bankası ödemeleri nedeniyle piyasada dolaşımda bulunan para miktarı artmaktadır. Bu ortaya çıkan etki APİ'nin miktar etkisi olarak tanımlanmaktadır. Merkez bankasının piyasaya tahvil sürmesi tahvil arzını arttırarak tahvillerin fiyatının düşmesine neden olmaktadır. Sabit getirili bir tahvilin fiyatının düşmesi tahvilin faizinin yükselmesine neden olmaktadır. APİ'nin bu etkisine ise fiyat etkisi adı verilmektedir (Akdiş, 2011: 270).

APİ'bin belirlenen hedefler doğrultusunda başarılı sonuçlar verebilmesi için, finansal piyasaların gelişmiş ve iyi organize olması, geniş ve canlı bir kamu menkul değerler piyasasının olması, ülkenin finansal sistem ve piyasalarının diğer ülke piyasalarından bağımsız olması gerekmektedir. Sermaye akımlarının tam mobil olduğu açık ekonomiler ve sabit bir kur sistemi altında bağımsızlık sağlanmas mümkün olmamaktadır (Yay, 2015: 265).

APİ'nin iki farklı türü bulunmaktadır. Bunlardan ilki dinamik (otansif) açık piyasa işlemleridir. Dinamik açık piyasa işlemleri rezerv seviyesini ve para politikasını değiştirmeyi amaçlamaktadır. Diğeri ise defansif (savunmacı) açık piyasa işlemleridir. Defansif açık piyasa işlemleri; rezervleri ve baz parayı etkileyen diğer faktörlerdeki hareketleri dengelemeyi sağlayan işlemler olarak tanımlanmaktadır (Yay, 2015: 265).

APİ; repo, ters repo, doğrudan alım, doğrudan satım, yerli para cinsinden depo verilmesi ve yerli para cinsinden depo borçlanması olarak çeşitli şekillerde yapılmaktadır (Parasız, 2009: 354-355).

- Repo: Genellikle piyasada likidite sıkıntısının olduğu dönemlerde merkez bankasının DİBS'leri geri satmak üzere belli bir fiyattan satın alması işlemidir (Paya, 2013: 182).

- Ters Repo: Çoğunlukla piyasada geçici likidite fazlasının bulunduğu durumlarda fazla likiditenin çekilmesi için yapılan bir işlem türüdür. Bu işlemde merkez bankası, kasasındaki menkul kıymetleri, açık piyasa işlemleri yapmaya yetkili kuruluşlara işlem tarihinde sözleşme yaparak belirlenen fiyat üzerinden ilerideki bir tarihte geri almak taahhüdüyle satmaktadır. Geri alım fiyatı satış işlemlerinin valöründe belirlenmektedir. Karşı taraf ise işlem vadesinde ters repo işlemine konu kıymeti merkez bankasına satmayı taahhüt etmektedir (TCMB, 2014: 6).

- Doğrudan Alım: Vadesine bir yıldan az kalmış, tedavülde bulunan DİBS'lerin bankalardan ve aracı kurumlardan satın alınması olarak tanımlanmaktadır (Yiğit, 2002: 3).

- Doğrudan Satım: Merkez Bankasısının kasasında bulunan menkul kıymetleri, belirlenmiş bir fiyat üzerinden APİ yapmaya yetkili kuruluşlara satmasıdır. Genellikle piyasada kalıcı likidite fazlası olduğunda tercih edilmektedir. Doğrudan satım işlemi katılımcının rezervlerini kalıcı olarak azaltmaktadır (Koçyiğit, 2009: 25).

- Yerli Para Cinsinden Depo Verilmesi ve Yerli Para Cinsinden Depo Borçlanması: Likidite sıkışıklığı durumunda merkez bankasının bankalar arası para piyasasında finansal kurumlara geçici bir süre teminat karşılığı borç para sağlamasına yerli para cinsinden depo verilmesi adı verilmektedir. Likidite fazlası halinde ise teminat verilmeksizin merkez bankasının bankalardan borçlanılmasına da yerli para cinsinden depo borçlanılması denilmektedir (Parasız, 2009: 355).

Bu işlemler sonucunda merkez bankası piyasaya nakit aktarmakta veya piyasadaki nakdin bir bölümünü çekmektedir (Erol ve Erol, 2013: 58).

APİ uygulamasının sahip olduğu bazı üstünlükler şu şekilde sıralanabilir (Mishkin, 2000: 70):

- APİ merkez bankalarının insiyatifi ile yapılmaktadır.

- APİ kesin ve esnektir. Yani istendiği ölçüde kullanılabilir.

- APİ çerçevesinde yapılan işlemler kolaylıkla tersine çevrilebilir.
- APİ uygulamalarının idari gecikmeleri olmamakta, çabuk tamamlanabilmektedir.

Açık piyasa işlemlerinin birtakım avantajlarının yanında bazı eksiklikleri de bulunmaktadır. Merkez bankasının senet ve tahvil alıp satabilmesi için gelişmiş bir sermaye piyasasına ihtiyaç bulunmaktadır. Bu tür sermaye piyasalarının gelişmediği ülkelerde bu politika aracı ile parasal hedeflere ulaşmak güçlüklere neden olmaktadır (Akdiş, 2011: 276).

APİ uygulamasının başlangıcı ile ilgili olarak farklı görüşler bulunmaktadır. King'e göre ilk APİ işlemi likidite yönetimi amacıyla 1834 yılında Bank of England tarafından gerçekleştirilmiştir. Clapham da benzer bir tespitte bulunmuştur. Bloomfield ise ilk uygulamayı yine Bank of England'ın 1880-1914 döneminde gerçekleştirdiğini ileri sürmüştür. Diğer taraftan Mishkin, APİ işlemlerini FED'in 1920'li yıllarda uyguladığını ifade etmiştir (Koçyiğit, 2009: 21).

1.4.1.2. Reeskont Politikası

Ticari bankalar nakit ihtiyacı ortaya çıkması durumunda ellerinde bulundurdukları senetleri kullanma yoluna gidebilirler. Bankaların henüz vadesi gelmemiş olan senetleri belli bir oran üzerinden merkez bankasına iskonto ettirerek nakit taleplerini karşılamalarına reeskont adı verilmektedir (Orhan ve Erdoğan, 2015: 75). Merkez Bankaları bu iskonto oranlarını değiştirmek suretiyle piyasadaki nakit hacmini etkileyebilme olanağına sahiptir (Parasız, 2009: 355).

Reeskont işlemlerinin iki temel amacı bulunmaktadır. Bunlardan ilki bankaların likidite talebine cevap vererek piyasalardaki nakit miktarını düzenlemek iken; ikincisi ise reeskont oranları üzerinden faiz oranlarını etkilemektir (Eğilmez ve Kumcu, 2015: 177-178). Bilinen en eski para politikası araçlarından biri olan reeskont işlemleri merkez bankasının son başvuru organı olması ile ilgilidir. Çünkü ellerinde senet bulunduran ticari bankaların bu senetlerin nakde çevrilebilmesi için gidebilecekleri nihai kurum, para otoritesidir. Ancak sözkonusu işlem, para arzının kontrolünde görece daha zayıf bir etkiye sahiptir. Nitekim reeskont oranlarının düşürülmesi, her zaman için bankaların ellerindeki senetleri kırdırma yoluna gitmelerini beraberinde getirmez (Yay, 2015: 265-266).

Reeskont uygulamasının; para arzı üzerinde miktar etkisi, piyasa faiz oranları üzerinde de fiyat etkisi olmak üzere iki ayrı sonucu vardır. Nakit ihtiyacı olan bankalar, senetleri

iskonto ettirerek kredi hacmini genişletme olanağına kavuşmaktadırlar. Ayrıca sorunlu kredilerden ortaya çıkan likidite problemlerini de bankalar, bu uygulama ile belli ölçüde aşmaya çalışmaktadırlar. Sözkonusu şekilde gerçekleştirilen finansman, para arzı üzerindeki miktar etkisini ifade etmektedir. Diğer taraftan merkez bankası, reeskont faiz oranlarını belirlemek suretiyle piyasa faiz oranlarının izleyeceği seyir üzerinde etki meydana getirmek isteyebilir. Çünkü reeskont oranlarının değişmesi, borçlanma maliyetinin değişmesi anlamına gelmektedir. Borçlanma maliyetinin değişmesi ise bankaların borç verme maliyetine yansımaktadır. Dolayısıyla reeskont oranlarının yükseltilmesi, borçlanma maliyetlerini artıracağı için faiz oranlarının da yükselmesine neden olabilecektir (Parasız, 2012: 82-83).

Merkez Bankası reeskont oranlarını düşürerek bankaların daha fazla kaynak kullanmalarını teşvik edebilmekte ya da oranları yükselterek likidite düzeyini azaltabilmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2015: 178). Bu oranlar piyasa faiz oranlarının üzerinde olabileceği gibi; faiz oranlarından daha düşük seviyelerde de belirlenebilmektedir (Koçyiğit, 2009: 32).

Reeskont işlemleri gelişmiş ekonomilerde önemli bir iktisat politikası aracı olarak kullanılmaktadır. Bu ekonomilerde genel ekonomik durum merkez bankalarınca yakından takip edildiğinden, sorunlara zamanında müdahale edilmektedir. Merkez bankaları enflasyon ya da durgunluk eğilimlerine göre reeskont oranlarını ayarlayarak iktisadi birimlere gerekli sinyali vermektedir. Bu bağlamda ekonominin içinde bulunduğu koşullar çerçevesinde reeskont oranları aşağı ya da yukarı doğru hareket ettirilerek para arzı ve faiz oranları üzerinde etkili olunmaya çalışılmaktadır. Örneğin, enflasyonist eğilimlerin gözlendiği dönemlerde, reeskont oranlarının arttırılması, parasal genişlemeyi frenlerken; durgunluk dönemlerinde ise reeskont oranlarının düşürülmesi parasal genişlemeye neden olmaktadır (Orhan ve Erdoğan, 2015: 76).

Reeskont işlemlerinin olumlu ve olumsuz tarafları bulunmaktadır. Bu işlemlerin olumlu tarafı; beklentileri güçlendirerek ekonomik hedeflere ulaşılmasına katkı sağlamaktır. Merkez bankasının reeskont oranlarını değiştirmesi, piyasada sorunlara müdahale ettiği ve muhtemel durumun değişeceği algısını ortaya çıkarır. Bu bağlamda reeskont oranlarının yükseltilmesi daraltıcı para politikası tedbirlerinin; reeskont oranlarının düşürülmesi ise genişletici para politikalarının uygulanacağı beklentisini güçlendirir. Beklentiler ise piyasa aktörlerinin davranış ve yönelimlerini etkileyerek merkez bankasının ulaşmak istediği hedeflere varmasını kolaylaştırmaktadır. Reeskont işlemlerinin olumsuz tarafları ise şu

şekilde sıralanabilir: Bu uygulamanın etkinliği, ticari bankaların finansman ihtiyaçlarına bağlı olarak değişmektedir. Nitekim likidite talebinin olmadığı bir ortamda reeskont oranlarının düşürülmesi, beklenen etkiyi ortaya çıkarmayacaktır. Ancak nakit gereksiniminin fazla olduğu dönemlerde örneğin söz konusu oranların yükseltilmesi, talep üzerinde daraltıcı bir etki meydana getirebilecektir. Çünkü reeskont oranlarındaki artış, faiz oranlarında bir artış ile sonuçlanacağı için kredi talebinin düşmesi beklenir. Kredi talep esnekliğinin yüksek olduğu koşullarda beklenen bu etki, esnekliğin düşük olduğu koşullarda zayıf kalacaktır. Ayrıca reeskont uygulamasının sonuç verebilmesi bakımından uluslararası borçlanma imkanları da oldukça önemlidir. Reeskont oranlarının yüksek olmasına rağmen; bankaların, dış kaynaklardan düşük maliyetle borçlanma olanakları var ise uygulama beklenen etkiyi yaratmayacaktır (Akdiş, 2011: 276-277).

Reeskont işlemleri 1920'li yıllara kadar Merkez bankaları tarafından yoğun olarak kullanılmış, ancak daha sonraki süreçte ise APİ daha fazla tercih edilir hale gelmiştir (Koçyiğit, 2009: 32).

1.4.1.3. Zorunlu (Munzam) Karşılıklar

Bankalar, topladıkları mevduatların para otoritesi tarafından tespit edilen belli bir oranını, ileride karşılaşabilecekleri zorluklarda talep edip kullanabilmek için merkez bankasına yatırmak zorundadır. Buna zorunlu karşılıklar, bunun miktarını belirlemeye yarayan orana da karşılık oranı adı verilmektedir. Merkez bankasının karşılık oranını artırıp azaltarak bankalara açabileceği kredi miktarını ve maliyetini etkilemesine ise karşılıklar politikası denilmektedir. Karşılıklar politikası, bankacılık sisteminin serbestçe kullanabileceği kaynakların miktarını düzenlemeye yönelik bir politika aracı olarak ifade edilmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2015: 178-179).

Zorunlu karşılıklar, merkez bankalarının parasal büyüklükleri kontrol etmek üzere başvurduğu geleneksel para politikası araçlarından biri olarak kabul edilmektedir. Özellikle açık piyasa işlemlerinin yapılamayacağı kadar sığ finansal piyasaların olduğu ülkelerde en çok kullanılan para politikası aracıdır. Para otoriteleri, vadesiz mevduatlara zorunlu karşılık uygulayarak likidite miktarını ayarlamayı amaçlamaktadır. Bu uygulama ile bankalar tarafından toplanan tüm mevduatların krediye dönüşmesi engellenmekte; zorunlu karşılık oranı artırıldığında para çarpanı düşmekte ve para arzı azalmaktadır. Zorunlu karşılık oranı azaltıldığında ise para çarpanı artmakta ve para arzı genişlemektedir (Yay, 2015: 266). Ancak

bu politika uygulanırken dikkatli olunması gerekir. Çünkü bazen karşılık oranlarında yapılan küçük bir ayarlama, para arzı üzerinde önemli değişikliklere yol açmaktadır. Bundan dolayı merkez bankaları zorunlu karşılıkları sık aralıklar ile değiştirme yoluna gitmekten kaçınmaktadır (Orhan ve Erdoğan, 2015: 76-77).

Zorunlu karşılıklar politikası bir yandan bankaların likidite durumlarını ani ve önemli ölçüde değiştirirken; diğer yandan ticari bankaların para yaratma olanaklarını etkilemektedir. Zorunlu karşılıklar politikasının doğrudan fiyat etkisi bulunmamakta, ancak miktar etkisinin fiyat değiştirici etkisi olabilmektedir. Dolayısıyla fiyat etkisi, miktar etkisinin bir sonucu şeklinde ifade edilmektedir. Zorunlu karşılıklar politikası, APİ ve reeskont uygulamasına göre daha etkili sonuçlar ortaya çıkarabilmektedir (Parasız, 2012: 81).

Zorunlu karşılıkların başlıca etkileri şu şekilde sıralanabilir (Parasız, 2009: 357):

- Zorunlu karşılık oranının değiştirilmesi tüm bankacılık sistemini etkilemektedir.
- Para piyasasında faaliyet gösteren, ancak zorunlu karşılık ayırma yükümlülüğü olmayan mali kurumlar, karşılık oranlarının artırılması halinde ayrıcalıklı duruma geçmektedir.
- Karşılık oranında yapılacak küçük bir değişikliğin para stoku üzerindeki etkisi büyük olmaktadır.
- Zorunlu karşılık oranlarının artırılması, rezervleri düşük seviyede olan bazı bankaları menkul değer satışına zorlayabilmektedir.
- Zorunlu karşılıkların arttırılması durumunda bankaların ek karşılık sağlama işlemleri belli bir zaman almaktadır. Bu gecikme, beklenen etkinin daha sonra ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Zorunlu karşılık oranlarının olumlu ve olumsuz yönleri bulunmaktadır. Özellikle mali piyasaların çok gelişme göstermediği gelişmekte olan ülkelerde zorunlu karşılıklar para stokunun kontrol edilmesi yönünden etkin bir para politikası aracıdır. Ancak bu uygulama yukarıda da belirtildiği üzere banka dışı mali kurumları imtiyazlı konuma getirmektedir. Merkez bankasının zorunlu karşılık oranlarını arttırması fon ve kaynak sıkıntısı içerisindeki küçük bankaları zor durumda bırakırken; böyle bir yükümlülüğü olmayan kurumların

avantajlı duruma gelmelerine neden olabilmektedir. Ayrıca esnek değildir (Akdiş, 2011: 272-279).

1.4.1.4. Genel Disponibilite Oranları

Disponibilite uygulamaları; pasiflerin tamamını içerecek şekilde uygulanmasıyla dolaysız, pasiflerin bir kısmını içerecek şekilde uygulanmasıyla dolaylı bir araç niteliği taşımaktadır (Akçay, 1997: 14). Disponibilite, bankaların cari ödemeleri için tutulan nakit ihtiyacı olarak tanımlanmaktadır. Genel disponibilite oranı ise bankaların taahhütlerine karşı bulundurdukları nakit veya benzeri faktörler arasındaki oranı ifade etmektedir. Genel disponibilite oranı, bankaların likiditesini düzenleyen bir araçtır (Çalışır, 1994: 33-80).

Bankalar topladıkları mevduatın belli bir oranını kullanıma hazır likit değerler olarak kasalarında bulundurmaktadır. Merkez bankası bu oranı artırıp azaltarak bankaların kredi verme ve kaydi para meydana getirme imkânlarını etkileyebilmektedir. Nitekim piyasadaki likit mevcudu artırılmak istendiğinde genel disponibilite oranları düşürülmektedir. Böylece, bankaların kredi vermeye hazır fonlarının azalması engellenmekte ve aynı zamanda kaydi para meydana getirme imkânları artırılmaktadır. Para stoku daraltılmak istendiğinde ise disponibilite oranları yükseltilmekte, bankaların topladıkları mevduatın belli bir kısmını para veya paraya çevrilebilir değerler olarak kasalarında tutma zorunluluğu arttırılmaktadır. Genel disponibilite oranları bankanın fon maliyetini ve dolayısıyla kredi faizlerini arttırıcı bir para politikası aracı olmaktadır. Merkez bankaları genel disponibilite oranlarını, zorunlu karşılıklar politikası gibi kullanabilmekte ve aynı politika sonuçlarını genel disponibilite oranları ile de sağlayabilmektedir (Akdiş, 2011: 274).

Enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde sıkı para politikası uygulayarak; disponibilite oranları artırılarak para miktarı düşürülmekte ve enflasyonist baskı azaltılmaktadır. Deflasyon yaşanan ekonomilerde ise genişletici para politikaları uygulayarak; disponibilite oranları azaltılarak, finansal kurumların kaydi para yaratarak piyasadaki para miktarının artırılması teşvik edilmesi gerekmektedir (Umut, 2015: 13).

1.4.1.5. Kredi Tavanı Uygulaması

Kredi tavanı uygulaması özellikle gelişmekte olan ülkelerde başvurulan bir yöntem olarak ifade edilmektedir. Bu yöntemde, bankalarca açılabilecek azami kredi miktarlarının belirlenmesi ile baz paranın ve stokunun kontrol altında bulundurulması sağlanmaktadır.

Böyle bir sınırlandırma, tüm banka kredilerini kapsayabileceği gibi; belli kredi türlerine de uygulanabilmektedir. Kredi tavanı, bankaların açabileceği kredi miktarına kesin bir kısıtlandırma getirmesi nedeniyle gerek kredi miktarını gerekse kaydi para meydana getirme mekanizmalarını daraltmaktadır. Para stokunu ve ülkedeki talep hacmini kontrol altında tutmak isteyen merkez bankasının özellikle tüketime yönelik krediler açısından böyle bir uygulamaya gitmesi, piyasadaki likidite ve talep hacminin düşürülmesini sağlamaktadır (Akdiş, 2011: 274).

Kredi tavanı uygulaması sonucunda iki kademeli bir etki ortaya ortaya çıkmaktadır: İlk olarak kredilere bir üst sınır getirilerek talep fazlası belli ölçüde giderilmekte ve ortaya çıkan enflasyonist baskı hafifletilmektedir. İkinci olarak ise kredi imkanları daralınca faizler yükselmekte ve talep edilen kredi miktarı düşmektedir (Eğilmez ve Kumcu, 2015: 176).

Kredi tavanı uygulamasının olumlu ve olumsuz bazı yönleri bulunmaktadır. Bankalara verilecek krediler için merkez bankasının bir üst sınır koyması, hem tüm bankaları kapsamakta hem de uygulamada bir bütünlük sağlamaktadır. Dolayısıyla kredi tavanı, para arzı ve piyasadaki likiditenin kontrol edilmesi açısından etkin bir araç olarak kabul edilmektedir. Ayrıca tavan uygulamasının farklı kredi seçenekleri arasında kullanılabilmesi, söz konusu yöntemi esnek hale getirmektedir. Ancak belli alanlardaki kredilere getirilen sınırlama, kaynakların diğer alanlarda kullanımını özendirerek üretim faktörlerinin dağılımını olumsuz yönde etkileyebilecektir (Akdiş, 2011: 280).

1.4.2. Para Politikasının Özel Araçları

Para politikasının özel araçları kredinin ya da paranın sektörel veya bölgesel dağılımını düzenlemeye yönelik araçlardır. Uygulamada genellikle para politikasının genel araçları tercih edilmektedir. Para politikasının özel araçlarını uygulamak daha maliyetli olabilmektedir (Özyurt, 2003: 230). Para politikasının özel araçları şu şekilde sıralanabilir (Parasız, 2012: 85-87):

- Farklı reeskont oranları
- Selektif kredi politikası
- Banka ve banka dışı mali aracılara belli miktarda devlet tahvili ve hazine bonosu alma zorunluluğunun getirilmesi
- Finansal kurumların portföylerindeki menkul kıymetlerin yeniden düzenlenmesi

- Tüketici kredilerinin kontrolü
- Tahvil ve hisse senedi alımına yönelik kredilerin kontrolü
- Boşa konuşma politikası
- İletişim politikası
- İthalat için depozito zorunluluğudur.

1.4.2.1. Farklı Reeskont Oranları

Merkez bankaları ticari bankalardan gelen senetlerin niteliklerini baz alarak belirli bir reeskont oranı uygulamaktadır. Bunun temelinde yatan neden ise bazı sektörlerin ya da faaliyet alanlarının gelişmesini teşvik etmek ve sınırlandırmaktadır (Erol ve Erol, 2013: 66).

Reeskont oranları, bankaların amaçlarına, likidite ihtiyaçlarına ve risk durumlarına bağlı olarak belirlenmektedir. Belirlenen bu oranlar sayesinde bazı bankaların reeskont oranlarından daha fazla yararlanabilmesi nedeniyle belirlenen bazı sektörlerin desteklenmesi amaçlanmıştır. Öreneğin tarım sektörüne daha fazla kaynak aktarılması hedeflenmişse, tarım kredisi veren bankaların reeskont oranları yüksek tutulabilmektedir (Önder, 2005: 63).

1.4.2.2. Selektif Kredi Politikası

Kullanım amacına ve ekonomik hedeflere uygun olarak merkez bankaları, ticari bankaların kredi koşulları üzerinde bir farklılaşma yoluna gidebilmektedir. Bu bağlamda kalkınma açısından önemli role sahip olan sektörlere yönelik kredi şartları hafifletilirken; diğer alanlara yönelik talep edilen kredilerin geri ödeme koşulları daha ağır bir hale getirilebilir. Böylece kaynakların tam, doğru ve etkin dağılımı sağlanarak makroekonomik hedeflere ulaşmaya çalışılır (Parasız, 2009: 360; Yay, 2015: 270-271).

1.4.2.3. Banka ve Banka Dışı Mali Aracılara Belli Miktarda Hazine Bonosu ve Devlet Tahvili Alma Zorunluluğunun Getirilmesi

Hükümetler, banka ve sigorta şirketleri gibi banka dışı mali kurumlara belli ölçüde hazine bonosu ve devlet tahvili gibi başka devlet kâğıtlarının alınmasını zorunlu tutabilmektedir. Bu sayede hem bütçe açıkları kapatılmakta hem de bankaların elindeki kaynakların öncelikli alanlara kaydırılması mümkün hale gelmektedir (Akdiş, 2011: 282). Eğer piyasa faiz oranları devlet tahvili ve hazine bonosu gibi aktiflerin faiz oranından büyükse finansal kuruluşların ellerindeki kaynakların bir bölümü daha düşük faizle kamu

sektörüne aktarılmaktadır. Hükümet ise tahvil ve bono satarak ticari bankalardan ucuza sağladığı bu fonları, ekonomik büyüme için öncelikli olan faaliyetlerin finansmanında kullanabilir (Parasız, 2009: 360).

1.4.2.4. Finansal Kurumların Portföylerindeki Menkul Kıymetlerin Yeniden Düzenlenmesi

Banka ve banka dışı mali kuruluşların satın alacakları hisse senedi ve tahvil gibi menkul kıymetlerin hangi faaliyet alanına ait olacağı ve bunların her birinden hangi miktarda alınacağı belirlenmektedir. Böylece, mali kuruluşların ellerinde mevcut olan fonların daha çok kalkınmaya yönelik üretim sektörlerine transferi sağlanmaktadır. Bunun gerçekleşebilmesi için ülkede menkul kıymetlerin bol miktarda bulunması zorunlu bir unsur olarak ifade edilmektedir (Parasız, 2012: 86).

1.4.2.5. Tüketici Kredilerinin Kontrolü

Merkez bankası, tüketicilerin farklı ihtiyaçları için kullandırılan kredilerin düzenlenmesi yoluna gidebilir. Örneğin konut sektörünü de kapsayan dayanıklı tüketim mallarına yönelik talebi artırmak isterse, müşteriler tarafından ödenecek peşin tutarını düşürebilir, vadeyi uzatma yoluna gidebilir veya bu amaçla daha fazla kredi dağıtılması yönünde düzenlemeler yapabilir (Erol ve Erol, 2013: 67).

1.4.2.6. Tahvil ve Hisse Senedi Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü

Merkez Bankası tahvil ve hisse senedi alımında kullandırılan kredi koşullarını hafifleterek ya da ağırlaştırarak menkul kıymetlere yönelik talebi değiştirebilir (Akdiş, 2011: 283). Tahvil ve hisse senetlerin taksitle satın alınması durumunda, alınan kıymetlerin ne kadarının peşin ödeneceği belirlenmektedir. Bu tür kredi kontrolleri, ABD'de 1930'lu yıllarda bankaların borçlandıktan sonra senet piyasalarında spekülatif davranmaları sonucunda, senet fiyatlarında yükselmeler meydana gelmiş ve alınan senetler tekrar teminat gösterilerek yeniden borçlanmaları yoluyla para arzının hızlı artışı nedeniyle uygulamaya konulmuştur (Önder, 2005: 64).

1.4.2.7. Boşa Konuşma Politikası

Merkez bankaları kendi bünyelerinde sahip oldukları bilgilerin bir kısmını gizli tutabilir. Zaman zaman ise sahip oldukları bilgileri kamuoyuna olumlu olarak

yansıtabilmektedir. Merkez bankalarının bu tür davranışlarına boşa konuşma adı verilmektedir (Parasız, 2009: 361). Yani, merkez bankaları doğruyu söylemenin ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini göz önüne alarak arzu ettiği gerçeği belirtme yolunu tercih edebilmektedir (Koçyiğit, 2009: 17).

1.4.2.8. İletişim Politikası

Başarılı bir para politikası hem kısa vadeli faiz oranlarının etkili şekilde kontrolünü sağlamalı hem de piyasa beklentilerini etkili şekilde yönetmelidir. Merkez bankası iletişim politikası aracılığı ile para politikası amaçlarını, stratejilerini, ekonominin genel durumunu ve gelecekte uygulanacak olan politikaları kamuoyuna bilgi olarak sunmaktadır. Merkez bankalarının iletişim politikası, bağımsız olan merkez bankalarının şeffaflık ve hesap verebilirlik fonksiyonlarından etkilenmektedir. Merkez bankasının bu tür bir politika izlemesi, hem gerçek haberleri ortaya çıkarmakta hem de dezenformasyonu ortadan kaldırmaktadır (Yay, 2015: 271).

1.4.2.9. İthalat için Depozito Zorunluluğu

Para otoriteleri, ithalatçıların yapacakları ithalatın değerinin belli bir yüzdesinin merkez bankasına önceden yatırılma zorunluluğu getirilebilir. Bu şekilde izlenen bir politika, hem genel hem de özel kontrol aracı olarak kullanılabilir. İthalat için belli oranda depozito yatırılma zorunluluğu talebi kısıtlayarak enflasyonist baskıların azalmasına neden olabilmektedir (Parasız, 2012: 85-86).

1.5. Para Politikası Uygulamaları

2008 krizi öncesi dönemde merkez bankalarının en önemli görevi fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. Kriz sonrasında ise uygulanan para politikalarında değişiklikler meydana gelmiş, fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrar ön plana çıkmıştır (Borio, 2011: 1). Bu bağlamda kriz öncesinde uygulanan geleneksel para politikası uygulamaları kriz sonrasına geleneksel olmayan para politikaları ile desteklenmiştir.

1.5.1. Geleneksel Para Politikası Uygulamaları

Merkez Bankaları, geleneksel para politikası aracı olarak ifade edilen politika faizini kullanarak temel amaç olan fiyat istikrarını sağlamaya çalışmaktadır. Enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan ülkelerde merkez bankaları kısa vadeli faiz oranlarını artırarak ya da

azaltarak parasal aktarım mekanizması yardımıyla ekonomiyi etkilemektedir. Merkez Bankaları, resesyonun baş gösterdiği ve ekonomide büyüme oranlarının düştüğü dönemlerde genişleyici para politikası uygulayarak canlanma sağlamaktadır. Aynı zamanda ekonomide oluşan enflasyonist baskı dönemlerinde para piyasası fonksiyonlarının etkinliğini sağlamak ve baskıyı kontrol altına almak için faiz oranını politika unsuru olarak kullanmaktadır (Tunalı ve Yalçınkaya, 2016: 62).

Kriz öncesi dönemlerde, ülkelerin geleneksel para politikaları olarak en çok politika faiz oranlarını uyguladığı görülmektedir. Gelişmiş ülkeler faiz oranları politikasını izlemekle beraber bankacılık sektörünün kuvvetlendirilmesi için de bir dizi önlem almışlardır. Böylece kriz öncesi dönemlerde geleneksel olmayan politikalara fazla rağbet olmadığı, ülkelerin krizin etkilerini azaltmak için öncelikle geleneksel olan politikalara başvurduğu söylenebilmektedir. Ancak günümüzde ve krizlerin ilerleyen aşamalarında, tek amaç olan fiyat istikrarına, tek politika aracı olan faiz oranları ile ulaşılmasını gerektiren enflasyon hedeflemesi rejiminden sonra, birden çok amaca ulaşmak için birden çok aracın kullanıldığı esnek enflasyon hedeflemesi kavramı literatürde yer almıştır. Bazı gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerin merkez bankaları, krizi kontrol edebilmek amacıyla “esnek enflasyon hedeflemesi” ve "geleneksel olmayan para politikası” uygulamalarına yönelmişlerdir (Vural, 2013: 19-20).

1.5.2. Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamaları

2008 küresel krizinin ekonomik koşullarında gelişmiş ülkeler faiz oranlarını sıfıra yakın seviyelere veya sıfıra indirmiş olmalarına rağmen iç talep beklenen düzeyde canlandırılamamıştır. Dolayısıyla standart merkez bankacılığı yaklaşımından uzaklaşılarak geleneksel olmayan para politikalarının uygulanması ihtiyacı doğmuştur. Bu nedenle gelişmiş ülkelerin merkez bankaları, piyasalara çok yüksek miktarda likidite sağlamak amacıyla uzun vadeli fonlama ve büyük ölçekli varlık alımları gibi politikalara yönelmişlerdir (Karaş, 2017: 632). Küresel büyüme dönemlerinde risk iştahındaki artışlar; gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarını hızlandırmakta, bilançolardaki vade ve kur uyumsuzluklarını artırmakta, reel kur değerlenmesi ve hızlı kredi genişlemesi yoluyla kaynak dağılımını bozarak finansal istikrara ilişkin risklerin birikmesine neden olabilmektedir. Böyle bir süreçte, sermaye girişleri yavaşlatılarak makro finansal dengesizlik azaltılmaya çalışılmaktadır. Böyle bir durumda da kısa vadeli faizlerin düşük düzeylerde tutulması doğal bir politika seçeneği olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak, faiz oranlarının uzun süre düşük düzeylerde tutulması, hızla büyüyen iç talebi destekleyerek fiyat istikrarını tehdit edebilmektedir. Dolayısıyla, bir

merkez bankasının fiyat istikrarını sağlayabilmesi ile birlikte makro finansal riskleri gözeten politikalar uygulayabilmesi için, bilhassa hızlı sermaye girişlerinin olduğu dönemlerde, birden fazla politika aracının uygulanması gerekebilmektedir (Başçı ve Kara, 2011: 4).

Normal olmayan zamanlarda geleneksel para politikası araçları, merkez bankasının hedefine ulaşmak için yetersiz olabilmektedir. Genel olarak, bunun iki nedeni bulunmaktadır. Birincisi, ekonomik şok o kadar güçlüki, nominal faiz oranının sıfıra indirilmesi gerekmektedir. Bu seviyede, politika oranlarını azaltmak da mümkün değildir, bu nedenle herhangi bir ek parasal teşvik sadece geleneksel olmayan para politikası araçlarına başvurularak gerçekleştirilebilmektedir. Genel olarak, politika faiz oranı sıfır olduğunda ek parasal teşvik üç tamamlayıcı yolla elde edilebilir: (i) uzun ve orta vadeli faiz oranı beklentilerini yönlendirerek, (ii) merkez bankasının bilanço kompozisyonunu değiştirerek ve (iii) merkez bankasının bilanço büyüklüğünü artırarak. İkinci olarak, parasal politika aktarım süreci önemli ölçüde bozulmuşsa politika faiz oranı sıfırın üstünde olsa bile konvansiyonel olmayan önlemler alınabilmektedir. Bu şartlar altında, merkez bankalarının iki (zorunlu olarak tek münhasır hariç) alternatifleri bulunmaktadır, yani (i) kısa vadeli nominal faiz oranını normal şartlardan daha da düşürmek ve (ii) doğrudan parasız işlemle doğrudan işlem yapmak için geleneksel önlemlerdir (Smaghi, 2009).

Parasal aktarım mekanizmalarının önemli miktarlarda hasar gördüğü dönemlerde geleneksel olmayan para politikası araçları kullanılmaktadır. Geleneksel olmayan para politikası araçları; miktarsal genişleme, kredi genişlemesi, faiz taahhüdü, zorunlu karşılıklar ve faiz koridorudur.

1.5.2.1. Miktarsal Genişleme

Miktarsal genişleme politikası ile merkez bankaları varlık alımları ya da diğer işlemlerle piyasaya yüklü miktarda para sunmaktadır. Bu alımlar finansal varlıklar gibi kısa vadeli olabileceği gibi kredi varlıkları ya da devlet tahvilleri gibi uzun dönemli olabilmektedir. Bu noktada geleneksel olmayan politika ve geleneksel politika arasında herhangi bir fark yokmuş gibi gözükse de aslında miktarsal genişleme sürecinde alınan varlıklar çok daha fazla olmaktadır. Miktarsal genişleme, merkez bankalarının ekonomik aktivite düzeyini arttırmak için kullandıkları bir politika olmaktadır. Miktar genişlemesi politikası enflasyon hedefinin tahminini gerçekleşmesine yardımcı olmasının yanı sıra para piyasası koşullarının gelişmesine de katkı sağlamaktadır (Vural, 2013: 22).

2008 küresel ekonomik krizinden sonra birçok ülke merkez bankası politika faiz oranlarını düşürerek likidite sıkışıklığı yaşayan birimlere kredi tahsis etmektedir. Faiz oranları sıfıra yaklaşmasına rağmen yeterli likiditenin sağlanamadığı durumlarda ise merkez bankaları likiditeyi genişletmek amacıyla bazı tedbirler almak durumunda kalmaktadır. Bu nedenle faiz oranı temel politika aracı olmaktan çıkmış, yerini paranın miktarına bırakmıştır (Arıcan ve Okay, 2014: 13).

1.5.2.2. Kredi Genişlemesi

Likidite sıkıntısına çözüm bulmak için geliştirilmiş geleneksel olmayan para politikası araçlarından biri olarak kredi genişlemesi ifade edilmektedir. Bu politika aracı, kurumsal borç senetleri veya varlığa dayalı menkul kıymet gibi varlıkların doğrudan satın alınması ile belirli piyasa aşamalarına dağılmaktadır. Merkez bankalarının özel sektör ile doğrudan etkileşimde bulunması, merkez bankalarını da ticari bankaların girdiği risk ile karşı karşıya bırakmaktadır. Bu tür doğrudan satın almalar merkez bankalarının bilançolarının risk profilinde önemli etkiler ortaya çıkarmaktadır (Karaş, 2017: 633).

Kredi piyasası müdahaleleri, merkez bankasının belirli kredi piyasası segmentlerinde doğrudan desteğini içermektedir. Merkez bankasının desteği, likit olmayan işlem koşullarının hafifletilmesine, likidite primlerinin düşürülmesine, referans fiyatların belirlenmesine yardımcı olabilmekte ve şirket tahvilleri, varlığa dayalı menkul kıymetler ve ticari kâğıt satın alarak hedeflenen pazarda menşei teşvik edebilmektedir. Alternatif olarak, merkez bankası belirli özel menkul kıymetleri satın almak amacıyla finansal kuruluşlara veya diğer yatırımcılara kredi sağlayabilmektedir. Kredi piyasası müdahaleleri genel olarak sadece sıfıra yakın yerlerde değil, aynı zamanda hedeflenen piyasalarda devam eden finansal veya kredi sistemine daha geniş tehditler teşkil ettiği kabul edilirse, kısa vadeli nominal faiz oranının sıfırın üzerindeki seviyelerinde de faydalı olabilmektedir. Borçlulara doğrudan kredi vermek, bankaların kapasitelerinin ve / veya borç verme isteklerinin azalması durumunda bankalardan geçmekten daha etkili olmaktadır. Piyasa katılımcılarına da güçlü bir sinyal verebilmektedir. Merkez bankası özellikle önemli ve sıkıntılı pazarları hedef alarak seçebilmektedir. Bununla birlikte, kredi piyasası müdahaleleri, lojistik zorluklar doğurmakta ve merkez bankasını geçmişte olduğundan daha fazla kredi riskine maruz bırakmaktadır. Ayrıca, bu tür müdahaleler göreceli fiyatları bozabilmekte, ticari bankanın karlılığına zarar verebilmekte ve diğerlerine zarar verirken kredi piyasalarının bazı bölümlerini destekleyebilmektedir (Klyuev vd., 2009: 9-11).

1.5.2.3. Faiz Taahhüdü

Merkez bankalarının başarı sağlayabilmesi iletişim önemli faktörlerden birisidir. Geleneksel para politikaları çalışmadığı zaman ya da ekonomide işler kötüye gittiğinde iyi bir iletişimle piyasa Merkez Bankasının istediği yöne yönlendirilebilmektedir. Kriz dönemlerinde kısa vadeli faiz oranlarının nasıl bir seyir izleyeceği belirsiz hale gelmektedir. Merkez Bankasının gelecekte faiz oranlarını artırıp artırmayacağı belli olmadığında ekonomik birimlerin geleceğe dair öngörülerinde bozulma meydana gelmekte ve geleceğe ilişkin sağlıklı finansal ve reel yatırım kararları verilememektedir. Ancak Merkez Bankasının, faiz oranlarının gelecekte alacağı değerlere ilişkin önceden bazı taahhütlerde bulunması piyasaya yön vermekte ve uzun vadeli faiz oranlarına bir istikrar kazandırmaktadır. Reel faiz oranı nominal faiz oranıyla beklenen enflasyon arasındaki farka eşit olmaktadır. Kriz dönemlerinde nominal faiz oranları ve politika faiz oranları neredeyse sıfır düzeyine indiği için kısa vadeli faizleri kullanarak reel faiz oranlarını daha da fazla düşürmek imkansız hale gelmektedir. Bu durumda reel faiz oranlarını düşürmek için beklenen enflasyon oranları kullanılabilmektedir. Beklenen enflasyon oranının artacağına dair bir beklentinin Merkez Bankası tarafından piyasaya duyurulması, gelecekte mal ve hizmetlerin fiyatları daha da yükseleceği için mevcut dönemdeki yatırım ve tüketim harcamalarının artmasına neden olmaktadır (Kaya ve Tokucu, 2014: 8).

1.5.2.4. Zorunlu Karşılıklar Politikası

Mevduat toplayan finansal kurumlar topladıkları mevduatın merkez bankası tarafından belirlenen oranınını bankalarda tutmak zorundadır. Bu oran ne kadar yüksek ise, finansal kurumlara yatırılan her birim mevduatın bankaya ya da krediye kar elde etme imkanı sağlayan benzeri bir varlık türüne dönen kısmı da o kadar az miktarda olacaktır. Daha düşük miktarlardaki zorunlu karşılık oranları, diğer belirleyici unsurlar ayrı kalmak üzere, ekonomiye arz edilen kredi ve benzeri ürünlerin artması anlamına gelmektedir. Böylece, etkileyen diğer unsurlar aynı kalmak şartıyla, zorunlu karşılık oranındaki bir artış para çarpanını küçültmekte; zorunlu karşılık oranındaki azalış ise para çarpanını artırmaktadır. Bu çerçevede zorunlu karşılık uygulamasının bir amacı ekonomideki likidite düzeyini kontrol etmek olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı zamanda zorunlu karşılıklar uygulaması finansal istikrarı sağlamak açısından önem taşımaktadır (Özatay, 2015: 447-448).

1.5.2.5. Faiz Koridoru

Faiz koridoru uygulamasında finansal ve ekonomik değişkenlerde yaşanan belirsizliklerin giderilmesi ve sermaye hareketlerinin bunlar üzerindeki etkisinin en aza indirilmesi amaçlanmaktadır. Geleneksel olmayan uygulamada merkez bankaları tarafından gerekli görüldüğünde ayarlanabilen faiz koridoru aktif bir araç haline dönüştürülmektedir. Faiz koridoru sisteminde piyasa faiz oranlarının merkez bankası borç verme ve borç alma faiz oranlarınca belirlenen aralık içerisinde dalgalanması, fonlama maliyetlerine ilişkin belirsizlik ortaya çıkarmakta, faiz farklılığından kaynaklanan bir riske de neden olmaktadır. Aynı zamanda küresel ekonomide belirsizliklerin ortaya çıkması faiz oranlarındaki oynaklığa bağlı olarak kısa vadeli spekülasyonlar ortaya çıkarmaktadır. Dolayısıyla finansal istikrarı bozmaktadır. Sermaye hareketlerinde artış donemlerde faiz koridoru aşağı doğru genişletilmekte ve düşük maliyetli likidite yoluyla sağlanan kredi büyümesi sınırlandırılmaktadır. Sermaye hareketlerinin yavaşladığı dönemde ise faiz koridoru yukarı doğru genişletilmektedir. Bu şekilde finansal sistemde ortaya çıkan ani değişimlere ve belirsizliklere esnek ve hızlı şekilde cevap verebilmektedir. Faiz koridoru sisteminde merkez bankaları faiz oranını değiştirmeden sıkı ve gevşek politikalar uygulayabilmektedir (Tanınmış Yücememiş vd., 2015: 450-452).

İKİNCİ BÖLÜM

DIŞ TİCARET VE PARA POLİTİKASI

Hem ülke içerisindeki hem de ülkeler arasındaki ticaret üretimin verimliliğini arttırmakta ve hayat kalitesinin yükselmesine neden olmaktadır. Ticaret, bazı bireylerin belirli üretim faaliyetlerinde uzmanlaşması sonucunda uzmanlaşmadan elde ettiği kazançlardan yararlanmaktadır. Uzmanlaşma ticaret olmadan bir fayda sağlamamaktadır (Acemoğlu, Laibson ve List, 2016: 325). Bireylerin, işletmelerin ya da ülkelerin farklı alanlarda uzmanlaşmaları birbirlerinden mal ve hizmet alıp satmalarına neden olmaktadır.

Aynı ülkede yaşayan bireyler arasındaki mal ve hizmet değişimi iç ticaret olarak isimlendirilmektedir. Farklı ülkelerde yaşayan bireyler arasında yapılan mal ve hizmet değiş tokuşuna dış ticaret adı verilmektedir. Ülkeler tek başlarına verimlilik sağlayamamaktadır. Farklı her ülkenin hem sahip olduğu kaynakları hem de teknolojik konumu nedeni ile bazı mal ve hizmetleri üretimini yapmak diğer ülkelere göre daha fazla avantaj elde etmesine neden olmaktadır. Bir başka ifadeyle, bu mal ve hizmetlerin üretiminde diğer ülkelere nazaran hem maliyet hem de verimlilik açısından daha fazla avantaj sağlamaktadır. Her ülke uzmanlaştıkları mal ve hizmeti üretmekten elde edilen üretim fazlalıklarını diğer ülkelerin uzmanlaştıkları mal ve hizmetlerin üretim fazlaları ile değiştirmektedir. Sonuçta, uzmanlaşma neticesinde ülkelerin elde etmiş oldukları üretim fazlalıkları malı üreten ülkenin ihracatı olarak nitelendirilirken diğer ülkenin ise ithalatı olmakta ya da tam tersi bir durum da ifade edilmektedir. Uzmanlaşmanın olmadığını varsaydığımızda ise, ülkelerin uzmanlaşması daha fazla mal ve hizmet tüketmesine imkân sağlamaktadır. Bununla birlikte refah düzeylerinde, yaşam seviyelerinde artış meydana gelmektedir (Tunç, 2014: 2-3).

2.1. Dış Ticaret Politikası

Dış ticaret politikası, ödemeler bilançosu dengesinin cari işlemler hesabı içerisinde ihracat ve ithalat kalemleri üzerindeki tüm hükümet faaliyetlerini içeren bir tür ekonomi politikası olarak tanımlanmaktadır (Karluk, 2013: 67). Aynı zamanda makro kavramlar olarak ifade edilen kalkınma ve büyüme politikaları, para politikası, maliye politikası ve gelirler politikaları uluslararası anlamda ekonomik sonuç ortaya çıkarmaları nedeniyle uluslararası iktisat politikası kapsamında ele alınabilmektedir (Ertürk, 2010: 92).

2.1.1. Dış Ticaret Politikasının Amaçları

Dış ticaret politikasının amaçları ödemeler bilançosu açıklarının giderilmesi, dış rekabetten koruma, ekonomik kalkınma, piyasa aksaklıklarının giderilmesi, iç ekonomik istikrarın sağlanması, ekonominin liberalleşmesi, otarşi, hazineye gelir sağlamak, dış piyasaların monopol gücünden yararlanma, siyasal ve sosyal nedenler ve dış politika olarak on bir başlık altında incelenmektedir.

2.1.1.1. Ödemeler Bilançosu Açıklarının Giderilmesi

Ödemeler bilançosu, ulusal ekonomi üzerinde bir takım etkilere sahiptir. Dış açık veren ülkeler büyük bir baskı altına girmektedir. Çünkü en nihayetinde döviz rezervlerinin tükenme ihtimali olmaktadır. Bu nedenle bu ülkelerde döviz kazandırıcı işlemlerin özendirilmesi ile döviz gideri ortaya çıkaran işlemlerin kısıtlanması ile ödemeler bilançosu açıklarının kaldırılmasına yönelik dış ticaret politikasının amacı olmaktadır (Seyidoğlu, 2003: 118).

2.1.1.2. Dış Rekabetten Koruma

Gelişmekte olan ülkelerde yeni kurulan sanayilerin üretim teknolojisi, kalifiyeli işgücü, standardizasyon, tesis ölçeği ve pazarlama olanaklarının yetersizliği nedeniyle gelişmiş ülkelerin olgunlaşmış sanayileri ile rekabet edebilmeleri imkânsız hale gelmektedir. Bu nedenle sanayileri yeterince gelişmemiş ekonomilerin yeni gelişen sanayilerini rekabete dayanacak seviyeye gelinceye kadar korumaları gerekmektedir. Hükümetler ülkede uzun dönemde ihracat potansiyeli olan fakat henüz yeni gelişen ve bu nedenle yüksek maliyet ile çalışan ulusal sanayilerini yurtdışı rekabetin yıkıcı etkisinden korumak için ithalat vergileri, çoklu kur uygulamaları, kotalar ve ithalat yasakları uygulayarak dış rekabetten korumaktadır (Öztürk, 2012: 64).

2.1.1.3. Ekonomik Kalkınma

Günümüzde gelişmekte olan ülkelerde, kendi ekonomik kalkınmaları uluslararası ticaretin gerçekleştirilmesi için bir araç olarak kullanılmak istenmektedir. Bu nedenle yeni kurulan sanayilerin kalkınmaları için gerekli yatırım malları ithalatının artmasını sağlamakta, diğer taraftan dış rekabetten korunması için ithalata miktar ve tarife kısıtlamaları getirmektedir. İhracatı özendirerek ekonomik kalkınmanın dış finansmanını bu yoldan gerçekleştirmeyi hedeflemektedir (Karluk, 2013: 371).

2.1.1.4. Piyasa Aksaklıklarının Giderilmesi

Ülke içinde monopolcü kuruluşların yaygınlık göstermesi, tüketicileri kalitesiz yerli mallara yüksek fiyat ödeme zorunluluğu ile karşı karşıya bırakır ve üretimde kaynak dağılımının etkinliğini bozabilmektedir. Böyle bir durumda hükümet kısıtlamalarını ya da gümrük tarifelerini azaltarak iç piyasada rekabeti geliştirme yolunu tercih edebilmektedir. Bu sayede monopoller kırılmakta, piyasa aksaklıkları giderilmekte ve doğal olarak kaynak dağılımında etkinlik artmaktadır (Seyidoğlu, 2003: 118).

2.1.1.5. İç Ekonomik İstikrarın Sağlanması

Kaynaklarını etkin kullanamayan bir ekonominin hızlı kalkınması olanaksızdır. Dış ticaret politikalarıyla işsizliği önleyebileceği gibi daha da hızlanmasına imkân sağlayacaktır. İthalatın serbestleştirilmesi için aynı hızda ihracat artırılamıyorsa işsizlik artmaktadır. Bazı sektörlerdeki fiyatlardaki hızlı artış, ithalatın teşvik edilmesini ve koruma tedbirlerinin esnetilmesini isteyebilmektedir. Fakat böyle durumda arzın harekete geçirilmesi istenmektedir. Arz harekete geçirilerek ülke istihdamına katkı sağlanmaktadır (Ertürk, 2010: 93).

2.1.1.6. Ekonominin Liberalleşmesi

Ekonomide liberalleşmeye yönelik dış ticaret politikası, dış ticarete uygulanan sınırlandırmaların kaldırılarak ticaretin serbestleşmesini hedeflemektedir. Bu sayede ülkeler karşılaştırmalı üstünlükler teorisine ve serbest ticarete göre uzmanlık kazanıp uluslararası ticaretten en fazla faydayı sağlamayı hedeflemektedir. Dış ticarette liberalleşmenin olması, dış ticaret rejimlerinin uluslararası ticaret kurallarına uygun olarak hedeflenmesi ve yürütülmesi anlamına gelmektedir. Finansal piyasaların giderek derinlik kazanması, finans ve para piyasalarında ortaya çıkan gelişmeler, tüm dünyayı etkileyen finansal krizler ve hızlı küreselleşme etkin bir dış ticaret politikasına duyulan ihtiyacı arttırmaktadır (Öztürk, 2012: 71).

2.1.1.7. Otarşi (Kendi Kendine Yeterlilik)

Ekonomide kendi kendine yeterli bir politika izlenmesi, ekonominin sermaye akışları ve uluslararası ticaretten soyutlanması anlamına gelmektedir. İhtiyaç duyulan her şey ülke içinde üretilmeye çalışılmaktadır. Bu anlamda günümüzde bu tür bir dış ticaret politikası bulunmamaktadır (Karluk, 2013: 370).

2.1.1.8. Hazineye Gelir Sağlamak

İhracat ve ithalat üzerine konulan bazı vergiler çoğunlukla az gelişmiş ülkeler için bir gelir kaynağı oluşturabilmektedir (Seyidoğlu, 2007: 119).

2.1.1.9. Dış Piyasaların Monopol Gücünden Yararlanma

Dış ticarete konu olan herhangi bir malın üretiminde bir ülke tekel konumda bulunabilmektedir. Dış ticaret hadlerini kendilerine döndürmeyi arzu etmekte ise bu malın ihracatı üzerine kota uygulayabilmektedir. Böyle bir durumda malın fiyatı artmakta ve dış ticaret hadleri kota uygulayan ülke aleyhine oluşmaktadır (Öztürk, 2012: 72).

2.1.1.10. Siyasal ve Sosyal Nedenler

Hükümetler bazen siyasal ve sosyal nedenler ile bir üretici grubunu korumak istediklerinde o sektörle ilgili malların ithalinden alınan gümrük vergisini yükseltmektedir. Bu durumun aksine eğer gelir dağılımının bir sınıf aleyhine değişmesi isteniyorsa o endüstriler korumaktan vazgeçilebilmektedir. Çevre kirliliğinin önlenmesi, doğal kaynakların rezervlerinin korunması, halk sağlığı ve çevre güvenliği gibi nedenlerle bazı malların ihraç ya da ithali yasaklanmış olabilmektedir (Seyidoğlu, 2003: 119).

2.1.1.11. Dış Politika

Dış ticaret politikası, ülkemizin ve başka ülkelerin taleplerini yönetme politikası olarak adlandırılmaktadır. Dış politika tam anlamıyla uluslararası iktisat araçları ile yapılamamaktadır. Fakat izlenen dış politikaya uluslararası ekonomik imkânlar ile destek sağlanabilmektedir (Ertürk, 2010: 93).

2.1.2. Dış Ticaret Politikasının Araçları

Hükümetler belirledikleri dış ticaret politikaları ile farklı araçlar kullanarak uluslararası faktör hareketlerinin yönüne, içeriğine ve bileşimine müdahalede bulunmaktadır. Dış ticaret politikasındaki araçların çoğu, diğer ülkeler ile yapılan anlaşmalardan etkilenmektedir (Karluk, 2013: 271). Dış ticaret politikası araçları doğrudan ve dolaylı dış ticaret politikası araçları olmak üzere iki şekilde ifade edilmektedir.

2.1.2.1. Doğrudan Dış Ticaret Politikası Araçları

Doğrudan dış ticaret politikası araçları gümrük tarifeleri, tarife dışı araçlar ve ihracat teşvik yardımları olarak üç şekilde incelenmektedir.

2.1.2.1.1. Gümrük Tarifeleri

Ticaret politikalarının en basiti olarak adlandırılan tarife, ithal edilen bir mal üzerine uygulanan ücret kesimi olarak adlandırılmaktadır. Özel tarifeler ithali yapılan herhangi bir mal üzerinden kesilen sabit ücretler olarak tanımlanmakta, nispi gümrük tarifeleri ithal edilen malın değerinin ölçüsü kadar kesilen vergiler olarak ifade edilmektedir. Tarifeler, ticaret politikasının en eski araçları ve geçmişten günümüze hükümet için bir gelir kaynağı olmaktadır (Krugrman vd., 2017: 207).

2.1.2.1.2. Tarife Dışı Araçlar

Tarife dışı araçlar kotalar, tarife benzeri faktörler, görünmez engeller ve gönüllü ihracat kısıtlamaları olarak ifade edilmektedir.

a) **Kotalar:** Hükümetin belirli bir dönemde ithal edilecek mal miktarını belirlemesi olarak tanımlanmaktadır. Kotanın ithalatın yapılacağı ülkelerin belirlenmesi ile uygulanması seçici kota, kotanın ithalatın yapılacağı ülkelere bir sınırlandırma getirmeden uygulanmasına global kota olarak adlandırılmaktadır (Ünsal, 2005: 339).

b) **Tarife Benzeri Faktörler:** İthalatı pahalılaştırıp, fiyat mekanizması yoluyla serbest ticarete müdahale niteliğinde olan yani yerli üretimin kârlılığını yükselten önlemlerdir (Seyidoğlu, 2003: 120).

c) **Görünmez Engeller:** Bu engeller halk koruması, kamu güvenliği ya da çevre koruması gibi sebeplerle çıkarmış oldukları yönetsel, teknik düzenlemeleri ve standartları kapsamaktadır (Öztürk, 2012: 81).

d) **Gönüllü ihracat kısıtlamaları:** Gönüllü ihracat kısıtlaması, ilgili ülkenin ihracat malı üzerine koyduğu bir tür özel kota olarak nitelendirilmektedir. Gönüllü ihracat kısıtlaması, uluslararası ticareti sınırlandırma çerçevesinde ithalatçı bir ülke

ithalatını yaptığı malın ihracatçısı durumunda olan diğer ülkenin ihracatını sınırlandırmasını teşvik etmektedir (Tunç, 2014: 128-129).

2.1.2.1.3. İhracatı Teşvik Yardımları

Günümüzde dünyada pek çok ülkede hükümetler, ürünlerinin dış pazarlarda rekabet gücü elde edebilmesi ve bazı sanayi dallarının daha hızlı gelişmesi için gerek ihracatçıya gerekse üreticiye yardım sağlayabilmektedir. Mali nitelikteki bu yardımlar, tercihli döviz kuru, vergi muafiyetleri, dolaysız nakit ödemeleri, özel imtiyazlı hükümet anlaşmaları, ihracatta vergi iadesi olmaktadır. Bu sayede dış pazarlara oranla daha yüksek maliyet ile üretim yapan sinai kesim korunmaktadır. Dış dünya ile olan maliyet dezavantajları giderilerek ihracat imkânları sağlanmaktadır (Karluk, 2013: 372).

2.1.2.2. Dolaylı Dış Ticaret Politikası Araçları

Dolaylı dış ticaret politikası araçlarının başında para ve maliye politikası gelmektedir. Para politikası, para arzının genişletilmesi veya daraltılması ile uygulanan politikalardır. Bu politika ile talep daraltılmakta ya da genişletilmektedir. Para arzının artması talebin artmasını sağlarken, azaltılması talebin daraltılmasına neden olmaktadır. Talep genişlemesi ithalata olan talebi arttırmakta, ödemeler bilançosu ve ticareti etkilemektedir. Talebin daralması ise fiyatları baskı altına almaktadır. Maliye politikası ise vergilerin ve kamu harcamalarının arttırılması şeklinde uygulanan politikalardır. Maliye politikasının genişletici olması ödemeler dengesi bakımından zararlı etkiler ortaya çıkarmaktadır. Maliye politikasının daraltıcı olması ise ödemeler bilançosu açısından olumlu sonuç ortaya çıkarmaktadır (Ertürk, 2010: 93-94).

2.2. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin Dış Ticarete Etkisi

Para politikası ile ilgili değişkenlerin iktisat literatüründe doğrudan ya da dolaylı olarak dış ticaret üzerinde etkisi bulunmaktadır.

2.2.1. Ekonomik Büyüme-Dış Ticaret İlişkisi

Farklı üretim faktörlerinin büyüme oranlarına ve çeşitli endüstrilerdeki teknolojik değişim hızına bağlı olarak birçok farklı büyüme modeli ortaya çıkabilir. Arz koşullarındaki bu değişimler, sonuçta çıktı üzerindeki nihai etkileri, ihracat ve ithalat miktarlarını ve ticaret koşullarını belirlemek için yurtiçi ve yurtdışında talep koşullarıyla etkileşim içinde bulunmaktadır (Dunn ve Mutti, 2004: 224).

Büyüme ile dış ticaret arasındaki ilişkiler ihracata dayalı büyüme hipotezi ile ithalata dayalı büyüme hipotezi olmak üzere iki farklı yaklaşım ile ifade edilmektedir. İhracata dayalı büyüme hipotezinde büyümenin ihracat kaynağını araştırmakta ve bunu teşvik amacıyla geliştirilen politikaların ekonomik büyümeye hız kazandıracağı iddia edilmektedir. İthalata dayalı büyüme hipotezinde ise artan ithalatın ekonomik performans üzerinde olumlu etkiler göstereceği ifade edilmektedir. İthalat aynı zamanda teknoloji faktörünü elde etmede, üretim için ihtiyaç duyulan ara ve sermaye mallarının elde edilmesinde büyümeyi teşvik etmektedir (Yurdakul ve Aydın, 2018: 24).

Ekonomik büyüme ile dış ticaret arasındaki ilişki ilk kez 1776 yılında Adam Smith ile birlikte kitaplarda yer almaya başlamıştır. Smith Ulusların Zenginliği kitabında dış ticaretin büyümenin motoru olduğunu ifade etmektedir. Bu görüşünü Mutlak Üstünlükler teorisi olarak adlandırmaktadır. Bu teoriye göre bir ülke hangi malları ucuza üretebiliyorsa o malın üretimini yapması ve o malın üretiminde uzmanlaşması gerekmektedir. Üretimini fazla maliyet ile gerçekleştirdiği ürünleri dışarıdan satın almalı ve az maliyet ile üretmiş olduğu bu malları ihraç etmelidir. Bu durum her iki ülke için refah sağlamaktadır (Okyay ve Koçak, 2004: 53). Adam Smith'e göre, İngiltere'nin imalatta mutlak üstünlüğüne göre tecrübe kazanması ve malların ithalatında Merkantilist kuralların kaldırılması ile beraber sanayide işbölümünü derecesi arttırılabilir. İngiliz sömürgesinde bulunanlar hangi alanda mutlak üstünlük sahibi iseler o alanda üretimini gerçekleştirmelidir. Düşük maliyet ile üretilen ürünleri İngiltere ithal etmelidir. Başka piyasalara bu ürünlerin satışını gerçekleştirmelidir. Bazı bölgeler bazı ürünlerin üretiminin yapılması için hem mutlak üstünlük sahibidirler hem de iklim koşulları elverişlidir (Ersoy, 2015: 253).

Adam Smith'in Mutlak Üstünlük Kuramını bir örnek ile açıklarsak; Bir işçinin bir günde üretebileceği üretim miktarı aşağıdaki gibidir:

Şekil 2.1: Mutlak Üstünlükler Teorisi

	A Malı	B Malı
Amerika	120 birim	100 birim
Almanya	90 birim	110 birim

İki ülkeli ve iki mallı model varsayımından hareketle, örnek emek değer teorisine dayanılarak oluşturulmuştur. Örneğimizde, Amerika A malında, Almanya B malında mutlak

üstünlük sahibidir. Amerika A malında uzmanlaşıp, B malını Almanya'dan satın almalıdır. Almanya ise B malında uzmanlaşıp, A malını Amerika'dan satın almalıdır. Amerika'nın A malında, Almanya'nın B malında emek verimliliği yüksek olmaktadır.

Adam Smith'in mutlak üstünlük teorisi temelde doğru olan bir teoridir. Ancak bazı noktalarda eksiklikleri bulunmaktadır. Adam Smith, dış ticaret yapan iki ülkenin üreticilerini etkileyen dinamik etkenlerden bahsetmemiştir. Talep koşullarına göre piyasada belirlenen fiyatlardan söz etmemektedir. Döviz kurları, taşıma bedelleri, ölçek ekonomileri ve devlet müdahalesi konuları kapsam dışı bırakılmaktadır (Öztürk, 2012: 19). Adam Smith'in mutlak üstünlük teorisi günümüzde liberal doktrinde egemen teori değildir. Bunun nedeni, bir ülkenin kendine özgü yetenekleri her alanda diğerinden üstünlük sağlasa bile serbest ticaretin faydalı olacağını göstermemektedir (Kazgan, 2014: 107).

Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlük teorisine göre, ülkeler en uygun ve en iyi koşularda ürettikleri malın üretiminde uzmanlık kazanmalı ve bütün imkânlarını bu malların üretimi için harcamakta ve bu durumun tersine ise en zor ve pahalı koşullarda ürettikleri malların üretiminden vazgeçmektedir. Ülkeler uzmanlaştığı malları dışarıdan satın almaktadır. Bu sayede her iki ülkede uzmanlık kazanmakta ve her iki ülkede ticaretten kazanç sağlamaktadır. Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisinin geçerli olabilmesi için şu varsayımlara ihtiyaç bulunmaktadır (Adaçay ve İslatince, 2017: 53):

- Ödemeler bilançosunda denge sağlanmaktadır.
- Emek ve üretim maliyetleri birbirine eşit olmaktadır.
- Ülke içerisinde tam rekabet koşulları geçerli olmaktadır.
- Nakliye masrafları hesaba katılmamaktadır.
- Tam kapasite ve tam istihdam koşulları geçerli olmaktadır.
- Her malın arz bedeli ile üretim maliyeti birbirine eşit olmaktadır.

Ricardo, klasikleşmiş karşılaştırmalı üstünlük teorisi örneğini İngiltere ve Portekiz üzerinden vermekte ve İngiltere kumaş, Portekiz şarap üretmektedir. Çalışmada kullanacağımız örnekte Türkiye ve Almanya ele alınmaktadır. Türkiye'nin buğday, Almanya'nın kâğıt ürettiği varsayılmaktadır.

Şekil 2.2: Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi

	Buğday (kg.-saat)	Kumaş(m.-saat)
Türkiye	60	80
Almanya	10	40

Örneğimize göre, Türkiye hem kumaş hem de buğday üretiminde mutlak üstünlüğe sahip bulunmaktadır. Türkiye hem buğdayı hem de kumaşı daha ucuza üretmektedir. Türkiye'nin buğday üretimindeki üstünlüğü 6 kat, buna karşılık kumaş üretimindeki üstünlüğü 2 kattır. Bu nedenle Türkiye buğday üretmeli, kumaşı ise Almanya'dan ithal etmelidir. Türkiye buğday üretiminde karşılaştırmalı üstünlüğe sahiptir. Almanya ise her iki malda da Türkiye'ye göre elverişsiz bir durumdadır. Fakat karşılaştırmalı maliyet yüksekliği 6 misli, kumaşta ise sadece 2 mislidir. Almanya'nın kumaş üretimine yönelmesi ülkenin yararınadır. Böyle bir durumda Türkiye buğday üretiminde uzmanlaşmakta ve ihraç edeceği buğday ile ihtiyacı olan kumaşı Almanya'dan karşılarsa veya Almanya kumaşta uzmanlaşmakta ve buğdayı Türkiye'den ithal ederse, her iki ülkede ticaretten kazanç elde etmektedir (Seyidoğlu, 2003: 19-20).

Adam Smith'den sonra gelen David Ricardo'da refahın burada bitmeyeceği ilkesini savunmaktadır. Mutlak Üstünlükler teorisinin yerini Karşılaştımalı Üstünlükler Teorisinin alması gerektiğini ifade etmektedir (Okyay ve Koçak, 2004: 53).

Ricardo'nun iktisat bilimine en önemli katkısı karşılaştırmalı üstünlük teorisidir. Ricardo, karşılaştırmalı üstünlük teorisinde dış ticaretin serbest olmasını savunmaktadır. Ona göre, bazı ülkeler bazı malları doğal imkânlarından dolayı daha ucuza üretebilmektedir. Bunun sebebi ise ülke ve bölgeler arasında sermaye ve emek akışkanlığının sınırlı olmasıdır. Böyle bir durumda da bir ülke veya bölge, diğer ülke ve bölgelere göre daha avantajlı ya da dezavantajlı konuma düşebilmektedir. Bir ülkede yüksek maliyetle üretilen bir mal diğer ülkelerde daha ucuza üretilebilmektedir. İki ülke arasında ticaretin serbestleştirilmesi, üretimde üstünlüğe sahip oldukları malların değişimi daha kolay olmaktadır. Bu durum da her iki ülkenin yararına olumlu sonuçlar vermektedir (Ersoy, 2015: 297).

Ricardo serbest ticaretin her iki ülke için yararlı olduğunu ileri sürmüştür. Ticarette her artışın mal kitlesinin ve zevk toplamının artmasına katkı sağlayacağını, ticaret üzerine

konan bütün sınırlamaların zevkler toplamını azaltacağını ifade etmektedir (Hunt ve Launtzenheiser, 2016: 190).

Serbest ticaretin yararları Adam Smith tarafından da belirtilmiştir. Smith iktisadi düşüncesinde serbest ticarette her ülkenin kendisine uygun olan malların üretiminde uzmanlaşacağını belirtmiştir. Smith'in görüşü doğru olmak ile birlikte coğrafi uzmanlaşmayı kapsamamaktadır. Örneğin bir ülke birden fazla malda mutlak üstünlük sahibi ise ne olacaktır? Yada tersine başka bir ülkenin herhangi bir malda mutlak üstünlük sahibi değilse ne olacaktır? Böyle bir durumda da uzmanlık alanı neye göre belirlenecek ve hangi malların ithalatı ve ihracatı serbest ticaret koşullarında gerçekleşecektir? Ricardo'nun karşılaştırmalı üstünlük teorisi bu tarz sorulara cevap vermek için geliştirilmiştir (Savaş, 2000: 330). Ricardo, Smith'in mutlak üstünlük teorisinde eksiklik olduğunu düşünüyordu. Şu politikayı önermiştir: Varsayalım ki, yurtiçinde üretilen tüm malların yurt dışında üretilebileceğinden daha düşük maliyetlerle üretimini yapabilsin. Böyle bir durumda, başlangıçta söz konusu olan ülke mal ihracını gerçekleştirirken yabancı ülkeler ithalatını gerçekleştirir. Bu da ülke içine para mal girişine yol açarken, diğer ülkelerden altın para çıkışına neden olur. Paranın miktar teorisine göre ise, ülke içinde fiyatlar yükselir, yurt dışında ise fiyatlar yükselir. Belli bir seviyeden sonra ise yurt dışında üretilen bazı malların fiyatları yurtiçinde üretilen malların fiyatına göre düşer. Böyle bir durumda ise mutlak üstünlük tersine döner ve artık yabancı ülkeler ihracat yapabilir duruma gelirler (Kurz, 2017: 55-56).

Ricardo, A.Smith'in yaklaşımından farklı olarak gelirin toplumsal sınıflar arasındaki dağılımı ve herhangi bir değişim ortaya çıktığında bu değişimden nasıl etkileneceği üzerinde durmaktadır. Gelir dağılımı ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır. Ricardo'ya göre, dış ticaret hem gelirin dağılımını hem de toplumsal gelirin artışını etkilemektedir. Dış ticaret ile karlar arasındaki ilişkinin dolaylı olduğunu düşünmektedir. Karların sadece ücretler ile doğrudan ilişki içerisinde olduğunu ifade etmektedir. Ricardo' nun serbest ticaret anlayışı, ekonomide kar oranlarının azalmasını önlemek ve ekonominin durgunluğa düşmesini engellemek gibi nedenlerle ortaya çıkmaktadır (Küçükkalay, 2015: 243-244).

Ricardo'nun modeli açıkça belirtilmese de belli varsayımlara dayanır. Bu varsayımlardan ilki ticaret iki mal ve iki ülke arasında yapılmaktadır. İkinci varsayım, emek maliyetinin sabit olması ve üretimin işçiye ruhsal ve reel maliyet yansıtmasıdır. Üçüncü varsayım ise, serbest rekabetin ve uzun dönemde yapılan düzenlemelere imkân veren bir zaman boyutunun olduğu varsayımıdır (Savaş, 2000: 331).

Ricardo, serbest ticaret yoluyla her ülke en iyi şartlarda üretimini yaptığı mallar üzerinde çalışmak ve bu malları ihtiyaç duyduğu gerekli mallarla değiştirerek maksimum kar sağlama olanağı elde edecektir (Turanlı, 2016: 85). Ricardo, karşılaştırmalı mutlak üstünlük teorisinde her iki ülkenin fırsat maliyetinin en düşük olanları üreteceğini, fırsat maliyetleri ise bir malın bir biriminin üretilmesi ile üretiminden vazgeçilen diğer malın miktarı olarak tanımlanabilir. Teorinin bu şekilde ifade edilmesi mümkün olan bütün maliyet durumlarını kapsamaktadır (Blaug, 2014: 153).

Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi, pek çok eleştiriye maruz kalmıştır. Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi, sadece emek faktörüne ödenen ücret farklılığına bağlı olarak geliştirilen bir teoridir. Ülkelerarasında olan gelişmişlik düzeyleri, talep farklılıkları ve diğer sosyal, iktisadi ve siyasal faktörler kapsam dışı bırakılmıştır (Ersoy, 2015: 298).

Ricardo modelinin eksikliklerinin olması nedeniyle Hecscher-Ohlin-Samuelson tarafından geliştirilen modele göre; gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme, ticari liberalizasyon ve reel ücretlerin artışında önemli bir politika olmaktadır. Jayme'nin yaklaşımına göre ise Ricardo ve Heckscher-Ohlin-Samuelson modelinde uzun dönemde ticaretin büyümeyi nasıl belirleyip belirleyemediği net olarak ifade edilmemektedir (Saçık, 2009: 168).

Ülkelerin birbirleriyle neden ticaret yaptıklarını ve uluslararası ticaretten nasıl karlı çıkmaları gerektiğini A. Smith, D. Ricardo, J.S. Mill gibi klasik iktisatçılar karşılaştırmalı üstünlük teorisine göre açıklamaktadır. A. Smith, D. Ricardo, J.S. Mill gibi klasik iktisatçılar Karşılaştırmalı Üstünlüğü ne belirler? sorusuna cevap verememişlerdir. A. Smith, D. Ricardo, J.S. Mill ülkeler arasındaki emeğin verimliliğindeki farklılığı karşılaştırmalı üstünlüğü belirlediğini açıklamaya çalışmaktadır. Ancak ülkeler arasındaki emek farklılığının nereden kaynaklandığını açıklayamamaktadır. Ricardo analizlerinde emeğin ülkeler arasındaki farklılığın sebebini bölgesel farklılık olarak açıklamaktadır. Karşılaştırmalı Üstünlük teorisi' nin uluslararası ticareti açıklamada yetersiz kalması modern uluslararası ticaret teorisi olarak ifade edilen Heckscher-Ohlin Teoremi ortaya atılmıştır (Tunç, 2014: 63).

İsveçli tarihçi ve iktisatçı Eli Filip Heckscher'in 1919 yılında yayınladığı "Gelir Dağılımı Üzerine Dış Ticaretin Etkisi" adlı makalesinde ve daha sonra öğrencisi Bertil Ohlin' in 1933 yılında yayınlanan "Bölgesel ve Uluslararası Ticaret" adlı eserinde klasik teorinin dış ticarette eksik kalan yönlerini açıklamaya çalışmaktadır. Daha sonra Amerikalı iktisatçı Paul Samuelson teoriye yeni katkılar getirmiş ve matematiksel olarak teorinin doğru olduğunu ileri

sürmüştür. İsveçli iki iktisatçının geliştirdikleri teoriye Heckscher-Ohlin Teoremi ya da Faktör Yoğunluğu veya Faktör Oranları adı verilmektedir. Heckscher-Ohlin, klasik karşılaştırmalı üstünlük teorisinin eksikliklerini giderek teoriye bir katkı sağlamışlardır (Karluk, 2013: 65).

Heckscher-Ohlin Teoreminin temel varsayımları şunlardır (Ünsal, 2005: 156-158).

- İki mal iki ülkede üretilmektedir.
- İki mal farklı faktör yoğunluklarında üretilir ve faktör fiyat oranı değiştiğinde faktör yoğunlukları değişmektedir.
- Her ülkede faktör ve mal piyasalarında tam rekabet koşulları oluşmaktadır.
- Her ülkede tam istihdam vardır ve her ülke sabit bir sermaye ve emeğe sahip bulunmaktadır.
- Her ülkede üretim fonksiyonları aynıdır ve her mal aynı üretim teknolojisinde üretilmektedir.
- Üretim faktörünün ülkeler arasındaki akışkanlığı sıfır ve sektörler arasındaki akışkanlığı tamdır.
- Her iki ülkedeki her iki malın üretiminde ölçeğe göre sabit verim koşulları geçerlidir.
- Ülkelerin veri sermaye ve emek donanımları nispi olarak farklıdır.
- Her iki ülkede hem teknoloji hem de zevk ve tercihler aynıdır.
- İki ülke arasında serbest ticaret koşulları geçerlidir ve ulaşım masrafları sıfırdır.
- Her ülke ve malda teknoloji düzeyi sabittir.

Stolper-Samuelson Teoremi, serbest ticaret sonrasında bir malın nispi fiyatı yükselince o malın üretiminde yoğun kullanılan faktörün reel getirisi yükselirken diğer faktörün getirisi azalmaktadır. Heckscher-Ohlin teoremine dayalı olarak geliştirilen bu teoremde serbest ticaret kıt faktörün reel gelirini düşürürken, bol faktörün reel gelirini yükseltmektedir (Atik ve Türker, 2011: 22-23).

Ticaret ve büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen bir diğer Neo-klasik teori ise Bhagwati tarafından ifade edilen yoksullaştıran büyüme hipotezidir. Bu hipoteze göre, ekonomik büyümenin ardından refahta ortaya çıkan bozulma, tüketim üzerinde olumsuz etkiye ve refah düzeyinde kötüleşmeye neden olmaktadır (Jayme, 2001: 13). Ülkelerin ticaret yapmaya istekli olup olmamaları ticaret hadleri üzerinde farklı etkiler ortaya çıkarmaktadır. Eğer bir ülke dış ticaret hacmi açısından büyük bir ülke ise uluslararası fiyatları etkisi altına almaktadır. Uluslararası fiyatların etkilenmesi ise ekonomik büyümenin etkilenme derecesini açıklamaktadır. Söz konusu ülke dış ticaret hacmi açısından küçük bir ülke özelliği taşıyorsa kendisinin dışında oluşan uluslararası fiyatlardan dış ticaret yapmaktadır. Büyük veya küçük ülke kavramı ülkelerin uluslararası fiyatları belirlemesi ile açıklanmaktadır (Karluk, 2013: 221).

Dış ticaret ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi açıklayan diğer bir iktisadi düşünce yaklaşımı ise Post Keynesyen gelenek olmaktadır. Post Keynesyen görüşe göre, ithal ikameci strateji, ihracata dayalı büyüme ve ödemeler bilançosu vasıtasıyla dış ticaret ve ekonomik büyüme ilişkisini analiz etmektedir. Post Keynesyen yaklaşım Harrrod, Domar ve Kaldor tarafından şekillendirilmiştir. Uzun dönemde ekonomik büyümenin belirleyicisi olarak dış ticaret çarpanı ve yatırımların önemi üzerinde yoğunlaşılmaktadır (Değer, 2007: 37).

Solow modeli (Neo-Klasik Büyüme Modeli) 1956 yılında R. Solow tarafından ortaya atılmıştır. “İktisadi Büyüme Teorilerine Bir Katkı” adlı çalışma iktisadi büyüme sürecinin daha iyi anlaşılması için büyük oranda katkılar yapmıştır. Solow modeli temelde dış ticaretin olmadığı yani kapalı ekonomi varsayımına dayanmaktadır. Teknolojik gelişmeler kapsamdışı bırakılmıştır. Yani teknolojik gelişmeler, ar-ge faaliyetleri dahil firma davranışlarını dikkate almamaktadır (Berber, 2006: 141-142).

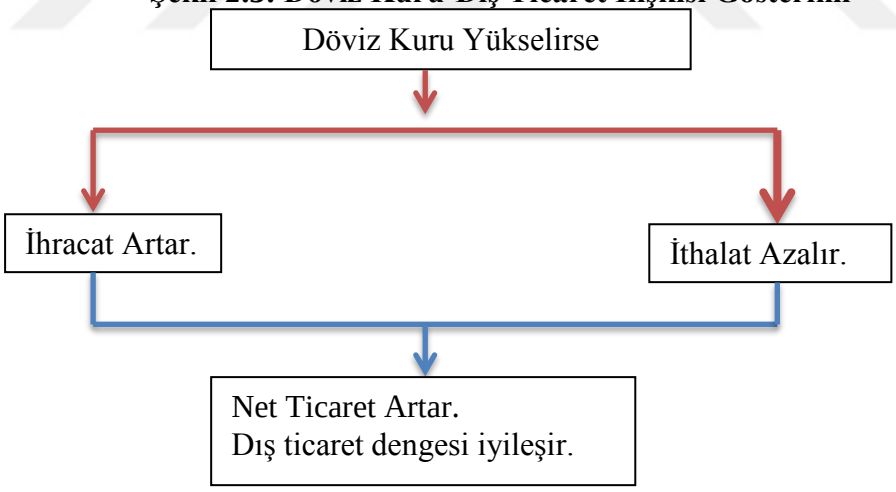
İçsel büyüme modellerinde Solow modelinin aksine piyasa genişlemesi, Ar-Ge, beşeri sermaye, teknolojik gelişme ve bilgi gibi faktörler ön plana çıkmaktadır. Dış ticaret yapan bir ülkenin üreticileri sadece piyasa genişliğine bağlı olarak ölçek ekonomilerinden doğan yararları toplamamaktadır. Aynı zamanda daha çok beşeri sermaye ve bilgi havuzu içinde bulunmaktan dolayı avantaj elde edecekleri iddia edilmektedir. Dış ticaret faaliyeti gerçekleştiren firmalar etkin bir rekabet sağlayacakları için sürekli yenilik yapmak isteyecekleri, bu sayede ise kârlılık ve verimliliğim artacağı belirtilmektedir (Demir vd., 2005: 181).

Romer, içsel büyüme teorisinin temelini içsel teknolojik gelişmelere dayandırmaktadır ve ekonominin davranışını bir bütün olarak değerlendirmektedir (Romer, 1994: 3). Grossman ve Helpman ise teknolojik yeniliklerin ticari politika ve ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkileri olduğunu savunmaktadır. Tekonolojik yenilik sayesinde ticarette karşılaştırmalı üstünlük elde edilmektedir. Bu sayede ise dış ticaret oranlarında artışlar kaydedilmektedir (Grossman ve Helpman, 1989: 1262).

2.2.2. Döviz Kuru-Dış Ticaret İlişkisi

Döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişki bazı varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlardan biri yurtiçinde üretilen malların göreli fiyatlardaki azalma ticaret dengesi üzerinde iyileştirici bir etkide bulunmaktadır. Tersi bir durum ile karşılaşmak da mümkün olmaktadır. İthal mallarının fiyatlarında artış olması sonucunda ithal talebi düşmemektedir. Bu durumda da ithalat harcamasında azalma beklenirken artış görülebilmektedir. İhracatta da böyle bir durum söz konusu olabilmektedir. İhracat mallarının fiyatlarında düşüş yaşanması durumunda eğer ihracat talebinde bir artış olmazsa ihracat gelirleri artmamaktadır (Erçevik, 2011: 42). Döviz kurunun dış ticaret ile etkileşimi aşağıdaki tablo ile özetlenmektedir.

Şekil 2.3: Döviz Kuru-Dış Ticaret İlişkisi Gösterimi



Kaynak: Uslu, 2018: 312.

Döviz kurundaki değişimlerin dış ticaret üzerindeki etkisi kapsamlı bir biçimde ifade edilmektedir. Döviz kurundaki değer kaybı yada devalüasyon ticaret dengesini önemli oranlarda etkilediği kabul edilmektedir. Ulusal para biriminde devalüasyon olması ile beraber ülkenin ihracatı artar, ithalat azalır ve bu iki sonucun ortak etkileşiminin bir sonucu olarak dış ticaret dengesi artar. İktisat literatüründe bu konu ile ilgili çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır. Elastikiyet ve absorption yaklaşımı olarak iki temel yaklaşım ele alınacaktır.

2.2.2.1. Elastikiyet Yaklaşımı

Döviz kuru ve dış ticaret dengesindeki elastikiyet yaklaşımı Marshall-Lerner koşulu ve J eğrisi ile açıklanmaktadır.

2.2.2.1.1. Marshall-Lerner Koşulu

Dış ticarete konu olan malların arz elastikiyetlerinin sonsuz olduğu varsayıldığında, bir ülkenin ticari partnerine olan ithalat talebi ile ticari partnerlerinin söz konusu ithalat taleplerinin reel döviz kuru esneklikleri 1'den küçükse ulusal paranın değer kaybı dış ticaret dengesini negatif, büyükse pozitif yönde etkilemektedir, bire eşit ise etkilememektedir. Ulusal paranın değer kazanması durumunda ise dış ticaret dengesi negatif yönde, küçükse pozitif yönde etkilemektedir (Yamak ve Korkmaz, 2015: 17).

Esneklik yaklaşımı, ihracat ve ithalat piyasasında kısmi denge yaklaşımına dayanmaktadır. Devalüasyonun her bir ülkenin toplam talep esnekliğinin altında olması ve ortalama olarak yarıdan daha fazla olması şartıyla denge içinde dış ticaret dengesine olumsuz bir etkide bulunabileceğini ifade eden ilk iktisatçı Marshall (1923) olmuştur. Bu önerme daha sonra Lerner (1944) tarafından tekrar ifade edilmiş ve iktisat literatüründe Marshall-Lerner koşulu olarak yer almıştır (Moosa ve Bhatti, 2010: 108).

Marshall-Lerner şartı aşağıdaki denklem yardımı ile gösterilmektedir:

$$E_x + E_M > 1$$

Yerel para birimindeki değer düşüklüğü ihracat esnekliği ile bu ülkenin ithalat esnekliğinin toplamı birden büyük olmak şartı ile ülkenin ticaret dengesinde iyileşmeye yol açmaktadır. İhracat esnekliği ile bu ülkenin ithalat esnekliği toplamının birden az olması durumunda, yerel para biriminin ticaret dengesi bozulmaktadır (Wang, 2009: 111).

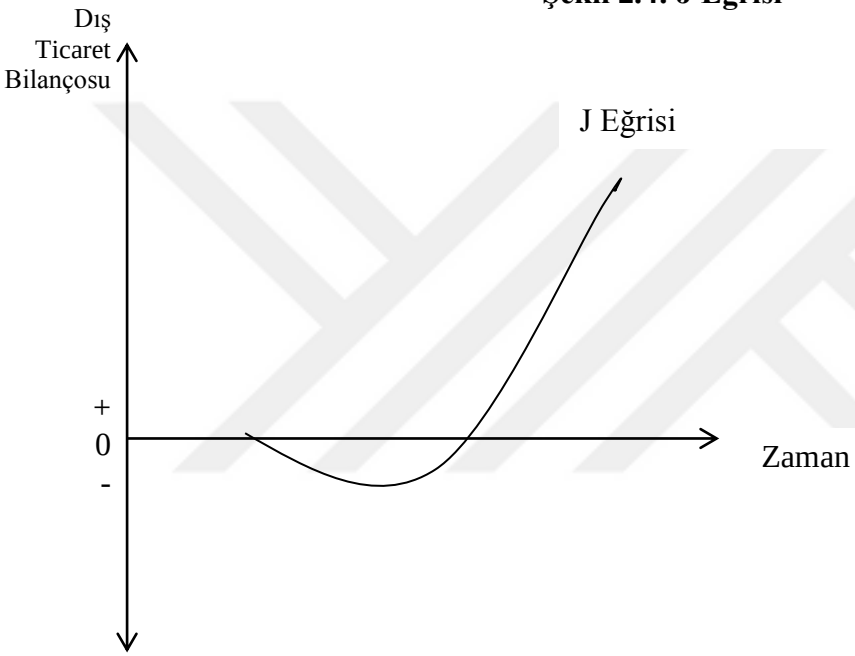
Döviz amortismanı ticaret dengesi üzerinde hacim ve fiyat etkisi olmak üzere iki farklı etkide bulunmaktadır. Fiyat etkisinde ihracat döviz cinsinden daha ucuz olmaktadır. Hacim etkisinde ise ihracatın daha ucuz hale gelerek, artan hacimli ihracatı teşvik etmesine ve ithalatın daha pahalı gelmesine yol açmaktadır. Hacim etkisi açık bir şekilde cari dengenin geliştirilmesine katkıda bulunmaktadır. Marshall-Lerner koşulunun uzun vadede kalması, kısa vadede yerine getirilememe olasılığı nedeniyle J eğrisi ortaya çıkmıştır (Pilbeam, 2006: 55-58).

2.2.2.1.2. J Eğrisi

J eğrisi hipotezi, devalüasyonun bir sonucu olarak, net ihracatın daha da kötüleşeceğini ve bir süre sonra da iyileşmeye başlayacağını öngörmektedir. Bu model esas olarak akışların devalüasyona gecikmeli tepkisinden kaynaklanmaktadır (Yazıcı, 2006: 320). Ulusal paranın uğradığı değer kaybı veya devalüe edilmesini izleyen süreçte, net ihracatın birkaç ay içinde kötüleşmektedir. Bu görüş J eğrisi olarak bilinmektedir (Tunç, 2014: 249).

J eğrisi aşağıdaki şekil yardımı ile gösterilmektedir.

Şekil 2.4: J Eğrisi



Kaynak: Seyidoğlu, 2015: 491

Devalüasyonun etkisi ithalat ya da ihracatı hemen değiştirmez. Ancak zamanla hem ihracat hem de ithalat artar. Dış ticaret açığı azalır. Sonunda (Marshall-Lerner koşulu sağlanmışsa) ticaret dengesi başlangıçtaki seviyenin üzerinde iyileşir. Ekonomistler bu ayarlama sürecini J eğrisi olarak adlandırırlar (Blanchard ve Johnson, 2013: 413).

J eğrisi etkisinin varlığı en azından bir yıl veya daha kısa süreliğine önceki sonuçlarımızdan bazılarını değiştirmeye zorlamaktadır. Para arzındaki artışın cari bir hesapta iyileşme ve dolayısıyla daha yüksek toplam taleple sonuçlanması biraz zaman alacaktır. Genişleyici para politikası gerçekte kısa vadede verimi baskı altına alırsa, iç faiz oranının normalde iç para piyasasını temizlemekten daha uzağa düşmesi gerekecektir. Buna bağlı olarak döviz kuru dengesi için gereken daha büyük beklenen iç para biriminin değer

kazanmasını sağlamak için döviz kuru daha keskin bir şekilde artacaktır (Krugman ve Obstfeld, 2003: 464-465).

2.2.2.2. Emme (Massetme) Yaklaşımı

Emme (Massetme) yaklaşımı, bir devalüasyonun yerel üretim için toplam talebi keskin bir şekilde arttıran etkilere sahip olması beklenen gerçeğiyle başlamaktadır. İhracatın üretimi ve ithal ikameleri, çarpan etkisi sayesinde daha yüksek gelir ve daha fazla tüketim harcamalarına yol açmaktadır. İhracat ve ithalatta rekabet eden endüstriler daha karlı hale gelmekte ve bu sektörlerde artan tesis ve teçhizat yatırımını teşvik etmektedir. Bu genişleme özellikle ekonomi devalüasyon zamanında tam istihdama yakın olduğunda ve devalüasyon etkinliğini tahrip eden enflasyon ile sonuçlandığında aşırı sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. İhracat ve ithalatta rekabet eden sektörler büyümeye çalıştıkça, daha fazla emek ve diğer girdiler için teklif vermektedir. Ekonomi tam istihdama yakın ise ücretler ve diğer faktör fiyatları artmakta, ekonomideki enflasyonist etkiler geçmekte ve devalüasyonun öngörülen etkilerini dengelemektedir (Dunn ve Mutti, 2004: 386).

Esneklik yaklaşımının ana kusurlarından biri, diğer tüm şeylerin eşit olduğu varsayımına dayanmasıdır. Bununla birlikte, ihracat ve ithalat hacimlerindeki değişikliklerin tanımı gereği ulusal gelir için etkileri olacaktır ve bunun sonucu olarak gelir etkilerinin ve devalüasyon etkilerinin daha kapsamlı bir şekilde analiz edilmesi gerekmektedir (Pilbeam, 2006: 61). Yaygın şekilde ifade edildiği üzere, Y toplam çıktısı toplam harcamalara eşit olarak yazılır veya

$$Y=C+I+G+(X-M)$$

C tüketim, I yatırım, G kamu harcaması, X ihracat ve M ithalat olarak adlandırılmaktadır. Ayrıca C+I+G=A'yı toplam gelirin bir parçası olarak iç harcama (iç emilim) ve net ihracatı X-M olarak tanımlayabiliriz. Bu nedenle aşağıdaki denklemi yeniden yazabiliriz:

$$Y= A+X-M$$

$$\text{Ya da} \quad Y-A=X-M$$

Yukarıdaki denklemde, ticaret dengesizliği toplam iç üretim ve iç emilim arasındaki fark olarak ifade edilmektedir. A toplam yurtiçi üretim, Y evde tüketilen üretim miktarını yani

emilim A'yı aşıyorsa ülke cari bir hesap fazlası vermektedir. Öte yandan eğer emilim yerli üretimi aşarsa Y-A negatif sonuç vermektedir (Husted ve Melvin, 2013: 318).

Emme (Massetme), döviz amortismanının bir ekonominin ticaret dengesini ancak ulusal çıktıların emmeye bağlı olarak artması durumunda iyileştireceğini öngörmektedir. Bu ilişki demek ki bir ülke toplam üretimini arttırmalı, birleşmeyi azaltmalı veya ikisinin kombinasyonunu yapmalıdır. Emme (Massetme), ekonominin ticaret dengesini ekonominin geri kalanından farklı olarak gören esneklik yaklaşımının ötesine geçmektedir. Bunun yerine döviz değerindeki değer kaybı ekonominin kaynaklarını kullanma ve üretim seviyesine bağlı olarak görülmektedir. İki yaklaşım birbirini tamamlayıcı nitelik taşımaktadır (Carbaugh, 2015: 442).

2.2.3. Enflasyon-Dış Ticaret İlişkisi

Enflasyonun dış ticaret üzerindeki etkisi talebin arzdan daha çok olduğu durumlarda ortaya çıkmaktadır. Bu duruma bağlı olarak üretilen malın maliyeti artmakta, bunun sonucunda da ithal malın faiz oranı, ücreti ve vergi oranının artmasına neden olmaktadır. Artan fiyatlar doğrultusunda malın talebi azalmakta, azalma sonucunda işverenlerin çalışanlarını işten çıkarmalarına neden olmaktadır. Ülkedeki işgücü potansiyeli ekonomik büyüme için kullanılamamaktadır. İşgücünün kullanılamaması üretimi azaltmaktadır. Buna bağlı olarak ihracat azalmaktadır. Dolayısıyla ülkenin dış ticareti olumsuz etkilenmektedir (Eygü, 2018: 97).

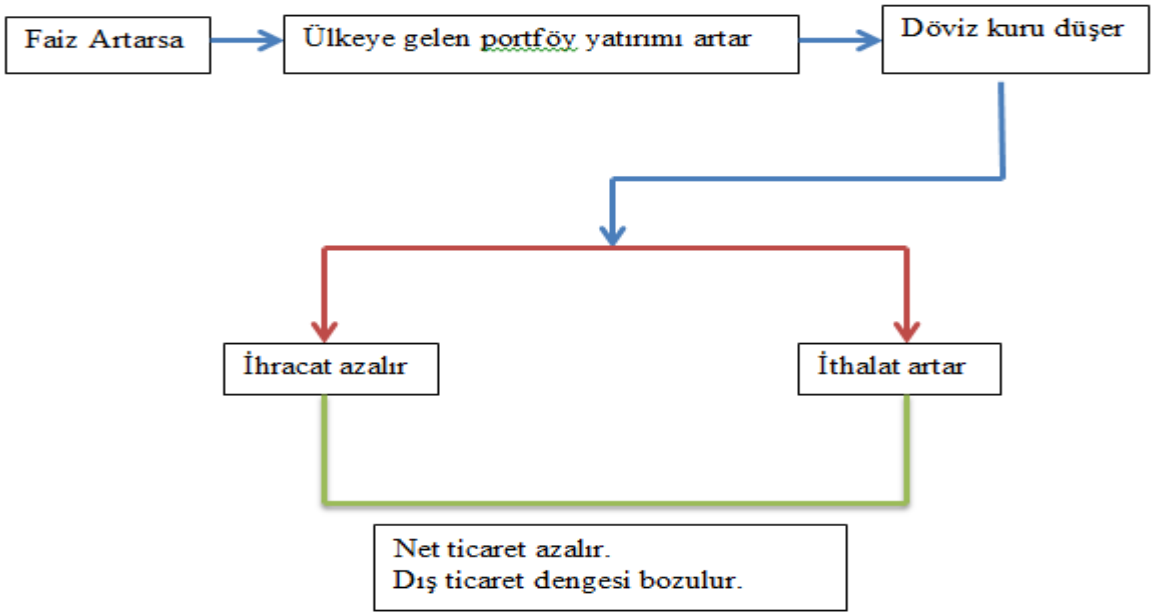
2.2.4. Para Arzı-Dış Ticaret İlişkisi

Para arzının dış ticaret üzerinde pozitif etki oluşturması beklenmektedir (Üstüner, 2017: 61). Yurtiçi para arzındaki artış reel para dengesinde bir artışa neden olmaktadır. Bireyler bu durumu servetlerindeki bir artış olarak algılayabilmekte harcamalarını arttırmaktadır ya da faiz oranlarının değişmesinin sonucu olarak diğer şeyler veri iken yatırım harcamalarının değişmesinin sonucunda ise toplam talep değişecektir. Toplam talepte değişme olması ülke içi ithal mal talebini etkilemektedir. Dolayısıyla bu durum ithalatı teşvik etmekte dış ticareti bozucu etkide bulunmaktadır. Tam tersi durum yurtiçi harcamalar için geçerli olmaktadır. Dış ticaretin ağırlıklı olarak yapıldığı ülkelerde para arzı artışları, bu ülkelerin mallarına karşı talebi arttırmakta, ilgili ülkenin ihracatını arttırmaktadır. Söz konusu durum dış ticareti olumlu yönde etkilemektedir (Baldemir ve Keskiner, 2004: 45).

2.2.5. Faiz Oranı-Dış Ticaret İlişkisi

Faiz oranının dış ticaret üzerindeki etkisi aşağıdaki şekil yardımıyla açıklanmaktadır.

Şekil 2.5: Faiz Oranı-Dış Ticaret İlişkisi Gösterimi



Kaynak: Uslu, 2018: 313.

Ülkelerin uyguladığı para politikaları ile belirlenen faiz oranları ülkeye gelecek portföy yatırımlarını etkilemekte bunun sonucunda ise ülkedeki döviz kurları ile dış ticaret etkilenmektedir. Bu şekle göre, ülkelerin uyguladığı sıkı para politikalarının etkisiyle artan faiz oranları, ülkelere daha fazla portföy yatırımı gelmesine neden olmaktadır. Bu durum ise ülkedeki döviz miktarının artmasını ve döviz kurlarının düşmesini sağlamaktadır. Bunun sonucu olarak ülkelerin ihracatının azalması, ithalatının artması ve dış ticaretinin olumsuz etkilenmesi beklenmektedir (Uslu, 2018: 312-313).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

BRICS-T ÜLKELERİNDE PARA POLİTİKASI VE DIŞ TİCARET

BRIC kısaltması ilk olarak O'Neil (2001) tarafından ifade edilmiştir. O'Neil (2001), bu ülkelerin (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) 2050 yılına kadar dünyanın en zengin ülkeleri olacağını belirtmektedir. 2000'li yıllardan itibaren en hızlı büyüyen ülke ekonomileri kapsamında BRIC ülkelerinin olduğu tartışılmaktadır (Kalaycı, 2011: 90). BRIC ülkeleri 2006 yılında BM Genel Meclisinde gerçekleştirilen toplantı sonucu enformel bir grup olarak hareket etme kararı almıştır. 2009 yılında Rusya'nın başkanlığında ilk kez devlet adamlarının katıldığı zirve ile kurumsallaşma ve sosyalleşme yönünde önemli adımlar atılmıştır. 2011 yılında ise bu gruba Güney Afrika'nın da katılmasıyla Afrika kıtasını da içine almıştır. Böylelikle jeopolitik ve ekonomi-politik ağırlığı da artan BRICS son yıllarda daha da görünür hale gelmiştir. Uluslararası hiyerarşideki pozisyonu daha da artmıştır. Bu ülke grubu BRICS Küresel Güney olarak isimlendirilen, yükselen ekonomiler ve gelişmekte olan devletleri ifade eden yükselen piyasalar ile özdeşleşen bir grup olmuştur. Türkiye'nin Gelişmiş Kuzey olarak adlandırılan Batı ülkeleri ve ABD'ye karşı bir tür elçi görevi üstleneceği öngörülmektedir (Dal, 2018).

3.1. BRICS-T Ülkelerinde Politika Uygulamaları ve Para Politikası ile İlgili Değişkenler

Brezilya'da 1990 yılında Fernando Collor de Molla seçimleri kazanmış ve Collor Planını (1990) uygulamaya koymuştur. Collor istikrar planının hedefleri hükümetin ekonomi politikasını uygulama kapasitesini yeniden tesis etmek ve borçları yeniden düzenlemek amacı ile sıkı politikalar uygulayarak enflasyonu kontrol etmektir. Bu yaklaşım Ortodoks nitelikli görünse de daha önce hiçbir zaman uluslararası ekonomide görülmeyen heterodoks niteliktedir. Collor planının temel hedefi enflasyon oranlarının azaltılması idi. Enflasyonu kontrol etmek amacıyla ücretler dondurulmuştur. Ayrıca hükümet federal çalışanlarının sayısını azaltmış, finansal işlemlere yeni vergiler uygulamış, vergi toplama çabaları artmış ve özelleştirme planını uygulamaya başlayarak sıkı bir maliye politikası uygulamıştır. Aslında Collor planı olarak nitelendirilen plan para politikasıdır. Hükümet para arzını azaltmak için tasarruf ve yatırım hesaplarını dondurmaya karar vermiştir. Collor planı ile birlikte para arzı daralmış, enflasyon kullanılan endeks ile ilgili olarak tek haneli rakamlara gerilemiştir. Sabit döviz kuru sistemi terk edilerek, esnek döviz kuru sistemine geçilmiştir. Hammadde ve makine teçhizatı ithalatının önündeki engeller kaldırılmış ve bütçe açıkları giderilmiştir. 1992

yılında hükümetin başına Itomar Franco geçmiştir. Yeni hükümet ücret ve fiyat donmalarından kaçınmıştır. 1994 yılında Real Plan adını verdikleri bir planı uygulamaya başlamışlardır. Plan, döviz kuru politikası ile ekonomiyi dışa açık hale getirmeyi, ticarette liberalizasyonu, parasal ve mali reformu hedeflemekteydi (Carrera, 2000: 6-10). Collor planı enflasyonu kontrol altına alırken başarılı gibi görünse de döviz kuru ve enflasyon üzerinde baskıya neden olmuştur. Dolayısıyla da enflasyondaki düşüş uzun sürmemiştir. Enflasyon artış göstermeye başlamış, ödemeler dengesi sorunları daha da büyümüş ve döviz rezervlerinde azalma olmuştur (Bresser Pereira,1-5). Bütün bu yapılan değişiklikleri radikal reformlar izlemiştir. Enflasyon beklentilerini azaltmak için endekslemeyi ortadan kaldırmayı hedefleyen bir plan uygulanmıştır. Brezilya ekonomisinde sekiz yıl içinde dört kez para birimi değiştirilmiştir. 1 Temmuz 1994 tarihinde para birimi tekrar değiştirilip, yeni para birimine 'Real' adını vermişlerdir. Real para biriminin diğer değiştirilen birimlerden farkı, değerinin sabit döviz kuruna bağlanmış olmasıydı. Tüm ekonomi Real para birimine bağlanmıştır. Sıkı para politikası uygulanmaya başlanmıştır. Bütçe üzerinde sağlanamayan disiplin bu dönemde sağlanmıştır (Yılmaz, 2001: 29). Brezilya ekonomisi için uygulanan politikalar daha çok enflasyona odaklandığı için, yüksek faiz oranları ile beraber parasal genişlemenin önünde engel oluşturmuştur. Faiz oranlarının yüksek olması hem spekülatörler hem de kamu bono tahvili bulunduranlar için olumlu bir havanın oluşmasına neden olurken, firmalar için panik havanın oluşmasına neden olmuştur. Dolayısıyla firmaların işten çıkarmaları kaçınılmaz hale gelmiştir. 2001 yılında ortaya çıkan Arjantin krizi ile tekrar sarsılmış, ülke içinde ortaya çıkan siyasi belirsizlik ve güven ortamının zedelenmesi ve ayrıca ülke içinde oluşan enerji krizi 2001 ve 2002 yılında Brezilya ekonomisinde krize neden olmuştur. 2002 yılında Luiz Inacio Lula da Silva devlet başkanı olarak seçilmiş ve güven ortamını sağlamıştır. Brezilya ekonomisi 20. yy da ciddi krizlerle sarsılmış, büyüme, cari açık, parasal istikrar ve enflasyon sorunları 5-10 yılda yeniden ortaya çıkmıştır. Başkanlık görevine gelen Lula da Silva'nın temel hedefi, hem kurumsal ortamda değişimi sağlayan hem de eşitlikçi ve sürdürülebilir büyümeyi sağlamak olmuştur. Bu hedef için sıkı mali ve parasal politikalar uygulamış ve güven ortamı oluşmuştur. Bu sayede Brezilya'nın kriz ile baş etmesi uzun sürmemiştir. 2002 yılında Brezilya ile Stand By anlaşması imzalamıştır (Özsoylu ve Algan, 2011: 45-46).

1917 yılında Ekim devrimi ile ortaya çıkan Sovyet Sosyalist Cumhuriyet Birliği, 75 yıl boyunca uluslararası siyasi, ekonomik ve askeri platformlarda dünyanın en önemli güçlerinden birisi olmuştur. SSCB ekonomisi, kamu mülkiyeti ve merkezi planlamayı temel alan bir komuta ekonomisi olarak nitelendirilmekteydi (DEİK, 2012: 7). Rusya, 1990'lı

yıllarda ekonomik çöküşler yaşamıştır. Küresel ekonomik kriz ve gerileme gibi ekonomik değişimlere uğramıştır. Olumsuz gelişmelerin çoğu Sovyet döneminden kalan sorunlardan oluşmuştur. Doğal kaynakların bol miktarda olması büyümeyi hızlandırmıştır. Rusya'da ortaya çıkan yapısal sorunların tamamı Sovyet hatta Çarlık döneminden miras kalmıştır. Ekonominin büyük bir kesimi devlet kontrolü altında kalmıştır. Hem iç hem de uluslararası rekabet için pek çok sayıda engel oluşmuştur. Bu nedenden dolayı Rusya son yıllarda bürokratik işlemleri sadeleştirmiş, yolsuzlukla mücadele kampanyası başlatmıştır. Devlet kurumlarında özelleştirme yoluna gitmiş, eğitim sistemini elden geçirmiş ve yeniliğe yatırım yapmışlardır. Ancak yapılan bu girişimler birkaç alanda ölçümlenebilir gelişme sağlamıştır (Rusell, 2015: 1).

Rusya 1991 yılının sonunda Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla ayrı bir devlet haline gelmiştir. Yeni Bağımsız Rus hükümeti hem Uluslararası Para Fonu (IMF)'nun hem de hükümetin kendi başındaki iktisadının tavsiyelerini takiben başlangıçta bir neoliberal stratejisini kabul etmiştir. Rusya'nın geçiş stratejisinin genel teması, devletin ekonomik hayatının düzenlenmesinden hızlı bir şekilde geri çekilmesi olmuştur. Bu geçiş stratejisinin temel özellikleri şu şekildedir:

- Yerel fiyatlara ilişkin kontrollerin derhal kaldırılması,
- İşletmelerin hızla özelleştirilmesi,
- İşletme kararlarının devlet yönüne kalan unsurlarının hızlı bir şekilde ortadan kaldırılması,
- Kamu harcamalarında belirgin kesintiler,
- Sıkı para politikası,
- Malların serbest sınır ötesi hareketine engellerin hızla ortadan kaldırılmasıdır (Kotz, 2005: 2).

Rusya ekonomisinin sorunları, 1998 yılının Ağustos ayında kriz olarak görülmüştür. Başbakan Sergei Kiriyenko,17 Ağustos 1998 tarihinde dış borç geri ödemelerine ilişkin 90 günlük moratoryum ilan etmiştir. Aynı zamanda devlet tahvillerinin geri ödemelerinin yeni bir plan çerçevesinde olacağını duyurmuştur. Bu uygulamalar büyük boyutlarda gerçekleşen devalüasyon ile birleşince Rus özel bankacılık sistemi tamamen çökmüştür. 1998 yılındaki

krizin etkileri, Rusya'nın başlıca ihracat ürünleri olan piyasalara yatırımcı güveninin sarsılmasıyla derinden hissedilmiştir. Ruble'nin değeri hızla düşmüş, yabancı sermaye hızla ülkeyi terk etmiş ve borç ödemeleri ertelenmiştir. Rusya ekonomisi bu krizin etkilerini hızla atlatmıştır. 1990'ların başlarından itibaren küresel ekonominin söz sahibi oyuncusu olan Rusya son yıllardaki politikalarını enflasyonun düşürülmesi, ekonomik istikrarın sağlanması, kamu borçlarının gününde ödenmesi ve ekonomik büyümede istikrarlılık üzerinde yoğunlaştırmaktadır. Uygulanan dengeli mali politikalar ve para politikalarındaki korumacı yaklaşım ekonomide istikrara ve finansal göstergelerdeki iyileşmeye katkı sağlamıştır (DEİK, 2012: 89). Rusya ekonomisi 2001 yılından bu yana gerçekleştirdiği yapısal reformlarla krizin etkisini atlatmıştır. Bu yapısal reformlar vergi reformu, toprak reformu, icra-iflas reformu, kurumsal yönetim reformu, yargı reformu, emeklilik reformu, özelleştirme ve bürokrasinin azaltılması şeklinde olmuştur (Benli, 2011: 7).

Hindistan 1990-1991 yıllarında makroekonomik kriz ile karşı karşıya kalmıştır. 1980'nin ortalarında politika belirleyicileri ve zihinsel reformların başlatıldığı zihnin değişmesine rağmen, Hindistan ekonomisi 1990-1991'de krizden ciddi biçimde etkilenmiştir. Bu krizin ortaya çıkmasına hem iç hem de dış faktörler neden olmuştur. Hint ekonomisinde krize neden olan ilk dış faktör Irak ile Kuveyt arasındaki Körfez Savaşıydı. Hindistan'ın ithalatının neredeyse % 80'inin petrolden kaynaklandığı bilinmektedir. Hem Irak hem de Kuveyt Hindistan'ın en büyük ihracatçılarıdır. Temmuz 1990'dan Şubat 1991'e kadar olan sekiz aylık petrol fiyatları Hindistan'ın petrol ithalatını olumsuz etkilemiştir. Hem Irak hem de Kuveyt'teki ihracat düşüşünden kaynaklı olarak Hindistan'ın da ihracatı düşmüştür. Bu iki ülkedeki Hintli işçilerden gelen döviz gelirleri büyük oranda azalmıştır. Hindistan krizine yol açan ikinci ve en önemli dış faktör ticaret ortaklarında oluşan çok yavaş bir büyümenin olmasıydı. Bu dönemde Hindistan'ın ihracat pazarları çok yavaş büyüyordu. Ekonomik krize neden olan ilk ve en önemli faktör ise Hindistan'da oluşan yüksek mali açıklar olmuştur. Ekonomik krizi tetikleyen diğer bir iç faktör ise 1989-1991 döneminde ortaya çıkan politik belirsizliktir (Vadlamannati, 2009: 24-26). 1996-1998 döneminde siyasi istikrarsızlık otaya çıkmıştır. 2001 yılına kadar devam eden bütçe açıkları Hindistan'ı 1996 yılından 2002 yılına kadar 6 yıl devam eden göreli bir ekonomik durgunluğa itmiştir (Kale, 2009: 60).

Çin'in 1994 yılından önceki para sistemi kötü durumdaydı. 1994'ten önce merkez bankasının devlet bankalarına kullandırdığı kredilerin % 70'i yerel yönetimlerin yoğun olarak etkilediği merkez bankalarının yerel şubeleri tarafından yapılmıştır. 1993 yılında Zhu Rongji,

merkez bankası operasyonunu gerçekleştirmiştir. Merkez Bankasının yerel şubeleri yerel yönetimlerin herhangi bir müdahalesi bulunmadan sadece merkez bankasının genel merkezi tarafından denetlenmiştir. 1995 yılında Çin, Merkez Bankasına yerel hükümetten bağımsız olarak para politikasını belirleme yetkisi veren "Merkez Bankası Kanununu" kabul etmiştir. Bu reformlar yerel yönetimlerin para politikası ve kredi tahsis kararları üzerindeki etkisini önemli ölçüde azaltmıştır. 1998 yılında Merkez Bankası 30 Eyalet şubesini ABD Federal Rezerv Sisteminde olduğu gibi 9 eyaletler arası bölge şubeleriyle değiştirmiştir. Bu reform, yerel yönetimlerin para politikası üzerindeki etkisini daha da azaltmıştır (Qian ve Wu, 2000: 14). Çin'in para politikası gelişimi dört aşamaya ayrılmıştır. İlk aşama 1949-84 dönemi PBC ülkenin merkez bankası ve sadece ticari banka olduğu dönemi kapsamaktadır. PBC bu dönemde hükümet için bir muhasebe aracı olarak hareket etmiştir. Maliye Bakanlığı devlet gelirleri olarak nitelendirilen vergiler ve diğer gelirleri toplamıştır. Devlet Planlama Komisyonu devlet gelirlerinin nasıl ve nerede harcanacağına karar vermiştir. İkinci aşama dönemi, tekelci bankacılık sistemini merkezi olmayan, rekabetçi ve kar odaklı bir sisteme dönüştürmek için bir dizi reformun uygulandığı 1984 yılından itibaren başlamıştır. PBC resmen Merkez Bankası olarak yeniden adlandırılmıştır. 1993 yılına kadar açık bir parasal hedef ilan edilmiştir. O dönemde belirtilen birincil ara hedef dolaşımda ve kredi kontrolünde olan para birimiydi. 1993 yılı üçüncü aşamanın başlangıcı olarak kabul edilmiştir. Çin Komünist Partisi Merkez Komitesi Sosyalist Piyasa Ekonomik Sisteminin Kurulmasında Bazı Sorunlar Hakkında Kararları onaylamıştır. İlk kez para politikasının nihai hedefinin para arzındaki ayarlama ile para istikrarını sürdürmek olduğunu açıklamıştır. Bu gelişme aşaması, 1998 yılına kadar kredi kotası sisteminin kaldırıldığı 5 yıl sürmüştür. Dönem içindeki büyük reformlar arasında 1994 yılında para arzı sisteminin kurulması, bankalararası borç verme oranlarının üst sınırlarının kaldırılması ve 1996 yılında parasal aracı hedefin belirlenmesi yer almıştır. O zamandan beri geniş para arzını kontrol etmek için M2, resmi olarak PBC tarafından belirlenen bir ara hedef olarak kabul edilmiştir. Gelişmenin dördüncü aşaması, 1998'de istikrarı sağlamak ve ekonomik büyümeyi desteklemek politikasına göre belirlenmiştir. Bu dönemde PBC'nin para politikasını doğrudan ya da dolaylı olarak kontrol altına alma yönündekini kararlığını belirten bir dizi para politikası aracı (rezerv şartları ve açık piyasa işlemleri) uygulamaya konulmuştur (Yao vd., 2011: 4-6). Para politikası, reform döneminin büyük bölümünde kör nokta olarak ifade edilmektedir. Hükümet son yıllarda etkin para politikası anlayışını benimsemiştir. Merkez Bankası (PBC), aşırı ekonomik büyümenin önüne geçmek için 2006-2007 döneminde resmi faiz oranlarını 8 kez artırmıştır. Yurtdışı ve yurtiçinde azalan talep ve Eylül-Aralık 2008 döneminde düşen enflasyon baskılarının

neticesinde para politikasında gevşeme olmuştur. Merkez Bankası hem faiz hem de rezerv oranını azaltmış, kredi kotalarını gevşetmiştir (DEİK, 2009: 6).

1994 yılında Güney Afrika'da demokratikleşme süreci başlamıştır. 1994 yılından önce devlet ekonomisi ve yönetimi beyaz azınlığın elindeydi. 1980'lerden itibaren bu durum ortadan kalkmaya başlasa da siyahlar temel politik ve ekonomik özgürlüklerden mahrum kalmıştır. Demokratikleşmeden beklenen sonuç elde edilememiştir. İstihdam düzeyi ve ekonomik büyüme istenilen rakamlara ulaşamamıştır (Rodrik, 2008: 770). Güney Afrika'da ulusal kalkınma hedefleri ve küresel piyasa ekonomisi ile birlikte 1996 yılında yürürlüğe Büyüme, İstihdam ve Yeniden Bölüşüm Programı konulmuş ve sonucunda neoliberal politikalar uygulanmıştır. Sabit döviz kuru oranı, daha çok kamu ve özel yatırımı, para ve vergi disiplini, düşük gümrük tarifeleri, hızlı ihracat büyüme politikaları ile özelleştirmeyi ön plana alan bir program olmuştur. Sermaye ve uluslararası finansal kurumlar tarafından benimsenmiştir. IMF, Dünya Bankası ve WTO'nun öngördüğü oranlardan fazla gümrük tarifeleri düşürmüş, hiper-liberal boyut kazanmıştır. Aynı zamanda katı emek piyasalarını düzenlemeye çalışan Güney Afrika ekonomisi toplumun iç dinamiklerinin ihtiyaç duyduğu reformlar doğrultusunda yeniden yapılanmaya çalışmış ve kendine özgü yapısal uyum programı oluşturmuştur (Çelik, 2004: 210).

Türkiye'de 1990 yılının ilk aylarında Merkez Bankası ilk parasal programını ilan etmiştir. İlan edilen bu parasal programda para arzı göstergesi yerine toplam iç varlıklar, toplam iç yükümlülükler, toplam bilanço büyüklüğü üzerine hedefler belirleyerek kredi büyümesinin önüne geçmek ve bu göstergeleri kontrol altında tutmak istemiştir. 1990-1991 yılında ilan edilen program başarı ile uygulanmıştır. Ancak 1991 yılında Körfez Krizi, yurtiçinde seçim kararlarının ortaya çıkardığı belirsizlikler ve yaşanan politik gelişmeler sonucunda program uygulama alanı bulamamıştır (Yamaçlı, 2017: 95). Bu belirsizliğin ardından 1993 yılının sonlarında mali piyasalarda istikrasızlık baş göstermiştir. Döviz kurlarında aşırı dalgalanmalar ortaya çıkmış ve bunun sonucunda ekonomide kötümser bekleyişler daha da artmıştır. Buna ek olarak 1994 yılının başında kamu açıkları artmış ancak faiz oranlarını düşük tutma arzusu mali piyasalarda tansiyonun yükselmesine neden olmuştur. Hazinenin kısa vadeli avansını yılın başında kullanması nedeniyle piyasalarda aşırı likidite ortaya çıkmış ve döviz fiyatları üzerinde baskı oluşturmuştur. Ortaya çıkan gelişmeler 5 Nisan kararları olarak adlandırılan yeni düzenlemeleri zorlamıştır (Akdiş, 2011: 475). Bu çerçevede alınan 5 Nisan 1994 Kararlarının bazıları şunlardır (Buluş, 2003: 74):

- IMF ile imzalanan 713 milyar dolarlık stand by anlaşması,
- TL'nin % 39 oranında devalüe edilmesi,
- Bir defalığına alınacak vergiler,
- Yüksek oranlı KİT zamları,
- Türk Lirasını teşvik etmek amacıyla tahvil, repo ve hazine bonosu gelirlerinden alınan % 5 oranlı verginin kaldırılmasıdır.

5 Nisan 1994 kararları sıkı maliye ve sıkı para politikalarını kapsayan Ortodoks politikalar, aynı zamanda ücret artışlarının bütçe ödenekleri ile sınırlandırıldığı, KİT ürünlerinin fiyatlarının önce arttırılıp sonra sabitlendiği heterodoks politikaları içine alan karma bir programdır (Çoban, 2017: 133). 5 Nisan 1994 kararlarının ardından hem ülke dışında hem de ülke içinde ekonomik, siyasal ve sosyal gelişmeler yaşanmıştır.

2 Temmuz 1997 tarihinde ortaya çıkan Asya krizi, 17 Ağustos 1998 yılında Rusya'da ortaya çıkan sarsıntı ile birleşmiştir. Dünya ekonomisi de ortaya çıkan bu olumsuz havadan etkilenmiştir. Asya krizinden Latin Amerika ülkeleri ile Brezilya büyük oranda nasibini almıştır. Avrupa borsalarında düşüşler ortaya çıkmıştır. Dolar Yen ve Euro karşısında değer kaybetmiştir. Bu krizin nedenleri genel olarak, Asya ülkelerinin yapısal ve kurumsal zayıflıkları, piyasada oluşan aksaklıklar, uluslararası finans piyasalarında aşırı likit olma durumu, yanlış izlenen finansal serbestleşme politikaları, finansal sistemdeki zayıflık ve sermaye hareketlerinin yapısında ortaya çıkan değişme olarak ifade edilebilir (Çokgezen, 2010: 119-120). 17 Ağustos 1999 yılında ülke büyük Marmara depremi ile karşı karşıya kalmıştır. Bu durumdan ülke sanayisinin merkezi olan Marmara büyük oranlarda etkilenmiş, ülke ekonomisi küçülmeye başlamıştır.

1999 yılının Haziran ayında IMF ile yapılan görüşmeler sonucunda imzalanan Yakın İzleme Anlaşması stand-by anlaşmasına dönüştürülme kararı alınmış ve 2000-2002 dönemini kapsayacak şekilde makroekonomik politikalar belirlenmiştir. 9 Aralık 1999 tarihinde Türk hükümeti tarafından verilen iyi niyet mektubu 22 Aralık 1999 tarihinde IMF para kurulu tarafından kabul edilmiştir (Parasız, 2012: 554-555). 2000 yılı Enflasyonu düşürme programı çerçevesinde belirlenen programın temel hedefleri, reel faiz oranlarını belli oranlara düşürmeyi, ekonomik büyüme oranlarını arttırmayı, ekonomideki kaynakların adil ve etkin

dağılımını ve 2000 yılı sonunda enflasyon oranının % 25'e, 2001 yılında % 12 düzeyine ve 2002 yılında % 7'ye düşürmektir. Ayrıca enflasyon düşürme programının üç temel unsuru bulunmaktadır (Akdiş, 2011: 478):

- Enflasyon hedefi ile ilgili gelirler politikası,
- Enflasyon oranlarının düşürülmesine yönelik para ve kur politikaları,
- Sıkı maliye politikaları ile özelleştirmenin ivme kazanması, yapısal reformların yapılması ve faiz dışı fazlanın yükseltilmesidir.

Türkiye ekonomisinde 2000 yılının son zamanlarında ve 2001 yılının başında ardı ardına iki büyük kriz ortaya çıkmıştır. 2000 yılında uygulamaya konulan İstikrar Programı, kapsamlı yapısal reformlar ve sıkı maliye politikasının uygulanmaya başlamasının yanı sıra, enflasyonist bekleyişlerin sürdürülmesine yönelik döviz kurları hedeflenen enflasyon oranına göre önceden açıklanmıştır. Para politikası likidite genişlemesine sebep olmuş, yabancı sermaye girişine elverişli bir yapı oluşturmuştur. Uygulanan kur çıpasına dayalı para politikası likidite azalmaya neden olmuştur. Faiz oranlarında yükselme baskısı oluşmuş ve döviz talebi artmıştır. Yaşanan siyasi gelişmeler ile birlikte 22 Kasım 2000'de kriz yaşanmıştır. IMF'den ek rezerv kolaylığı çerçevesinde 7,5 milyar dolar civarında kaynak sağlanmıştır. Şubat 2001'de tekrar yüksek oranda döviz talebi ortaya çıkmıştır. Likiditede ortaya çıkan sıkışıklık nedeniyle ödemeler sisteminde tıkanıklık oluşmuştur. Döviz talebi ağırlıklı olarak Kasım ayında yabancılardan gelmiştir. Şubat ayında ise yerli yatırımcılar döviz talep etmiştir. Bu durum döviz üzerinde baskı oluşmasına neden olmuştur. Bu durum üzerine programın uygulanmasına son verilmiştir. Yatırımcının güveninin yeniden sağlanması ve enflasyonist olmayan sürdürülebilir büyümenin gerçekleşmesi için Mayıs 2001'de GEGP (Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı) uygulanmaya başlanmıştır. 2002 yılında program 2002-2004 yıllarını kapsayacak şekilde yeniden düzenlenmiştir (Delice, 2015: 41-42). Yani ülkemizin karşılaştığı ekonomik kriz sebebiyle 2000 yılında yürürlüğe konulan "Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı" uygulanamamıştır. Döviz kuru nominal çapa olarak belirlenmiş fakat ekonomik krizin etkisiyle kendisine uygulama alanı bulamamıştır (Külekçi, 2016: 156).

GEGP, 1999 ve sonrasında yaşanan ağır bunalımlarının altında iki temel neden olduğunu belirtmiştir. Bunların ilki banka sisteminin sağlıksız yapısından kaynaklanan para piyasası ve mali sorunlar, ikincisi ise sürdürülemez bir iç dinamiğinin oluşmasıdır. Programa

göre ortaya çıkan bu olumsuz gelişmelerin nedenleri KİT'in özelleştirilmesinde yaşanmakta olan aşırı yavaşlık, bütçe disiplininin olmayışı, sosyal güvenlik sisteminde yaşanan gelir gider dengesizliğinin ortaya çıkardığı sorunlar, tarımsal destekleme yanlışları idi. Bu ortamda hazırlanan, programın mimarı Kemal Derviş olan, IMF ve Dünya Bankası destekli GEGP'nın temel amacı kur rejiminin bırakılmasıyla ortaya çıkan istikrarsızlığı ve güven sorununu hızla ortadan kaldırmak ve eş anlı olarak tekrar aynı noktaya dönülmeyecek şekilde kamu yönetiminin ve ekonominin yapılandırılmasına yönelik altyapıyı oluşturmaktır. GEGP bu doğrultuda,

- Dalgalı kur politikası ile birlikte enflasyonla mücadeleyi sürekli kılmak,
- Kamu finansman dengesini bozulmayacak şekilde sağlamlaştırmak,
- Toplumsal uzlaşmayı hedefleyen, fedakârlığın tüm kesimler tarafından paylaşılmasını amaçlayan ve enflasyon hedefleri ile uyumlu gelirler politikası sürdürmek,
- Bankacılık sisteminde kamu ve TMSF bünyesindeki bankalar başta olmak üzere hızlı ve kapsamlı şekilde yeniden yapılandırmayı ve bu sayede bankacılık kesimi ile reel sektör arasında sağlıklı bir ilişki kurmak,
- Bütün bunları esneklik, etkinlik ve şeffaflık ile sağlayacak yasal unsurların yasal altyapıyı oluşturmayı kendisine alt hedef olarak seçmiştir. GEGP'nın nihai amacı, ekonomide sürdürülebilir bir gelişme ortamını tahsis ederek kaynak kullanımında verimliliği arttırmak, dışa açık bir yaklaşımla piyasa koşullarında rekabet gücünü arttırmak ve ekonomik büyüme, istihdam ve yatırımı arttırmaktır (Kepenek, 2012: 215-216).

2005 yılına kadar olan süreçte önemli ekonomik gelişmeler yaşanmış, ölçülü maliye ve para politikaları, TCMB'nın bağımsızlığı yolunda atılan adımlar, dalgalı kur rejimi altında fiyat istikrarının sağlanması ve yapısal reformlar yolunda önemli gelişmeler yaşanmıştır. 2005 yılının başında paradan altı sıfırın atılması ve TL'nin değer kazanması; fiyat istikrarının sağlanmasında önemli bir gösterge olmuştur. Mali disiplinin sürdürülmesine yönelik kaygı büyük ölçüde azalmıştır. Ekonomiye güven yeniden sağlanmıştır. 20 Aralık 2004 tarihinde TCMB Enflasyonla Mücadele Programı çerçevesinde enflasyon hedeflemesine kademeli olarak geçeceğini ilan etmiştir. Enflasyon hedeflemesine geçiş olarak 2006 yılı belirlenmiş,

TCMB 26 Aralık 2005 tarihinde piyasadaki aracılık işlemlerini tamamlamıştır (Özbilen, 2016: 1015-1016). 2001 yılının başından itibaren örtük enflasyon, 2006 yılından itibaren ise açık bir şekilde enflasyon hedeflenmesi uygulanmıştır. Uygulanan enflasyon hedeflemesi çerçevesinde para politikası fiyat istikrarına dayandırılmıştır. Bu dönemde kısa vadeli faiz oranları para politikası aracı olarak kullanılmıştır. Bu strateji enflasyon hedeflemesine büyük ölçüde katkı sağlamış, bu süreçte enflasyon beklentilerinin kontrol altına alınmasını ve yaşanan küresel şoklara esnek bir şekilde tepki verebilmesini sağlanmıştır (Başçı ve Kara, 2011: 3). 2006 yılında enflasyon hedeflemesi rejimi uygulamaya konulmuştur. Enflasyon hedeflemesi rejimi, parasal otorite olan TCMB'nın belirlediği enflasyon hedefine ulaşılması, kamuoyu ile paylaşılması ve bu oran üzerinden tek hedef olarak kabul edilmesi politikası olarak tanımlanmaktadır. TÜFE, temel enflasyon değişkeni olarak seçilmiştir. Enflasyon hedeflemesi için yapısal reformlar şunlardır:

- Merkez Bankası'nın bağımsızlığı noktasında engel oluşturan mali baskınlığın kaldırılması,
- TCMB'nın bağımsız bir yapıya dönüştürülmesi ve mali piyasaların gerekli ölçüde mali derinliğe sahip olması,
- Para otoritelerinin para politikasının hesap verebilir ve şeffaf bir biçimde uygulamasıdır (Çoban, 2017: 152-153).

Finansal kriz, 2007 yılında ABD'de başlamış ve 2008 yılında Lehman Brothers Yatırım Bankası'nın batmasıyla küresel bir kimlik kazanmıştır. Bu kriz derin ve uzun süreli bir hasar bırakmıştır. Krizle birlikte merkez bankaları geleneksel yaklaşımların dışına çıkmış ve alternatif politikalar çıkarmaya başlamıştır. Kriz esnasında zayıflayan küresel fon akımları gelişmiş ülkelerin genişlemeci para politikalarının bir sonucu olarak küresel likidite bolluğu ortaya çıkmıştır. Kriz süresince gelişmiş merkez bankaları, doğrudan kurtarma paketlerinin sunulması ya da riskli hisse senetlerinin alınması gibi niceliksel gelişmeler ortaya atmışlardır. Bu sayede likidite arttırılması amaçlanarak piyasalar durgunluktan çıkarılmıştır. Uygulanan mali destek programları bütçe açıklarının çok yüksek düzeyde gerçekleşmesine sebep olmuştur. Gelişmiş ülkelerde likidite oranının artması gelişmekte olan birtakım ülkelere bir kısmı yönelmiş makroekonomik istikrarı tehdit etme boyutuna ulaşmıştır. Bunun üzerine söz konusu ülkelerde faiz dışı araçların aktif olarak kullanılması nedeniyle sıkı para politikası uygulanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde geleneksel olmayan para politikası araçları ile

birlikte tamamlayıcı olan makro ihtiyatı politikalar uygulamaya konulmuştur (Delice, 2015: 47-47). Finansal kriz sürecinde TCMB ülkemizde yakın geçmişte yaşanan krizlerin sağladığı tecrübeyle bu dönemde etkili ve hızlı kararlar almış ve uygulamıştır. Türkiye'de risk primlerinin göreli olarak sınırlı oranda kalması ve finansal sistemin sağlam yapısı para politikasının hareket alanını genişleten bir faktör olmuştur. Merkez Bankası krizin derinleşmesinden sonra küresel ekonomideki ve uluslararası kredi piyasalarındaki sorunların dış ve iç talebi uzunca bir süre sınırlamaya gideceği öngörüsünden hareket ederek kriz sürecinde iktisadi faaliyet üzerinde oluşabilecek tahribatı önlemeyi hedeflemiştir. Bu kapsamda Merkez Bankası, 2008 yılı Kasım ayında parasal genişleme sürecini başlatmıştır. Gelişmekte olan ülkeler içerisinde en erken faiz indirimine başlayan Merkez Bankaları arasında yer almıştır. 2009 yılında enflasyonun hedefin altında kalması ihtimalini önde tutan Merkez Bankası önden yüklemeli bir strateji izlemiş ve Aralık 2008-Nisan 2009 döneminde politika faiz oranlarını 650 baz puan indirmiştir. Merkez Bankası politika uygulamalarında kısa vadeli iktisadi gelişmelerden ziyade orta vadeli eğilimler etkili olmuştur. Bu doğrultuda 2009 yılının ikinci yarısından itibaren istihdam koşullarındaki iyileşmenin ve iktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın zaman alacağını öngörerek politika faiz indirimine devam etmiştir. Bu doğrultuda bu süreçte politika faiz oranları 1025 baz puan indirilmiş ve Türkiye enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkeler içerisinde en fazla faiz indirimi uygulayan ülke olmuştur. Kriz döneminde enflasyona ilişkin kaygıların azalması Merkez Bankası'nın iktisadi faaliyete ve finansal istikrara odaklanması için elverişli bir ortam ortaya çıkarmıştır. Bu çerçevede Merkez Bankası'nın temel amacı finansal istikrarı sağlamak olmakla birlikte küresel finansal krizin finansal istikrar ve Türkiye ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini ortadan kaldırmak için faiz indirimleri yapmış, Türk Lirası ve döviz sıkışıklığını gidermiş, reel sektörün işlemesini destekleyecek ve kredi piyasalarının sağlıklı işlemesini sağlayacak bir dizi ek önlem almıştır. Merkez Bankasının bu süreçte uyguladığı politikalar başarılı olmuş ve kararlar para politikası ve beklentiler üzerindeki etkinliği arttırmıştır (TCMB, 2009: 2-3).

TCMB, 2010 yılının Nisan ayında kamuoyuna "Para Politikası Çıkış Stratejisi" metnini açıklamıştır. Bu metinde küresel finansal krizin ardından alışılmadık derecede genişletici maliye politikası ve gevşek para politikası uygulamalarının normal ölçüden daha fazla uygulanmasının ekonomilerde yeni dengesizliklerin yol açtığı ifade edilmiştir. İzleyen süreçte bu dengesizliklere karşı kullanılması hedeflenen yeni para politikası araçlarının operasyonel çerçevesi ihtiyaca en etkin şekilde cevap verebilecek ölçüde yeniden oluşturulmuştur. Bu çerçevede politika faiz oranına ek olarak zorunlu karşılıklar, faiz

koridoru ve diğer bazı likidite yönetimi araçlarından oluşan bir politika aracı kullanılmaya başlamıştır (Başçı, 2014: 117).

2013 yılının Mayıs ayını da içine alan dönemden sonra Merkez Bankasının parasal genişleme ile piyasada verilen likiditeyi azaltabileceğine yönelik açıklamaları küresel ekonomideki belirsizliklerin artmasına neden olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerde sermaye akımlarında dalgalanmalar oluşmuştur. 2015 yılı ise dalgalanmaların yüksek olduğu, yurtiçi ve yurt dışında belirsizliklerin arttığı bir yıl olmuştur. Küresel ekonomi zayıf yönde seyretmeye devam ederken ülke içinde bölgesel jeopolitik riskler oluşturmuştur. Aynı zamanda yaşanan iki seçim süreci de siyasi belirsizlikler ekonomi politikalarını belirlemede büyük rol oynamıştır. 2016 yılında ise Türk Lirası ABD dolarına karşı büyük oranda değer kaybetmiştir. Bu değer kaybı belli başlı sonuçlara yol açmıştır. Yüksek enflasyon, Türkiye ile Rusya arasında yaşanan gerilim ile bölgedeki siyasi gelişmeler, Suriye iç savaşının ülkemizde oluşturduğu politik riskler ile Türkiye'de yaşanan terör saldırılarından sonra güvenlik endişeleri artmış başta turizm sektörü olmak üzere ekonomi için risk ortamının oluşmasına neden olmuştur. Bu dönemde Türkiye'nin en büyük ithalat kalemi petrol fiyatlarında düşüş olması cari açığın azalmasına neden olmuştur (Çoban, 2017:165).

TCMB, 2016 yılında fiyat istikrarına odaklı para politikası duruşunun korunduğu bir yapıyı temel almaktadır. Enflasyonun hedefle uyumlu seviyelerde tutulması hedeflenmiş ve aynı zamanda finansal istikrar gözetilmeye çalışılmıştır. İletişim politikası destekleyici bir araç olarak kullanılmıştır. TCMB, 18 Ağustos 2015 tarihinde yeni bir yol haritası belirlemiştir. Uygulanacak politikalar kamuoyuna duyurulmuştur. Bu doğrultuda, faiz koridorunun daraltılacağı ve bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı etrafında daha simetrik bir boyut kazanacağı açıklanmıştır. Ek olarak, ilgili duyuruda TL likiditesi, döviz likiditesi ve finansal istikrara yönelik normalleşme öncesinde ve sırasında uygulanacak politikalar ifade edilmiştir. Türk Lirası likiditesine ilişkin olarak yol haritasını açıklamasından sonra piyasa yapıcı bankalara repo işlemleri yoluyla tanınan borçlanma imkânı faiz oranı uygulaması kaldırılmıştır. Türk Lirası işlemlerinin teminat işlemlerinde sadeleşmeye yönelik tedbirler alınmıştır. Ek olarak, Türk Lirası işlemleri için teminata döviz repo getirilmesi olanağının kullanılabileceği belirtilmiştir. Bu olanağın kullanımıyla ilgili basitleştirilen yeni kurallar açıklanmıştır. Makroekonomik tedbirler ve para politikasındaki sıkı tavır 2015 yılında enflasyonun yükselişini sınırlamıştır. 2015 yılı genelinde başta petrol olmak üzere döviz cinsinden ithalat fiyatları enflasyonu sınırlayıcı yönde baskı oluşturmuştur (TCMB, 2015: 2-

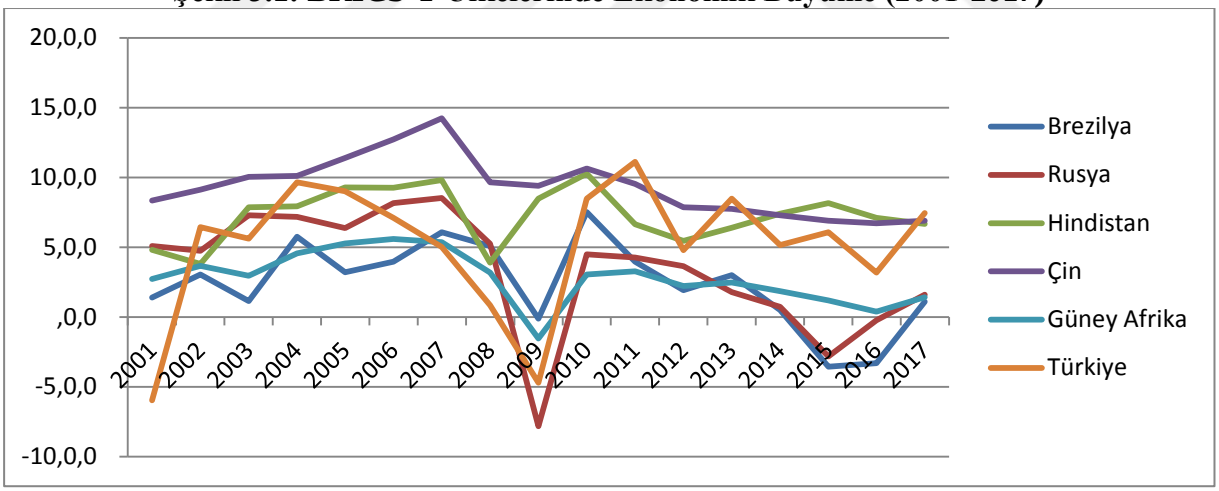
5). 2011 yılında Türkiye ekonomisinde enflasyon oranı önceden belirlenen enflasyon oranının üzerine çıkmıştır. Bu yılda enflasyon yeniden çift haneli rakamlara ulaşmıştır. 2016 yılı sonunda ise enflasyon oranı beklentinin bir miktar üzerinde seyretmiştir. TÜFE oranının beklenenin üzerinde gerçekleşmesinin üç nedeni vardır. Bunlar yapılan zamlar, gıda fiyatlarındaki artışlar ve kurda oluşan dalgalanmalardır (Özdurak, 2017: 296-315).

TCMB, fiyatlama davranışları ve enflasyon beklentilerindeki bozulmanın önüne geçmek amacıyla 2014 yılının başında para politikasında sıkı bir tavır ortaya koymuştur. Makroekonomik tedbirler ve para politikasında oluşan sıkı tavrın etkisiyle yılın ikinci yarısında çekirdek enflasyon eğiliminde önemli iyileşmeler olmuştur. Buna rağmen gıda fiyatlarındaki yüksek oranlar ve döviz kurunun gecikmeli etkilerine bağlı olarak enflasyon hedefinin üzerinde izlemiştir (TCMB, 2014: 3).

3.1.1. BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Büyüme

Uygulanan ekonomi politikaları neticesinde BRICS-T ekonomilerinde 2001-2017 döneminde gerçekleşen büyüme oranları aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

Şekil 3.1: BRICS-T Ülkelerinde Ekonomik Büyüme (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Brezilya'nın ekonomik büyüme oranları 2004 yılından itibaren önemli artışlar göstermiştir. 2007 yılında % 6,1, 2008 yılında % 5,2 olarak gerçekleşmiştir. Küresel ekonomik krizin ortaya çıkması ile birlikte Brezilya ekonomisi % 0,3 oranında küçülmüştür. Daha önce krizlere karşı deneyimli olan Brezilya ekonomisi son krizi daha istikrarlı bir biçimde atlatmıştır. 2009 yılının ikinci yarısından itibaren toparlanma süreci başlamış ve 2010 yılında % 7,5 büyüme kaydetmiştir. Son yıllarda ortaya çıkan yüksek büyümenin nedenleri

olarak yurtiçi tüketimin artması, yabancı yatırımların artması, sınıflar arası ekonomik farkın azaltılması, ihracatın artması, kayıt dışı ekonominin azalması, gelir dağılımında adaletin sağlanması ve orta sınıfta artış görülmesi, diplomatik ilişkiler ve ticari anlaşmalarda artışlar gösterilmektedir (Gitmez, 2013: 24-25). Brezilya ekonomisi 2015 ve 2016 yıllarında art arda iki tane resesyon yaşamış ve tarihindeki en düşük GSYİH sıralamasını görmüştür. Brezilya ekonomisi bu olumsuz gelişmeye rağmen dünyanın halen 8. Büyük ekonomisidir. Düşen emtia fiyatları; ihracat gelirleri ve yatırımlarda düşüşe yol açmış, bu durumun sonucunda ise vergi gelirleri de azalmıştır. Real yabancı para birimlerine karşı zayıflamıştır (TİM).

Rusya ekonomisi, 2005 yılında % 6,4 büyümüştür. Gelişmekte olan ekonomilerde ortalama büyüme oranı % 5,9 ve dünya ortalaması % 3,2 olarak gerçekleşmiştir. 2005 yılında Rusya ekonomisinin büyüme oranı bu büyüme oranlarının üzerinde kaydedilmiştir. 2006 yılında % 7,7 olarak büyüyen Rusya ekonomisi, 2008 yılında % 5,2 oranında büyümüştür. 2009 yılında ortaya çıkan finansal krizin etkisiyle ekonomi % -7,9 daralmıştır. 2010 yılında ise % 4 büyümüştür.

Dünya ekonomilerinin çoğunda olduğu gibi Rusya ekonomisi de küresel finansal krizden etkilenmiştir. 2008 yılının son çeyreğinde resesyon ortaya çıkmıştır. 2008 yılının ortalarında dünya petrol fiyatlarının keskin bir düşüş göstermesi, Rus ihracat gelirlerinin ve hükümet fonlarının azalması ile ortaya çıkan sorunlar bir krizin habercisi olmuştur (Cooper, 2009: 1). 2010-2011 yıllarındaki toparlanmaya başlayarak, yüksek ve sürekli artan petrol fiyatlarına dayanan eski Rus büyümesi modelinin geri dönmeyeceği bir dönem olmuştur. Sermaye çıkışları, malların (ham petrol ve diğer bazı hammaddeler hariç) rekabet gücünün yüksek olmasına rağmen, düşük kalmış, çoğu bölgesel bütçede, kötü borçların banka varlıklarına oranı artmıştır. Enflasyonun Merkez Bankası'nın yüksek faiz oranlarını düşürmesini engellemesi önemli ölçüde devam etmiş, özel sektör yatırım ortamı daha da kötüleşmiştir. Sonuç olarak, 2012 ve 2013 yıllarında belirsiz durgunluk yaşanmıştır. 2014 baharından bu yana, batı finansal hareketleri ile bağlantılı olan Ukrayna krizi Rusya'nın karşı yaptırımları ile ilgiliydi ve birkaç ay sonra online fiyatlarda gözle görülür bir düşüş, Rus ekonomisini yeni bir durgunluğun eşiğine getirmiştir (Smirnov, 2015: 143).

Hindistan, henüz küresel bir ekonomi olarak tam potansiyelini gerçekleştirememiştir. Hindistan'ın 1990'ların ortasından beri tanık olduğu hızlı ekonomik büyüme ihtiyaç duyulan reformlar ile başlatılmıştır. Hindistan, ekonomistler tarafından düşük büyüme ile eleştirildikten sonra dünyanın önde gelen pazarları arasında bir yer edinmiştir. Reform

sayısının artması Hindistan'ın ekonomik başarısını artırmış, BRICS ülke grubunda yer almasını sağlamıştır. Günümüzde Hindistan ekonomisi daha önce hiç olmadığı kadar küresel ekonomiye daha entegre ve daha bağımlıdır. Ülke uzun yıllardır durdurulan ekonomik büyüme, döviz kuru dalgalanmaları, olumsuz bir seyir izleyen ödemeler dengesi ve aralıklı krizlerden dolayı ciddi anlamda büyük bir yol kat etmiştir. Sosyalist bir ekonomi liberalleştirilmiş ve ekonomik büyüme dönemi başlamıştır (Hudson Institute, 2014: 1). Hindistan, 2003 ve 2011 yılları arasında ortalama % 8 bir büyüme oranı sergilemiştir. Yoksulluk oranı da bu büyüme oranı ile beraber yarı yarıya düşmüştür. Olumlu gelişmeler Hindistan'daki daha önce uygulanan yapısal reformların sonucu olarak ortaya çıkmıştır. 2007 yılına kadar güçlü sermaye akımlarının olması, genişletici para ve maliye politikası uygulamaları, büyüme oranının yükselmesine ve yoksulluğun azalmasına neden olmuştur. 2012 yılında ise enflasyon yükselmiş, cari ve mali açıklar ortaya çıkmıştır (OECD, 2014: 1). 2004 yılında iktidarın değişmesine rağmen devam eden reformlar neticesinde yıllık büyüme oranları 2003 yılından itibaren % 8,5 düzeylerinde gerçekleşmiştir. Hindistan'ın bu dönemde bilgi teknolojileri ve yazılım hizmetlerini ihraç eder hale gelmesi reform sonuçlarının olumlu yönde ilerlediğini göstermiştir. Nüfus artış hızının düşmesi ise kişi başına gelir düzeyinin artmasına neden olmuştur (Öz, 2007: 10-14). Hindistan'ın ekonomik yapısı iki farklı yapıya dayanmaktadır. Bir taraftan orta sınıfın zeki kesimini çalıştıran küresel rekabet gücünü benimseyen hizmetler sektörü, diğer tarafta ise genellikle az eğitimli işgücünün istihdam edildiği ve verimliliği yağışa göre şekillenen tarım sektörü bulunmaktadır. İmalat sektöründe kalitesiz malların bulunması nedeniyle bu durum son dönemlerde değişiklik göstermektedir. 2009/10-2013/14 dönemindeki 5 yıllık süreçte ekonomi % 7 oranında büyümüştür (Akşehir Sanayi ve Ticaret Odası, 5).

Çin'de 30 yıldır ihracata dayalı büyüme ve kalkınma modeli uygulanmaktadır. 1978 yılında Çin'de başlatılan yenilikçilik ve kurumsal düzenlemeleri benimseyen neoklasik büyüme stratejisi sayesinde Çin bugün dünyada en çok mal ve hizmet üretimi yapan ikinci ekonomi olmuştur. Çin ekonomisi 20 yıl boyunca yılda ortalama % 10 büyümüştür. Yoğun devlet teşviki ile 1990'lı yıllarda toplam mal hizmet üretimi ve ihracat artışı hız kazanmıştır. 2000'li yıllarda büyüme hızı iyice artmıştır. Bu durumlar ise Çin'de imalat sanayinin büyümesine neden olmuştur (Doğru, 2016: 2). Çin ekonomisi 1980-2010 döneminde ortalama % 10 oranında büyümüştür. Hükümet Çin'in hızlı büyümesinin aşırı yatırımlardan kaynaklandığını ileri sürerek ekonomi politikalarını sıkı denetim altına almıştır. Yatırım büyümesinde geçici bir durgunluk oluşmuştur. İhracatta meydana gelen yükselme sonucu

GSYİH daha da artmış, 2005 yılında % 11, 2007'de % 14 olarak kaydedilmiştir (Öztürk, 2011: 26). Çin ekonomisi düzenli bir büyüme trendi yakalamıştır. Dünya ortalamasının üzerinde bir büyüme gerçekleştirmiştir. Çin ekonomisinin istikrar açısından enflasyon kontrol altına alması gereken bir kavramdır (Melemen, 2007: 46-47). Bugün, Çin Dünya'nın 2. Büyük ekonomisi konumuna gelmeyi başarmıştır. Gerçekleştirdiği üretimdeki artış sayesinde dünya GSYİH büyüme hızını da yukarı yönlü artıran bir ülke olmuştur (Özsoylu ve Algan, 2011:182). Ancak Çin ekonomisi 2016 yılında % 6,7 oranında büyüme kaydetmiştir. Son yıllarda yavaş yavaş düşüş gösteren Çin ekonomisi, 1990 yılından beri en düşük büyüme oranını göstermiştir (TİM).

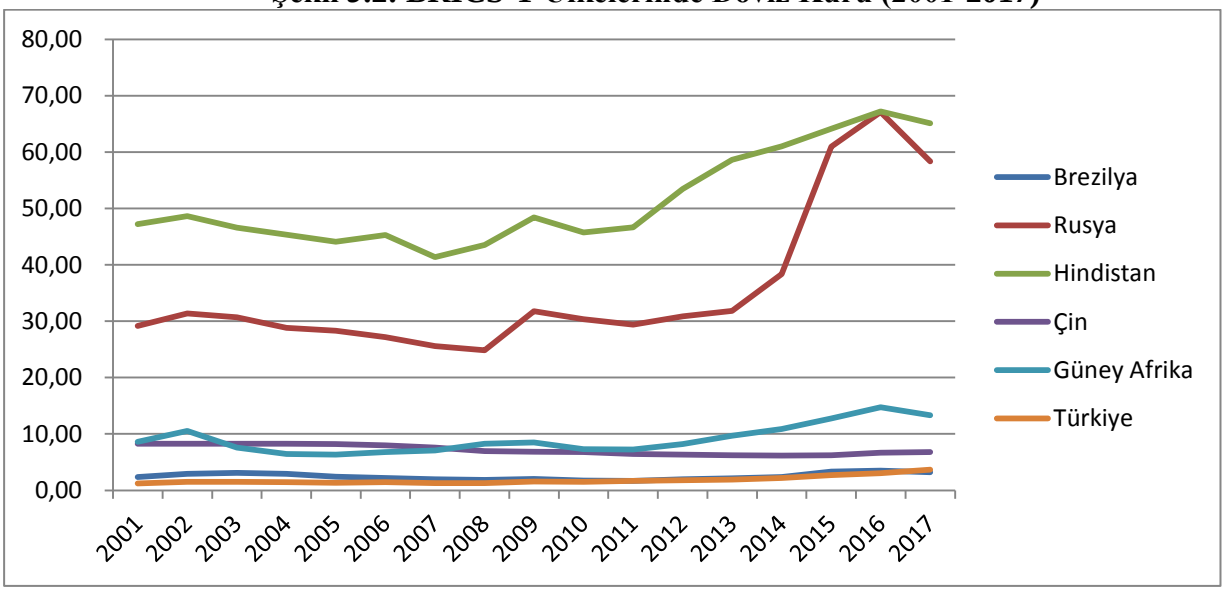
Güney Afrika'nın ekonomisi çeşitlilik göstermektedir ve Afrika ülkelerinin en büyük ekonomisine sahiptir. Ülkede şarap üretimi yaygın bir şekilde yapılmaktadır. Yün, mısır, şeker ve meyve gibi tarım ürünlerini ihraç etmektedir. Ülke arazisinin sadece % 10'u ekilebilir durumdadır. Dolayısıyla bundan dolayı da GSYİH' ya tarım sektörünün katkısı % 3'ten daha azdır. Ancak sanayi sektörünün GSYİH' ya katkısı % 31' dir. Güney Afrika aynı zamanda dünyanın önde gelen platin ve krom üreticisidir. Ülkede aynı zamanda büyük oranda altın, elmas ve kömür üretilmektedir. Diğer önemli sanayi sektörleri arasında otomobil montajı, kimyasallar, tekstil ürünleri, gıda maddeleri ve demir çelik üretimi bulunmaktadır. Hizmetler sektörü GSYİH' ya katkısı en fazla olan sektördür ve GSYİH' ya % 67 civarında katkıda bulunur. Güney Afrika büyük ve iyi gelişmiş turizm, bankacılık, enerji, hukuk, iletişim ve ulaştırma sektörlerine sahiptir. Güney Afrika'da bulunan cep telefonu şirketleri küresel olarak faaliyet göstermektedir. Johannesburg Menkul Kıymetler Borsası, dünya çapındaki en büyük 20 borsa arasında yer almaktadır (Cook, 2013: 14). 2002 yılından itibaren ekonomide siyah rengin gücünün artırılması için oldukça önemsenen bir program sürdürülmektedir. Ekonomik programda ülkenin orta vadeli planı oldukça önemsenmektedir. Bu programa bağlı olarak büyüme hızının 2004-2009 dönemi için % 4,5, 2010-2014 döneminde de hem işsizlik hem de yolsuzluk ile mücadele sebebiyle % 6 olması gerektiği ifade edilmiştir. Bu programda pazar ekonomisine dayalı Güney Afrika Cumhuriyeti ekonomisinin bu yapısının devam edeceği, kamu ve özel sektörün özendirileceğini vurgulanmıştır. Ayrıca özelleştirmenin popülerliğini yitireceği ifade edilmektedir. Bunun nedeninin de enerji ve ulaştırma alanlarındaki kamu yatırımlarının devletçi yaklaşım ile programda bulunmasından kaynaklanacağı ifade edilmiştir (Gülkaya, 2011: 5-6).

Türkiye'de 2001 krizinden sonra büyüme oranları düşüş göstermiştir. 2002-2009 yıllarında büyüme oranlarında sürekli olarak pozitif değer kaydedilmiştir. Ancak gerçekleştirilen büyüme oranları dalgalı seyir izlemiştir. 2008 yılında Türkiye ekonomisi neredeyse hiç büyümemiştir. 2009 yılında Türkiye ekonomisi büyüme oranı negatif değer almış, yani küçülmüştür. 2011 yılında Türkiye ekonomisinde büyüme oranında artış kaydedilmiştir. 2012 yılında ise büyüme oranları düşük oranlarda seyretmiştir. Düşük büyüme oranı ülke içerisinde tüketim talebinin azalmasına neden olmuş, enflasyon baskısını düşürmüştür. 2016 yılında büyüme % 2,9 oranında gerçekleşmiştir (Özdurak, 2017: 280-315). Türkiye'de küresel krizin etkileri görülmüştür. Yaşanan kriz toplam talebin azalmasına sebep olmuştur. 2010-2011 yıllarında büyüme hızı yükselmiştir. TCMB küresel krizin etkilerinin azaldığı 2015 yılına kadar olan süreçte fazla likiditeyi düşürmek için politikalar uygulamıştır. Uygulanan sıkı para politikası ekonomik büyümenin düşmesine ve toplam talebin azalmasına neden olmuştur (Yamaçlı, 2017: 109).

3.1.2. BRICS-T Ülkelerinde Döviz Kuru

Döviz kurları uygulanan para politikasına göre belirlenmektedir. Bu nedenle aşağıdaki şekilde 2001-2017 döneminde BRICS-T ekonomilerinde ülke parasının dolar karşısındaki değişimi gösterilmektedir.

Şekil 3.2: BRICS-T Ülkelerinde Döviz Kuru (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Brezilya ekonomisi Ocak 1999 tarihinde mali kriz ile karşılaşmıştır. Mali ekonomik göstergelerde ortaya çıkan olumsuz gelişmeler nedeniyle döviz kuru dalgalanmaya bırakılmıştır. Bugün dünya ekonomilerinin yedinci sırasında bulunan Brezilya ekonomisi,

uygulamaya koyduğu Real Planı ile enflasyonu indirmeyi başaran, uyguladıkları daraltıcı politikalar yardımıyla ekonomik büyümeyi sağlayan bir ekonomidir. Rusya'da 1999 yılında Ruble % 71 oranında devalüasyona uğramıştır. Serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecinde serbest piyasada fiyatların oluşumu piyasada fiyatların artmasına, aynı zamanda da ücretlerin değişime uyum sağlayamaması nedeniyle yoksulluğun artmasına neden olmuştur (Özsoylu ve Algan, 2011: 43-102).

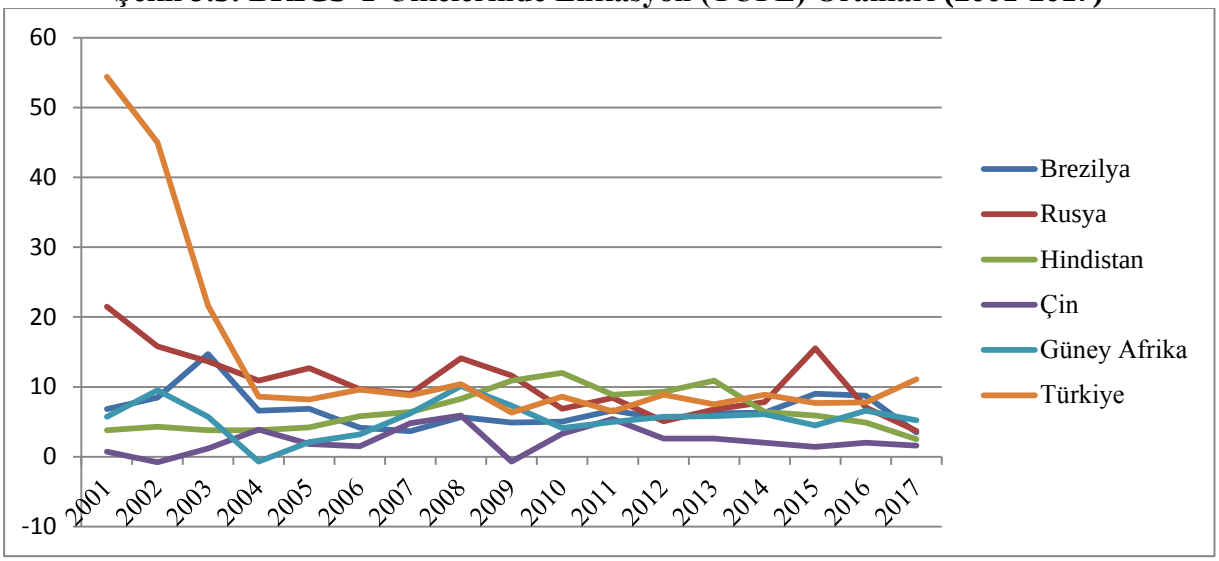
Hindistan'da 1991 Krizinin ardından devalüasyon yapılmış ve enflasyon oranı yaklaşık % 14 seviyesine yükselmiştir. Ekonomi ciddi bir durgunluk ile karşı karşıya kalmıştır. Dünyada çift kutuplu dünya düzeninden tek kutuplu dünya düzenine geçilmiş ve geçişin etkileri görülmüştür. Hindistan'da buna uygun olarak politika değişikliğine gitmiş, pek çok reform gerçekleştirmiştir (Hacıevliyagil, 2015: 79-74). Hindistan'da 1991 yılında yeni dönem başlamış, Temmuz 1991'de yapılan bütçe konuşması Hint ekonomi tarihinde bir dönüm noktası olarak kabul edilmiştir. Hindistan piyasasının bozulma politikalarından yola çıkarak başlangıçta oluşturulan politikaları düzeltmeye ve yeni politikalar oluşturmaya başlamıştır. Beş ana kategoride reformlar oluşturulmuştur. Bunlar, endüstriyel reformlar (kamu sektörü reformları dâhil), uluslararası finansal reformlar (döviz kuru yönetimi reformları dâhil), yurtiçi finansal reformlar (sermaye ve para piyasası reformları dâhil), mali reformlar ve sosyal sektör reformlarıdır(Vadlamannati, 2009: 26-27). Hindistan'ın para birimi Rupi, 2002 yılından itibaren dolar karşısında değer kazanmıştır (Öz, 2007: 10-14).

Çin ve Türkiye'de oluşan döviz kurları belirli oranlar aralığında gerçekleşmektedir. Ancak Güney Afrika'da 2016 yılında önemli oranda yükselme görülmektedir.

3.1.3. BRICS-T Ülkelerinde Enflasyon

Para politikasının belirlenmesinde ele alınan bir diğer değişken enflasyon oranlarıdır. BRICS-T ülkelerinde uygulanan politikalar ile birlikte oluşan enflasyon oranları aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

Şekil 3.3: BRICS-T Ülkelerinde Enflasyon (TÜFE) Oranları (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Enflasyon hedeflemesi rejimi Brezilya'da 1 Temmuz 1999 tarihinden itibaren uygulanmaya başlanmıştır. Maliye Bakanının verdiği teklif ile Ulusal Para Konseyi tarafından fiyat endeksi, enflasyon hedefi ve tolerans aralıkları belirlemiştir. Enflasyon hedeflemesi rejimini tüketici fiyat endeksine dayandırmış ve iki yıllık hedef belirlemiştir. Belirlenen tolerans aralığı % +/- 2'dir. 1999 yılında % 8, 2000 yılında % 6, 2001 yılında % 4 olarak enflasyon hedefi belirlenmiştir. Brezilya'da enflasyonun nedenleri incelendiğinde sürecin daha çok dış şoklardan kaynaklandığı görülmüştür (Işık ve Duman, 2008: 59-60). Brezilya ekonomisi uzun yıllar boyunca enflasyon ile mücadele etmiş bir ülkedir. 1990 yılında % 3000'leri gören enflasyon oranları 1994 yılında uygulanmaya başlanan Real planı ile normal düzeyine inmiştir. 1999-2012 dönemindeki enflasyon oranları incelendiğinde Brezilya'daki enflasyon oranları beklenen düzeyde gerçekleşmemiş ve dalgalı bir seyir izlemiştir (Hacıevliyagil, 2015: 64).

1990'lı yıllarda dalgalı bir seyir izleyen enflasyon 2006 yılı itibariyle tek haneli rakamlara düşmüştür. 2008 ve 2009 yıllarında bir hareketlilik olsa da daha da düşmüştür. Rusya ekonomisi 2000 yılında görece olarak yüksek bir büyüme oranı sergilemiştir. 1990'lı yıllarda ortaya çıkan üretim kayıplarını ancak birkaç yılda telafi etmiştir. 1990 yılında ortaya çıkan reel GSYİH' sını 2006 yılında yakalayabilmiştir. 2007 ve 2008 yılında bu düzey geçilmiş ancak 2009 yılında düşme eğilimi görülmüştür (Özsoylu ve Algan, 2011: 105).

Hindistan'da yıllık enflasyon oranı 2011 yılı itibariyle % 8,9 olarak gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre bir miktar düşüş yaşanmıştır. Ağustos 2013'te ise bu oran % 6,1 seviyesinde gerçekleşmiştir (Rao vd., 2013: 51).

1996-2002 döneminde Çin'de fiyatlar düşmüş ve ekonomide durgunluk ortaya çıkmıştır. 1998 yılında Çin'de deflasyon baş göstermiştir. 2002 yılına kadar olan dönemde fiyatlarda değişiklik olmamıştır. Bunun nedeni ise ekonomideki genel durgunluk olarak ifade edilmiştir (Yiğin, 2009: 35). Çin ekonomisinin 1990-2000 dönemindeki enflasyonu ılımlı enflasyon olarak nitelendirilmiştir. 1990'ların başında enflasyon düşük ve istikrarlı durumdaydı. Ölçümler sonucunda % 2'den az gerçekleşmiştir. 1997'den bu yana % 6'nın üzerinde artmamıştır. 1997'den beri gıda dışı enflasyon % -0,1 olarak gerçekleşmiştir. Gıda dışı mal ve hizmetlerin fiyatları esas alınmıştır. 14 yıldır bu durum değişmemiştir (Nakamura vd., 2014: 1).

Güney Afrika ekonomisinde 2006 yılının ortalarında gıda fiyatları ve hizmetler sektörü fiyatlarında artış olmuştur. Bunun sonucunda ham petrol fiyatları yükselmiş, enflasyon oranları artmıştır. Bu gelişmeler neticesinde 2006 yılının ilk altı ayında % 5'in altında gerçekleşen enflasyon oranı, ikinci altı ayda yükselmeye başlamıştır. 2006 yılı enflasyon oranı ise % 4,7 olarak kaydedilmiştir. Güney Afrika'nın enflasyon hedeflemesi politikasına göre enflasyon oranının % 3-% 6 arasında gerçekleşmesi hedeflenmiştir. 2003 yılının Temmuz ayından 2007 yılının Şubat ayına kadar enflasyon oranı belirlenen aralıkta gerçekleşmiştir. Ülkede kuraklık olan yaz sezonu nedeniyle sebze ve meyve fiyatları artmış, enflasyon oranları da yükselmiştir. Güney Afrika'da uygulanan para ve maliye politikaları, Maliye Bakanlığı ve Merkez Bankası tarafından belirlenen enflasyon hedefleyici politikalar çerçevesinde belirlenmektedir (T. C. Pretoria Büyüelçiliği Ticaret Müsteşarlığı, 2007: 19-23). Güney Afrika'da enflasyon ortalaması 2011 yılında % 8,5 ve 2012 yılında % 9 düzeyinde gerçekleşmiştir Bunun nedeni gıda ve yakıt fiyatlarındaki artışlar olmuştur. Bu artışlardan özellikle kırsal kesimdeki yoksul halk etkilenmiştir (Aydoğdu, 2013: 2).

1998 yılında Türkiye'de para politikası yüksek enflasyona hedeflenmiş ve bu dönemden sonra enflasyon oranlarında düşüşler olmuştur. Olumsuz dış şoklar ve yüksek enflasyon, yüksek dış ve iç borç stokları ve yüksek reel faizler sebebiyle ekonomide istikrarsızlığın belirgin şekilde arttığı bir süreç olmuştur. Bu gelişmeler yeni iktisadi tedbirlerin alınmasını gerektirmiştir (Yamaçlı, 2017: 97). Türkiye'de enflasyon 2004 yılından itibaren tek haneli rakamlara düşmüştür. Ancak 2008 yılında ABD'de baş gösteren finansal

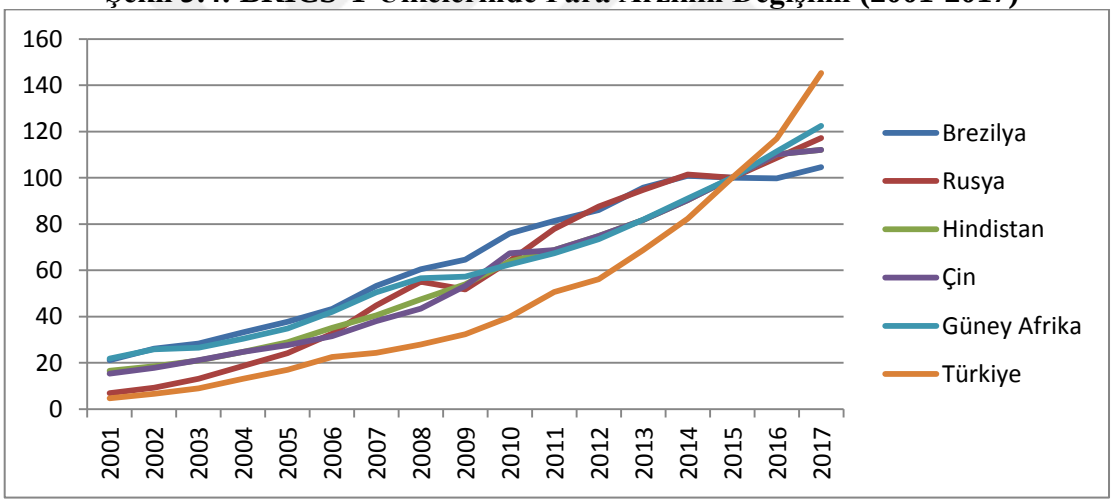
krizin etkisiyle enflasyon yeniden çift haneli rakamlara yükselmiştir. Bu yükselme uzun sürmemiş 2009 yılında yeniden tek haneli rakamlara düşmüştür.

TCMB, fiyatlama davranışları ve enflasyon beklentilerindeki bozulmanın önüne geçmek amacıyla 2014 yılının başında para politikasında sıkı bir tavır ortaya koymuştur. Makroekonomik tedbirler ve para politikasında oluşan sıkı tavrın etkisiyle yılın ikinci yarısında çekirdek enflasyon eğiliminde önemli iyileşmeler olmuştur. Buna rağmen gıda fiyatlarındaki yüksek oranlar ve döviz kurunun gecikmeli etkilerine bağlı olarak enflasyon hedefinin üzerinde izlemiştir (TCMB, 2014: 3).

3.1.4. BRICS-T Ülkelerinde Para Arzı

Faiz oranı ile birlikte kullanılan temel para arzı göstergesi M1 olmaktadır. BRICS-T ekonomilerinde M1 para arzının değişimi aşağıdaki grafikte gösterilmektedir.

Şekil 3.4: BRICS-T Ülkelerinde Para Arzının Değişimi (2001-2017)



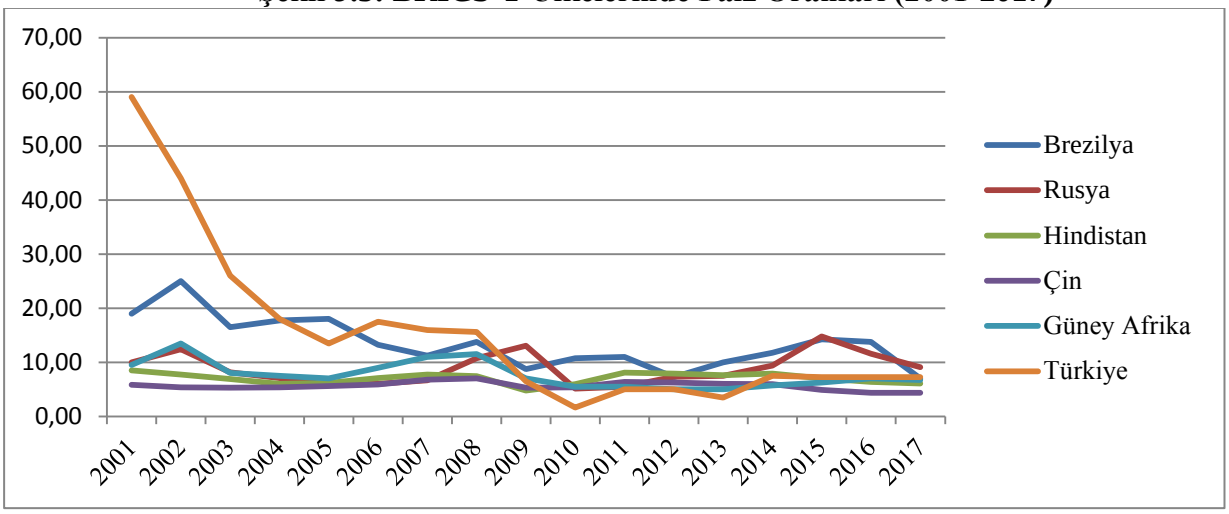
Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Şekil 3.4.'e göre 2001-2017 döneminde BRICS-T ekonomilerinde para arzı yıldan yıla artış göstermektedir. En fazla artış Türkiye'de görülmektedir.

3.1.5. BRICS-T Ülkelerinde Faiz Oranları

BRICS-T ülke ekonomilerinde uygulanan para politikaları sonucunda faiz oranları aşağıdaki şekilde oluşmaktadır.

Şekil 3.5: BRICS-T Ülkelerinde Faiz Oranları (2001-2017)



Kaynak: OECD ve IMF IFS verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Brezilya'da 2001-2006 döneminde faiz oranları % 15'in üzerinde görülmektedir. 2007 yılından itibaren Brezilya'da faiz oranları düşmeye başlamıştır. Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'da bu dönemde faiz oranları hemen hemen benzer oranlarda değişiklik göstermiştir. Türkiye ekonomisinde faiz oranları 2001 krizinin etkisiyle 2001 yılında çok yüksek oranlarda görülmektedir. Ancak 2002 yılında Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının uygulanması ile faiz oranları düşmüştür.

3.2. BRICS-T Ülkelerinde Dış Ticaret

Brezilya'da 1990-2000 döneminde dış ticaret ile ilgili bir dizi önlem alınmıştır. İlk aşama 1988-1989 dönemini kapsamaktadır. İlk aşamada ithalat miktarını önemli ölçüde etkilemeden nominal tarifenin gereksiz payını ortadan kaldırmayı hedeflemektedir. 1990 yılında ithalat, ithalat vergileri yardımıyla kontrol altına alınarak tarife dışı engeller kaldırılmıştır. 1991-1993 dönemini içine alan ikinci aşamada ise özel vergi rejimleri tarife dışı engellerin geri çekilmesini izlemiş ve zamanla önceden ilan edilmiş olan kademeli ithalat tarife indirimleriyle değiştirilmiştir. Üçüncü aşama olarak nitelendirilen 1994 yılında ise daha önce dış rekabet yoluyla yurtiçi fiyatların disipline edilmesi amacıyla Brezilya Reali'nin başlangıcında ifade edilen tarife indirimleri ile ilişkilendirilmiştir. Daha sonraki süreçte ise ticaret liberalizasyonu adı verilen program 1995-1998 döneminde de devam etmiştir. 1995 Meksika Krizinin ardından bir grup tüketim malları için tarifelerin artırılması öngörülmüş, ithalat için idari zorluklar birkaç yıllığına yeniden satın alınmış, dış alımlar için tam ödeme, ithalat kapsamına ithalat lisanslarının gerekli olduğu ürünlerin listesi ve koruma önlemlerinin uygulanması da dâhil edilmiştir (Cardoso, 2009: 7-8). Brezilya ekonomisi, 1990 yılında ithal

ikameci sanayileşme stratejilerini terk ederek, yeni sanayi ve dış ticaret politikasını yürürlüğe koymuştur. Bu politika ile ithal ikameci sanayileşme döneminden kalan ithal mallar üzerinde bulunan tarife dışı engeller kaldırılmıştır. Bu politikanın 1990-1994 döneminde kademeli olarak gerçekleşmesi amaçlanmıştır. Bu dönem sonunda maksimum tarifenin % 40, model tarifenin % 20 ve standart sapmanın % 8'den az olması hedeflenmiştir (Averbug, 2000: 2).

Rusya ticaret politikası, 1991 yılından sonra katı korumacılıktan serbest piyasa ilkelerine doğru ilerlemiştir. 1990'lı yıllarda Rusya'nın ihracat ve ithalat öncelikleri değişmiştir (Makeeva ve Chaplygina, 2008: 2).

Hindistan'da 1991 yılında büyük bir reform ve liberalleşme programı başlatılmıştır. Yeni ticaret politikası bu zamana kadar takip edilen ticaret politikasını tersine çevirmiştir. Tarife koruması kısıtlayıcı ithalat lisansı rejimini azaltmış, rahatlatmış ve basitleştirmiştir. İthalat lisansı ile çoğu makine, ekipman ve üretilen ara ürünlerin ithalatı tamamen kaldırılmıştır. Yurtiçi ve ihracat odaklı büyümeyi teşvik etmek için sermaye mallarının ve sanayi girdilerinin serbestleştirilmesi hedeflenmiştir. Bununla birlikte, tüketim malları ithalatı düzenlenmiştir. İhracat teşvikleri ve sübvansiyonların yapısında herhangi bir değişiklik yapılmamıştır. Hindistan'ın finans hizmetleri kademeli olarak liberalleştirilmiştir (Bhat, 2011: 11). Hindistan'da şu anda kullanılan dış ticaret mevzuatı 2002-2007 döneminde uygulanan ihracat ithalat politikasına bağlı olarak şekillenmiştir. Pek çok alanda lisansa ihtiyaç duymadan ithalat izni uygulanmaktadır. Bazı alanlarda ürün kısıtlamasına gidilmiş veya ürün yasaklaması yapılmıştır. Bazı uygulamalar ise sadece devlet kurumları tarafından gerçekleştirilmektedir (BTSO, 2018: 14).

Çin, Aralık 2001'de WTO (Dünya Ticaret Örgütüne) üye olmuştur. Dünya Ticaret Örgütüne üyelik pek çok yasa ve düzenlemeyi standartlaştırmıştır. Gümrük vergileri azaltılmıştır. 2004 yılında ise anayasada değişiklik yapılmıştır. Ülkede iktisadi faaliyetlerde özel sektörü ön plana çıkaran ve özel mülkiyete gelişigüzel el konmasını engelleyen hükümleri anayasaya eklenmiştir. 2005 yılında özel şirketlerin alt yapı, kamu hizmetleri ve finansal hizmetler gibi bazı alanlara girmesini engelleyen düzenlemelerden vazgeçilmiştir. Çin bu atılan adımlar neticesinde 2004 yılında dünya ticaret listesinde 3. sırada yer almıştır (Öz, 2006: 5-6).

Güney Afrika'da 1970 yılında ithal ikameci sanayileşme stratejisine geçilmiştir. 1990'lı yıllarda ise ekonomik büyümenin arttırılması için ihracat daha çok teşvik edilmiştir.

Motorlu taşıt, giyim ve tekstil ürünlerini ihraç edenler için gümrük vergisinden muafiyet sağlanmasını içeren yapısal uyum programları uygulanmıştır. Bu uyum programı ile sanayi ürünleri için ihracat teşvikleri uygulanması hedeflenmiştir. İthalat süreleri de kademeli olarak azaltılmış ve 1995 yılında tamamen ortadan kaldırılmıştır (Edwards vd., 2009: 3-5). Güney Afrika 2010 yılında BRIC ülke grubuna dâhil olmuştur. Bu süreçten sonra ihracat oranında artışlar yaşanmıştır. İhracat oranındaki artışta Çin ve Hindistan'ın çok büyük katkısı olmuştur (IDC, 2014: 10-11).

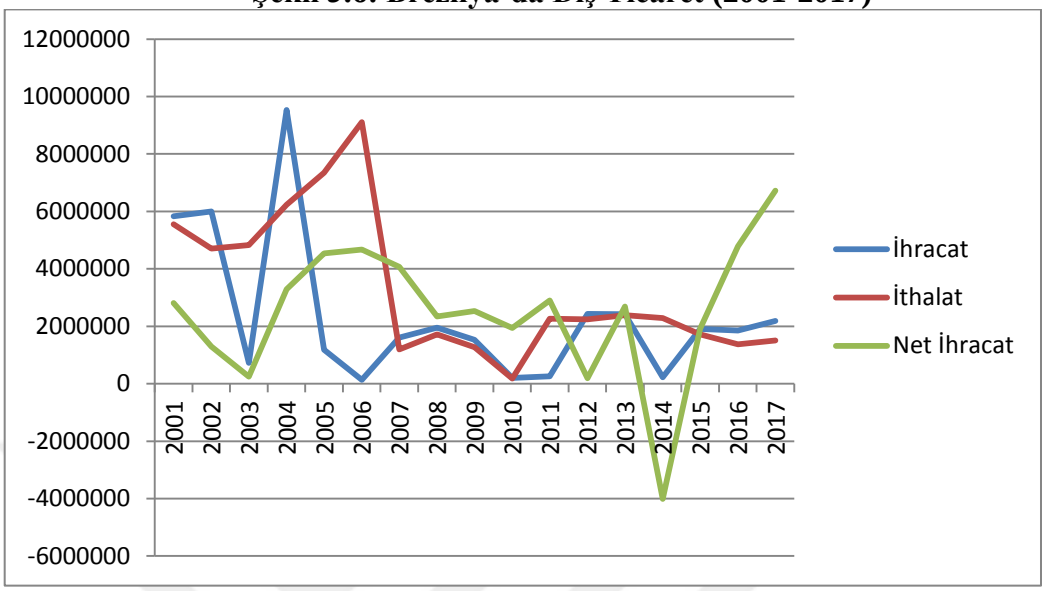
1990 yılında Türkiye'nin ihracatı 13 milyar dolar iken ithalatı 24,3 milyar dolar olmuş, 1999 yılında ithalat 40 milyar dolar, ihracat ise 26,6 milyar dolar olmuştur. İhracat artış hızı 1990, 1994, 1995 ve 1997 yıllarında gerçekleşirken, ithalat 1991 yılı dışında 1994 yılına kadar artmıştır. 1993 yılında krizin ortaya çıkmasıyla ve 1994 yılında ortaya çıkan kambiyo krizi ile bütün dengeler bozulmuş, ihracat % 17,9 artarken ithalat da % 20,9 küçülmüştür. Dış ticaret dengesi incelenen dönem boyunca sürekli açık vermiş, ancak 1994 krizinde TL'nin değer kaybetmesinin etkisi ile açık miktarı düşmüştür. 1994 yılında istikrar programının uygulanması ile gerçekçi döviz kuru politikası uygulanmaya başlanmış, ihracatın desteklenmesi amacıyla ihracatçıların kısa vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere Eximbank'a aktarılan kaynaklar önemli ölçüde arttırılmıştır (Çokgezen, 2010: 178-179). İhracat ve ithalat arasında açılan makas, cari açık üzerindeki baskının temel sebebi olmuştur. Özellikle 1998 ve 2000 yılları lüks otomobil ve tüketim malı artışının önemli olduğu yılları ifade etmektedir (Argın ve Bakkalcı, 2011: 430).

3.2.1. Brezilya'da Dış Ticaret

Brezilya ekonomisi son yıllarda önemli ticaret fazlaları elde etmiştir. İhracat GSYİH'nın büyümesi için olumlu katkıda bulunmuştur. Bu artışın nedenleri arasında Çin'in pazar payının artması gösterilebilir. Aynı zamanda ihracat payı ağırlıklı olarak tarımsal ürünler, et, ulaşım araçları (otomotiv ve uçak dâhil) ve demir çelikten oluşmaktadır (Ghosh vd., 2009: 5). Brezilya, 2010 yılında gerçekleşen yaklaşık 200 milyar dolar ihracatı ile dünya sıralamasında 22. Sırada yer almıştır. Brezilya ekonomisinin ihracattaki başarısı ihraç mallarını çeşitlendirmesine ve geleneksel pazarların dışında Afrika, Asya, Doğu Avrupa ve Ortadoğu gibi son dönemlerin gelişme gösteren pazarlarına açılmasına bağlı olarak oluşmuştur. 1995-2000 döneminde sürekli dış ticaret açığı veren Brezilya ekonomisi 2000 yılından sonra bu olumsuz gelişmeyi uyguladığı politikalarla tersine çevirmiştir. Dış ticaret fazlası veren ülke konumu kazanmıştır (Özsoylu ve Algan, 2011: 24-25).

Brezilya'da 1995-2017 döneminde yaşadıkları değişim aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

Şekil 3.6: Brezilya'da Dış Ticaret (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Brezilya'da 2014 yılında toplam ithalat 229 milyar Dolar, ihracat ise 225 milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir (DEİK, 2015: 4).

Brezilya ekonomisinde ele aldığımız süreci genel olarak değerlendirirsek, Real Planı dış ticarete açılma sürecini sürdürmüştür. Yerli endüstri modernizasyonunu destekleyecek tedbirler almış ve özelleştirme planını hızlandırmıştır. Bununla birlikte Collor Planı da Real planı ile aynı hedeflere sahipti. Ancak uygulama noktasında daha çekingen davranılmıştır. Enflasyonun eğilimi bu süreçte kararlı olarak seyretmiştir. Bir para politikası kurulması, enflasyon hedeflemesi ve Mali Sorumluluk Yasası gibi pek çok kurumsal reformlar gerçekleştirilmiştir. Mali kesimde ise 21. yy. 'ın ilk on yılında sürdürülebilir faiz dışı fazlalar görülmüştür. Fakat 2011 yılından 2016 yılına kadar büyük bir mali bozulma yaşanmış, bu da yaklaşmakta olan bir krizin habercisi olmuştur (Garcia vd., 2018).

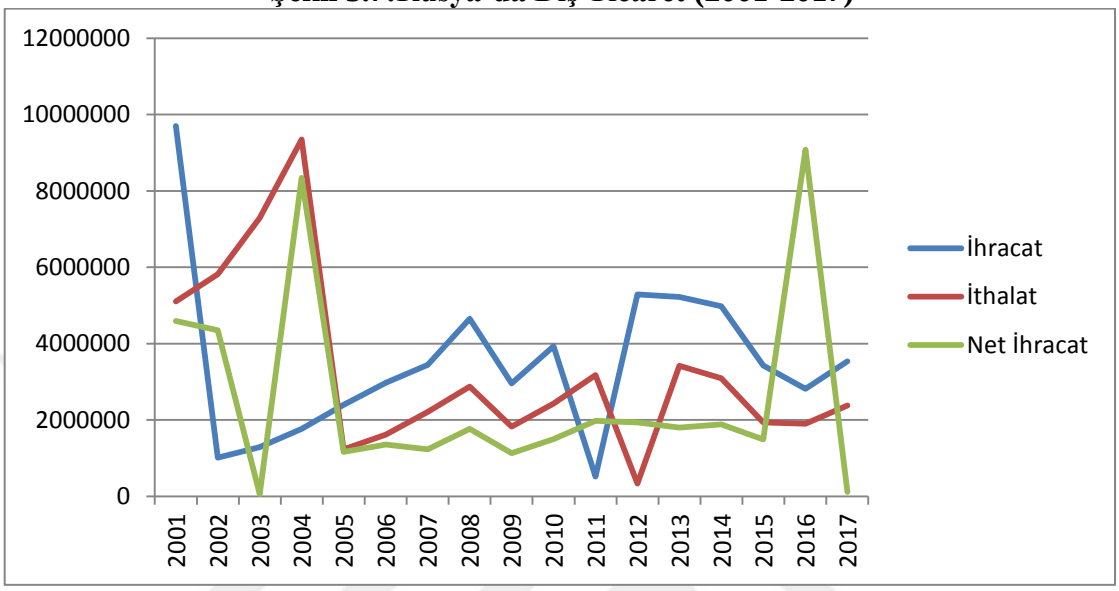
3.2.2. Rusya'da Dış Ticaret

1998 yılında görülen Rusya krizinin ve buna bağlı olarak ithalat düşüşünün ardından 2000 yılından sonra dış ticaret düzelme göstermiştir. İhracat temel olarak Rus anahtar mamullerinin olumlu fiyat gelişmelerinden yararlanmıştır. Ancak petrol fiyatları da hacim bazında genişlemiştir. 2001 yılında ortaya çıkan ithalat büyümesi ruble kurunun değer kazanması ve güçlü iç talep ile ivme kazanmıştır (OECD, 2005: 10). İhracat ve ithalatta 2008

yılına kadar sürekli bir atış yaşandığı görülmektedir. 2008 yılından sonra petrol fiyatlarındaki düşüşe bağlı olarak dış ticarette de azalma görülmüştür.

Şekil 3.7'de 2001-2017 döneminde Rusya'da dış ticaretin değişimi gösterilmektedir.

Şekil 3.7:Rusya'da Dış Ticaret (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

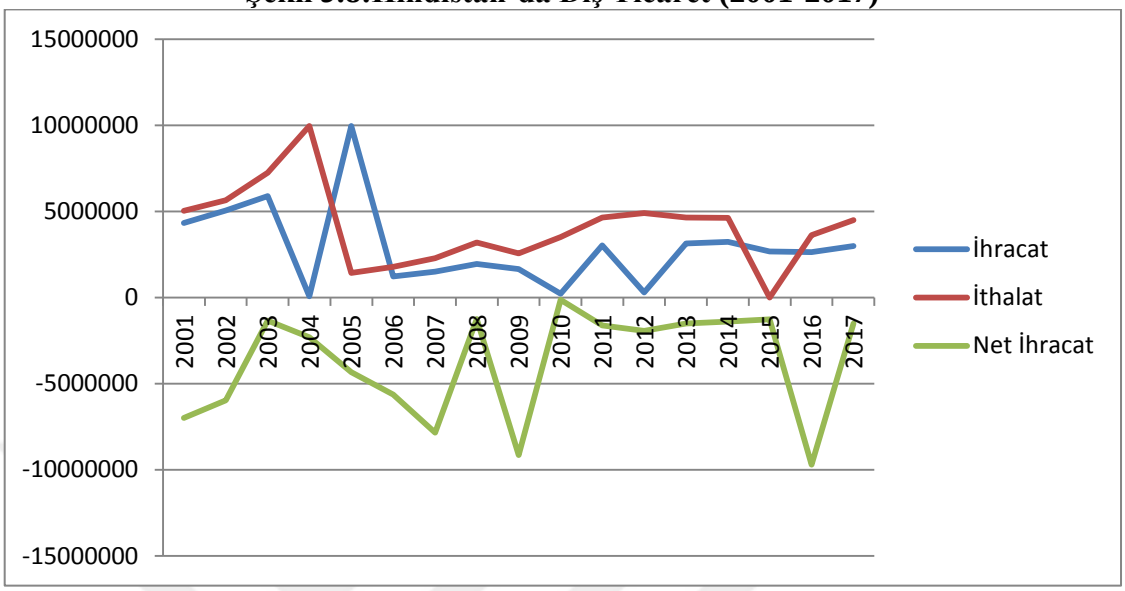
1 Ocak 2010 tarihinden itibaren Rusya, Beyaz Rusya ve Kazakistan gümrük birliğini kurmuşlardır. Birliğe Ermenistan 2014 yılında, Kırgızistan 2015 yılında katılmıştır. Rusya Federasyonu Dünya Ticaret Örgütüne (DTÖ) 1993 yılının Haziran ayında başvuruda bulunmuştur. Rusya'nın DTÖ' ye üyeliği 16 Aralık 2011 tarihinde onaylanmış, resmen katılması ise 23 Temmuz 2012 tarihinde gerçekleşmiş, 156. üye ülke olmuştur. 2013 yılında Rusya ekonomisinde ihracat yalnızca % 0,3 oranında artmıştır. Aynı yıl ithalatta ise % 0,5 oranında artış kaydedilmiştir. Petrol fiyatlarındaki düşüş ve Ruble'de oluşan değer kaybı nedeni ile dış ticaret hacmi 2014 yılında % 8 oranında düşmüştür. İthalat % 10,3 ihracat ise % 6,7 küçülmüştür. 2015 yılında dış ticarette sert bir düşüş olmuştur. 2017 yılında ise Rusya'nın mal ihracatı yaklaşık 353 milyar dolar, mal ithalatı ise yaklaşık 237 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (BTSO, 2018: 22-26).

3.2.3. Hindistan'da Dış Ticaret

2008 yılında ortaya çıkan finansal kriz, Hindistan'ın dış ticaret yapısını etkilemiştir. Ülke ekonomisinin temel noktası olan iç talep, ekonominin hızlı toparlanan esnek bir yapıya sahip olduğunu göstermiştir. Ülkenin ihracatı 2009 yılında % 19 azalmıştır. Mal fiyatlarındaki

azalma ve zayıf iç talep nedeniyle ithalattaki düşüş daha büyük boyutlarda olmuştur. Bu dönemde ithalat % 22 oranında azalma göstermiştir (Uyanık, 2011: 4-10).

Şekil 3.8:Hindistan'da Dış Ticaret (2001-2017)



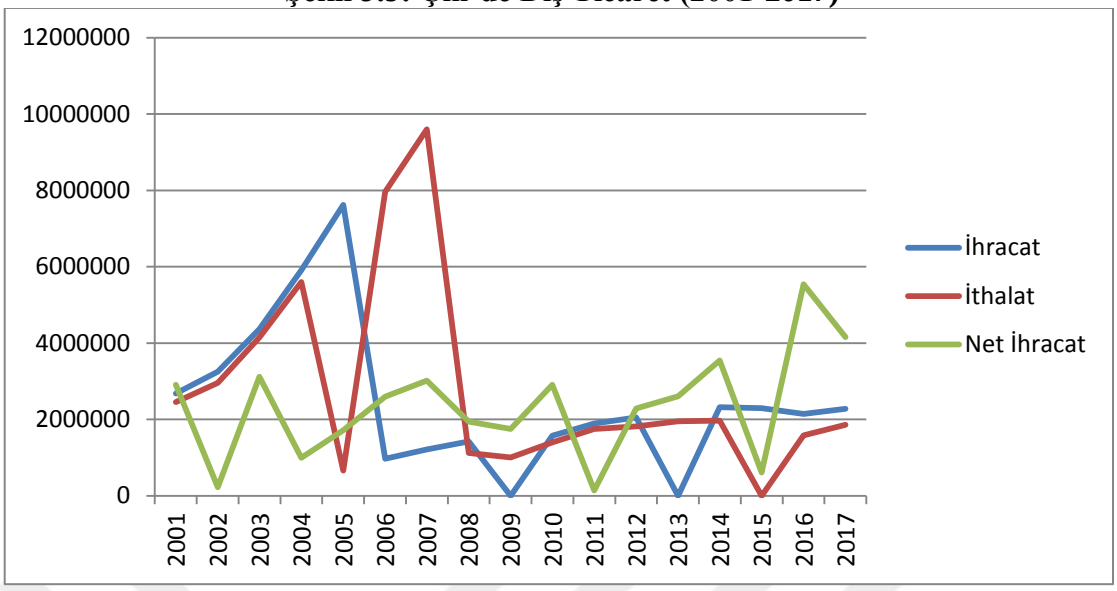
Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

Hindistan'da ihracatın 2011 yılında % 36,8 oranında artmış, 2012 yılında ise bu eğilimin tersine dönmüş ve ihracatta % 4 civarında bir daralma yaşanmıştır. 2013 yılında ise ihracat % 16,3 artmıştır. 2014 ve 2015 yıllarında ise ülke ihracatı daralma eğilimine girmiş ve ihracat 2014 yılında % 5,5, 2015 yılında % 16.9 oranında azalmıştır (KTO, 2017: 11).

3.2.4. Çin'de Dış Ticaret

Çin'de 1978 yılında Deng Xiaoping başa geçmiş ve reform hareketleri başlamıştır. Çin'in dış ticareti 1979 yılında ekonominin dışa açılması ile hız kazanmıştır. Bu süreç 1980'li yıllarda kapsamlı ve yoğun ithalat-ihracat kontrollerindeki gevşemeden sonra yavaşlamış, tarife indirimlerinin uygulandığı 1990'lı yıllarda hızlanmıştır. İhracat ve ithalat birlikte artmış, Çin'in dünya ticaretinden aldığı pay 2000'li yıllarda daha da yükselmiştir (Çeştepe, 2012: 46-47).

Şekil 3.9: Çin'de Dış Ticaret (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

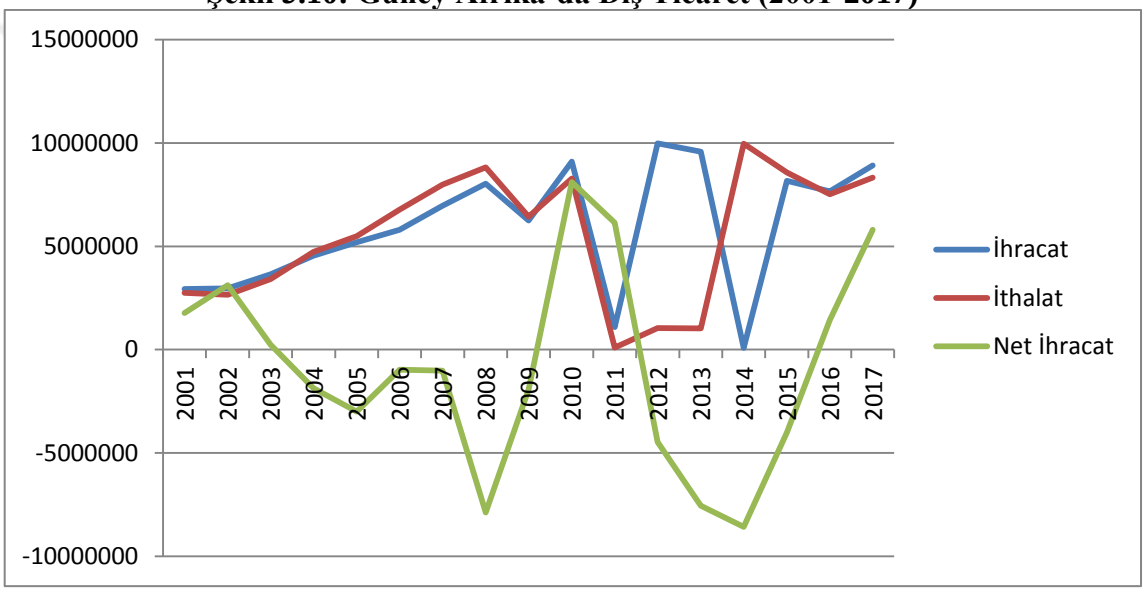
Lehman Brothers'ın iflasının ardından Kasım 2008'de Çin hükümeti 4 trilyon Yuan tutarında bir ekonomik canlandırma paketi uygulamaya başlamıştır. Paketin büyük bir bölümü altyapı yatırımlarından oluşmaktaydı. Altyapı yatırımlarının yanında güneş enerjisi gibi stratejik alanın yanında eğitim, sağlık, sosyal güvenlik gibi ek harcamaları da içine alıyordu. Bu program merkezi yönetimi canlandırmayı hedeflemekteydi. Merkezi yönetim, yerel yönetimleri canlandırma paketleri oluşturmayı, devlet şirketlerini de yatırımlarını çoğaltması yönünde teşvik etmeyi amaçlıyordu. Çin hükümetinin bu denli harcama ve harcatma yapmasının nedeni ihracatta yaşanan büyük oranlı düşüş idi (Oktay, 2017: 204-205).

Çin'in dış ticareti 2000-2017 döneminde sürekli dış ticaret fazlası vermiştir. Bu dönemde dış ticaret fazlası 16,51 oranında artış göstermiştir. Bu dönemin en yüksek noktası 2015 yılı olmuştur. 2008 küresel ekonomik krizin etkileri geçtikten sonra 2011-2015 döneminde % 251 oranında artış yaşamış ve maksimum seviyesini görmüştür. Dış ticaret oranlarının bu denli yüksek olmasının nedeni olarak dış ticarette izlenmiş olan ihracat merkezli politikalar olarak gösterilmektedir. 2001 yılından 2013 yılına kadar olan süreçte Çin dış ticaret hacmini 8 kat artırmıştır. Son iki yılda az da olsa dış ticaret hacminde azalışlar olmuştur. Bunun nedeni de dolardaki artış ve Hindistan ile yaşanan sınır krizi ihlalidir. Dış ticaret oranlarındaki yüksekliğin nedeni dönemsel düşüşlerin dışında yüksek oranlı büyümedir (Bülbül, 2018: 60).

3.2.5. Güney Afrika'da Dış Ticaret

Güney Afrika Cumhuriyeti, 1994 yılından sonra yönetimde başlayan önemli gelişmeler doğrultusunda ülkede 9 bölgesel hükümet kurulmuştur. Güney Afrika Cumhuriyeti ekonomisinin en önemli eyaleti Gauteng' in endüstri, ticaret ve madencilik merkezi olarak faaliyette bulunmakta ve GSYİH içindeki payı yaklaşık % 40 düzeyinde gerçekleşmektedir. Ekonomide ikinci en önemli eyalet Kwazulu-Natal turizm, tarım ve ağır sanayiye dayalı ekonomiye sahip bulunmaktadır. Üçüncü olarak Western Cope diğer eyaletlere göre daha tutarlı ekonomik performans sergilemektedir. Daha sınırlı maden ve endüstri kaynağına sahiptir. Tarım ve turizm konuları bölgede gelişmiştir (DEİK, 2017: 3).

Şekil 3.10: Güney Afrika'da Dış Ticaret (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

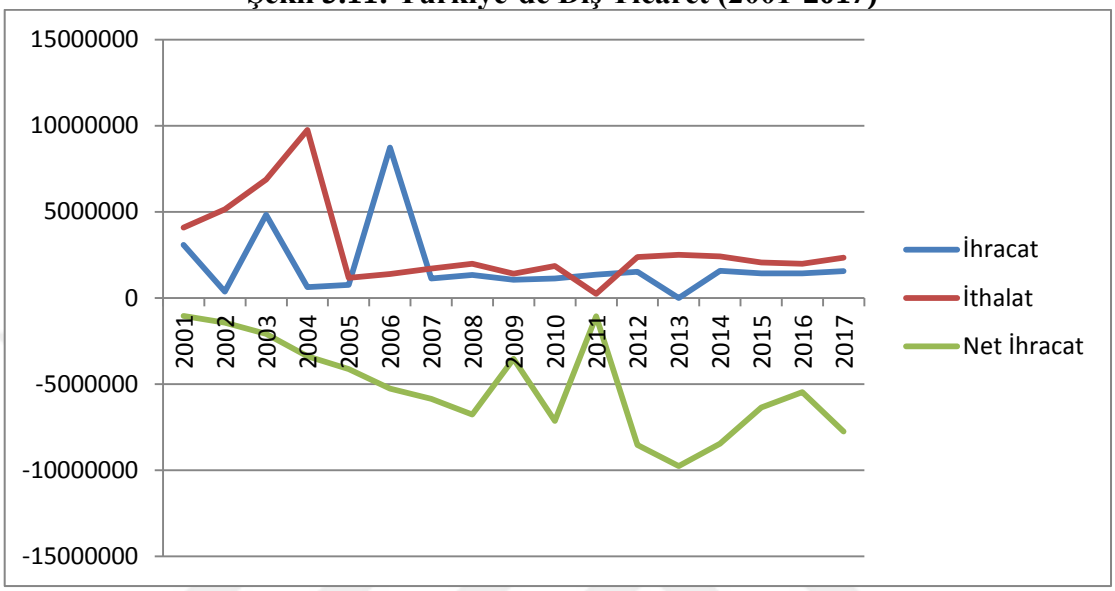
Son 15 yılda Güney Afrika'nın ticaret performansının gözden geçirilmesinde ekonomide payının artırılması görülmektedir. Ele alınan dönemde hem ihracat hem de ithalat seviyesi artmıştır. Son birkaç yılda ülkenin ithalata olan talebi ihracatını geçmiş, endişe uyandıran bir ticaret açığı ile karşı karşıya kalınmıştır. 2001 yılından itibaren ihracat büyümesi bozulmuştur (Gonzalez-Nuñez, 2010: 9).

3.2.6. Türkiye'de Dış Ticaret

2011-2017 döneminde Türkiye'nin önemli ticaret ortağı ülkelerden ekonomik toparlanma kalıcı olarak sağlanamamış ve komşu ülkelerde yaşanan ekonomik ve jeopolitik sorunlar özellikle Rusya ve Irak'a yapılan ticaretin gerilemesi ihracat performansını olumsuz etkilemiştir (Çoban, 2017: 169).

Türkiye ekonomisi son 15 yılda önemli değişimler ile karşı karşıya kalmıştır. Dış ticaret bu değişim en açık şekilde görüldüğü alanı oluşturmaktadır. Bu dönemde dış ticaret hacmi büyük oranlarda artış kaydetmiş ve ihracat ve ithalatın kompozisyonunda değişiklik yaşanmıştır (Kar ve Şahbaz, 2016: 253).

Şekil 3.11: Türkiye'de Dış Ticaret (2001-2017)



Kaynak: OECD verileri derlenerek oluşturulmuştur.

2000-2010 döneminde ihracat ve ithalat oranları 5 kat büyümüştür. Ancak ihracatın ithalatı karşılama oranları düşük kalmış bu da dengesizlik sorununu ortaya çıkarmıştır (Fırat ve Gökbayrak, 2016: 232).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

PARA POLİTİKASI İLE İLGİLİ DEĞİŞKENLERİN DIŞ TİCARETE ETKİSİ: BRICS-T ÜLKELERİ ÜZERİNE AMPİRİK BİR UYGULAMA

Analiz kısmını oluşturan bu bölümde BRICS-T ülkelerinde para politikası ile ilgili değişkenler ile ihracat, ithalat ve net ihracat arasındaki ilişkiler ortaya konulacaktır. Bu kapsamda öncelikle konu ile ilgili literatür kısmı özetlenecek, sonrasında ise kullandığımız ekonometrik yöntemler ve uygulama kısmına yer verilecektir. Ekonometrik uygulama kısmının ardından bulunan sonuçlar yorumlanacaktır.

4.1. Literatür

Bu çalışmada büyüme, döviz kuru, faiz oranı, enflasyon ve para arzının ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkileri araştırılmaktadır. Bütün değişkenlerin bir arada olduğu bir çalışma mevcut değildir. Ancak her değişkenin ayrı ayrı dış ticaret üzerinde ifade edilen çalışmalar bu bölümde ele alınıp irdelenecektir. Çalışmaların çoğunluğu döviz kuru ve büyüme ile dış ticaret arasındaki ilişkiler üzerine yoğunlaşmaktadır.

Kravis (1970), 1835-1966 dönemi için 55 ülkede ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda ihracat ile büyüme arasında pozitif yönlü ilişki belirlemiştir.

Heller ve Porter (1978), 1950-1973 döneminde 41 ülkede ihracat ile büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. İhracat ve büyüme arasında pozitif bir ilişkinin var olduğu sonucunu bulmuşlardır.

Ram (1985), 1960-1977 dönemi için ihracat ile büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. 73 ülkeyi ele aldığı çalışmanın sonucundan ihracat ile büyüme arasında ilişki tespit etmiştir.

Rose (1991), çalışmalarında OECD'ye üye beş büyük ülke için araştırma yapmıştır. 1974-1986 döneminin aylık verilerini kullanarak reel döviz kuru, dış ticaret, yurt içi ve yurt dışı gelir arasındaki ilişkiyi belirlemeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda ise reel döviz kurunun dış ticaret üzerinde etkisinin olmadığını belirlemiştir.

Arize (1994), 1973Q1-1991Q1 dönemini ele aldığı çalışmasında dokuz Asya ekonomisinde reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda reel döviz kurunun dış ticaret üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğunu bulmuştur.

Riezman vd. (1995), 1950-1990 dönemini ele alarak 126 ülkede ticari açıklık, ihracat ve büyüme arasındaki ilişkileri araştırmak için nedensellik analizi yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda ticari açıklık ve ihracat ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü ilişki tespit etmişlerdir.

Kwan ve Kwok (1995), Çin için 1952-1985 dönemini ele almıştır. İhracat ile büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda ihracatın büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı etkisinin olduğunu belirlemişlerdir.

Henriques ve Sadorsky (1996), Kanada ekonomisi için 1870-1991 döneminde ticaret, ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda uzun dönemde değişkenlerin birlikte hareket ettiğini bulmuştur. Ekonomik büyümeden ihracata tek yönlü nedensellik belirlemişlerdir.

In ve Menon (1996), 7 OECD (Almanya, Fransa, Japonya, İtalya, İngiltere, Kanada ve ABD) ülkesinde reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi nedensellik ve eşbütünleşme analizi yardımıyla araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda Fransa, Japonya, İngiltere, Kanada ve ABD'de reel döviz kurundan dış ticaret hadlerine doğru nedensellik ilişkisi bulmuşlardır. Bunun yanında ise Almanya ve İtalya'da ise tam tersine bir nedensellik ilişkisi yani dış ticaret hadlerinden reel döviz kuruna doğru bir nedensellik ilişkisi belirlemişlerdir.

Al-Yousif (1997), Suudi Arabistan, Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri ve Umman ülkelerinde ihracat ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışma 1973-1993 dönemini kapsamaktadır. İhracat ile ekonomik büyüme arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuştur.

Shirvani ve Wilbratte (1997), 1973:5-1990:8 döneminde aylık verileri için G7 (Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, İngiltere ve Amerika) ülkelerinde reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda döviz kurlarının dış ticaret dengesi üzerinde kısa dönemde anlamlı etkisi olduğunu belirlemiştir.

McKenzei (1998), çalışmasında ARCH yaklaşımını kullanmıştır. 1969:3-1995:4 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda Avustralya'da döviz kuru ile dış ticaret arasında doğru yönlü bir ilişkinin varlığını belirlemiştir.

Ekanayake (1999), 8 gelişmekte olan Asya ülkesinde ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi eşbütünleşme ve nedensellik testi yardımı ile analiz etmiştir. 1960-1997 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda ihracat ve büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit etmiştir.

Frankel ve Romer (1999), 7 Doğu Asya ülkesinde ticaret ile büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. 1960-1985 dönemini ele aldıkları çalışmanın sonucunda ticaret ile büyüme arasında pozitif ilişki bulmuşlardır.

Terzi ve Zengin (1999), Türkiye'yi ele aldıkları çalışmalarında VAR analizi uygulamışlardır. 1989:1-1996:12 dönemini kapsayan çalışmalarında döviz kuru, toplam ve sektörel dış ticaret değişkenlerini ele almışlardır. Çalışmanın sonucunda döviz kurunun dış ticaret dengesini sağlamadığını ifade etmişlerdir.

Akbar ve Naqvi (2000), 1972-1998 dönemi için Pakistan'da ihracat ile büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda büyümeden ihracata tek taraflı nedensellik belirlemişlerdir.

Arize vd. (2000), 1973-1996 döneminde üçer aylık verileri kullanarak 13 az gelişmiş ülkede (Ekvador, Endonezya, Kore, Malezya, Malavi, Morityus, Meksika, Fas, Filipinler, Sri Lanka, Tayvan, Tayland, Tunus) döviz kuru oynaklığının ihracat üzerinde etkilerini araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda döviz kurunun ihracat üzerinde negatif bir etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır.

El-Sakka ve Al-Mutaırı (2000), 1970-1999 dönemi için Arap ülkelerinde ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda Birleşik Arap Emirliklerinde büyümenin ihracata neden olduğu bulunurken; Fas, Irak, Suudi Arabistan ve Suriye'de ihracatın büyümeye sebep olduğunu bulmuşlardır. Bunun yanı sıra, Bahreyn, Cezayir, Mısır, Moritanya, Ürdün ve Umman'da ihracat ile büyüme arasında karşılıklı ilişki bulunmuşken, Katar, Kuveyt, Libya, Sudan ve Tunus'ta ihracat ile büyüme arasında ilişki bulunamamıştır.

Wacziarg (2001), 57 ülkede 1970-1989 dönemi için ticaret politikası ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda ticaret politikasının ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkisi olduğunu belirlemiştir.

Ay vd. (2003), Türkiye'de 1996-2002 dönemini ele alarak ihracatın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini araştırmıştır. Yaptıkları Granger nedensellik analizi sonucuna göre, ihracat ile büyüme arasında iki taraflı nedensellik tespit etmişlerdir.

Bayraktutan ve Arslan (2003), Türkiye'de döviz kuru, ithalat ve enflasyon ilişkisini araştırmışlardır. 1980-2000 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda hem döviz kurunun hem de enflasyonun ithalat üzerindeki etkisinin negatif ve anlamlı olduğunu belirlemişlerdir.

Liew vd. (2003), 1986-1999 dönemi için ASEAN-5 ülkeleri ve Japonya için döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda döviz kurunun dış ticaret üzerinde büyük bir etkisi olduğunu bulmuşlardır.

Bahmani-Oskooee vd. (2005), 1960-1999 döneminde 61 gelişmekte olan ülke için ihracat ile ekonomik büyüme arasında panel nedensellik analizi yapmışlardır. İhracat ve büyüme arasında uzun dönemli ilişki belirlemişlerdir.

Hameed vd. (2005), Güney Asya ülkelerinde 1973-2002 dönemi için ihracat ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. İhracatın ekonomik büyüme üzerinde pozitif yönlü etkisinin olduğunu belirlemişlerdir.

Karagöz ve Doğan (2005), çalışmalarında döviz kuru ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi Türkiye örneğinde incelemiştir. Çalışmalarında Ocak 1995- Haziran 2004 dönemini kapsayan aylık veriler kullanmışlardır. Döviz kuru ile ihracat, ithalat arasında birebir ekonometrik ilişki bulunmadığını ve 2001 yılı devalüasyon etkisinin anlamlı olduğunu bulmuşlardır.

Shırazı ve Abdul Manap (2005), beş Güney Asya (Hindistan, Sri Lanka, Nepal, Pakistan ve Bangladeş) ülkesinde ihracat, ithalat ve reel GSYİH arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Uzun dönemde Sri Lanka hariç bütün ülkelerde ithalat, ihracat ve reel GSYİH arasında ilişki belirlemişlerdir. Bangladeş ve Nepal'de ihracat ve büyüme arasında çift yönlü nedensellik, Pakistan'da ihracattan büyümeye tek taraflı nedensellik bulmuşlardır. Sri Lanka ile Hindistan'da ise ihracat ile büyüme arasında nedensellik bulamamışlardır. Pakistan, Bangladeş ve Nepal'de ithalat ile büyüme arasında çift yönlü nedensellik tespit etmişlerdir. Sri Lanka'da ise ithalattan büyüme doğru tek taraflı nedensellik bulmuşlardır.

Yamak ve Korkmaz (2005), reel döviz kuru değişimlerinin dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Çalışmalarında 1995:1-2004:4 dönemini kapsayan üçer aylık veriler kullanmışlardır. Çalışmanın sonucunda değişkenler arasında uzun dönemde bir ilişkinin olmadığını fakat kısa dönemdeki ilişkinin sermaye malları tarafından belirlendiğini ifade etmişlerdir.

Alsu (2006), 1985-2005 dönemini kapsayan tez çalışmasında reel döviz kurlarının, faiz oranlarının, enflasyon oranlarının dış ticaret üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda Türkiye'de TÜFE, faiz oranı ve döviz kurlarındaki değişimlerin dış ticareti etkilediğini bulmuştur.

Barışık ve Demircioğlu (2006), Türkiye'de döviz kuru rejimi, konvertibilite, ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonucunda döviz kuru rejimi ile ihracat ve ithalat arasında kuvvetli olmayan bir ilişkinin varlığını belirlemişlerdir.

Kónya (2006), 24 OECD ülkesinde 1960-1997 döneminde ihracat ile büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Belçika, Danimarka, İzlanda, İrlanda, İtalya, Yeni Zelanda, İspanya ve İsveç'te ihracattan büyümeye tek taraflı nedensellik; Avusturya, Fransa, Yunanistan, Japonya, Meksika, Norveç ve Portekiz'de büyümeden ihracata tek taraflı nedensellik; Kanada, Finlandiya ve Hollanda'da ihracat ile büyüme arasında çift yönlü nedensellik bulmuştur. Bunun yanı sıra Avustralya, Kore, Lüksemburg, İsviçre, İngiltere ve Amerika'da ihracat ile büyüme arasında nedensellik ilişkisi tespit edememiştir.

Kösekahyaoğlu ve Şentürk (2006), Türkiye ve yedi yeni gelişen (Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Arjantin, Brezilya, Hindistan, Çin) ekonomide dış ticaret ile milli gelir arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik analizi ile araştırmışlardır. Arjantin, Brezilya ve Hindistan ülkelerinde ihracat ile büyüme arasında ilişki yok iken, Türkiye, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve Çin'de ihracat ile milli gelir arasında güçlü bir nedensellik bulmuşlardır.

Arize vd. (2008), sekiz Latin Amerika ülkesini (Bolivya, Kolombiya, Kosta Rika, Dominik Cumhuriyeti, Ekvador, Honduras, Peru ve Venezuela) incelemişlerdir. Çalışmada 1973-2004 yıllarına ait üçer aylık veriler kullanmıştır. Çalışmanın sonucunda reel döviz kurunun ihracatı olumsuz etkilendiğini bulmuşlardır.

Alptekin (2009), Türkiye'de dış ticaret ile reel döviz kuru ilişkisini VAR analizi yardımıyla incelemiştir. Çalışması 1992:1-2009:1 dönemini kapsayan aylık verilerden oluşmaktadır. Granger nedensellik analizi sonuçlarına göre kısa dönemli bir ilişkinin olmadığını yani reel döviz kurunda meydana gelen bir gelişmenin dış ticarette bir etkide bulunmadığını ifade etmektedir.

Ay vd. (2009), Türkiye'de reel döviz kuru dalgalanmalarının dış ticaret üzerindeki etkisini sınır testi yaklaşımı ile araştırmıştır. 1996:1-2006:12 dönemini kapsayan çalışmalarının sonucunda uzun dönemde reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat fiyatları arasında bir ilişki bulamamışlardır.

Galimberti (2009), 72 ülkede 1974-2003 dönemi için panel regresyon analizi yapmıştır. Çalışmanın sonucunda ihracat ile büyüme arasında pozitif yönlü ilişki tespit etmiştir.

Aktaş (2010), reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Türkiye'yi ele aldığı çalışması, 1989-2008 dönemini kapsayan üçer aylık verilerden oluşmaktadır. Çalışmasında VAR analizi uygulamıştır. Reel döviz kuru ile dış ticaret dengesi arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır.

Chit vd. (2010), çalışmalarında gelişmekte olan beş Doğu Asya ülkesini (Çin, Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland) incelemişlerdir. 1982Q1-2006Q4 dönemini kapsayan çalışmalarının sonucunda döviz kuru oynaklığının sanayi ihracatı üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisinin olduğu sonucunu bulmuşlardır.

Hall vd. (2010), gelişmekte olan ekonomiler ve diğer gelişmekte olan ekonomiler olmak üzere iki farklı sınıflama yapmışlardır. Gelişmekte olan ekonomilerin ülke grubu 1980Q1-2006Q4 dönemini kapsarken, diğer gelişmekte olan ülkeler 1980Q1-2005Q4 dönemini kapsamaktadır. Çalışmalarında GMM yöntemi kullanılmıştır. İhracat ve döviz kuru oynaklığının değişken olarak belirlendiği çalışmalarının sonucunda döviz kurunun ihracat üzerinde olumsuz ve önemli etkisi olduğunu bulmuşlardır.

Yapraklı (2010), çalışmasında 2001:3—2009:6 döneminin aylık verilerini ele alarak Türkiye'yi incelemişlerdir. Zaman serilerini kullanarak reel bütçe açığı, reel para arzı ve reel döviz kuru endeksinin reel dış ticaret açığı üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Çalışmada sınır testi yaklaşımını kullanmıştır. Uzun dönemde dış ticaret açığının bütçe açığından pozitif ve

anlamlı, para arzından negatif ve anlamlı ve reel döviz kuru endeksinden pozitif ve anlamsız etkilendiğini bulmuştur. Kısa dönemde ise para arzının dış ticaret açığını pozitif ve anlamlı yönde etkilediğini reel efektif döviz kurunun ise pozitif ve anlamsız etkilediğini bulmuştur.

Ağayev (2011), on iki geçiş ekonomisinde 1994-2008 döneminde ihracat ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Kısa ve uzun dönemde ekonomik büyümeden ihracat artışına doğru ilişki belirlemiştir.

Abu-Qarn ve Abudader (2011), dokuz MENA (Cezayir, Mısır, İran, İsrail, Ürdün, Fas, Sudan, Tunus ve Türkiye) ülkesinde ekonomik büyüme ile ihracat arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda ihracata dayalı büyüme hipotezini ret etmişlerdir.

Chit ve Judge (2011), Çin, Endonezya, Malezya, Filipinler ve Tayland'ı ele aldıkları çalışmada GMM-IV tahmin yöntemini kullanmışlardır. 1990Q1-2006Q4 dönemini ele aldıkları çalışmanın sonucunda, döviz kuru oynaklığının ihracatı negatif yönde etkilediğini bulmuşlardır.

Erçevik (2011), tez çalışmasında Türkiye'de döviz kuru ve faiz oranının dış ticaret üzerindeki etkisini araştırmıştır. 1989:1-2010:3 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda ithalat ve ihracatın döviz kuru ve faiz oranındaki şoklara duyarlı olduğunu tespit etmiştir.

Shahbaz vd. (2011), 1990-2008 dönemi için Pakistan'da ihracat ile büyüme arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmanın sonucunda ihracat ve büyüme arasında pozitif ilişki belirlemişlerdir.

Gül ve Kamacı (2012), gelişmiş (1980-2010) ve gelişmekte olan (1993-2010) ülkelerde dış ticaret ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel veri analizi ile test etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, büyümeden ihracata ve ithalata nedensellik ilişkisi bulamamışlardır. Diğer taraftan ise hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde ihracat ve ithalattan büyümeye nedensellik ilişkisi bulmuşlardır.

Karaçor ve Gerçeker (2012), Türkiye'de reel döviz kuru ile dış ticaret ilişkisini araştırmışlardır. 2003:1-2010:12 dönemini kapsayan aylık verileri kullanmışlardır. Bu dönemde Türkiye'de hem kısa hem de uzun dönemde reel döviz kurundan dış ticaret hacmine doğru bir nedensellik ilişkisi bulmuşlardır.

Sandalcılar (2012), BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) ülkelerinde büyüme ve ihracat arasındaki ilişkiyi belirlemişlerdir. Panel eşbütünleşme ve panel nedensellik testi yapmışlardır. 1973-2010 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda ihracattan ekonomik büyümeye doğru nedensellik bulmuştur.

Dreger ve Herzer (2013), 45 gelişmekte olan ülkede 1971-2005 dönemi için ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi belirlemek için panel eşbütünleşme testi yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda büyüme ile ihracat arasında negatif yönlü ilişki belirlemişlerdir.

Gül vd. (2013), 1994-2010 dönemi için Kazakistan, Kırgızistan, Özbekistan, Tacikistan, Türkmenistan ve Türkiye'de dış ticaret ile ekonomik büyüme ilişkisini analiz etmişlerdir. LLC ve IPS birim kök testleri ile birlikte Pedroni eşbütünleşme testi ve Panel Granger nedensellik testi yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda hem ihracattan hem de ithalattan ekonomik büyümeye doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir.

Emeç ve Gülay (2013), nominal döviz kuru oynaklığının enflasyon, faiz oranının ve dış ticaret hacmindeki değişimleri ile olan ilişkisini Türkiye örneğinde incelemişlerdir. 1992:1-2009:12 aylık verileri kapsayan çalışmalarında dış ticaret hacmi ile nominal döviz kuru arasında ilişki bulamamışlardır.

Serenis ve Tsounis (2013), Kıbrıs ve Hırvatistan'ı ele almışlardır. Çalışmaları 1990q1-2012q1 dönemini kapsamaktadır. Döviz kuru oynaklığının dış ticaret üzerindeki etkilerinin incelendiği çalışmada hem Hırvatistan hem de Kıbrıs için döviz kuru oynaklığının ihracat düzeyine etkisinin olmadığını belirlemişlerdir.

Zeren ve Savrul (2013), ihracat ve büyüme arasındaki ilişkiyi seçilmiş Avrupa ülkelerinde panel eşbütünleşme testi ile araştırmışlardır. 1970-2011 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda uzun dönemde büyüme ile ihracat arasında ilişki tespit etmişlerdir.

Afshan ve Batul (2014), çalışmalarında Pakistan ve Hindistan için döviz kuru, ticaret, faiz oranı ve enflasyon arasındaki ilişkileri araştırmışlardır. 1971-2013 yıllarını kapsayan çalışmalarında Pakistan'da döviz kurunun ihracatı negatif yönde etkilediğini belirlemişlerdir. Hindistan'da ise döviz kurlarının hem ihracatı hem de ithalatı negatif etkide bulunduğunu tespit edilmişlerdir. ARDL yaklaşımına göre Pakistan'da ithalat, ihracat ve faiz oranının eşbütünleşik olduğu sonucunu bulmuşlardır.

Baek (2014), Kore ve ABD arasındaki ilişki ticarete döviz kurunun etkisini araştırmıştır. 1991Q3-2012Q4 dönemini kapsayan çalışmalarında ARDL yöntemini kullanmıştır. Döviz kurunun hem Kore hem de ABD'de ithalat ve ihracat için önemli olduğunu bulmuştur.

Kaya ve Şahin (2015), BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) ülkelerinde dış ticaret hacmi ile ekonomik büyüme arasında Pedroni ve Kao eş bütünleşme testleri ile birlikte panel dinamik en küçük kareler testi yapmışlardır. 1995-2013 dönemini kapsayan çalışmanın sonucunda BRIC ülkelerinde ekonomik büyüme ile dış ticaret arasında güçlü ve pozitif ilişki belirlemişlerdir.

Acet vd. (2016), 1998-2013 dönemindeki üç aylık verileri kullanarak reel GSYİH, toplam ithalat ve toplam ihracat arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışmanın sonucunda ihracat ve ithalattan GSYİH'ye doğru nedensellik tespit etmişlerdir. Bunun yanı sıra ihracat ile reel GSYİH arasındaki ilişkinin yönü çift yönlü olduğu sonucunu bulmuşlardır.

Asteriou vd. (2016), Meksika, Endonezya, Nijerya ve Türkiye'de döviz kuru oynaklığının uluslararası ticaret üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışma 1995M1-2012M12 dönemini kapsamaktadır. Çalışmada uzun dönemli ilişkinin tespiti için ARDL yöntemi, kısa dönemli ilişkinin tespiti için Granger nedensellik testi uygulamışlardır. Çalışmanın sonucunda kısa dönemde Endonezya ve Meksika'da döviz kuru oynaklığından ihracat/ithalata nedensellik ilişkisi bulunduğunu, Nijerya'da ise ihracat/ithalattan döviz kuru oynaklığına doğru tek taraflı bir nedensellik olduğunu, Türkiye'de ise herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmadığını tespit etmişlerdir.

Gümüş (2017), çalışmasında 1995-2016 dönemi için BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin) ülkelerinde ihracat ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Brezilya, Rusya ve Çin'de ihracat ile büyüme arasında pozitif yönlü ilişki belirlemiştir. Bunun yanı sıra Hindistan'da ihracat ile büyüme arasında negatif ilişkinin varlığı sonucuna ulaşmıştır.

Petek ve Çelik (2017), çalışmalarında Türkiye'de enflasyon, döviz kuru, ihracat ve ithalat arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. 1990-2015 dönemini kapsayan çalışmalarında, TÜFE ve ihracattan ithalata doğru tek yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir. Bunun yanında döviz kurundan ve ithalattan ihracata doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisi belirlemişlerdir.

Yücesan vd. (2017), 32 ülkeyi (Angola, Arjantin, Brezilya, Cezayir, Çin Halk Cumhuriyeti, Endonezya, Gana, Güney Afrika, Güney Kore, Hindistan, İran, İsveç, Kazakistan, Kenya, Kolombiya, Kuveyt, Libya, Malezya, Meksika, Mısır, Nijerya, Norveç, Peru, Polonya, Romanya, Singapur, Slovakya, Suudi Arabistan, Şili, Tanzanya, Ukrayna, Vietnam) ele aldıkları çalışmasında döviz kurlarında ortaya çıkan yapısal değişimlerin ihracat ve ithalat üzerindeki etkilerini araştırmıştır. 2003-2014 dönemini kapsayan çalışmalarında panel veri analizi yapmışlardır. Çalışmanın sonucunda döviz kurunun ihracat üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığını ancak ithalat üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Wong (2017), çalışmasında Malezya ile Çin, Singapur, ABD, Japonya ve Kore arasındaki ikili ticaretin döviz kurundan nasıl etkilendiğini araştırmıştır. Çalışmaları 2010 Ocak- 2015 Mayıs dönemini kapsamaktadır. Çalışmanın sonucunda döviz kuru oynaklığının her ülkede pozitif ya da negatif etkisi olduğu sonucunu bulmuşlardır. Ancak genel olarak etkinin negatif olduğunu belirlemiştir.

Barak ve Naimoğlu (2018), Türkiye, Arjantin, Pakistan, Mısır ve Katar'da reel döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkisini araştırmıştır. 2000-2014 yıllarını kapsayan çalışmalarında yöntem olarak Panel ARDL yöntemi, Granger nedensellik testi ve varyans araştırma yöntemi uygulamışlardır. Yaptıkları analiz sonucunda hem kısa hem uzun dönemde dış ticaret ile reel döviz kuru arasında negatif ve anlamlı bir ilişki belirlemişlerdir. Granger nedensellik testi sonuçlarına göre ise reel döviz kurundan dış ticarete bir nedensellik ilişkisi bulamamışlardır.

Tablo 4.1' de yukarıda ifade edilen literatürün kısa bir özeti sunulmuştur.

Tablo 4.1: İlgili Literatür Özeti

Çalışma	Kapsadığı Ülke	Dönem	Değişken	Sonuç
Kravis (1970)	55 Ülke	1853-1966	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü ilişki bulmuştur.
Heller ve Porter (1978)	41 Ülke	1950-1973	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü ilişki belirlemişlerdir.
Ram (1985)	73 Ülke	1960-1977	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında ilişki tespit etmişlerdir.
Rose (1991)	OECD'ye üye beş ülke	1974-1986 (aylık veri)	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret Yurtiçi Gelir Yurtdışı Gelir	Reel döviz kurunun dış ticaret üzerinde etkisi bulunmadığını belirlemiştir.
Arize (1994)	Dokuz Asya ekonomisi	1973Q1-1991Q1	Reel döviz kuru Dış ticaret dengesi	Reel döviz kurunun dış ticaret üzerinde pozitif ve anlamlı etkide bulunduğunu bulmuştur.
Riezman vd. (1995)	126 Ülke	1950-1990	Ticari açıklık İhracat Büyüme	Ticari açıklık ve ihracat ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü ilişki tespit etmişlerdir.
Kwan ve Kwok (1995)	Çim	1952-1985	İhracat Büyüme	İhracatın büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı etkisi olduğunu belirlemişlerdir.
Henriques ve Sadorsky (1996)	Kanada	1870-1991	Ticaret İhracat Büyüme	Ekonomik büyümeden ihracata tek yönlü nedensellik tespit etmişlerdir.
In ve Menon (1996)	7 OECD Ülkesi (Almanya, Fransa, Japonya, İtalya, İngiltere, Kanada ve ABD)		Reel Döviz Kuru İhracat İthalat	Fransa, Japonya, İngiltere, Kanada ve ABD reel döviz kurundan dış ticaret hadlerine, Almanya ve İtalya'da ise dış ticaret hadlerinden reel döviz kuruna doğru ilişki bulmuşlardır.
Al-Yousif (1997)	Suudi Arabistan, Kuveyt, Birleşik Arap Emirlikleri ve Umman	1973-1993	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü ilişki tespit etmişlerdir.
Shirvani ve Wilbratte (1997)	G7 (Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, İngiltere, ABD)	1973:5-1990:8	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret Dengesi	Döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkisinin kısa dönemde anlamlı etkisinin olduğunu belirlemiştir.
McKenzei (1998)	Avustralya	1969:3-1995:4	Döviz Kuru Dış Ticaret	Döviz kuru ile dış ticaret arasında doğru yönlü bir ilişkinin

				varlığı belirlenmiştir.
Ekanayake (1998)	8 Gelişmekte olan Asya Ülkesi	1960-1997	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir ilişki belirlemiştir.
Frankel ve Romer (1999)	7 Doğu Asya Ülkesi	1960-1985	İhracat Ekonomik Büyüme	Ticaret ile büyüme arasında pozitif ilişki bulmuşlardır.
Terzi ve Zengin (1999)	Türkiye	1989:1-1996:12	Döviz Kuru Toplam Dış Ticaret Sektörel Dış Ticaret	Döviz kurunun dış ticaret dengesini sağlamadığını bulmuşlardır.
Akbar ve Naqvi (2000)	Pakistan	1972-1998	İhracat Büyüme	Büyümeden ihracata tek taraflı nedensellik tespit etmişlerdir.
Arize vd. (2000)	13 Azgelişmiş Ülke (Ekvador, Endonezya, Kore, Malezya, Malavi, Morityus, Meksika, Fas, Filipinler, Sri Lanka, Tayvan, Tayland, Tunus)	1973-1996 (üçer aylık)	Döviz Kuru Oynaklığı İhracat	Döviz kurunun ihracat üzerinde negatif etkide bulunduğu belirlenmiştir.
El-Sakka ve Al-Mutaırı (2000)	Arap Ülkeleri	1970-1999	İhracat Ekonomik Büyüme	Birleşik Arap Emirliklerinde büyümenin ihracata neden olduğu belirlenirken, Fas, Irak, Suudi Arabistan ve Suriye'de ihracattan büyümeye sebep olduğunu belirlemişlerdir. Bahreyn, Cezayir, Mısır, Moritonya, Ürdün ve Umman'da ihracat ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı ilişki bulmuşlardır. Katar, Kuveyt, Libya, Sudan ve Tunus'ta ihracat ile büyüme arasında ilişki bulamamışlardır.
Wacziarg (2001)	57 Ülke	1970-1989	Ticaret Politikası Ekonomik Büyüme	Ticaret politikasının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğunu tespit etmiştir.
Ay vd. (2003)	Türkiye	1996-2002	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında çift taraflı nedensellik belirlemişlerdir.
Bayraktutan ve Arslan (2003)	Türkiye	1980-2002	Döviz Kuru İthalat Enflasyon	Hem döviz kurunun hem de enflasyonun ithalat üzerindeki etkisinin negatif ve anlamlı olduğunu bulmuşlardır.

Liew vd. (2003)	ASEAN-5 Japonya	1986-1999	Döviz Kuru Dış Ticaret	Döviz kurunun dış ticaret üzerinde büyük bir etkisi olduğunu bulmuşlardır.
Bahmani-Oskoee vd. (2005)	61 Gelişmekte olan Ülke	1960-1999	Dış Ticaret İhracat Ekonomik Büyüme	İhracat ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli ilişki belirlemişlerdir.
Hameed vd. (2005)	Güney Asya Ülkeleri	1973-2002	İhracat Ekonomik Büyüme	İhracatın ekonomik büyüme üzerinde etkisinin pozitif olduğunu tespit etmişlerdir.
Karagöz ve Doğan (2005)	Türkiye	Ocak 1995-Haziran 2004	Döviz Kuru İhracat İthalat	Döviz kuru ile ihracatve ithalat arasında birebir ilişki bulunamamıştır.
Shirazi ve Abdul Manap (2005)	Beş Güney Asya Ülkesi (Hindistan, Sri Lanka, Nepal, Bangladeş, Pakistan)	1960-2003	İhracat İthalat Reel GSYH	Uzun dönemde Sri Lanka hariç bütün ülkelerde ilişki tespit edilmiştir.
Yamak ve Korkmaz (2005)	Türkiye	1995:1-2004:4 (Üçer Aylık)	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret Dengesi	Uzun dönemde değişkenler arasında ilişki bulamamışlardır.
Alsu (2006)	Türkiye	1985-2005	TÜFE Faiz Oranı Reel Döviz Kuru	TÜFE, faiz oranı ve döviz kurlarındaki değişimlerin dış ticareti etkilediğini bulmuştur.
Barışık ve Demirci (2006)	Türkiye	1980-2001	Döviz Kuru Rejimi Konvertibilite İhracat İthalat	Döviz kuru rejimi ile ihracat ve ithalat arasında kuvvetli olmayan ilişki bulmuşlardır.
Kónya (2006)	24 OECD Ülkesi	1960-1997	İhracat Büyüme	Belçika, Danimarka, İzlanda, İrlanda, İtalya, Yeni Zelanda, İspanya ve İsveç'te ihracattan büyümeye tek taraflı nedensellik, Avusturya, Fransa, Yunanistan, Japonya, Meksika, Norveç ve Portekiz'de büyümeden ihracata tek taraflı nedensellik, Kanada, Finlandiya ve Hollanda'da ihracat ile büyüme arasında çift yönlü nedensellik bulmuştur. Avustralya, Kore, Lüksemburg, İsviçre, İngiltere ve

				Amerika'da ihracat ile büyüme arasında nedensellik ilişkisi bulamamışlardır.
Kösekahyaoğlu ve Şentürk (2006)	Türkiye ve yedi yeni gelişen (Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya, Arjantin, Brezilya, Hindistan, Çin) ekonomi	Türkiye: 1980-2005 Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya (1992-2005) Arjantin, Brezilya ve Hindistan (1980-2004) Çin (1984-2005)	Dış Ticaret Ekonomik Büyüme	Arjantin, Brezilya ve Hindistan ülkelerinde ihracat ile büyüme arasında ilişkisi bulamamışlardır. Ancak Türkiye, Çek Cumhuriyeti, Macaristan, Polonya ve Çin'de ihracat ile milli gelir arasında güçlü bir nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir.
Arize vd. (2008)	8 Latin Amerika Ülkesi	1973-2004(Üçer Aylık)	Reel Döviz Kuru İhracat	Reel döviz kuru ihracatı olumsuz etkilemektedir.
Alptekin (2009)	Türkiye	1992:1-2009:1 (aylık Veri)	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret Dengesi	Kısa dönemde iki değişken arasında ilişki tespit edememiştir.
Ay vd. (2009)	Türkiye	1996:1-2006:12	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret	Uzun dönemde reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat fiyatları arasında ilişki yoktur.
Galimberti (2009)	72 Ülke	1974-2003	İhracat Büyüme	İhracat ile büyüme arasında pozitif ilişki vardır.
Aktaş (2010)	Türkiye	1989-2008 (Üçer Aylık)	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret	İki değişken arasında anlamlı ilişki yoktur.
Chit vd. (2010)	Beş Doğu Asya Ülkesi	1982Q1-2006Q4	Döviz Kuru İhracat	Döviz kuru oynaklığının sanayi ihracatı üzerinde negatif ve anlamlı etkisi vardır.
Hall vd. (2010)	Gelişmekte Olan Ekonomiler Diğer gelişmekte olan ekonomiler	1980Q1-2006Q4 1980Q1-2005Q4	Döviz Kuru İhracat	Döviz kurunun ihracat üzerinde olumsuz ve önemli etkisi vardır.
Yapraklı (2010)	Türkiye	2001:3-2009:6 (Aylık)	Reel Bütçe Açığı Reel Para Arzı Reel Döviz Kuru Endeksi Reel Dış Ticaret Açığı	Kısa dönemde ise para arzının dış ticaret açığını pozitif ve anlamlı yönde, reel efektif döviz kurunun ise pozitif ve anlamsız yönde etkilenmektedir.
Ağayev (2011)	Oniki Geçiş Ekonomisi	1994-2008	İhracat Ekonomik Büyüme	Kısa ve uzun dönemde ekonomik büyümenin ihracatı arttırıcı etkisi vardır.
Abu-Qarn vd. (2011)	Dokuz Mena Ülkesi	Cezayir: 1968-1996 Mısır, Fas, Tunus ve Türkiye: 1966-1996	Ekonomik Büyüme İhracat	İki değişken arasında ilişki yoktur.

		İran: 1974-1995 İsrail: 1968-1994 Ürdün: 1976-1996		
Chit ve Judge (2011)	Çin, Endonezya, Malezya, Filipinler, Tayland	1990Q1-2006Q4	Döviz Kuru İhracat	Döviz kuru oynaklığı ihracatı negatif yönde etkilemektedir.
Erçevik (2011)	Türkiye	1989:1-2010:3	Döviz Kuru Faiz Oranı Dış Ticaret	İhracat ve ithalat döviz kuru ve faiz oranlarındaki şoklara karşı duyarlıdır.
Shahbaz vd. (2011)	Pakistan	1990-2008	İhracat Büyüme	İki değişken arasında pozitif ilişki vardır.
Gül ve Kamacı (2012)	Gelişmiş Ülke Gelişmekte Olan Ülke	1980-2010 1993-2010	Dış Ticaret Ekonomik Büyüme	Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde ihracat ve ithalattan büyümeye nedensellik ilişkisi vardır.
Karaçor ve Gerçeker (2012)	Türkiye	2003:1-2012:12	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret	Reel döviz kurundan dış ticaret hacmine doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.
Sandalcılar (2012)	BRIC	1973-2010	Ekonomik Büyüme İhracat	İhracattan büyümeye nedensellik ilişkisi vardır.
Dreger ve Herzer (2013)	45 Gelişmekte Olan Ülke	1971-2005	İhracat Ekonomik Büyüme	Büyüme ile ihracat arasında negatif ilişki vardır.
Gül vd. (2013)	Kazakistan Kırgızistan Özbekistan Tacikistan Türkmenistan Türkiye	1994-2010	Dış Ticaret Ekonomik Büyüme	İhracat ve ithalattan ekonomik büyümeye doğru nedensellik ilişkisi vardır.
Emeç ve Gülay (2013)	Türkiye	1992:1-2009:12 (aylık veri)	Nominal Döviz Kuru Oynaklığı Enflasyon Faiz Oranı Dış Ticaret Hacmi	Dış ticaret hacmi ile nominal döviz kuru arasında ilişki yoktur.
Serenis ve Tsonuis (2013)	Kıbrıs Hırvatistan	1990q1-2012q1	Döviz Kuru Dış Ticaret	Döviz kurunun ihracat üzerinde etkisi yoktur.
Zeren ve Savrul (2013)	Seçilmiş Avrupa Ülkeleri	1970-2011	İhracat Ekonomik Büyüme	Uzun dönemde ihracat ile ekonomik büyüme arasında ilişki vardır.
Afshan ve Batul (2014)	Pakistan Hindistan	1971-2013	Döviz Kuru Dış Ticaret Enflasyon	Pakistan'da döviz kurunun ihracatı negatif yönde etkilemektedir. Hindistan'da ise döviz kurlarının hem ihracatı hem de ithalatı negatif yönde etkilemektedir. ARDL yaklaşımına göre Pakistan'da ithalat, ihracat ve faiz oranının eşbütünleşiktir.

Baek (2014)	Kore ABD	1991Q3-2012Q4	Ticaret Döviz Kuru	Döviz kurunun hem Kore hem de ABD'de ithalat ve ihracat için önemlidir.
Kaya ve Şahin (2015)	BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin)	1995-2013	Dış Ticaret Hacmi Ekonomik Büyüme	BRIC ülkelerinde ekonomik büyüme ile dış ticaret arasında güçlü ve pozitif ilişki vardır.
Acet vd. (2016)	Türkiye	1998-2013(üçer aylık)	Reel GSYİH Toplam ithalat Toplam ihracat	İhracat ve ithalattan GSYİH'ye doğru nedensellik vardır. Bunun yanı sıra ihracat ile reel GSYİH arasındaki ilişkinin yönü çift yönlü ilişki bulunmaktadır.
Asteriou vd. (2016)	Meksika Endonezya Nijerya Türkiye	1995M1-2012M12	Döviz kuru oynaklığı Uluslararası ticaret	Kısa dönemde Endonezya ve Meksika'da döviz kuru oynaklığından ihracat/ithalata nedensellik ilişkisi, Nijerya'da ise ihracat/ithalattan döviz kuru oynaklığına tek tarafa bir nedensellik, Türkiye'de ise herhangi bir nedensellik ilişkisi yoktur.
Gümüş (2017)	BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin)	1995-2016	İhracat Ekonomik büyüme	Brezilya, Rusya ve Çin'de ihracat ile büyüme arasında pozitif yönlü ilişki, Hindistan'da ise ihracat ile büyüme arasında negatif ilişkinin vardır.
Petek ve Çelik (2017)	Türkiye	1990-2015	Enflasyon Döviz kuru İhracat İthalat	TÜFE ve ihracattan ithalata doğru tek yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir. Bunun yanında döviz kurundan ve ithalattan ihracata doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisi belirlemişlerdir.
Yücesan vd. (2017)	32 Ülke	2003-2014	Döviz Kuru İhracat İthalat	Döviz kurunun ihracat üzerinde herhangi bir etkis yoktur ancak ithalat üzerinde negatif ve

				anlamlı bir etkisi bulunmaktadır.
Wong (2017)	Malezya ile Çin, Singapur, ABD, Japonya ve Kore	2010 Ocak- 2015 Mayıs	İkili ticaret Döviz Kuru	Döviz kuru oynaklığının her ülkede etkisinin pozitif ya da negatif etkisi vardır. Ancak genel olarak etkinin negatiftir
Barak ve Naimoğlu (2018)	Türkiye, Arjantin, Pakistan, Mısır ve Katar	2000-2014	Reel Döviz Kuru Dış Ticaret	Hem kısa hem uzun dönemde dış ticaret ile reel döviz kuru arasında negatif ve anlamlı bir ilişki vardır.

4.2. Örneklem, Veri Seti ve Araştırma Hipotezleri

Çalışmada kullanılan örneklem grubu yükselen piyasa ekonomileri içerisinde gösterilen BRICS-T (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ülkelerini kapsamaktadır. Söz konusu ülkelerin seçilmesinde verilere ulaşılabilirlik ve veri setinin dengeli panel özelliği taşıması etkili olmuştur.

Çalışmanın analiz aşamasında kullanılan veri seti ve veri kaynakları Tablo 4.2'de gösterilmektedir. Veri setindeki bağımlı değişkenlerden ilki olan ihracat değişkeni OECD.stat veri tabanından elde edilmiştir. Bağımlı değişkenlerden ikincisi dış ticaret değişkeni olarak literatürde sıklıkla kullanılan ithalat değişkenidir. Söz konusu değişken OECD.stat veri tabanından üçer aylık olarak alınmıştır. Bir diğer bağımlı değişken ise net ihracat değişkenidir. Söz konusu değişken OECD.stat veri tabanından elde edilmiştir.

Tablo 4.2: Analizde Kullanılan Veri Seti ve Kaynakları

Değişken	**Kullanılan Veri**	**Veri Kaynağı**	**Kullanılan Sembol**
Ekonomik Büyüme	GSYİH	OECD	GDP
Döviz Kuru	Dolar Kuru	OECD	ER
Enflasyon	TÜFE	OECD	INF
Para Arzı	M1	OECD	M1
Faiz Oranı	Faiz Oranları	OECD ve IMF IFS	R
İhracat	İhracat	OECD	X
İthalat	İthalat	OECD	M
Net İhracat	Net İhracat	OECD	NX

Analiz kısmında kullanılan açıklayıcı değişkenler para politikası ile ilgili değişkenler olarak ifade edilmektedir. Bu kapsamda Tablo 4.2'de ifade edilen değişkenler dış ticaretin hesaplanması açısından önem taşımaktadır. Bu değişkenlerden ilki olan ekonomik büyüme değişkeni OECD.stat veri tabanından elde edilmiş olup, harcama yaklaşımına göre üçer aylık verileri kapsamaktadır.

Bir diğer açıklayıcı değişken döviz kurudur. Döviz kuru değişkeni olarak dolar kuru temel alınmıştır. Veriler OECD.stat veri tabanından elde edilmiştir.

Para politikası ile ilgili olarak ele alınan bir diğer değişken ise enflasyondur. Enflasyon değişkeni olarak TÜFE verileri kullanılmıştır. TÜFE verileri OECD.stat veri tabanından üçer aylık dönemler şeklinde alınmıştır.

Para politikası ile ilgili ele alınan bir diğer değişken para arzıdır. Faiz oranı ile birlikte kullanılan temel para arzı kavramı M1 para arzı olduğu için M1 para arzı verileri OECD.stat veri tabanından elde edilmiştir.

Tablo 4.2'de ifade edilen bir başka açıklayıcı değişken ise faiz oranı değişkenleridir. Kullanılan faiz oranı değişkeni politika faiz oranı değişkenidir. Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'ye ait faiz oranı verileri IMF International Financial Statistics veri tabanından; Hindistan, Çin ve Rusya'ya ait faiz oranı verileri ise OECD.stat veri tabanından üçer aylık dönemi kapsayacak şekilde kullanılmıştır.

Çalışmanın analiz kısmında uygulanan ekonometrik yöntemler, para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkisini incelemek için çalışma kapsamında oluşturulan 5 hipoteze dayandırılmaktadır. Bu kapsamda literatürde ortaya çıkan yaklaşımlar çerçevesinde ekonomik büyümenin ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkilerini araştırmak için oluşturulan hipotez aşağıdaki şekilde oluşmaktadır.

Hipotez I: Para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin araştırılması kapsamında ekonomik büyüme; ihracat, ithalat ve net ihracatı pozitif ve anlamlı yönde etkilemektedir. Söz konusu değişkenler arasında nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Literatürde dış ticaret ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiler uygulama alanı bulmuştur. İhracata dayalı büyüme hipotezi yaklaşımını deneyen çalışmalar oldukça yenidir. Konuyla ilgili çalışmalar II. Dünya Savaşı sırasında ortaya çıkmış ve daha çok ithalata dayalı sanayileşme stratejileri ile ilgilidir (Awokuse, 2008:163). İhracata dayalı büyüme hipotezini deneyen bazı ülkelerde ithalata dayalı büyüme hipotezinin geçerli olduğu görülmektedir (Vos vd., 2006: 4). Michaely (1977), Feder (1983), Ram (1985) ve Balassa (1985), Marin (1992), Thornton (1996), Adjaye ve Chakraborty (1999), Smith (2001), Awokuse (2003), Abual-Foul (2004), Mamun ve Nath (2005), Ullah vd. (2009), Herrerias ve Orts (2010) ihracattan büyümeye doğru nedensellik ilişkisini savunmaktadır. Buna karşılık Shan ve Tian (1998),

Henriques ve Sadorsky (1996) ve Lorde (2011) büyümeden ihracata nedensellik ilişkisinin varlığını ifade etmektedir. Giles ve Williams (2000), Reizman vd. (1996) ve Xu (1996) ise büyümeye dayalı ihracat hipotezini destekleyen sonuçlar bulmuştur. Coe ve Helpman (1995) ve Grossman ve Helpman (1991)'e göre ihracatın ekonomik büyümedeki rolü, gelişmekte olan ülkelere, ihtiyaç duyulan üretim faktörlerini, en ileri teknolojilerin transferini ve bilgisini sağlayarak ekonomik büyümeyi teşvik etmede tamamlayıcı bir rol oynamaktadır. Chow (1987), Mah (2005), Hatemi-J (2002), Chaudhary vd. (2007), Uddin ve Noman (2009) ise büyüme ile ihracat arasında çift yönlü nedensellik ilişkisini savunmaktadır. Esfahani (1991), Lee (1995) ithalat ile büyüme arasında ilişki belirlemişlerdir.

Yapılan değerlendirmeler kapsamında araştırılacak ikinci hipotez aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur.

Hipotez II: Döviz kuru, ihracatı, ithalatı ve net ihracatı negatif ve anlamlı yönde etkilemektedir.

Döviz kuru ve dış ticaret arasındaki ilişkiler çeşitli yaklaşımlar ile ortaya konulmaktadır. Döviz kuru ve dış ticaret arasındaki ilişkileri inceleyen çalışmalarda fikir birliği bulunmamaktadır. Ancak Marshall(1923), Lerner(1944), Robinson (1947) ve Metzler (1948) $E_x + E_M > 1$ koşulunun geçerli olduğu durumlarda dış ticaret dengesinde iyileşmeler olacacağını ifade etmektedir. Magee (1973) ise döviz kuru değişimlerinin dış ticaret üzerindeki etkilerini elastikiyet yaklaşımına göre açıklamaktadır. Söz konusu yaklaşım devalüasyondan önce dış ticarette bozulmalar olduğunu ifade ederken; devalüasyondan sonra dış ticaret dengesinde iyileşmeler olabileceğini göstermektedir. Bununla birlikte Chaudhuri (2000), başarılı bir devalüasyonun dış ticareti arttırabileceğini belirtmektedir. Harberger (1950), Laursen ve Metzler (1950) ve Alexander (1959) emme (massetme) yaklaşımını önermiştir. Söz konusu yazarlar, dış ticarette gelir faktörünün önemli bir etken olduğunu savunmuştur. Arize (1997), Yuan ve Awokuse (2003) yaptıkları çalışmada döviz kurunun ihracatın negatif etkilediğini bulmuşlardır.

Konuyla ilgili literatürde yer alan yaklaşımlar çerçevesinde, para politikası ile ilgili değişkenlerin ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkilerine ilişkin olarak çalışmada test edilecek üçüncü araştırma hipotezi şu şekildedir:

Hipotez III: Enflasyon oranları, ihracat, ithalat ve net ihracat üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki yaratmaktadır.

Poudyal (2007), iç ekonomideki genel fiyat düzeyinin doğrudan dış ticaretin belirleyicisi olduğunu belirtmiştir. Fiyatlar genel düzeyindeki artış ihracat rekabetini azaltmakta ve yabancı mal ithalatını teşvik etmektedir. Literatürde enflasyon ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi inceleyen pek çok çalışma bulunmaktadır. Iyoha (1973), Lane (1997) ve Sachida vd. (2003) enflasyon ile dış ticaret arasında negatif ilişkinin varlığına işaret ederken; Ashra (2002), enflasyonun ihracat ve ithalat üzerindeki önemli etkilerinden bahsetmiş, ihracatın enflasyon ile pozitif ilişkide olduğuna işaret etmektedir. Romer (1993), enflasyon ile dış ticaret arasındaki ters ilişki içerisinde bulunduğunu göstermektedir. Aynı zamanda Romer(1993)'in bu çalışması enflasyon ile dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştırmak için makroekonomi literatüründe önemli bir yaklaşım olarak ifade edilmektedir.

Araştırma kapsamında oluşturulan dördüncü hipotez aşağıdaki şekildedir:

Hipotez IV: Para arzı, ihracat, ithalat ve net ihracat üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki oluşturmaktadır. Para arzı ile ihracat, ithalat ve net ihracat arasında nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

Literatürde para arzı ile dış ticaret arasındaki ilişkileri açıklayan çok fazla çalışma olmamakla birlikte, en önemli örneğini Pradhan (2009) ait çalışma oluşturmaktadır. Pradhan (2009) para arzı ile dış ticaret arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin varlığına değinmiştir.

Para politikası ile ilgili olarak ele alınan bir diğer değişken faiz oranıdır. Faiz oranı ile ilgili olarak ifade edilen hipotez aşağıdaki şekilde oluşmaktadır.

Hipotez V: Faiz oranı, ihracat, ithalat ve net ihracatı pozititif ve anlamlı yönde etkilemektedir.

Poudyal (2007), enflasyon ve döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkisinin doğrudan olduğunu ancak faiz oranının dış ticaret üzerindeki etkisi dolaylı olarak ortaya çıktığını ifade etmektedir.

4.3. Ekonometrik Modeller

Çalışmada, para politikası ile ilgili değişkenlerin BRICS-T ülkelerindeki ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkileri çeşitli ekonometrik modeller aracılığıyla araştırılmaktadır. Net ihracat ve ekonomik büyüme dışında bütün değişkenler logaritmik

formda kullanılmıştır. Ele alınan model genel çerçevesi ile aşağıdaki şekilde ifade edilmektedir:

$$lnQ_{it} = a_{it} + \beta\gamma_{it} + \varepsilon_{it} \tag{4.1}$$

Eşitlik 4.1'de Q modelde yer alan bağımlı değişkenler olan ihracat (X), ithalat (M) ve net ihracat (NX) değişkenlerini, a sabit terimi ve γ açıklayıcı değişkenleri göstermektedir. ε_{it} ise hata terimini göstermektedir. Bu doğrultuda ele alınan üç bağımlı değişken ile ilgili olarak farklı modeller oluşturulmaktadır. Tablo 4.3 'te ekonometrik analiz kısmında kullanılan modeller gösterilmektedir.

Tablo 4.3: Analizde Kullanılan Ekonometrik Modeller

Model No	Bağımlı Değişken	Modelde Kullanılan Açıklayıcı Değişkenler
I-A	lnX=	$f(GDP)$
II-A		$f(GDP, lnER)$
III-A		$f(GDP, lnER, lnINF)$
IV-A		$f(GDP, lnER, lnM1)$
V-A		$f(GDP, lnER, lnINF, InR)$
VI-A		$f(GDP, lnER, lnM1, InR)$
I-B	lnM=	$f(GDP)$
II-B		$f(GDP, lnER)$
III-B		$f(GDP, lnER, lnINF)$
IV-B		$f(GDP, lnER, lnM1)$
V-B		$f(GDP, lnER, lnINF, InR)$
VI-B		$f(GDP, lnER, lnM1, InR)$
I-C	NX=	$f(GDP)$
II-C		$f(GDP, lnER)$
III-C		$f(GDP, lnER, lnINF)$
IV-C		$f(GDP, lnER, lnM1)$
V-C		$f(GDP, lnER, lnINF, InR)$
VI-C		$f(GDP, lnER, lnM1, InR)$

Tablo 4.3'te görüldüğü üzere, çalışmada bağımlı değişkenlere yönelik 6 temel model kullanılmaktadır. İfade edilen modeller, GDP değişkeninin yer aldığı Model I-A, Model I-B ve Model I-C'ye diğer değişkenlerin eklenmesiyle elde edilmiştir. Bu çerçevede para politikası ile ilgili değişkenlerin ihracat, ithalat ve net ihracat üzerindeki etkileri söz konusu modeller aracılığıyla incelenecektir.

4.4. Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Matrisi

Bu kısımda ele alınan değişkenlere ait bazı tanımlayıcı bilgilere yer verilmektedir. Tablo 4.4'te bağımlı ve açıklayıcı değişkenlere ait ortalama, standart sapma, minimum ve

maksimum değerler gösterilmektedir. Bundan hareketle açıklayıcı değişkenlerde ekonomik büyüme (GDP) değişkeninin, döviz kuru (lnER) enflasyon (lnINF), para arzı (lnM1), faiz oranı (lnR) değişkenlerine göre standart sapmanın görece olarak daha yüksek olduğu görülmektedir. Ayrıca net ihracat ve ekonomik büyümenin negatif değerlerde olması sebebiyle minimum değerlerinin negatif olduğu görülmektedir.

Tablo 4.4: Değişkenlere İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Değişken	Ortalama	Standart Sapma	Minimum Değer	Maksimum Değer
lnX	3,895236	1,086969	1,857006	6,478159
lnM	3,876184	1,033268	1,810846	6,337001
NX	9,754267	34,77493	-52,87636	185,1371
GDP	5.021194	4.19761	-12.52644	15
lnER	2,187948	1,266674	0,02276	4,28851
lnINF	4,552304	0,3569768	3,221491	5,341746
lnM1	3,891824	0,7679701	1,386267	5,191296
lnR	2,059119	0,652013	0,4054651	4,396792

Tablo 4.5'te çalışmada kullanılan değişkenlere ait korelasyon matrisi gösterilmektedir. Değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarının genel itibariyle düşük değerlere sahip olduğu söylenebilir. Bu kapsamda 28 korelasyon katsayısından 25'inin 0,5'ten daha düşük değerlere sahip olduğu görülmektedir. Buna karşılık ithalat ile ihracat değişkenleri arasındaki korelasyon matrisinin 0,94; net ihracat ile ihracat değişkenleri arasındaki korelasyon matrisinin 0,66; para arzı ile enflasyon değişkenleri arasındaki korelasyon matrisinin 0,93 olduğu belirlenmiştir. Yani para arzı ile enflasyon arasında güçlü bir korelasyon ilişkisi vardır.

Tablo 4.5: Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi

	lnX	lnM	NX	GDP	lnER	lnINF	lnM1	lnR
lnX	1							
lnM	0,9489	1						
NX	0.6616	0,4786	1					
GDP	0,3354	0,4227	0,0552	1				
lnER	0,1624	0,1193	-0,0116	0,0816	1			
lnINF	0,4264	0,4786	0,0434	-0,1427	0,1018	1		
lnM1	0,4708	0,4913	0,1657	-0,1478	0,1473	0,9340	1	
lnR	-0.6119	-0.6685	-0.3210	-0.4296	-0.1985	-0.4285	-0.4400	1

İki değişken arasındaki korelasyon katsayısının 0.90'ın üzerinde bulunduğu durumlarda ekonometrik analizde sorunlar oluşmasına neden olmaktadır (Tabachnick ve Fidell, 2001). Bu nedenle para arzı ve enflasyon arasında belirlenen güçlü korelasyon ilişkisinden dolayı model tahmini yaparken para arzı ve enflasyon modele ayrı ayrı dahil edilmiştir.

Yukarıda ele alınan değişkenlere ait kısa tanımlayıcı bilgilerin ardından, bir sonraki kısımda ise kullanılan testler ve elde edilen sonuçlara yer verilmektedir.

4.5. Ekonometrik Yöntem ve Ampirik Sonuçlar

Bu kısımda çalışmada kullanılan değişkenlerin ve modellerin testler aracılığı ile belirlenmesi hedeflenmektedir. Bu doğrultuda değişkenler ve modeller ile ilgili olarak öncelikle yatay kesit bağımlılık araştırılmakta daha sonrasında ise eğim katsayılarının özellikleri belirlenecektir. Uzun dönemli ilişkinin belirlenmesi için eşbütünleşme testi uygulanacak ve sonrasında katsayı tahmininde bulunulacaktır. Söz konusu analizler için Stata 13, Eviews 10 ve Gauss 9 paket analiz programları kullanılmıştır.

4.5.1. Yatay Kesit Bağımlılık Testi

Ekonometri literatüründe panel verilerin kullanıldığı çalışmaların çoğu, ele alınan kesitlerin sabit ancak zamana bağlı etkilerin değiştiği varsayımından hareketle, modele dahil edilmeyen değişkenlere ait etkilerin yatay kesit birimlerinin bağımsız dağıldıklarını kabul etmektedir. Bununla birlikte genellikle iktisat teorisi, iktisadi birimlerin kendi aralarında bağımlılığa yol açan karşılıklı eylemlerde bulunduğunu öngörmektedir. Bu nedenden dolayı, özellikle zaman boyutunun sınırlı olduğu durumlarda tahminlerde yanılmalara yol açmaktadır. Bu kapsamda kullanılan değişkenler ve modeller kapsamında yatay kesit bağımlılık test edilmektedir (Hsiao, 2007: 16).

Yatay kesit bağımlılığı test etmeye yönelik olarak Breusch-Pagan (1980) CD_{LM}, Pesaran (2004) CD ve CD_{LM2} testleri ile Pesaran vd. (2008) tarafından geliştirilen LM_{adj} testleri kullanılmaktadır.

Özellikle basit olan ve sistem hatası gerektirmeyen Breusch-Pagan (1980), CD_{LM}testi hata terimlerine ait korelasyon katsayılarının kareleri üzerinden hesaplanmakta ve panel veriye ait yatay kesit boyutunun (N) zaman boyutundan (T) küçük olduğu durumlarda (N<T) kullanılmaktadır. CD_{LM} testinin yöntemi aşağıdaki şekildedir (Pesaran, 2004: 4-5):

$$CD_{LM} = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^{N} \hat{p}_{ij}{}^{-2} \tag{4.2}$$

$\hat{p}_{ij}$hata terimlerinin pair wise tipi korelasyon katsayılarına ait örneklem tahmini ifade etmektedir. Özellikle;

$$\hat{p}_{ij} = \frac{\sum_{t=1}^{T} e_{it} e_{jt}}{\left(\sum_{t=1}^{T}\right)^{1/2} \left(\sum_{t=1}^{T} e_{jt}^2\right)^{1/2}} \tag{4.3}$$

e_{it} en küçük kareler yönteminden elde edilen hata terimini göstermektedir.

$$e_{it} = y_{it} - a_i - \beta_i' X_{it} \tag{4.4}$$

Bu yönteme göre CD_{LM} testinin sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılık yoktur ($\text{cov}(u_{it}, u_{jt}) = 0; t, i \neq j$) şeklindedir. N(N-1)/2 serbestlik derecesi ki-kare asimptotik dağılımı göstermektedir (Pesaran, 2004: 5).

Pesaran (2004), tarafından geliştirilen CD testi belirli bir mekânsal ağırlığa dayanmamaktadır. Yatay kesit boyutunun(N) zaman boyutundan(T) büyük olduğu (N>T) durumlarda kullanılmaktadır. CD testinde Breusch-Pagan (1980) testinden farklı olarak pair wise korelasyon katsayılarına ait ortalamalar kullanılmaktadır (Pesaran, 2004: 5):

$$CD = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^{n} \hat{p}_{ij}\right) \tag{4.5}$$

Pesaran (2004) CD LM testinin asimptotik standart dağılımını gösteren CD_{LM2} testini geliştirmiştir. CD_{LM2} testi hem kesit boyutunun (N) zaman boyutundan(T) küçük(N<T) olduğu durumlarda hem de büyük örneklemlerde kullanılmaktadır.

$$CD_{LM2} = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^{N} \left(T\hat{p}_{ij}^2 - 1\right) \tag{4.6}$$

Bir diğer yatay kesit bağımlılık testi ise sapması düzeltilmiş LM testi (LM_{adj})'tir. LM_{adj} testi CD_{LM} testine ait ortalama ve varyans değerleri kullanmaktadır. LM_{adj} testinin uygulanabilmesi için herhangi bir koşul bulunmamakta, küçük örneklemler için de kullanabilmektedir. Bu testin de sıfır hipotezi yatay kesit bağımlılığı yoktur şeklinde kurulmaktadır. LM_{adj} testi aşağıdaki hesaplanmaktadır (Pesaran vd., 2008: 108):

$$LM_{adj} = \sqrt{\frac{2}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^{N} \frac{(T-k)\hat{p}_{ij}^2 - \mu_{Tij}}{u_{Tij}} \tag{4.7}$$

Tablo 4.6: Değişkenlere Ait Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları

Değişkenler	Test İstatistikleri							
	CD_{LM}	p	CD	p	CD_{LM2}	p	LM_{adj}	p
lnX	664.2903	(1)	25.24628	(1)	118.5436	(1)	118.5014	(1)
lnM	693.9040	(1)	25.94406	(1)	123.9503	(1)	123.9081	(1)
NX	151.0291	(1)	-3.796717	(1)	24.83541	(1)	24.79315	(1)
GDP	135.1961	(1)	8.200622	(1)	21.94471	(1)	21.90245	(1)
lnER	341.3070	(1)	4.586905	(1)	59.57523	(1)	59.5329	(1)
lnINF	700.6790	(1)	25.72817	(1)	125.1873	(1)	125.1450	(1)
lnM1	748.2494	(1)	26.84578	(1)	133.8724	(1)	133.8302	(1)
lnR	255.5522	(1)	2.387638	(1)	43.91863	(1)	43.87638	(1)

Not: Test istatistikleri EViews 10 ile elde edilmiştir. (1) ilgili test istatistiklerinin sıfır hipotezini %1 anlamlılık düzeyinde reddettiğini göstermektedir.

Tablo 4.6'da panel, oluşturan değişkenlere ait yatay kesit bağımlılık testi sonuçları gösterilmektedir. Test istatistiklerine ilişkin p değerine göre yatay kesit bağımlılığın olmadığına dair kurulan sıfır hipotezi tüm değişkenler düzeyinde rededilmektedir. Yani çalışmada ele alınan değişkenlerde yatay kesit bağımlılığı olduğu sonucu görülmektedir.

Tablo 4.7: Modellere Ait Yatay Kesit Bağımlılığı Testi Sonuçları

Bağımlı Değişken: lnX	Test İstatistikleri							
	CD_{LM}	p	CD	p	CD_{LM2}	p	LM_{adj}	p
I-A	874	(1)	31,478	(1)	29,52	(1)	751,8	(1)
II-A	529,6	(1)	30,734	(1)	20,76	(1)	442,3	(1)
III-A	154,3	(1)	1,038	(0)	10,53	(1)	116,7	(1)
IV-A	120,6	(1)	1,078	(0)	9,449	(1)	88,38	(1)
V-A	141,7	(1)	1,601	(0)	9,544	(1)	104,4	(1)
VI-A	90,66	(1)	3,006	(0)	7,631	(1)	62,14	(1)
Bağımlı Değişken: lnM	**Test İstatistikleri**							
I-B	876,9	(1)	31,386	(1)	29,59	(1)	754,3	(1)
II-B	519,2	(1)	30,720	(1)	20,45	(1)	433,2	(1)
III-B	151,2	(1)	2,785	(1)	9,443	(1)	114,1	(1)
IV-B	240,3	(1)	4,055	(1)	14,43	(1)	189,1	(1)
V-B	141,4	(1)	3,577	(1)	9,133	(1)	104,2	(1)
VI-B	193.9	(1)	5,570	(1)	12,24	(1)	147,7	(1)
Bağımlı Değişken: NX	**Test İstatistikleri**							
I-C	201,7	(1)	0,091	(0)	-2.26	(1)	163,8	(1)
II-C	165,3	(1)	3,838	(1)	-0.2995	(0)	128,8	(1)
III-C	78,67	(1)	3,434	(1)	-0.7046	(0)	53,09	(1)
IV-C	99,47	(1)	5,351	(1)	-0.1402	(0)	70,59	(1)
V-C	73,3	(1)	2,558	(1)	-0,7303	(0)	47,77	(1)
VI-C	85,01	(1)	2,922	(1)	-0,2135	(0)	57,44	(1)

Not: İlgili test istatistikleri Gauss 9 ve Stata 13 ile elde edilmiştir. (1) ilgili test istatistiklerinin sıfır hipotezini %1 anlamlılık düzeylerinde reddettiğini göstermektedir. (0) ilgili test istatistiklerinin reddedilemediğini göstermektedir.

Yatay kesit bağımlılığının test edilmesinde ikinci aşama olarak ele alınan modeller incelenmektedir. Tablo 4.7'de elde edilen test istatistiklerine ait sonuçlar yer almaktadır. Çalışmada kullanılan panel veri setinde yatay kesit boyutunun (N=6) zaman boyutundan

(T=71) küçük olduğu (N<T) göz önüne alındığında, ilgili tablodan CD_{LM},CD_{LM2}ve LM_{adj} testlerine ilişkin sonuçların değerlendirilmesi daha uygun olacaktır. Bu kapsamda CD_{LM} ve LM_{adj} testine ait test istatistikleri bütün modellerde, yatay kesit bağımlılığının olmadığına ilişkin sıfır hipotezinin %1 anlamlılık düzeyinde reddedildiğine işaret etmektedir. Yani modellerde yatay kesit bağımlılık vardır. CD_{LM2} testine göre ise ihracat ve ithalatın bağımlı değişken olarak belirlendiği bütün modellerde yatay kesit bağımlılığının olmadığına ilişkin sıfır hipotezinin %1 anlamlılık düzeyinde reddedildiğine işaret etmektedir. CD_{LM2} testine göre net ihracatın bağımlı değişken olduğu modelde, Model I-C dışındaki bütün modellerde yatay kesit bağımlılığının olmadığına ilişkin sıfır hipotezi rededilememektedir.

4.5.2. Homojenlik Testi

Yatay kesitlere ilişkin eğim katsayılarının homojenliğini test etmek üzere Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından geliştirilen Delta testi kullanılmaktadır. Delta testi Swamy tarafından eğim homojenliğinin araştırılması için geliştirilen testin panel veri için uyarlanmış biçimidir. $\tilde{\Delta}$ testi hata terimlerinin normal dağılmadığı zamanlarda standart normal dağılım özelliği göstermektedir [(N,T)$\rightarrow^{i}$ ∞]. $\tilde{\Delta}$ testi küçük örneklemler için kullanılmaktadır. $\tilde{\Delta}_{adj}$ testi ise zaman ve kesit boyutunda herhangi bir sınırlama olmadığı ve hata terimlerinin normal olarak dağıldığı durumlarda varyans sapmasının düzeltildiği testtir. $\tilde{\Delta}_{adj}$ testi büyük örneklemler için kullanılmaktadır. Testler ile ilgili hesaplama aşağıdaki şekilde yapılmaktadır(Pesaran ve Yamagata, 2008: 51-57):

$$\tilde{\Delta}= \sqrt{N}\left(\frac{N^{-1}\hat{S}-k}{\sqrt{2k}}\right) \tag{4.8}$$

$$\tilde{\Delta}_{adj}= \sqrt{N}\left(\frac{N^{-1}\hat{S}-E\left(\hat{Z}_{iT}\right)}{\sqrt{var(\hat{Z}_{iT})}}\right) \tag{4.9}$$

Eşitlik 4.8 ve 4.9'da N kesit boyutunu, T zaman boyutunu, k açıklayıcı değişken ve $\hat{S}$ Swamy istatistiğini göstermektedir. $\tilde{\Delta}$ ve $\tilde{\Delta}_{adj}$ testine ait sıfır hipotezi, panele ilişkin katsayıların homojen olduğunu ifade etmektedir. Tablo 4.8'de modellere yönelik Delta sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 4.8: Homojenlik Testi Sonuçları

Model:	Test İstatistiği			
	$\tilde{\Delta}$	p	$\tilde{\Delta}_{adj}$	p
I-A	-1,221	0,889	-1,248	0,894
II-A	17,326	0,000	17,828	0,000
III-A	29,416	0,000	30,494	0,000
IV-A	25,522	0,000	26,457	0,000
V-A	26,055	0,000	27,214	0,000
VI-A	25,832	0,000	26,981	0,000
Model:	**Test İstatistiği**			
	$\tilde{\Delta}$	p	$\tilde{\Delta}_{adj}$	p
I-B	-0,980	0,836	-1,001	0,842
II-B	16,842	0,000	17,330	0,000
III-B	23,033	0,000	23,877	0,000
IV-B	21,419	0,000	22,203	0,000
V-B	21,520	0,000	22,476	0,000
VI-B	21,823	0,000	22,793	0,000
Model:	**Test İstatistiği**			
	$\tilde{\Delta}$	p	$\tilde{\Delta}_{adj}$	p
I-C	2,515	0,006	2,569	0,005
II-C	15,135	0,000	15,574	0,000
III-C	31,649	0,000	32,808	0,000
IV-C	31,879	0,000	33,048	0,000
V-C	26,277	0,000	27,446	0,000
VI-C	27,256	0,000	28,468	0,000

Not: Homojenlik test istatistikleri Gauss 9 ile elde edilmiştir.

Tablo 4.8'de yer alan $\tilde{\Delta}$ ve $\tilde{\Delta}_{adj}$test istatistiklerine göre Model I-A ve Model I-B panele ait kesitlere özgü eğim katsayılarının homojen olduğuna dair kurulan sıfır hipotezi rededilememiştir. Kurulan diğer modellerde %1 anlamlılık düzeyinde eğim katsayılarının homojen olduğuna dair kurulan sıfır hipotezi rededilmiştir. Yani panele ilişkin katsayıların heteojen olduğuna karar verilmiştir. Elde edilen sonuçlar, modellerde uygulanacak eşbütünleşme testleri ve değişken testlerinde heterojen bağımlılığı dikkate alınması gerektiğini göstermektedir.

4.5.3. CADF Birim Kök Testi

Çalışmanın bu aşaması değişkenlerin durağanlığının sınanmasına yöneliktir. Değişkenlerin durağanlarının sınanması yatay kesit bağımlılığı dikkate almayan birim kök testleri (Hadri(2000), Levin vd. (2003), Im vd. (2003), Maddala ve Wu (1999), Breitung (2000), Harris&Tzavalis(1999)) ile yapılabileceği gibi; yatay kesit bağımlılığı dikkate alan birim kök testleri ile de yapılmaktadır.

Literatürde sıklıkla kullanılan Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi (Cross-sectionally Augmented Dickey-Fuller Test / *CADF*) standart artırılmış Dickey - Fuller (ADF)

regresyonlarının bir dizi kesitsel gecikme seviyesi ve birinci farklar eklenerek oluşturulmuştur (Pesaran, 2007: 265). CADF istatistiğine ait temel eşitlik 4.10'da şekilde gösterilmektedir:

$$\Delta Y_{it} = a_i + b_i^* Y_{i,t-1} + c_i \bar{y}_{it} + d_i \bar{y}_{it} + \varepsilon_{it} \tag{4.10}$$

Eşitlik 4.10'da $\bar{y}_t$ yatay kesit ortalamasını göstermekte ve. $\bar{y}_t = N^{-1}\Sigma_{j-1}^{N}$ şeklinde ifade edilmektedir. Sonraki aşamada ise denklemin tahmini her bir i için ve α katsayısıına ilişkin istatistik değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır(Pesaran, 2007: 269):

$$t_i(N,T) = \frac{\Delta y_i' \bar{M}_w y_{i-1}}{\hat{\sigma}_i (y_{i-1}' \bar{M}_w y_{i-1})^{1/2}} \tag{4.11}$$

CIPS istatistiği CADF istatistiğinin aritmetik ortalaması olarak ifade edilmekte ve panelin geneli hakkında fikir vermektedir. Aşağıdaki şekilde gösterilmektedir:

$$CIPS(N,T) = N^{-1} \sum_{i=1}^{N} t_i(N,T) \tag{4.12}$$

CADF testi her bir yatay kesit için birim kök test sınaması yaparken, CIPS testi panelin geneli ile birim kök test sınamasına imkân vermektedir. Tablo 4.9'da CADF ve CIPS birim kök testlerinden elde edilen sonuçlar gösterilmektedir.

Tablo 4.9: Değişkenlere İlişkin Birim Kök Testi Sonuçları

Sabitli Model		**CADF Test İstatistikleri**						
	lnX	**lnM**	**NX**	**GDP**	**lnER**	**lnINF**	**lnM1**	**lnR**
Brezilya	-3,280(3)	-1,926(3)	-2,342(1)	-5,414(4)	-1,117(1)	-1,244(1)	-1,568(1)	-2,942(1)
Rusya	-1,497(3)	-2,088(2)	-1,363(2)	-6,524(1)	-2,465(1)	-0,913(1)	-1,078(2)	-3.738(1)
Hindistan	-2,446(2)	-2,069(1)	-1,069(2)	-5,573(1)	-0,893(1)	-2,102(1)	-3,719(1)	-2,375(1)
Çin	-2,069(3)	0,092(1)	-2,193(1)	-5,693(1)	-0,428(1)	-1,956(2)	-2,376(4)	-2,723(1)
Güney Afrika	-3,919(1)	-2,067(1)	-1,450(1)	-5,137(1)	-2,486(1)	-2,826(2)	-1,711(1)	-2,902(1)
Türkiye	-2,657(1)	-2,888(1)	-2,147(1)	-7,182(1)	-0,714(1)	-4,3371(1)	-0,413(1)	-2,122(1)
CIPS	***-2,645***	***-1,855***	***-1,761***	***-5,920***	***-1,208***	***-2,230***	***-1,811***	***-2,800***
Sabitli ve Trendli Model		**CADF Test İstatistikleri**						
	lnX	**LnM**	**NX**	**GDP**	**lnER**	**lnINF**	**lnM1**	**lnR**
Brezilya	3,519(3)	-2,600(3)	-2,413(1)	-5,363(4)	-3,670(1)	-0,026(1)	-2,873(1)	-3,277(1)
Rusya	-2,640(3)	-4,145(2)	-2,779(2)	-6,471(1)	-3,160(1)	-1,422(1)	-3,266(2)	-4,177(1)
Hindistan	-1,751(2)	-3,402(1)	-3,091(2)	-5,965(1)	-2,415(1)	-2,042(1)	-3,897(1)	-1,880(1)
Çin	-2,300(3)	-2,180(1)	-3,561(1)	-5,797(1)	-2,153(1)	-1,911(2)	-2,728(4)	-2,954(1)
Güney Afrika	-3,939(1)	-2,233(1)	-1,141(1)	-5,355(1)	-2,626(1)	-2,955(2)	-1,943(1)	-2,888(1)
Türkiye	-2,648(1)	-2,868(1)	-2,926(1)	-7,280(1)	-1,265(1)	-3,942(1)	-1,834(1)	-1,904(1)
CIPS	***-2,799***	***-2,905***	***-2,652***	***-6,038***	***-2,548***	***-2,050***	***-2,757***	***-2,847***
Sabitli Model		**CADF Test İstatistikleri**						
	ΔlnX	**ΔlnM**	**ΔNX**	**ΔGDP**	**ΔlnER**	**ΔlnINF**	**ΔlnM1**	**ΔlnR**
Brezilya	-5,657(1)	-2,274(3)	-5,764(1)	-10,361(1)	-6,010(1)	-3,033(1)	-5,581(1)	-4,153(1)
Rusya	-5,877(1)	-4,158(1)	-5,861(1)	-9,839(1)	-6,691(1)	-5,175(1)	-5,877(1)	-5,859(1)
Hindistan	-7,132(1)	-5,905(1)	-5,164(2)	-8,535(1)	-5,414(1)	-1,765(1)	-7,132(1)	-6,525(1)

Çin	-3,048(1)	-2,783(3)	-7,606(1)	-7,694(1)	-3,068(1)	-5,967(1)	-3,148(1)	-5,231(1)
Güney Afrika	-5,478(1)	-7,242(1)	-6,846(1)	-9,371(1)	-6,023(1)	-5,079(1)	-5,478(1)	-4,553(1)
Türkiye	-4,659(1)	-4,354(1)	-4,965(2)	-5,181(4)	-7,448(1)	-1,791(4)	-4,659(1)	-4,773(1)
CIPS	***-5,296***	***-4,453***	***-6,034***	***-8,497***	***-5,821***	***-3,802***	***-5,269***	***-5,182***
Sabitli ve Trendli Model		**CADF Test İstatistikleri**						
	ΔlnX	**ΔlnM**	**ΔNX**	**ΔGDP**	**ΔlnER**	**ΔlnINF**	**ΔlnM1**	**ΔlnR**
Brezilya	-5,673(3)	-2,665(3)	-5,715(1)	-10,278(1)	-6,027(1)	-3,007(1)	-5,589(1)	-4,163(1)
Rusya	-6,877(1)	-4,130(1)	-5,813(1)	-9,758(1)	-6,864(1)	-5,959(1)	-5,736(1)	-5,796(1)
Hindistan	-6,192(2)	-5,803(1)	-5,122(2)	-8,508(1)	-5,371(1)	-1,666(4)	-5,048(3)	-6,487(1)
Çin	-3,422(4)	-3,183(3)	-7,551(1)	-7,637(1)	-3,076(1)	-5,975(1)	-2,730(1)	-5,198(1)
Güney Afrika	-7,057(1)	-7,350(1)	-6,816(1)	-9,297(1)	-5,991(1)	-5,370(1)	-5,492(1)	-4,546(1)
Türkiye	-6,024(1)	-4,559(1)	-5,155(2)	-5,126(4)	-7,694(1)	-1,821(4)	-4,617(1)	-4,890(1)
CIPS	***-5,874***	***-4,615***	***-6,029***	***-8,434***	***-5,837***	***-3,966***	***-4,869***	***-5,180***

Not: Test istatistikleri Gauss 9 ile elde edilmiştir. Δ birinci farkı ifade etmektedir. Maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak belirlenmiştir. Parantez içindeki değerler Schwarz bilgi kriterine göre optimal gecikme uzunluklarıdır.
(T/N)=(71/ 6) için sabitli CADF kritik tablo değerleri (yaklaşık); %1 için -3,92, %5 için -3,26, %10 için -2,93; sabitli ve trendli *CADF* kritik tablo değerleri (yaklaşık); %1 için -4,41, %5 için -3,76, %10 için -3,43 şeklindedir (Pesaran, 2007: 275- 276). CIPS kritik tablo değerleri; sabit (yaklaşık); %1 için -2,54, %5 için -2,33 ve %10 için -2,21; sabit trendli ise (yaklaşık); %1 için -3,04, %5 için -2,83 ve %10 için -2,72 şeklindedir (Pesaran, 2007: 280-281).

Homojenlik testi sonuçlarında modellerin eğim katsayılarının heterojen özellik gösterdiği belirlenmiştir. Durağanlığı sınamak için ülkelere ait CADF istatistikleri yorumlamak faydalı olacaktır. Tablo 4.8' de yer alan bazı ülkelerde hem sabitli hem de sabitli ve trendli modelde durağanlık düzey değerde belirlenirken, bazı ülkelerde ise düzey değerinde durağanlık sağlanamamıştır. Ancak değişkenlerin birinci farkları alındığında durağan olmayan ülkelerde durağanlık sağlanmıştır.

4.5.4. Westerlund (2008) Durbin Hausman Eşbütünleşme Testi

Çalışmada, durağanlığın belirlenmesinin ardından, bir sonraki aşamada ele alınan modellere yönelik eşbütünleşme testleri uygulanmaktadır. Eşbütünleşme testindeki amaç, uzun dönemli ilişkiyi belirlemektir.

Panel veri analizlerinde uzun dönemli ilişkinin belirlenmesi yaygın biçimde kullanılmaktadır. Uzun dönemli ilişkinin belirlenmesi için çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. Bu yöntemlerden bazıları yatay kesit bağımlılığı dikkate alırken, bazıları ise yatay kesit bağımlılığı dikkate almamaktadır (Pedroni (1999,2004), Westerlund (2006), Westerlund ve Edgerton (2007)). Çalışmada yatay kesit bağımlılığı söz konusu olduğundan bu duruma uygun eşbütünleşme testlerinin uygulanması gerekmektedir. Bu nedenden dolayı Westerlund (2008) Durbin-Hausman testi uygulanacaktır.

Westerlund (2008) tarafından geliştirilen Durbin Hausman testi bir takım üstünlükler taşımaktadır. Bu üstünlüklerin birincisi bağımlı değişkenlerde durağanlık aranmamaktadır.

İkincisi açıklayıcı değişkenlerden bazılarının durağan olması durumunda kullanılabilmesidir. Üçüncüsü ise hem homojen hem de heterojen paneller için uygulama alanının olmasıdır. Durbin Hausman eşbütünleşme testi bağımlı değişken I(1) olmak şartıyla, açıklayıcı değişkenlerin I(1) veya I(0) olması durumunda panel eşbütünleşme analizi yapılmasına imkan sağlamaktadır (Westerlund, 2008: 201-205).

Durbin Hausman grup (DH_g) ve panel (DH_p) testlerinin sıfır hipotezi değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olmadığı yönünde kurulmaktadır (H_o: Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi yoktur). DH_g test istatistiğinin sonucunun sıfır hipotezinin rededilmesi panelde var olan ülkelerin bazılarında eşbütünleşme olduğunu; DH_p test istatistiğinden elde edilen sonuçlara göre ise sıfır hipotezinin rededilmesi panelin genelinde uzun dönemli ilişkinin varlığını göstermedir (Westerlund, 2008: 203).

Durbin-Hausman test istatistiği kernel tahmincisine dayanarak aşağıdaki model yardımıyla elde edilmektedir (Westerlund, 2008: 202-203):

$$\widehat{w}_i^2 = \frac{1}{t-1} \sum_{j=-M_i}^{M_i} \left(1 - \frac{j}{M_i + 1}\right) \sum_{t=j+1}^{T} \hat{v}_{it} \hat{v}_{it-j} \tag{4.13}$$

$\hat{v}_{it}$ EKK kalıntıları, M_i ise tahmin edilebilecek otokovaryans sayısını gösteren bir bant genişliği tahmincisidir. Kernel tahmincisine dayalı iki varyans oranı ortaya çıkmaktadır: $\hat{S}_i = \widehat{w}_i^2 / \sigma_i^4$ ve $\hat{S}_n = \widehat{w}_n^2 / (\sigma_n^2)^2$.

$$w_n^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^{n} \widehat{w}_i^2 \qquad ve \qquad \hat{\sigma}_n^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^{n} \sigma_i^2 \tag{4.14}$$

Bu doğrultuda Durbin Hausman test istatistikleri aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$DH_g = \sum_{i=1}^{n} \hat{S}_i (\widetilde{\emptyset}_i - \widehat{\emptyset}_i)^2 \sum_{t=2}^{T} \hat{e}_{it-1}^2 \qquad ve \qquad DH_p = \hat{S}_n (\widetilde{\emptyset} - \widehat{\emptyset})^2 \sum_{t=2}^{T} \hat{e}_{it-1}^2 \tag{4.15}$$

$\widetilde{\emptyset}_i$, $\emptyset_i$'ye ilişkin EKK tahmincisini, $\widetilde{\emptyset}$, $\emptyset_i$'ye ait havuzlanmış EKK tahmincisini; $\widetilde{\emptyset}$, $\emptyset_i$'ye ilişkin kesite özgü araç değişken tahmincisini, $\widehat{\emptyset}, \emptyset_i$'ye ait havuzlanmış araç değişken tahmincisini göstermektedir. Tablo 4.10'da Durbin Hausman eşbütünleşme testine ait sonuçlar gösterilmektedir.

Tablo 4.10: Westerlund Durbin Hausman Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Model	Test İstatistiği				
	DH_g	Eşbütünleşme İlişkisi	DH_p	Eşbütünleşme İlişkisi	Kritik Değerler
I-A	3,230	Eşbütünleşme var.	11.900	Eşbütünleşme var.	%1=2,233 %5=1,645 %1=1,28
II-A	2,151	Eşbütünleşme var.	7,678	Eşbütünleşme var.	
III-A	1,431	Eşbütünleşme var.	7,459	Eşbütünleşme var.	
IV-A	1,551	Eşbütünleşme var.	7,734	Eşbütünleşme var.	
V-A	-1,718	Eşbütünleşme yok.	-0,769	Eşbütünleşme yok.	
VI-A	-1,718	Eşbütünleşme yok.	-0,768	Eşbütünleşme yok.	
Model	**Test İstatistiği**				
	DH_g	**Eşbütünleşme İlişkisi**	DH_p	**Eşbütünleşme İlişkisi**	**Kritik Değerler**
I-B	-0,395	Eşbütünleşme yok.	1,593	Eşbütünleşme var.	%1=2,233 %5=1,645 %1=1,28
II-B	-0,396	Eşbütünleşme yok.	0,724	Eşbütünleşme yok.	
III-B	-0,490	Eşbütünleşme yok.	1,306	Eşbütünleşme var.	
IV-B	-0,499	Eşbütünleşme yok.	-1,285	Eşbütünleşme yok.	
V-B	0,189	Eşbütünleşme yok.	2,416	Eşbütünleşme var.	
VI-B	0,189	Eşbütünleşme yok.	2,416	Eşbütünleşme var.	
Model	**Test İstatistiği**				
	DH_g	**Eşbütünleşme İlişkisi**	DH_p	**Eşbütünleşme İlişkisi**	**Kritik Değerler**
I-C	3,122	Eşbütünleşme var.	11,956	Eşbütünleşme var.	%1=2,233 %5=1,645 %1=1,28
II-C	1,537	Eşbütünleşme var.	7,793	Eşbütünleşme var.	
III-C	5,374	Eşbütünleşme var.	17,870	Eşbütünleşme var.	
IV-C	5,120	Eşbütünleşme var.	17,207	Eşbütünleşme var.	
V-C	6,643	Eşbütünleşme var.	21,202	Eşbütünleşme var.	
VI-C	6,644	Eşbütünleşme var.	21,204	Eşbütünleşme var.	

Not: Test istatistikleri Gauss 9 ile elde edilmiştir.

Tablo 4.10'da yer alan DH_g istatistiklerine bakıldığında ihracatın bağımlı değişken olduğu model I-A, II-A, III-A ve IV-A ile net ihracatın bağımlı değişken olduğu tüm modellerde sıfır hipotezi rededildiğinden, ilgili modellerde eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Buna karşılık model V-A ve VI-A ile ithalatın bağımlı değişken olduğu tüm modellerde sıfır hipotezi rededilememiş ve eşbütünleşme ilişkisinin varlığına rastlanılamamıştır. Dolayısıyla ihracatın bağımlı değişken olduğu bazı modeller ile net ihracatın bağımlı değişken olduğu tüm modellerde, paneli oluşturan ülke bazında eşbütünleşme ilişkisi yani uzun dönemli ilişkinin varlığı söylenebilir.

Tablo 4.10'da yer alan DH_p istatistikleri tüm paneli kapsayan istatistikleri göstermektedir. DH_p istatistiklerine bakıldığında ihracatın bağımlı değişken olduğu model I-A, II-A, III-A ve IV-A, ithalatın bağımlı değişken olduğu model I-B, III-B, V-B ve VI-B ile net ihracatın bağımlı değişken olduğu tüm modellerde sıfır hipotezi rededildiğinden, eşbütünleşme ilişkisi belirlenmiştir. Ancak ihracatın bağımlı değişken olduğu IV-A ve V-A ile ithalatın bağımlı değişken olduğu II-B ve IV-B'ye ilişkin DH_p istatistiklerine göre sıfır

hipotezi rededilememiş ve dolayısıyla eşbütünleşme ilişkisi bulunamıştır. Bulunan sonuçlara bakarak; çalışmada ele alınan modeller kapsamında panelde yer alan bazı ülkelerde uzun dönemli ilişki yani eşbütünleşme ilişkisinin olduğu söylenebilir.

4.6. Katsayıların Tahmini ve Analiz Bulguları

Son zamanlarda literatürde sıklıkla Ortalama Grup Tahmincisi (Mean Group Estimator/MG) kullanılmaktadır. Söz konusu tahminci birinci nesil tahminci olarak nitelendirilirken, heterojenliği dikkate almakta fakat yatay kesit bağımlılığı göz önüne almamaktadır (Pesaran ve Smith, 1995: 80-81).

CCE tahmincisi, yatay kesit bağımlılığı dikkate alan heterojen paneller için geliştirilmiştir. Bu tahminci T sabit, $N \to \infty$ ve $N, T \to \infty$ olduğunda gözlemlenemeyen ortak etkili ilişkili olsa bile tutarlı ve asimptotik olarak normal parametre tahminleri vermektedir. Aynı zamanda çok faktörlü bir modeli göz önündde bulundurmakta ve bireysel regresörleri, gözlemlenen ve gözlemlenemeyen ortak etkileri ayırt etmektedir. Bu tahmincinin temel düşüncesi, yatay kesit toplamlarının ortalamalarını göz önüne alarak bireysel spesifik regresörleri sınırlandırmaktadır. Bu tahminci yaklaşımının en önemli avantajı ek bir regresyon kullanarak sıradan en küçük kareler yöntemi ile hesaplamaya olanak sağlamasıdır. CCE tahmincisi bireysel eşbütünleşme katsayılarının tahmin edilmesine imkân sağlamaktadır. $N, T \to \infty$ olduğunda tutarlı sonuçlar göstermektedir (Pesaran, 2006: 969).

CCE tahmincisi eşitlik 4.16'daki doğrusal regresyon panel veri modeline göre oluşmaktadır (Pesaran, 2006: 971):

$$y_{it} = a_i' d_t + \beta_i' X_{it} + e_{it} \qquad i = 1,2,\dots,N \qquad t = 1,2,\dots,T \tag{4.16}$$

d_t, nx1 boyutundaki gözlemlenen ortak değerler vektörünü, X_{it}, kx1 boyutundaki gözlemlenen bireysel spesifik açıklayıcı değişkenler vektörünü göstermektedir. Hata terimi iki kısımdan oluşmaktadır:

$$e_{it} = \gamma_i' f_t + \varepsilon_{it} \tag{4.17}$$

f_t gözlemlenemeyen ortak değerler faktörünü ifade etmektedir.

Pesaran (2006), uzun dönemli katsayıların tahmin edilmesi için Ortak Bağıntılı Etkiler CCEP (Common Correlated Effects Pooled Estimator) ve Ortalama Grup Tahmincisi

(CCEMG/Common Correlated Effects Mean Group Estimator) tahmincilerini önermiştir. CCEP tahmincisi her bir yatay kesit içim eğim katsayıları aynı olduğunda (β_i) ve yatay kesitlerin gözlemlenebilir ortak etkilerin havuzlanmasından dolayı daha etkili sonuçlar vermektedir. Bu doğrultuda CCEP tahmincisi eşitlik 4.18 yardımı ile gösterilmektedir (Pesaran, 2006: 982-986):

$$\hat{b}_p = \left(\sum_{i=1}^{N} \theta_i X_i' \widehat{M}_{itj} X_i\right)^{-1} \sum_{i=1}^{N} \theta_i X_i' \widehat{M}_{itj} X_i y_i \tag{4.18}$$

CCEMG tahmincisi, yatay kesitlerin her biri için uzun dönemli eşbütünleşme katsayılarını eşitlik 4.19'daki gibi hesaplamaktadır(Pesaran, 2006: 982):

$$\hat{b}_{MG} = N^{-1} \sum_{i=1}^{N} \hat{b}_i \tag{4.19}$$

CCEMG tahmincisi yapısal kırılmalar, eşbütünleşme eksikliği ve bazı seri korelasyonlar söz konusu olduğunda sağlam sonuçlar vermektedir (Kapetanios vd.,2011: 331-336; Sadorsky, 2013: 55). Çalışma, eğim katsayılarının heterojen olması ve değişkenler ve modellerde yatay kesit bağımlılığı varlığı özelliklerini taşımaktadır. Eşbütünleşme testi ise panelde yer alan bazı ülkelerde uzun dönemli ilişkiyi gösterirken, panel genelinde bazı modellerde eşbütünleşmenin varlığı görülmektedir. Çalışmada hem yatay kesit bağımlılığı hem de heterojenliği dikkate alan bir tahminci kullanılması gerekmektedir. Bu gibi faktörler göz önüne alınarak para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin araştırılması açısından CCEMG tahmincisinin daha iyi bir analiz çerçevesi sunduğu tespit edilmiştir.

4.6.1. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin İhracat Üzerindeki Etkileri

Tablo 4.11'de bağımlı değişkeninin ihracat olduğu modellere ilişkin tahmin sonuçları gösterilmektedir. Bu kapsamda ekonomik büyüme (GDP) değişkeninin model IV-A dışında pozitif ve anlamsız olduğu görülmektedir. Buna karşılık model IV-A'da ekonomik büyümenin etkisi negatif ve anlamsızdır. Döviz kurunu ölçmeye yönelik modele dâhil edilen döviz kuru değişkeni 5 modelde de negatif bir etkiye sahip olmak ile birlikte, model III-A, V-A ve VI-A da anlamlıdır. Para politikası ile ilgili olarak ele alınan üçüncü değişken enflasyon model III-A ve V-A da modele dâhil edilmiştir. Enflayonun bu kapsamdaki etkisi pozitif ve

anlamsıızdır. Para arzı değişkeni model IV-A ve VI- A'da modele dâhil edilmiştir. Değişkenin etkisi negatif ve anlamsızdır. Faiz oranı değişkeninin modele dâhil edildiği model V-A ve VI-A'da faiz oranının ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlıdır.

Tablo 4.11: CCEMG Tahmincisi ile Panele İlişkin Genel Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: İhracat)

Değişken	Model I-A	Model II-A	Model III-A	Model IV-A	Model V-A	Model VI-A
GDP	0,0009 (0,0043)	0,0046 (0,0045)	0,0043 (0,0043)	-0,0016 (0,0020)	0,0056 (0,0040)	0,0011 (0,0026)
lnER		-0,0996 (0,1530)	-0,2458*** (0,0650)	-0,1058 (0,1374)	-0,2624*** (0,064)	-0,1849* (0,0966)
lnINF			0,2952 (0,3782)		0,2579 (0,4195)	
lnM1				-0,0561 (0,1803)		-0,0691 (0,1839)
lnR					0,0442* (0,0245)	0,0633*** (0,0169)
Sabit	0,0215 (0,2761)	-0,4570 (0,6594)	0,0546 (0,7477)	0,1279 (0,5519)	0,2639 (0,8062)	0,3510 (0,4415)
Wald x^2	0,05	1,62	36,54	1,45	65,56	71,13
p (x^2)	0,8139	0,4441	0,0000	0,6941	0,0000	0,0000

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.11'de tüm panelin geneline ait sonuçlar gösterilmektedir. Tablo 4.12'de Model I-A kapsamında elde edilen sonuçlar ifade edilmektedir. 6 ülke kapsamındaki sonuçlara bakıldığında ekonomik büyüme (GDP) değişkeninin üç ülkede pozitif, üç ülkede ise negatif işarete sahip olduğu görülmektedir. Brezilya'da ekonomik büyüme değişkeni pozitif ve anlamlı, Çin'de ise ekonomik büyüme değişkeni negatif ve anlamlıdır. Büyüme ile ihracatın arasındaki ilişkilerin açıklandığı model I-A kapsamında Brezilya'da Hipotez I'i desteklemektedir. Ancak daha net açıklama için diğer açıklayıcı değişkenler modele eklenip açıklama yapılmalıdır.

Tablo 4.12: Model I-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,010*** (0,0028)	0,0116 (0,0073)	0,0040 (0,0048)	-0,0169** (0,0080)	-0,0033 (0,0074)	-0,0004 (0,0028)
Sabit	0,2596*** (0,0426)	0,3113*** (0,1165)	-0,9335*** (0,0674)	1,0403*** (0,1141)	-0,1699** (0,0554)	-0,3787*** (0,0800)

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.13'te yer alan sonuçlara göre, döviz kurunu ölçmeye yönelik dâhil edilen döviz kuru (ER) değişkenine ait katsayılar Rusya, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'de negatiftir.

Ancak Rusya ve Türkiye'deki etki anlamlıdır. Buna karşılık Brezilya ve Hindistan'da döviz kurunun ihracat üzerindeki etkisi pozitiftir. Hindistan'da döviz kurunun ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlıdır. Ekonomik büyüme değişkeni model I-A'ya benzer şekilde bulunmuştur. Ancak Türkiye'ye model I-A kapsamında ekonomik büyümenin etkisi negatif ve anlamsız bulunmuşken; model II-A kapsamında negatif ve anlamlıdır. Model II-A kapsamında Hipotez II kısmen desteklenmektedir.

Tablo 4.13: Model II-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0064** (0,0032)	0,0037 (0,0036)	0,0046 (0,0039)	0,0246*** (0,0062)	-0,0054 (0,0071)	-0,0063** (0,0030)
lnER	0,2740 (0,0640)	-0,6063*** (0,0943)	0,5048*** (0,1585)	-0,1233 (0,1942)	-0,0523 (0,0637)	-0,3480*** (0,1012)
Sabit	0,4828*** (0,1134)	1,6374*** (0,1004)	-2,6041*** (0,3783)	-0,1970 (0,4634)	0,0742 (0,0963)	-2,1355*** (0,4146)

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Para politikası ile ilgili değişkenlerin ihracat üzerindeki etkilerinin araştırıldığı bir diğer modele ilişkin (model III-A) CCEMG tahmini sonuçları Tablo 4.14'te gösterilmektedir. Enflasyon değişkeninin modele dâhil edilmesiyle model III-A oluşturulmuştur. Enflasyon değişkeni 4 ülkede ihracatı pozitif yönde etkilerken, 2 ülkede negatif etkilemektedir. Buna karşılık Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'deki etki pozitif ve anlamlıdır. Enflasyon katsayısının en yüksek olduğu ülke Güney Afrika olurken, bu ülkeyi sırasıyla Hindistan ve Türkiye izlemektedir. Brezilya, Hindistan ve Türkiye'de model II-A'ya benzer sonuçlar bulunmuştur. Güney Afrika'da ise enflasyonun model dâhil edilmesiyle ekonomik büyüme değişkeni pozitif ve anlamlı, döviz kuru değişkeni ise negatif ve anlamlı olmuştur. Buna karşılık ise ekonomik büyüme değşkeni Rusya'da negatif ve anlamsızdır. Model III-A kapsamında ifade edilen ihracat bağlamında Hipotez 3'ü güçlü şekilde desteklemektedir.

Tablo 4.14: Model III-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0074** (0,0034)	-0,0051 (0,0031)	-0,0018 (0,0031)	0,0198*** (0,0056)	0,0123* (0,0073)	-0,0065*** (0,0023)
lnER	-0,0104 (0,0668)	-0,3187*** (0,0963)	-0,2814* (0,1578)	-0,2566 (0,1925)	-0,01336** (0,0541)	-0,4740*** (0,7843)
lnINF	0,2817 (0,2512)	-0,6545** (0,2648)	0,8980*** (0,1345)	-0,9052*** (0,3426)	1,5036*** (0,2506)	0,6479*** (0,0947)
Sabit	0,5887*** (0,2171)	1,9368*** (0,4148)	-1,1495*** (0,4406)	2,3573* (1,3737)	-1,6080*** (0,3252)	-1,7974*** (0,4459)

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model IV-A'da enflasyon ve para arzı arasındaki yüksek korelasyon ilişkisinden dolayı enflasyon modelden çıkarılıp, para arzı modele dahil edilmiştir. Para arzı (M1) değişkeni Brezilya ve Çin'de negatif ve anlamlı; Hindistan ve Türkiye'de ise pozitif ve anlamlı olarak belirlenmiştir. Buna karşılık Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'de ekonomik büyüme ve döviz kurunun etkisi model II-A'ya benzer şekilde bulunmuştur. Rusya'da döviz kurunun etkisi model II-A'ya benzer şekilde anlamlı belirlenirken; ekonomik büyümenin etkisi negatif olarak belirlenmiştir. Hindistan'da ekonomik büyümenin etkisi negatif anlamsız, döviz kurunun etkisi pozitif ve anlamlı bulunmuştur. Çin'de ise model II-A'dan farklı olarak ekonomik büyümenin etkisi negatif ve anlamsız; döviz kurunun etkisi negatif ve anlamlıdır. Model IV-A kapsamında ifade edilen ihracat bağlamında Hipotez 4 Hindistan ve Türkiye'de desteklenmektedir.

Tablo 4.15: Model IV-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0078** (0,0032)	-0,0034 (0,0031)	-0,0039 (0,0040)	-0,0006 (0,0050)	-0,0034 (0,0086)	-0,0063** (0,0026)
lnER	0,0153 (0,0661)	-0,4338*** (0,0815)	0,4415*** (0,1457)	-0,2414* (0,1332)	0,0213 (0,0825)	-0,4378*** (0,0904)
lnM1	-0,2273* (0,1208)	-0,1232 (0,0913)	0,4922*** (0,1699)	-0,6359*** (0,0853)	-0,2877 (0,2044)	0,4453*** (0,1043)
Sabit	0,5409* (0,3031)	0,1043 (0,2646)	-1,9047*** (0,4037)	2,1870*** (0,4054)	0,4255 (0,3684)	-0,5852 (0,4877)

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.16'da ifade edilen model V-A, model III-A'ya faiz oranı değişkeninin eklenmesiyle oluşturulmuştur. Ele alınan model kapsamında faiz oranı değişkeni Brezilya ve Türkiye'de anlamlı çıkmıştır. Ekonomik büyüme, döviz kuru ve enflasyon değişkenleri ele alınan 6 ülke kapsamında model III-A'ya benzer şekilde bulunmuştur. Model V-A

kapsamında ifade edilen bulgular ihracatın bağımlı değişken olduğu modelde kısmen desteklenmektedir.

Tablo 4.16: Model V-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0122*** (0,0033)	-0,0058 (00037)	-0,0015 (0,0031)	0,0177*** (0,0057)	0,0128* (0,0073)	-0,0018 (0,0026)
lnER	-0,0517 (0,0579)	-0,3580*** (0,1102)	-0,2671 (0,1826)	-0,3305* (0,1911)	-0,1017* (0,0559)	-0,4653*** (0,0984)
lnINF	0,5449** (0,2212)	-0,7412*** (0,2733)	0,8921*** (0,1490)	-1,2218*** (0,3735)	1,4814*** (0,2517)	0,5924*** (0,0901)
lnR	0,0661** (0,0276)	0,0368 (0,0608)	-0,0255 (0,0615)	0,1407 (0,0941)	-0,0119 (0,0396)	0,0590** (0,0281)
Sabit	1,5426*** (0,3152)	1,4490** (0,5692)	-0,6948 (0,5633)	2,7978** (1,4145)	-1,0620** (0,4497)	-2,4492*** (0,4681)

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.17'de model VI-A'ya ilişkin sonuçlar gösterilmektedir. Ele alınan model kapsamında faiz oranı değişkeni Brezilya, Hindistan ve Türkiye'de pozitif ve anlamlıdır. Rusya ve Hindistan'da ekonomik büyüme, döviz kuru ve para arzının ihracat üzerindeki etkisi model IV-A'ya benzer şekilde belirlenmiştir. Model VI-A kapsamında ifade edilen bulgular ihracatın bağımlı değişken olduğu modelde kısmen desteklenmektedir.

Tablo 4.17: Model VI-A Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0131*** (0,0035)	-0,0046 (0,0037)	-0,0041 (0,0039)	0,0003 (0,0051)	0,0000 (0,0088)	0,0022 (0,0030)
lnER	-0,0099 (0,0589)	-0,5287*** (0,0991)	0,0474 (0,2078)	-0,2465* (0,1342)	0,0055 (0,0839)	-0,3773*** (0,1086)
lnM1	-0,3519*** (0,1118)	-0,2099** 0,0970	0,4525*** (0,1625)	-0,6774*** (0,0940)	-0,0811 (0,2959)	0,4531*** (0,0928)
lnR	0,0764*** (0,0294)	0,0580 (0,0607)	0,1293* (0,0675)	0,0019 (0,0656)	0,0473 (0,0558)	0,0671** (0,0030)
Sabit	0,6645** (0,2789)	-0,1435 (0,2822)	-0,8820 (0,5407)	2,7110 (0,4162)	0,3910 (0,3777)	-0,1947 (0,4523)

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.17'den görüleceği üzere; Model IV-A'dan farklı olarak döviz kurunun etkisi negatif, Çin'de ekonomik büyüme değişkeni pozitif belirlenmiştir. Buna karşılık Güney Afrika'da ekonomik büyümenin etkisi önemsiz görünmektedir. Türkiye'de ise model II-A'dan farklı olarak ekonomik büyümenin etkisi negatiftir.

4.6.2. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin İthalat Üzerindeki Etkileri

Analiz sonuçlarının yer aldığı bir diğer bölümde ise para politikası ile ilgili değişkenlerin ithalat üzerindeki etkilerinin incelenmesi amacıyla tahmin edilen B grubu 6 modelin sonuçları gösterilmektedir. Panelin genelini kapsayan CCEMG tahmincisine ilişkin tablo 4.18'de gösterilmektedir.

Tablo 4.18: CCEMG Tahmincisi ile Panele İlişkin Genel Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: İthalat)

Değişken	Model I-B	Model II-B	Model III-B	Model IV-B	Model V-B	Model VI-B
GDP	0,0103 (0,010)	0,0116** (0,0047)	0,0041 (0,0031)	0,0066 (0,0051)	0,0054*** (0,0020)	0,0066* (0,0038)
lnER		-0,3319*** (0,0807)	-0,4063*** (0,0891)	-0,4152*** (0,1063)	-0,3771*** (0,1012)	-0,4007*** (0,1158)
lnINF			-0,5873 (0,5263)		-0,5402 (0,4952)	
lnM1				0,4747*** (0,1773)		0,4063* (0,2087)
lnR					-0,0107 (0,0314)	-0,0552 (0,0379)
Sabit	0,062 (0,3386)	-0,1143 (0,2941)	0,9323 (0,6162)	-0,1254 (0,8368)	0,6848 (0,6080)	0,0210 (0,8164)
Wald x^2	0,98	23,78	35,70	15,53	56,09	63,85
p (x^2)	0,3212	0,0000	0,0000	0,0014	0,0000	0,0000

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.18 'de para politikası ile ilgili olarak ekonomik büyüme değişkeninin model I-B, III-B ve IV-B'de pozitif ve anlamsız olduğu belirlenmiştir. Ancak model II-B, V-B ve VI-B'de pozitif ve anlamlıdır. Buna karşılık model II-B'den itibaren tüm modellere döviz kuru değişkeni dâhil edilmiştir. Döviz kuru tüm modellerde negatif ve anlamlı olarak belirlenmiştir. Enflasyonun modele dâhil edildiği model III-B ve model V-B'de enflasyonun etkisi pozitif ve anlamsızdır. Buna karşılık yüksek korelasyon ilişkisi nedeniyle enflasyonun modelden çıkarılıp para arzının modele eklendiği model IV-B ve VI-B'de para arzı değişkeni pozitif ve anlamlıdır. Panel genelinde faiz oranının modele eklendiği model V-B ve VI-B'de faiz oranı değişkeni negatif ve anlamsızdır. Wald istatistikleri model I-B dışında uyum düzeyinin anlamlı bir seviyede olduğunu göstermektedir.

Tablo 4.19: Model I-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0309*** (0,0069)	0,0163*** (0,0069)	0,0119*** (0,0043)	-0,0375*** (0,0083)	0,0326*** (0,0066)	0,0077*** (0,0027)
Sabit	0,0897 (0,0992)	-0,2554*** (0,0891)	-0,8566*** (0,0572)	1,6135*** (0,1119)	-0,2325*** (0,0462)	0,0174*** (0,0717)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.19'da para politikası ile ilgili değişkenlerin ithalat (M) üzerindeki etkilerini araştırmak için oluşturulan modellerden model I-B'ye ilişkin sonuçlar gösterilmektedir. Bu kapsamda 6 ülkeyi içerisine alan tahnin sonuçları 5 ülkede ekonomik büyüme (GDP) değişkeninin pozitif ve anlamlı etkiye sahip olduğunu göstermektedir. %1 anlamlılık düzeyinde GDP katsayısının en yüksek olduğu ülke Güney Afrika olurken, bu ülkeyi sırasıyla Brezilya, Rusya, Hindistan ve Türkiye izlemektedir. Buradan hareketle, ekonmik büyüme (GDP) değişkenindeki % 10'luk bir artış ithalatı ortalama olarak Güney Afrika'da % 0,32, Brezilya'da % 0,30, Rusya'da % 0,16, Hindistan'da % 0,11 ve Türkiye'de % 0,07 oranında artırmaktadır. Çin'de ise % 1 anlamlılık düzeyinde ekonomik büyüme (GDP) değişkeninin ithalat üzerindeki etkisi negatif ve anlamlıdır. Dolayısıyla da bu sonuçlar GDP değişkeni vasıtasıyla incelenen Hipotez I'i güçlü şekilde desteklemektedir.

Tablo 4.20: Model II-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0179** (0,0076)	0,0078** (0,0031)	0,0057 (0,0035)	0,0017 (0,0074)	0,0327*** (0,0059)	0,0039 (0,0031)
lnER	-0,4880*** (0,1511)	-0,5389*** (0,0810)	-0,4589*** (0,1479)	-0,0365 (0,2492)	-0,1790*** (0,0532)	-0,2901*** (0,1054)
Sabit	-0,1174 (0,2676)	0,8567*** (0,0866)	-0,2703 (0,3525)	0,2117 (0,5982)	-0,0218 (0,0799)	-1,3449*** (0,4311)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model II-B'deki ikinci para politikası ile ilgili değişken döviz kuruna ait sonuçlar 5 ülkede negatif işaretli ve istatiksel olarak anlamlıdır. Bu kapsamda ilgili ülkelere ait döviz kuru (ER) değişkenindeki % 10'luk bir artış ithalatı sırasıyla Brezilya'da %4,8, Rusya'da ise %5,3, Hindistan'da %4,5, Güney Afrika'da %1,7 ve Türkiye'de %2,9 oranında azaltmaktadır. Model II-B kapsamında ifade edilen sonuçlar Hipotez II'yi güçlü şekilde desteklemektedir.

Çalışmada belirlenen para politikası ile ilgili değişkenlere enflasyonun eklenmesiyle oluşturulan model III-B'ye ait sonuçlar Tablo 4.21'de gösterilmektedir. Enflasyon değişkeni

Brezilya, Çin ve Güney Afrika'da negatif ve anlamlıdır. Rusya ve Türkiye'de enflasyonun ithalat üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlı olarak belirlenmiştir. Hindistan'da ise enflasyonun ithalat üzerindeki etkisi anlamsızdır. İthalatın bağımlı değişken olduğu model III-B kapsamında elde edilen sonuçlar Hipotez 3'ü kısmen desteklemektedir.

Tablo 4.21: Model III-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0026 (0,0054)	0,0105*** (0,0034)	0,0003 (0,0037)	-0,0066 (0,0048)	0,0149** (0,0063)	0,0031 (0,0026)
lnER	-0,4171*** (0,1059)	-0,6785*** (0,1045)	-0,6068*** (0,1907)	-0,1643 (0,1704)	-0,1508*** (0,0485)	-0,4206*** (0,0886)
lnINF	-2,7933*** (0,4028)	0,5403** (0,2738)	0,1824 (0,1599)	-0,9809*** (0,2956)	-1,0036*** (0,2167)	0,5309*** (0,1069)
Sabit	2,1243*** (0,3190)	1,5159*** (0,4589)	-0,4655 (0,5218)	2,3762** (1,1683)	1,4242*** (0,2903)	-1,3810*** (0,4961)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model III-B'den elde edilen ekonomik büyüme (GDP) ve döviz kuruna (ER) ait sonuçlar Çin dışında Model I-B ve II-B'ye benzer özellikler göstermektedir.

Model IV-B'ye ilişkin sonuçlar Tablo 4.22'de gösterilmektedir. Ele alınan 6 ülke kapsamında M1 para arzı değişkeninin ithalat üzerindeki pozitiftir. Ancak Hindistan ve Çin'de para arzının etkisi anlamsız olarak belirlenmiştir. Para arzının ithalatı en yüksek olduğu ülke Brezilya olurken, sırasıyla Türkiye, Güney Afrika ve Rusya takip etmektedir. İlgili ülkelerdeki M1 para arzındaki %10'luk bir artış ithalatı ortalama olarak sırasıyla %12, %6, %3,7 ve %3,4 oranında artırmaktadır. Hindistan ve Çin dışında ekonomik büyüme ve döviz kuru oranındaki etkiler model I-B ve model II-B'ye benzer özellikler taşımaktadır. Model V-B kapsamında ifade edilen sonuçlar ithalat bağlamında Hindistan ve Çin dışında Hipotez 4'ü büyük oranda desteklenmektedir.

Tablo 4.22: Model IV-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0069 (0,0048)	0,0103*** (0,0029)	-0,0005 (0,0041)	-0,0093 (0,0069)	0,0284*** (0,0067)	0,0038* (0,0022)
lnER	-0,7548*** (0,0973)	-0,6071*** (0,0779)	-0,4183*** 0,1495	-0,0024 (0,2010)	-0,2864*** (0,0706)	-0,4225*** (0,0789)
lnM1	1,2784*** (0,1852)	0,3476*** (0,0804)	0,1884 (0,1666)	0,0596 (0,1138)	0,3708** (0,1707)	0,6034*** (0,0924)
Sabit	-3,9526*** (0,4063)	1,5241*** (0,2186)	0,1216 (0,3713)	1,5841*** (0,6023)	-0,5780** (0,2856)	0,5478 (0,3992)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model III-B'ye faiz oranı değişkeninin eklenmesiyle model V-B oluşturulmuştur. Model V-B'ye ait sonuçlar Tablo 4.23'de gösterilmektedir. Faiz oranı değişkeni Brezilya ve Rusya'da pozitif; Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'de negatiftir. Buna karşılık ele alınan 6 ülkede anlamsızdır. Ele alınan model kapsamında ele alınan 6 ülkede ekonomik büyüme (GDP), döviz kuru (ER) ve enflasyon(INF) değişkeninin ithalat üzerindeki etkileri model III-B'ye benzer sonuçlar bulunmuştur. İthalatın bağımlı değişken olduğu model V-B kapsamında ifade edilen sonuçlar Hipotez 5'i açık bir şekilde desteklememektedir.

Tablo 4.23: Model V-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0064 (0,0062)	0,0103*** (0,0040)	0,0011 (0,0037)	-0,0018 (0,0046)	0,0113* (0,0060)	0,0052 (0,0031)
lnER	-0,4420*** (0,1080)	-0,7771*** (0,1169)	-0,4795** (0,2169)	-0,0754 (0,1594)	-0,1879*** (0,0474)	-0,3009*** (0,1175)
lnINF	-2,7055*** (0,4229)	0,3704 (0,2760)	0,2286 (0,1741)	-0,7473** (0,2990)	-0,8892*** (0,2052)	0,5017*** (0,1088)
lnR	0,0608 (0,0518)	0,1004 (0,0639)	-0,1054 (0,0732)	-0,0535 (0,0732)	-0,0455 (0,0325)	-0,0212 (0,0337)
Sabit	2,2118*** (0,5551)	0,6703 (0,6083)	-0,0471 (0,6537)	2,3601** (1,1335)	0,5535 (0,3672)	-1,6393*** (0,5482)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model VI-B'ye ait sonuçlar tablo 4.24'de gösterilmektedir. Model VI-B model IV-B'ye faiz oranı değişkeninin eklenmesiyle oluşturulmuştur. Ele alınan model kapsamında faiz oranı değişkeni Rusya'da %10 anlamlılık düzeyinde pozitif ve anlamlı; Çin ve Güney Afrika'da ise % 5 düzeyinde negatif ve anlamlı olarak belirlenmiştir.

Tablo 4.24: Model VI-B Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,0027 (0,0057)	0,0116*** (0,0034)	0,0009 (0,0040)	-0,0059 (0,0059)	0,0211*** (0,0063)	0,0089*** (0,0028)
lnER	-0,7406*** (0,0957)	-0,7170*** (0,0940)	-0,3978* (0,2111)	-0,0104 (0,1673)	-0,2763*** (0,066)	-0,2622*** (0,0996)
lnM1	1,3138*** (0,1913)	0,3074*** (0,0875)	0,1581 (0,1636)	-0,1866* (0,1057)	0,2494 (0,2192)	0,5957*** (0,08708)
lnR	-0,0640 (0,0486)	0,0984* (0,0561)	-0,0705 (0,0698)	-0,1771** (0,0747)	-0,1063** (0,0416)	-0,0117 (0,0284)
Sabit	-3,5977 (0,4278)	1,4229*** (0,2455)	0,2046 (0,5357	1,9758*** (0,5103)	-0,6734** (0,2644)	0,7937** (0,3837)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model IV-B kapsamında ele alınan değişkenler kapsamında GDP, ER ve M1 para arzı değişkenlerine ait sonuçlar Brezilya, Rusya ve Güney Afrika'da model IV-B'ye benzer özellikler göstermektedir. Ancak model IV-B'de Hindistan'da ekonomik büyüme değişkeni negatif gerçekleşirken; model VI-B'de ekonomik büyüme değişkeni pozitif olarak gerçekleşmektedir. Çin'de ise para arzı değişkeni model IV-B'de pozitif anlamsız iken; model VI-B'de ise para arzı değişkeni negatif ve anlamlıdır. İthalatın bağımlı değişken olduğu model V-B kapsamında ifade edilen sonuçlar Hipotez 5'i açık bir şekilde desteklememektedir.

4.6.3. Para Politikası ile İlgili Değişkenlerin Net İhracat Üzerindeki Etkileri

Analiz sonuçlarının yer aldığı üçüncü alt başlığında, net ihracatın net ihracatın üzerindeki etkilerinin incelenmesi amacıyla tahmin edilen C grubu 6 modelin sonuçları sunulmaktadır. CCEMG tahmincisi ile elde edilen panel geneline ait sonuçlar Tablo 4.25'de gösterilmektedir.

Tablo 4.25: CCEMG Tahmincisi ile Panele İlişkin Genel Tahmin Sonuçları (Bağımlı Değişken: Net İhracat)

Değişken	Model I-C	Model II-C	Model III-C	Model IV-C	Model V-C	Model VI-C
GDP	-1,1551** (0,5524)	-0,7381** (0,2910)	0,1576 (0,3091)	0,1279 (0,3313)	0,0688 (0,2758)	0,1010 (0,2940)
lnER		-49,1777** (25,9445)	-17,2996 (18,3382)	-19,7119 (18,5693)	-13,2549 (19,6339)	-12,3336 (20,3194)
lnINF			29,9255 (0,269)		33,2903 (26,8170)	
lnM1				-14,9975 (14,1047)		-15,8609 (15,3171)
lnR					-3,4977 (2,4648)	-2,2032 (3,7949)
Sabit	2,2851 (6,6372)	78,5060 (77,2766)	1,2291 (37,2083)	71,9259** (35,0465)	14,3109 (41,7576)	61,5431** (31,1300)
Wald x^2	4,37	11,93	6,44	5,27	7,20	5,31
p (x^2)	0,0365	0,0026	0,0921	0,1529	0,1256	0,2570

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.25'de ekonomik büyüme (GDP) değişkeninin model I-C ve II-C'de anlamlı olduğu görülmektedir. Buna karşılık diğer modellerde GDP değişkeninin etkisi anlamsızdır. Döviz kuru değişkeninin net ihracat üzerindeki etkisi sadece model II-C'de anlamlıdır. Enflasyon, para arzı ve faiz oranı değişkenleri ele alınan hiçbir modelde anlamlı bulunamamıştır. Wald istatistikleri model I-C ve model II-C dışında uyum düzeyinin anlamlı bir seviyede olmadığını göstermektedir. Genel olarak değerlendiğimizde panel genelinde para politikası ile ilgili değişkenlerin net ihracat üzerindeki etkisi önemsiz gibi görünmektedir.

Tablo 4.26: Model I-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	-0,3110 (0,3207)	-1,8310*** (0,6643)	0,1122 (1,0489)	-3,5716*** (0,8913)	-0,4924*** (0,1667)	-0,8369*** (0,2314)
Sabit	0,4431 (1,8240)	15,4613*** (5,0946)	-18,2904*** (6,2254)	25,9102*** (7,0965)	0,5536 (0,5621)	-10,3670*** (2,6216)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.26'da para politikası ile ilgili değişkenlerin net ihracat (NX) üzerindeki etkisini araştırmak üzere ele alınan modellerden Model I-C'ye ilişkin tahmin sonuçları gösterilmektedir. Ele alınan ülkeler kapsamında Rusya, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'de ekonomik büyümenin net ihracat üzerindeki etkisi negatif ve anlamlıdır. Brezilya'da negatif anlamsız ve Hindistan'da ise pozitif ve anlamsızdır.

Tablo 4.27: Model II-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	-0,0114 (0,3551)	-1,9745*** 0,7498	-0,2153 (0,7792)	-1,0094 (0,8771)	-0,3812** (0,1605)	-0,8364*** (0,1626)
lnER	2,2938 (4,2261)	-11,78697 (23,4558)	-156,6436*** (20,7019)	-94,4638*** (10,2550)	-1,3336 (1,5820)	-33,1321*** (3,5749)
Sabit	-12,7585 (11,5956)	52,6295** (27,1295)	394,475*** (56,3824)	190,0151*** (22,1709)	-6,9256*** (2,5044)	-146,3991*** (13,2924)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.27'de model II-C kapsamındaki sonuçlar gösterilmektedir. Döviz kuru (ER) değişkeninin net ihracat üzerindeki etkisi Rusya, Çin, Hindistan ve Güney Afrika'da negatif; Brezilya'da ise pozitiftir. Buna karşılık Hindistan, Çin ve Türkiye'deki etki anlamlı olarak belirlenmiştir. Ekonomik büyüme (GDP) değişkenine ait sonuçlar model I-A'ya benzer

özellikler taşımaktadır. Ancak Çin'de ekonomik büyüme değişkeninin etkisi model II-A'da anlamsızdır. Söz konusu modele ait sonuçlar Hipotez II'ye ait sonuçları kısmen desteklemektedir.

Tablo 4.28: Model III-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,3611 (0,2692)	0,4200 (0,5045)	1,4350*** (0,4436)	-0,6950 (0,9361)	-0,3099 (0,1919)	-0,2655** (0,1382)
lnER	-2,9756 (5,0764)	-31,7218** (14,1274)	35,3471 (22,7754)	-97,9733*** (28,8985)	-3,0278* (1,6032)	-3,4464 (5,6482)
lnINF	150,4317*** (20,3180)	-23,9445 (48,6528)	-36,3588* (19,4791)	40,4449 (50,7466)	27,8908*** (8,5887)	21,0889*** (5,0564)
Sabit	-88,2248*** (13,2650)	-116,3299 (74,8388)	80,3949 (54,0258)	82,4306 (204,4315)	-29,1267*** (8,4143)	78,2306*** (30,5075)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.28'de model III-C kapsamındaki sonuçlar gösterilmektedir. Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'de enflasyonun net ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlı; Çin'de ise negatif ve anlamlıdır. Buna karşılık Rusya ve Çin'de enflayonun net ihracat üzerindeki etkisi anlamsızdır. Güney Afrika ve Türkiye'de model I-C ve model II-C'ye benzer sonuçlar belirlenmiştir. Net ihracatın bağımlı değişken olduğu model III-C kapsaında Hipotez 3 kısmen desteklenmektedir.

Tablo 4.29: Model IV-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,3585 (0,2280)	0,5258 (0,4696)	1,4479*** (0,4448)	-0,7246 (0,9420)	-0,4960** (0,1987)	-0,3441** (0,1467)
lnER	13,0496*** (4,3203)	-33,3954** (14,8339)	9,6141 (16,9951)	-106,2873*** (25,4908)	0,9703 (2,0502)	-0,2826 (6,4776)
lnM1	-77,2231*** (7,7102)	-5,6267 (15,8877)	-31,6783 (19,5145)	14,3558 (16,0203)	-0,4436 (5,3606)	10,6310** (5,4669)
Sabit	134,4382*** (16,6147)	44,2280** (17,9616)	18,8440 (41,9567)	216,6534*** (50,2023)	-5,6763 (5,6427)	23,0685 (25,7564)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.29'da model IV-C kapsamındaki sonuçlar sunulmaktadır. M1 para arzı değişkeni Brezilya'da negatif ve anlamlı; Türkiye'de pozitif ve anlamlıdır. Buna karşılık Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Afrika'da M1 para arzının net ihracat üzerindeki etkisi anlamsızdır. Brezilya ve Türkiye'de model I-C ve model II-C'ye benzer sonuçlar görülmektedir. Net ihracatın bağımlı değişken olduğu model IV-C kapsamında ortaya çıkan sonuçlar sadece Türkiye'de Hipotez 4'ü desteklekler niteliktedir.

Tablo 4.30: Model V-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,4562 (0,3116)	-0,0623 (0,6049)	1,1830*** (0,4552)	-0,7941 (0,9607)	-0,1693 (0,1803)	-0,2003 (0,1581)
lnER	-3,3663 (5,1459)	-19,3763 (16,9547)	51,0009** (26,9645)	-97,8061*** (29,3843)	-2,2359 (1,4923)	-7,7460 (5,8740)
lnINF	151,2789*** (20,2838)	-19,7540 (49,2102)	-33,2001 (21,2415)	48,7988 (59,8131)	32,6575*** (8,3000)	19,9609*** (5,0237)
lnR	-0,3374 (2,4414)	-11,5450 (9,7480)	-8,3330 (8,9499)	-6,1050 (13,5406)	1,8529* (1,0761)	3,4810** (1,6507)
Sabit	-46,7954 (31,3661)	-143,4837 (90,7264)	140,6078** (72,2548)	35,8271 (222,85)	1,1859 (11,0106)	98,5238*** (33,0166)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Model III-C'ye faiz oranı değişkeninin eklenmesi ile oluşturulan model V-C'ye ait sonuçlar Tablo 4.30'da gösterilmektedir. Ele alınan model çerçevesinde sadece Güney Afrika ve Türkiye'de faiz oranının etkisi negatif ve anlamlıdır. Geri kalan diğer 4 ülkede ise faiz oranı değişkeni anlamsız olarak belirlenmiştir. Brezilya, Çin, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'de ekonomik büyüme (GDP), döviz kuru ve enflasyonun etkisi model III-C'ye benzer sonuçlar bulunmuştur. Ancak Rusya'da hem model III-C'de hem de model V-C'de ekonomik büyümenin etkisi anlamsız iken işaretin yönü değişmiştir. Net ihracatın bağımlı değişken olduğu model V-B kapsamında ifade edilen sonuçlar Güney Afrika ve Türkiye'de Hipotez 5'i açık bir şekilde desteklemektedir.

Tablo 4.31: Model VI-C Kapsamında CCEMG Yöntemi ile Elde Edilen Ülkelere ait Uzun Dönem Parametre Tahmin Sonuçları

Ülke/ Değişken	BREZİLYA	RUSYA	HİNDİSTAN	ÇİN	GÜNEY AFRİKA	TÜRKİYE
GDP	0,7359*** (0,2591)	-0,0362 (0,5805)	1,1816*** (0,4485)	-0,7610 (0,9937)	-0,3104 (0,1905)	-0,2033 (0,1692)
lnER	11,8381*** (4,1744)	-21,0545 (16,797)	43,4153* (24,9893)	-103,9949*** (26,0071)	-0,2255 (1,9208)	-3,9801 (6,4531)
lnM1	-82,9367*** (7,6860)	-10,2986 (16,0671)	-32,0068* (18,8344)	21,6770 (17,5195)	0,0978 (6,4024)	8,3017 (5,4405)
lnR	5,6915*** (2,1072)	-12,6102 (9,6504)	-15,4148* (7,8824)	1,5585 (12,1508)	3,0101*** (1,3265)	4,5452** (1,7857)
Sabit	132,0879 (18,8829)	10,4888 (36,8339)	0,6533 (60,0127)	181,1636*** (62,9336)	8,0555 (6,4215)	36,8096 (25,8198)

Not: İlgili katsayılar ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir. Parantez içindeki değerler standart hataları göstermektedir.

Tablo 4.31'de Model VI-C'ye ait tahmin sonuçları gösterilmektedir. Model IV-C'ye faiz oranı değişkeninin eklenmesiyle oluşturulan modelde faiz oranı değişkeni Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'de pozitif ve anlamlı; Hindistan'da ise negatif ve anlamlıdır. Net

ihracatın bağımlı değişken olduğu model VI-B kapsamında ifade edilen sonuçlar Hipotez 5'i kısmen desteklemektedir.

4.7. Dumitrescu ve Hurlin Nedensellik Testi

Çalışmada yatay kesit bağımlılık söz konusu olduğundan kısa dönemli ilişkimim belirlenmesi için bu koşulu göz önüne alan bir nedensellik testi uygulanması gerekmektedir. Bu nedenle bu çalışmada Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testi uygulanacaktır.

Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testi hem yatay kesit boyutunun (N) zaman boyutundan (T) büyük olduğu durumlarda(N>T) hem de yatay kesit boyutunun (N) zaman boyutundan (T) küçük olduğu durumlarda (N<T) uygulamaya imkân sağlamaktadır. Aynı zamanda dengesiz panel verilerinde etkili sonuçlar ortaya çıkarmaktadır (Dumitrescu ve Hurlin, 2012: 1459).

X ve Y arasındaki nedensellik ilişkisi eşitlik 4.20'deki gibi belirlenmektedir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012: 1451):

$$y_{i,t} = a_i + \sum_{k=1}^{K} \gamma_i^{(k)} y_{i,t-k} + \sum_{k=1}^{K} \beta_i^{(k)} X_{i,t-k} + \varepsilon_{i,t} \tag{4.20}$$

i=1,…,N ve t=1,…,N şeklindedir. K gecikme uzunluğunu göstermektedir. Testin hipotezleri aşağıdaki şekilde oluşmaktadır.

$H_o: \beta_i: 0 \qquad \forall_i = 1, \dots, N$ Yatay kesitlerde X'den Y'ye nedensellik ilişkisi yoktur.

$H_o: \beta_i: 0 \qquad \forall_i = 1, \dots, N$

$\beta_i \neq 0 \qquad \forall_i = N_1 + 1, N_1 + 2, \dots, N$ Bazı yatay kesitlerde X'den Y'ye nedensellik ilişkisi vardır.

Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testi, bireysel wald istatistiği hesaplanmasına olanak sağlamaktadır:

$$W_{N,T}^{Hnc} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^{N} W_{i,t} \tag{4.21}$$

$W_{i,t}$, ülke için Wald test istatistiğini göstermektedir. Dumitrescu ve Hurlin (2012), zaman boyutunun yatay kesit bağımlılığından daha büyük (N<T) olduğu durumlarda asimptotik dağılım gösteren $Z_{N,T}^{Hnc}$ test istatistiğinin kullanılmasını önermiştir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012: 1454):

$$Z_{N,T}^{Hnc} = \sqrt{\frac{N}{2K}}(W_{N,T}^{Hnc} - K) \tag{4.22}$$

Dumitrescu ve Hurlin (2012), zaman boyutunun yatay kesit bağımlılığından daha küçük (T<N) olduğu durumlarda asimptotik dağılım gösteren Z_{N}^{Hnc} test istatistiğinin kullanılmasını önermiştir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012: 1454):

$$Z_{N}^{Hnc} = \frac{\sqrt{N}\left[W_{N,T}^{Hnc} - N^{-1}\sum_{i=1}^{N} E(W_{i,T})\right]}{\sqrt{N^{-1}\sum_{i=t}^{N} var(W_{i,T})}} \tag{4.23}$$

Bu nedenle Dumitrescu ve Hurlin (2012) nedensellik testi sonuçları Tablo 4.32'de gösterilmektedir.

İhracat ile para politikası ile ilgili değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisine bakıldığında ihracat ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı nedensellik bulunmuştur. Döviz kurundan ihracata, ihracattan enflasyona tek taraflı nedensellik belirlenmiştir. Hem para arzı hem de faiz oranı ile ihracat arasında karşılıklı nedensellik vardır.

İthalat ile ilgili sonuçlar incelendiğinde ithalattan ekonomik büyümeye tek taraflı nedensellik belirlenmiştir. Döviz kuru ile ithalat, M1 para arzı ile ithalat ve faiz oranı ile ithalat arasında karşılıklı nedensellik vardır. Ancak enflasyondan ithalata tek taraflı nedensellik bulunmuştur.

Tablo 4.32: Dumitrescu ve Hurlin (2012) Panel Nedensellik Testi Sonuçları

lag		**X →GDP**	**GDP→X**	**X→ER**	**ER→X**	**X→INF**	**INF→X**	**X→M1**	**M1→X**	**X→R**	**R→X**
AIC	W-bar	46,1297	107,6649	20,8637	33,1888	27,0425	25,2123	35,5508	26,4951	28,1508	27,7124
	Z-bar	9,4981	32,7563	-0,0515	4,6069	2,3838	1,5921	5,4997	2,0770	2,7028	2,5371
	P-değeri	0,0000***	0,0000***	0,9589	0,0000***	0,0224**	0,1114	0,0000***	0,0378**	0,0069***	0,0112**
lag		**M→GDP**	**GDP→M**	**M→ER**	**ER→M**	**M→INF**	**INF→M**	**M→M1**	**M1→M**	**M→R**	**R→M**
AIC	W-bar	41,3846	24,4198	40,0836	43,0272	24,8445	29,9549	41,6606	35,7223	30,5709	46,3298
	Z-bar	7,7047	1,2922	7,2129	8,3255	1,4531	3,3846	5,5645	5,5645	3,6175	9,5738
	P-değeri	0,0000***	0,1963	0,0000***	0,0000***	0,1462	0,0007***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***
lag		**NX→GDP**	**GDP→ NX**	**NX →ER**	**ER→ NX**	**NX →INF**	**INF→ NX**	**NX →M1**	**M1→ NX**	**NX →R**	**R→ NX**
AIC	W-bar	29,0640	16,1660	62,4141	80,0995	71,7817	58,5963	64,0564	32,5474	29,0193	58,3312
	Z-bar	3,0479	-1,8271	15,6531	22,3375	19,1937	14,2101	16,2738	4,3645	3,0310	14,1099
	P-değeri	0,0023***	0,0677*	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0000***	0,0024**	0,0000***

Not: Katsayı ve istatistikler Stata 13 kullanılarak elde edilmiştir. ***,** ve * ilgili katsayıların sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu belirtmektedir.

Net ihracat ve para politikası ile ilgili değişkenler arasında yapılan nedensellik analizi sonucunda ekonomik büyüme ile net ihracat, döviz kuru ile net ihracat, enflasyon ile net ihracat, para arzı ile net ihracat ve faiz oranı ile net ihracat arasında karşılıklı nedensellik bulunmuştur.

İhracat ve net ihracat ile ekonomik büyüme arasında bulunan nedensellik ilişkisi Hipotez I'i güçlü şekilde desteklemektedir. Para arzı ile ihracat, ithalat ve net ihracat arasında bulunan karşılıklı nedensellik ilişkisi Hipotez 4'ü güçlü şekilde desteklemektedir.

SONUÇ

Son dönemlerde hem ekonomi biliminin hem de karar alıcıların cevap aradığı soruların başında para politikası gelmektedir. Para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkileri hem teoride hem de ampirik uygulamalarda hala tartışılmaktadır. 2008 küresel krizinin ardından para politikalarında önemli değişiklikler olmuştur. Bilançolarda yapılan düzeltmeler iç talepte daralmaya neden olmuştur. Krize karşı sıfır oranlı faiz oranları ve parasal büyümeye dayanan para politikaları uygulanmış, bol ve düşük maliyetli kısa vadeli dış finansman imkânları artmış ve sonuçta ise dış ticaret dengesinde bozulmalar ortaya çıkmıştır.

Bu çalışma, para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerini BRICS-T (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye) ülkelerinde sorgulamayı amaçlamaktadır. Bu doğrultuda, söz konusu etkiler literatürde belirlenen yaklaşımlar vasıtasıyla ölçülmeye çalışılmıştır. Çalışmada kullanılan modeller, para politikası ile ilgili değişkenler ile dış ticaret arasında karşılıklı bağımlılık olduğuna işaret etmektedir. Çalışmada gerçekleştirilen analizlerde, yatay kesit bağımlılığı ve heterojenliği dikkate alan ikinci nesil panel veri analiz yöntemleri kullanılmıştır.

Çalışmada kullanılan para politikası ile ilgili değişkenler, başta ekonomik büyüme olmak üzere döviz kuru, enflasyon, M1 para arzı ve faiz oranı değişkenlerini kapsamaktadır. Bahsedilen değişkenleri dış ticaret üzerinde ortaya çıkardığı sonuçlar 5 temel hipotez ile araştırılmıştır. Ele alınan hipotezler, konu ile ilgili teorik ve ampirik literatürde yer alan çalışmalar bir araya toplanıp, iktisadi literatüre katkı sağlaması amaçlanmıştır.

Analizde yer alan tahmin modelleri ihracat, ithalat ve net ihracat bağlamındaki sonuçları değerlendirebilmek amacıyla 3 ayrı sınıflama ile yapılmaktadır. Söz konusu modeller A, B ve C grubu modeller olarak ifade edilmekte ve her bir grupta 6 model yer almaktadır. A grubu modeller para politikası ile ilgili değişkenlerin ihracat üzerindeki etkilerini incelemeyi amaçlamıştır. Ülkelere özgü etkilerin yanı sıra, modele ait genel bir bakış açısı ile olası etkiler özetlenmiştir. Bu doğrultuda, para politikası ile ilgili olarak ele alınan ekonomik büyümenin (GDP) ihracat üzerinde pozitif ve anlamlı bir etki oluşturduğunu ifade eden Hipotez 1 6 modelde de incelenmektedir. Tahmin sonuçları, ilgili değişken için söz konusu ülkeye ait katsayılar model I-A'da Brezilya'da, model II-A'da Brezilya ve Çin'de, model III-A'da Brezilya, Çin ve Güney Afrika'da, model IV-A'da Brezilya'da, model V-A'da

Brezilya, Çin ve Güney Afrika'da, model VI-A'da Brezilya'da pozitif işaretli ve istatiksel olarak anlamlıdır. Ayrıca, ekonomik büyüme değişkeninin ihracat üzerinde oluşturduğu etkilerin Brezilya, Çin ve Güney Afrika'da daha güçlü olduğu söylenebilir. Bu bulgular Hipotez I'in ihracat ekseninde kısmen desteklendiği sonucunu ortaya çıkarmaktadır. A grubu modellerde para politikası ile ilgili olarak ele alınan ikinci değişken Hipotez II kapsamında döviz kurunun (ER) ihracat üzerindeki etkilerini model I-A haricindeki 5 modelde ele alınmaktadır. Söz konusu değişken model II-A kapsamında 4 ülkede negatif olarak tespit edilirken, Rusya ve Türkiye'de istatistiki olarak anlamlıdır. Model III-A kapsamında döviz kuru değişkeni 6 ülkede negatif ancak Rusya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'de anlamlıdır. Model IV-A'da döviz kuru değişkeni Rusya, Çin ve Türkiye'de negatif ve anlamlı, model V-A'da Rusya, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'de negatif ve anlamlı gerçekleşmiştir. Döviz kuru değişkeninden elde edilen bulgular Hipotez II'yi kısmen destekleyen sonuçlara ulaşmaktadır. Yuan ve Awokuse (2003), döviz kuru riskinin ticaret üzerindeki potansiyel etkisinin tartışma konusu olduğunu, teorik olarak döviz kurundaki hareketliliğin ticaret üzerinde olumlu yada olumsuz etkisi olabileceğini göstermiştir. Arize (1997) ve Yuan ve Awokuse (2003)'in sonuçlarını destekler nitelikte sonuçlar bulunmuştur.

Çalışmada yer alan A grubu modellere dahil edilen üçüncü değişken, enflasyonun (INF) ihracat üzerindeki etkileri model III-A ve model V-A kapsamında araştırılmaktadır. Model III-A kapsamında 4 ülkede enflasyon pozitif olarak gerçekleşmiştir. Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'de Hipotez III'ü destekler sonuçlar bulunmuştur. Model IV-A kapsamında enflasyonun katsayısı Brezilya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'de pozitif ve anlamlı etkide bulunmuştur. Modelde en büyük katsayıya sahip ülke Güney Afrika'dır. Poudyal (2007) emflasyonun dış ticaretin doğrudan belirleyicisi olduğunu ifade etmektedir. Aynı zamanda ihracat rekabetinin azalmasına, yabancı mal ithalatının artmasına neden olduğunu belirtmektedir. Söz konusu durum dış ticaret dengesinde bozulmaya yol açmaktadır.

Model IV-A ve model V-A'ya enflasyon değişkenleri çıkarılıp para arzı değişkenleri eklenmiştir. Söz konusu iki modelde hem Hindistan hem de Türkiye'de para arzı değişkeni katsayısı pozitif ve anlamlı bulunmuştur. Model V-A ve model VI-A kapsamında Hipotez 6 araştırılmaktadır. 4 ülkede faiz oranı değişkeni pozitif olarak bulunmuştur. Buna karşılık Brezilya ve Türkiye'de faiz oranı değişkeni istatiksel olarak anlamlıdır. Poudyal (2007), faiz oranının dış ticaret üzerindeki etkisinin dolaylı olarak ortaya çıktığını ifade etmektedir.

Analiz kısmında yer alan B grubu modellerde, çalışmada belirlenen araştırma hipotezlerini ithalat ekseninde geçerli olup olmadıkları incelenmektedir. Bu kapsamda ilk olarak, A grubu modellere benzer şekilde oluşturulan 6 modelde ekonomik büyümenin ithalat üzerindeki etkisi araştırılmıştır. Ekonomik büyümenin katsayı işareti model I-B, model II-B ve model III-B'de 5 ülkede pozitif, model IV-B'de 4 ülkede pozitif, model V-B ve model VI-B'de 5 ülkede pozitif belirlenmiştir. Bu kapsamda Hipotez I'in sonuçları kısmen desteklenmektedir. Döviz kuru değişkeninin araştırıldığı 5 modelde döviz kuru değişkeni tüm ülkelerde negatiftir. Ancak Çin'de bulunan katsayı istatiksel olarak anlamlı değildir.

Model III-B ve model V-B kapsamında Hipotez III araştırılmaktadır. Model III-B kasamında enflasyonun etkisi Rusya, Hindistan ve Türkiye'de pozitif; Rusya ve Türkiye'de anlamlıdır. Brezilya, Çin ve Güney Afrika'da ise negatif ve anlamlıdır. Model V-B'de benzer sonuçlar bulunmak ile birlikte, Brezilya, Çin ve Güney Afrika'da negatif ve anlamlı, Türkiye'de ise pozitif ve anlamlı olarak bulunmuştur. Ashra (2002) ve Iyoh (1973), ithalatın enflasyonist süreç üzerindeki olumsuz etkisini ampirik literatürde araştırmıştır. İthalatın azalması enflasyonu kötüleştirmektedir. Elde edilen sonuçlar iki yazarın makalesine ait sonuçları doğrulamaktadır.

Para arzı değişkeninin modele dahil edildiği model IV-B ve model VI-B'de Brezilya, Rusya ve Türkiye'de para arzı değişkeni ithalatı pozitif ve anlamlı olarak etkilemektedir. Bu kapsamda oluşturulan Hipotez IV kısmen desteklenmektedir. Faiz oranının ele alındığı model V-B ve model VI-B'de Hipotez V araştırılmaktadır. Faiz oranının ithalat üzerindeki etkilerinin araştırıldığı model V-B'de faiz oranları istatiksel olarak anlamsız bulunmuştur. Bu doğrultuda model V-B kapsamında Hipotez V açık bir şekilde desteklenmemektedir. Model VI-B kapsamında Rusya'da faiz oranı pozitif ve anlamlı olarak belirlenmiştir. Brezilya, Hindistan, Çin, Güney Afrika ve Türkiye'de negatif olarak tespit edilmiştir. Faiz oranı değişkeni Çin ve Güney Afrika'da istatiksel olarak anlamlıdır.

Analiz kısmında yer alan C grubu modellerde, çalışmada belirlenen temel hipotezlerin net ihracat ekseninde geçerli olup olmadıkları ele alınmaktadır. Bu kapsamda ilk olarak A ve B grubu modellere benzer şekilde oluşturulan 6 modele ait ekonomik büyümeye (GDP) ilişkin ülke sonuçları gösterilmektedir. Model I-C'de 4 ülkede negatif ve anlamlı, model II-C'de 3 ülkede negatif ve anlamlı, model III-C'de 1 ülkede negatif ve anlamlı, model IV-C'de 2 ülkede negatif ve anlamlı olarak bulunmuştur.

Döviz kuru değişkenlerinin net ihracat üzerindeki etkileri beş modelde araştırılmaktadır. Model II-C ve model III-C'de döviz kuru 3 ülkede negatif ve anlamlı bir etkiye sahiptir. Model IV-C'de 2 ülkede, model V-C ve model VI-C'de 1 ülkede döviz kuru değişkeni negatif ve anlamlıdır. Enflasyon değişkeninin modele dahil edildiği model III-C ve model V-C kapsamında Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'de enflasyonun net ihracat üzerindeki etkisi pozitif ve anlamlıdır. Söz konusu sonuçlar Hipotez III'ü kısmen desteklemektedir.

Faiz oranı değişkeninin modele dahil edildiği model V-C ve model VI-C'de faiz oranının net ihracat üzerindeki etkisi araştırılmaktadır. Model V-C'de faiz oranı değişkeni Güney Afrika ve Türkiye'de pozitif ve anlamlı; model VI-C kapsamında ise Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'de pozitif ve anlamlıdır. Bu kapsamda elde edilen bulgular Hipotez V'i kısmen desteklemektedir.

Çalışmada kısa dönemli ilişkilerin tespiti için nedensellik analizi uygulanmıştır. İhracat ile ekonomik büyüme arasında karşılıklı nedensellik bulunmuştur. İhracat ile ekonomik büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi Hipotez I'i destekleyerek güçlü kanıtlar sunmaktadır. Chow (1987), Mah (2005), Hatemi-J (2002), Chaudhary vd. (2007), Uddin ve Noman (2009) ise büyüme ile ihracat arasında çift yönlü nedensellik ilişkisini savunmaktadır. Bu açıdan çalışmanın sonuçları Chow (1987), Mah (2005), Hatemi-J (2002), Chaudhary vd. (2007), Uddin ve Noman (2009)'ın sonuçlarını destekler niteliktedir. Döviz kurundan ihracata, ihracattan enflasyona tek taraflı nedensellik belirlenmiştir. Faiz oranı ile ihracat, ithalat ve net ihracat arasında karşılıklı nedensellik vardır. İthalat ile ilgili sonuçlar incelendiğinde ithalattan ekonomik büyümeye tek taraflı nedensellik belirlemiştir. Söz konusu sonuçlar Esfahani (1991), Lee (1995) 'nın sonuçlarını destekler niteliktedir. Döviz kuru ile ithalat, M1 para arzı ile ithalat ve faiz oranı ile ithalat arasında karşılıklı nedensellik vardır. Ancak enflasyondan ithalata tek taraflı nedensellik bulunmuştur. Net ihracat ve para politikası ile ilgili değişkenler arasında yapılan nedensellik analizi sonucunda tüm değişkenler ile net ihracat arasında karşılıklı nedensellik belirlenmiştir. Para arzı ile ihracat, ithalat ve net ihracat arasındaki nedensellik ilişkisi Pradhan (2009) ait çalışmayı destekler niteliktedir. Para arzı ile yapılan analiz analiz sonucunda Hipotez IV çok güçlü şekilde desteklenmektedir.

Sonuç olarak, bu çalışma para politikası ile ilgili değişkenlerin ihracat, ithalat ve net ihracat BRICS-T ülkeleri nezdinde önemli bulgular ortaya koymaktadır. Bu bağlamda, para politikası açısından dış ticaret değerlendirildiğinde dış ticaretin temelinde döviz kurları ve faiz oranları bulunmaktadır. Teorik olarak faiz oranlarındaki değişim döviz kuru kanalıyla dış ticareti etkilemektedir. Döviz kurunun yüksek oranda belirlenmesi ihracatı uyarmakta, ithalatı pahalılaştırmaktadır. Bu durumda da dış ticaret olumlu etkilenmektedir. İhracat özendirilmekte, ithalat artmaktadır. Fakat gelişmekte olan ülke ekonomilerinde uzun vadede bu etkinin sürdürülmesi mümkün olmamaktadır. Çünkü ülke içinde yaşanan ekonomik istikrarsızlıklar dış ticaretin tekrar normal düzeyde yaşanmasını sağlamaktadır. İhracatın ithalata bağımlı olarak gerçekleştirildiği ekonomilerde nihai mal üretilirken ara ya da yatırım malının ithal edildiği bir ekonomide döviz kurunda bir artış yaşanması ithal girdi üzerine gümrük vergisi konulmuş gibi etki ortaya çıkarmaktadır. Bu dönemde etkin koruma oranı düşüp, negatif olmakta ithal girdi kullanan ihracatçının olumsuz etkilenmesine neden olmaktadır. Bu doğrultuda ihracatçının katma değerinin düşmesine neden olmakta büyüme dinamikleri yavaşlamaktadır. Aynı zamanda dış ticaret açığı varken belirlenen yüksek oranlı kur, merkez bankalarının müdahalede bulunmaması sonucunda ülke içinde para arzı azalmaktadır (Bakkalcı ve Argın, 2013: 56-57). Ekonomide dış ticarete açılma arttıkça döviz kurunun etkide bulunma kanalları daha da gelişmektedir. Doğru yapıda belirlenmiş bir para politikası dış ticaret dinamiklerini olumlu etkilemektedir. Ancak ihracat yabancı para ile gerçekleştirildiğinde aşırı değerli kur beklenenin tersine ihracatı azaltmakta rekabetin azalmasına neden olmaktadır. Bu sonuç aynı zamanda ithalatı da azaltmakta, üretim güçlüklerinin artmasına neden olmaktadır.

Ulaşılan sonuçlar para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret nezdinde araştırılması gereken bir konu olduğunu göstermektedir. Bu bağlamda yeterli veriye ulaşılabildiği takdirde para politikası ile ilgili değişkenlerin dış ticaret üzerindeki etkilerinin araştırılması daha etkin sonuçlar ortaya koyacaktır.

KAYNAKÇA

Abu-Qarn, Aamer ve Abubader, Suleiman (2001). Export-Led Growth: Empirical Evidence from the MENA Region. The Department of Economics, Monaster Center for Economics Research Ben Gurion University of The Negev, *Working Paper*.

Abual-Foul, Bassam (2004). Testing the export-led growth hypothesis: evidence from Jordan. *Applied Economics Letters*, 11:6, 393-396.

Acemoğlu, Daron, Laibson, David ve List, John A. (2016). *Makroekonomi*, İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş..

Acet, Hakan, Eroğan, Savaş ve Köksal, Melike (2016). İhracat, İthalat ve Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Uygulaması. *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Yıl: 16, Sayı: 31, 141-165.

Adaçay, Funda Rana ve İslatince, Hasan (2017). *İktisadi Düşünce Tarihi* (4. Baskı). Eskişehir: Nisan Kitabevi.

Adjaye, John Asafu ve Chakraborty, Debasish (1999). Export-led Growth and Import Compression: Further Time Series Evidence From LDCs. *Australian Economic Papers*, 38(2), 164-175

Afshan, Gull ve Batul, Tayyaba (2014). Relationship Among Exchange Rate, Trade, Interest Rate And Inflatıon In Pakistan & Indıa: A Time Series Modelling Approch, *International Researchers*, Cilt:3, Sayı:3, 34-53.

Ağayev, Seymur (2011). İhracat Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 12 Geçiş Ekonomisi Örneğinde Panel Eştümleşme Ve Panel Nedensellik Analizleri. *Ege Akademik Bakış*, 11(2), 241-254.

Akbar, M. ve Naqvı, Z. F. (2000). Export Diversification and The Structural Dynamics in The Growth Process: The Case of Pakistan. *The Pakistan Development Review*, 39(4), Part:2, 573-589.

Akçay, Memduh Aslan (1997). *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*. DPT Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara (Yayın No: 2483).

Akdiş, Muhammet (2011). *Para Teorisi ve Politikası* (2.Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi.

Akşehir Ticaret ve Sanayi Odası. Hindistan Ülke Raporu. http://aksehirtso.org.tr/ckfinder/files/H%C4%B0ND%C4%B0STAN%20%C3%9CLKE%20RAPORU.pdf, Erişim Tarihi: 15.06.2018.

Aktaş, Cengiz (2010). Türkiye'de Reel Döviz Kuru ile İhracat ve İthalat Arasındaki İlişkinin Var Tekniğiyle Analizi. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi,* Cilt 6, Sayı 11, 123-140.

Alexander, Sidney S. (1959). Effects of a Devaluation: A Synthessis of Elasticities and Absorption Approaches. *American Economic Review,* Vol.49, 23-42.

Alkin, Erdoğan (2007). Para Teorisi ve Politikası (Editör: İlyas ŞIKLAR). *İktisat Teorisi*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, 381-404.

Alptekin, Volkan (2009). Türkiye'de Dış Ticaret - Reel Döviz Kuru İlişkisi: Vektör Otoregresyon (Var) Analizi Yardımıyla Sınanması. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt:2, Sayı: 2, 132-149.

Alsu, Erkan (2006). Döviz Kurları, Enflasyon ve Faiz Oranlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri Türkiye örneği (1985-2005). Gaziantep Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep.

Al-Yousif, Yousif K. (1997). Exports and Economic Growth: Some Empirical Evidence From The Arab Gulf Countries. *Applied Economics,* 29, 693-697.

Aren, Sadun (2013). *100 Soruda Para ve Para Politikası* (3. Baskı). Ankara: İmge Kitabevi.

Aren, Sadun (2014). *İstihdam, Para ve İktisadi Politika* (15. Baskı). Ankara: İmge Kitabevi.

Argın, Nilüfer ve Bakkalcı, A. Can (2011). *Türkiye'nin Dış Ticaret Tarihi Teori Uygulama Politika Mevzuat*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.

Arıcan, Erişah ve Okay, Güçlü (2014). Ekonomik İstikrarsızlık Ortamında Merkez Bankalarının Uyguladığı Para Politikaları Ve Türkiye Örneği. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi.* Cilt: 1, Sayı: 1, 1-50.

Arize, Augustine C. (1994). Cointegration Test of a Long-Run Relation Between the Real Effective Exchange Rate and the Trade Balance. *International Economic Journal*, 8(3), 1-9.

Arize, Augustine C. (1997). Conditional Exchange Rate Volatility and the Volume of foreign Trade: Evidence from Seven Industrialized Countries. *Southern Economic Journal*, 64, 235-254.

Arize, Augustine C., Osang, Thomas ve Slottje, Daniel J. (2000). Exchange-Rate Volatility and Foreign Trade: Evidence from Thirteen LDC's. *Journal of Business & Economic Statistics*, *18*(1), 10–17.

Arize, Augustine, C., Osang, Thomas ve Slottje, Daniel J. (2008). Exchange-Rate Volatility in Latin America and İts İmpact On Foreign Trade. *International Review of Economics and Finance*, 17, 33–44.

Ashra, S. (2002). Inflation and Openness: A Study of Selected Developing Economies. Working Paper No. 2002 (84), Indian Council For Research On International Economic Relations, New Delhi, India

Asterious, Dimitrios, Masatci, Kaan ve Pılbeam, Keith (2016). Exchange Rate Volatility And İnternational Trade: International Evidence From The MINT Countries. *Economic Modelling*, *58*, 133–140.

Atılğan, Mustafa Harun (2016). Küresel Finansal Krizin Para Politikasında Yarattığı Değişim. Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Atik, Hayriye ve Türker, Oğuzhan (2011). Modern Dış Ticaret Kuramları. Ankara: Nobel Yayın.

Averbug, André (2000). Brazilian Trade Liberalization and Integration in the 1990s. http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.198.4628&rep=rep1&type=pdf, Erişim Tarihi: 15.06.2018.

Awokuse, Titus O. (2003). Is the export-led growth hypothesis valid for Canada?. Canadian *Journal of Economics*, 36(1), 126-136.

Awokuse, Titus O., (2008). Trade Openness and Economic Growth: Is Growth Export-Led or Import-Led?. *Applied Economics,* Vol. 40, 161–173.

Ay, Ahmet, Erdoğan, Savaş ve Mucuk, Mehmet (2003). İhracatın Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği (1969-2002). *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 1, 117-127.

Ay, Ahmet, Üçler, Gülbahar ve Koçak, İsmail (2009). Reel Döviz Kuru Dalgalanmalarının Dış Ticaret Üzerine Etkisinin Sınır Testi Yaklaşımı İle Analizi: 1996-2006 Türkiye Örneği. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi,* Cilt: 9, Sayı: 17, 50-67.

Aydoğdu, Burçin (2013). "Afrika Ekonomisine Bakış-2013" Üzerine Bir Değerlendirme. Kırklareli Üniversitesi Afrika Araştırmaları Merkezi Afrika Analiz No: 03. Kırklareli.

Baek, Jungho (2014). Exchange Rate Effects on Korea–U.S. Bilateral Trade: A New Look. *Research in Economics, 68,* 214–221.

Bahmani-Oskooee, Mohsen, Economidou, Claire ve Goswami, Gour Gobinda (2005). Export-Led Growth Hypothesis Revisited: A Panel Cointegration Approach. *Scientific Journal Of Administrative Development, 3,* 40-55.

Bakkalcı, A. Can ve Argın, Nilüfer (2013). Türk Dış Ticareti ve Ekonomi Politikaları Arasındaki Nedensellik İlişkileri. *Yönetim Bilimleri Dergisi,* Cilt: 11, Sayı: 21, 49-73.

Balassa, Bela (1985). Exports, Policy Choices, And Economic Growth İn Developing Countries After The 1973 Oil Shock. *Journal of Development Economics,* 4(1), 23-35.

Baldemir, Ercan ve Keskiner, Ayşe (2004). Devalüasyon, Para, Reel Gelir Değişkenlerinin Dış Ticaret Üzerine Etkisinin Panel Data Yöntemiyle Türkiye İçin İncelenmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 6, Sayı: 4, 44-59.

Barak, Doğan ve Naimoğlu, Mustafa (2018). Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Üzerine Etkisi: Kırılgan Beşli Örneği, *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 11, Sayı: 2, 82-95.

Barışık, Salih ve Demircioğlu, Elmas (2006). Türkiye'de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilete, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001). *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi,* Cilt 2, Sayı 3, 71-84.

Başçı, Erdem ve Kara, Hakan (2011), Finansal İstikrar ve Para Politikası, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Çalışma Tebliği No: 11/08.

Başçı, Erdem (2014). Küresel Krizle Birlikte Merkez Bankalarının Değişen Politikaları. (Derleyen: Ali Arı). Bir Duayen ile İktisat ve Finansı Çok Boyutlu Düşünmek. Ankara: Efil Yayınevi, 115-121.

Bayraktutan, Yusuf ve Arslan, İbrahim (2003). Türkiye'de Döviz Kuru, İthalat ve Enflasyon İlişkisi: Ekonometrik Analiz(1980-2000). *Afyon Kocatepe İİBF Dergisi*, Cilt:5, Sayı:2, 89-104.

Benli, Ayşe Oya (2011). Rusya Federasyonu Ülke Raporu, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracat Geliştirme Etüd Merkezi.

Berber, Metin (2006). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. Trabzon: Derya Kitabevi.

Bhat, T.P. (2011). Structural Changes In Indıa's Foreıgn Trade, Working Papers id:6603, eSocialSciences.

Blanchard, Olivier and Johnson, David R. (2013). *Macroeconomics*(Sixth Edition). United States of America: Pearson.

Blaug, Mark (2014). *İktisat Kuramının Geçmişine Bir Bakış*. Ankara: Efil Yayınevi.

Bocutoğlu, Ersan (2012). *Makro İktisat Teoriler ve Politikalar* (9. Baskı), Trabzon: Murathan Yayınevi. .

Borio, Claudio (2011). Central banking post-crisis: What compass for uncharted waters?. *BIS Working Paper*, 353.

Bresser Pereira, Luiz Carlos, Brazil's Inflation and The Cruzado Plan, 1985-1988, http://www.bresserpereira.org.br/papers/1988/99TwoBrazilianPriceFreezes.pdf, Erişim Tarihi: 15.06.2018.

Breusch, T.S. ve Pagan, A.R. (1980). The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *Review of Econometric Studies*, 47 (1), 239-253.

Breitung, Jörg (2000). The Local Power of Some Unit Root Tests for Panel Data advances in Econometrics. Vol:15, Nonstationary Panels, Panel Cointegration, and Dynamics Panels, Ed. B.H. Baltagi, Amsterdam, JAI Press, 161-178.

BTSO (2018). Rusya Ülke Raporu, http://www.btso.org.tr/documents/countryreport/118.pdf, Erişim Tarihi: 01.08.2018.

BTSO (2018). Hindistan Ülke Raporu http://www.btso.org.tr/documents/countryreport/88.pdf, Erişim Tarihi: 01.08.2018.

Buluş, Abdülkadir (2003). *Türk İktisat Politikalarının Tarihi Temelleri,* Konya: Tablet Kitabevi.

Bülbül, Engin (2018). Türkiye İle BRICS Ülkeleri Dış Ticaret Değerlendirmesi. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Carbaugh, Robert J. (2015). *International Economics* (Fifteenth Edition). USA: Cengage Learning.

Carrera, Heitor (2000). Brazil: The Real Plan. *Darden Business Publishing*, UVA-BP-0429.

Cardoso, Eliana (2009). A Brief History of Trade Polıcıes in Brazıl: From Isı, Export Promotıon and Import Liberalization to Multilateral and Regional Agreements. http://www.tulane.edu/~dnelson/PEBricsConf/cardoso-trade.pdf, Erişim Tarihi: 10.08.2018.

Cesur, Fatma (2016). Para ve Para Teorileri (4. Baskı). İstanbul: Paradigma Akademi.

Chaudhuri, Kausik (2000). Is Devaluation Working? Evidence from India in Phase of Economic Liberalization. IMF Working Paper.

Chaudhary, Muhammad A., Shırazı, Nasim S. ve Choudhary, Munir A.S. (2007). Trade Policy And Economic Growth In Bangladesh: A Revisit. *Pakistan Economic and Social Review*, 45(1), 1-26

Chit,Myint Moe, Rizov, Marian ve Willenbockel, Dirk (2010). Exchange Rate Volatility and Exports: New Empirical Evidence from the Emerging East Asian Economies. *World Economy*, 239–263.

Chit, Myint Moe ve Judge, Amrit (2011). Non-Linear Effect of Exchange Rate Volatility on Exports: The Role of Financial Sector Development in Emerging East Asian Economies. *International Review of Applied Economics,* 25(1), 107–119.

Chow, Peter C.Y. (1987). Causality Between Export Growth And Industrial Development: Empirical Evidence From Newly Industrialized Countries. *Journal of Development Economics,* 28, 265–76.

Coe, David T. ve Helpman, Elhanan (1995). International R&D spillovers. *European Economic Review*, 39(5), 859–887.

Cook, Nicolas (2013). South Africa: Politics, Economy, and U.S. Relations. *Congressional Research Service 7-5700,* R43130.

Cooper, William H. (2009). Russia's Economic Performance and Policies and Their Implications for the United States. *Congressional Research Service 7-5700,* RL34512.

Çalışır, Mustafa (1994). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Para-Kredi Politikaları ve Türkiye Örneği.* Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Çelik, Ercüment (2004). Güney Afrika'da Ekonomi Politikaları ve Sendikalar: Çelişkiler ve Oydaşımlar. *Mülkiye Dergisi* (243), 209-214.

Çeştepe, Hamza. (2012). Çin'in Dış Ticaretinin Gelişimi, Dünya Ticaret Örgütü'ne Üyelik Öncesi Ve Sonrasında Dünya Ticaretine Etkileri. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi,* Cilt 8, Sayı 17,45-62.

Çoban, Yasin (2017). Türkiye Ekonomisi (6. Baskı), İstanbul: İkinci Sayfa Dizisi.

Çokgezen, Jale Yalınpala (2010). 1980'den Günümüze Türkiye Ekonomisi Krizler, Politikalar ve Ekonomik Dönüşüm, İstanbul: Beta Basım A.Ş.

Dal, Emel Parlar "10. Güney Afrika BRICS Zirvesi, BRICS Plus ve Türkiye", Anadolu Ajansı, 26 Temmuz 2018. https://www.aa.com.tr/tr/analiz-haber/10-guney-afrika-brics-zirvesi-brics-plus-ve-turkiye/1214365, Erişim Tarihi: 10.09.2018.

Değer, Kemal (2007). İhracatın Kompozisyonu ve Ekonomik Büyüme Orta Gelirli Ülkeler Üzerine Panel Veri Analizleri. Ankara: İmaj Yayınevi.

DEİK (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu) (2009). ÇİN "Yükselişi Anlamak". https://www.deik.org.tr/uploads/cin.pdf, Erişim Tarihi: 15. 05. 2018.

DEİK (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu) (2012). Rusya Federasyonu Ülke Bülteni, http://deik.org.tr/uploads/rusya-ulke-bulteni.pdf, Erişim Tarihi: 15. 05. 2018.

DEİK (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu) (2015). Brezilya Ülke Bülteni. https://www.deik.org.tr/uploads/brezilya-ulke-bulteni-kasim-2015-2.pdf, Erişim Tarihi: 15. 05. 2018.

DEİK (Dış Ekonomik İlişkiler Kurumu) (2017). Güney Afrika Ülke Bülteni. https://www.deik.org.tr/uploads/guney-afrika-cumhuriyeti-ulke-raporu.pdf, Erişim Tarihi: 03.05.2018.

Delice, Güven (2015), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmiş İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek, *JEPBIR*, 1(2), ss.21-55.

Demir, Osman, Kutlar, Aziz ve Üzümcü, Adem (2005). Dış Ticaret ve Beşeri Sermayenin Büyümedeki Rolü: Türkiye Örneği. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*,9, 180-196.

Doğru, Bülent (2016). Çin'in Ekonomik Büyüme Reçetesi. (Editör: Bülent Doğru). Çin Ekonomisi Bir Sosyalist Piyasa Tahlili. Ankara:Akademisyen Kitabevi, 1-20.

Dreger, Christian ve Herzer, Dierk (2013). A Further Examination Of The Export-Led Growth Hypothesis. *Empirical Economics*, 45(1), 39-60.

Dumitrescu, Elena-Ivona and Hurlin, Christophe (2012). Testing for Granger non-causality in heterogeneous panels. *Economic Modelling*, 29 (2012), 1450–1460.

Dunn, Robert M. and Mutti, John H. (2004). *International Economics* (Sixth Edition). London: Taylor & Francis.

Edwards, Lawrence, Cassim, Rashad ve Seventer, Dirk Van (2009). Trade Policy in South Africa,

http://www.tulane.edu/~dnelson/PEBricsConf/Edwards%20SA%20Trade%20Policy.pdf, Erişim Tarihi: 03.05.2018.

Esfahanı, Hadi, Salehi, (1991). Exports, Imports, and Economic Growth in Semi-Industrialized Countries. *Journal of Development Economics*, 35(1): 93-116.

Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Ercan (2015). *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması* (20. Basım), İstanbul: Remzi Kitabevi.

Ekanayake, E.M. (1999), Export and Economic Growth in Asian Developing Countries: Cointegration and Error-Correction Models. *Journal of Economic Development*, Cilt: 24, Sayı: 2, 43-56.

El-Sakka, Mohammed Ibrahım ve Al-Mutaırı, Naıef Hamad (2000). Exports and Economic Growth: The Arab Experience. *The Pakistan Development Review*, 39(2), 153-169.

Emeç, Hamdi ve Gülay, Emrah (2013). Nominal Döviz Kuru Oynaklığının Enflasyon, Faiz Oranı ve Dış Ticaret Hacmindeki Değişimler ile Olan İlişkisi: Türkiye Örneği. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, Cilt: 50, Sayı: 578, 77-95.

Erçevik, Başak (2011). Döviz Kuru Ve Faiz Oranının Dış Ticaret Üzerine Etkisi: Türkiye Uygulaması. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Eroğlu, Ömer (2004*). Para Teorisi ve Politikası Ders Notları*. Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Yayın No: 50 İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi.

Erol, İbrahim ve Demiray Erol, Ece (2013). *Para-Banka Teori ve Politika*. Ankara: Orion Kitabevi.

Ersoy, Arif (2015). *İktisadi Teoriler ve Düşüncüler Tarihi* (4. Basım). Ankara: Nobel Yayın.

Ertürk, Emin (2010). *Uluslararası İktisat* (3. Baskı). İstanbul: Alfa.

Eygü, Hakan (2018). Enflasyon, İşsizlik ve Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin İncelenmesi: Türkiye Örneği (1990-2017). Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 20/2, 96-112.

Feder, Gershon (1983). On Exports And Economic Growth. *Journal Of Development Economics,* 12(1- 2), 59- 73

Fırat, Alaattin ve Gökbayrak, Fatih (2016). *Dış Ticaret Teorisi ve Türkiye'de Dış Ticaret Politikaları*, İstanbul: İstanbul Gelişim Üniversitesi Yayınları.

Frankel, Jeffrey A. ve Romer, David (1999). Does Trade Cause Growth?. *The American Economic Review*, Cilt: 89, Sayı: 3, 379-399.

Garcia, Márcio, Ayres, João, Guillén, Diogo ve Kehoe, Patrick, The Fiscal and Monetary History of Brazil 1960-2016. *Working Paper No.2018-66,* Becker Friedman Institute for Economics at Uchicago.

Galımbertı, Jaqueson K. (2009). Conditioned Export-Led Growth Hypothesis: A Panel Threshold Regressions Approach. University of Munich, *MPRA Paper No 13417*.

Ghosh, Jayati, Havlik, Peter, Ribeiro, Marcos P. ve Urban, Waltraut (2009). Models of BRICs' Economic Development and Challenges for EU Competitiveness. The Vienna Institute for International Economic Studies, Research Report, 359.

Giles, J. A., ve Williams, C. L. (2000). Export-led growth: A survey of the empirical literature and some noncausality results. Part 1. *Journal of International Trade and Economic Development*, 9(3), 261–337.

Gitmez, Emin (2013). Brezilya Ülke Raporu. T.C. Karacadağ Kalkınma Ajansı Şanlıurfa Yatırım Destek Ofisi, http://www.investsanliurfa.com/SayfaDownload/Brezilya%20%C3%9Clke%20Raporu%20E%20%20Gitmez.pdf, Erişim Tarihi: 16.08.2018.

Gonzalez-Nuñez, Ximena (2010). 15-Year review: Trade policy in south Africa, *Trade & Industrial Policy Strategies*.

Grossman, M. Gene ve Helpman, Elhanan (1989). Product Development and International Trade. *The Journal of Political Economy,* Vol. 97, No. 6, 1261-1283.

Grossman, M. Gene ve Helpman, Elhanan (1991). Innovation and growth in the global economy. Cambridge, MA: MIT press

Gül, Ekrem ve Kamacı, Ahmet (2012). Dış Ticaretin Büyüme Üzerine Etkileri: Bir Panel Veri Analizi. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 3, 81-91.

Gül, Ekrem, Kamacı, Ahmet ve Konya, Serkan (2013). Dış Ticaretin Büyüme Üzerine Etkileri: Türk Cumhuriyetleri ve Türkiye Örneği. *Akademik Bakış Dergisi,* Sayı:35.

Gülkaya, Musa (2011). Güney Afrika Cumhuriyeti Ülke Raporu. T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracat Geliştirme Etüd Merkezi.

Gümüş, Münire (2017). BRIC Ülkelerinde İhracat Ve Büyüme Arasındaki İlişki: Panel Veri Analizi. *ECONDER International Academic Journal*, Cilt: 1, Sayı: 1, 64-75.

Hacıevliyagil, Nuri (2015). Döviz Kurunun Temel Makro Değişkenlerle İlişkisi: Türkiye Ve BRICS Ülkeleri Karşılaştırması, Doktora Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

Hadri, Kadoour (2000). Testing for Stationarity in Heterogeneous Panel Data. *Econometric Journal,* 3, 148-161.

Hall, Stephen, Hondroyiannis, George, Swamy, P.A.V.B. , Tavlas, George ve Ulan, Michael (2010). Exchange-rate Volatility and Export Performance: Do Emerging Market Economies Resemble Industrial Countries or Other Developing Countries?. *Economic Modelling*, *27*(6), 1514–1521.

Hameed, Abid, Chaudhary, Muhammed Alı ve Khan, Kıran Younas (2005). The Growth Impact of Exports in South Asian Countries. *The Pakistan Development Review*, Cilt: 44, Sayı: 4, 901-919.

Harberger, Arnold C. (1950). Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade. *Journal of Political Economy,* Vol.58, 47-60.

Haris, Richard D.F. ve Tzavalis, Elias (1999). Inference for Unit Roots in Dynamic Panels Where the Time Dimension is Fixed. *Journal of Econometrics,* Vol:91, 201-226.

Hatemı-J, Abdulnasser (2002). Export Performance And Economic Growth Nexus İn Japan: A Bootstrap Approach. *Japan and the World Economy,* 14(1), 25-33.

Henriques, Irene ve Sadorsky, Perry (1996). Export-Led Growth or Growth-Driven Exports? The Canadian Case. *The Canadian Journal of Economics,* Cilt: 29, Sayı: 3, 540-555.

Herrerıas, María J. ve Orts, Vicente (2010). Is the Export-led Growth Hypothesis Enough to Account for China's Growth?. *China & World Economy*, 18(4), 34-51.

Heller, Peter S. ve Porter, Richard C. (1978). Exports and Growth. *Journal of Development Economics*, 5 (1978), 191-193.

Hsiao, Cheng (2007). Panel data analysis—advantages and challenges. *Test*, 16(1), 1–22.

Hudson Institute (2014). India and the Global Economy. A collection of essays presented at the Hudson Institute-Observer Research Foundation Roundtable on "India's Economic Engagements with the World," New Delhi, India, March 25-26, 2014.

Hunt, E.K. ve Lautzenheiser, Mark (2016). *İktisadi Düşünce Tarihi* (3. Baskı) (Çeviren: Vedat Ulvi Aslan). Ankara: Phoneix Yayınevi.

Husted, Steven ve Melvin, Michael (2013). *International Economics* (Ninth Edition). United States of America: Pearson.

IDC (2014). Trade Report Export opportunities for South Africa in other BRICS economies, Department of Research and Information.

Im, Kyung So, Pesaran, M. Hashem ve Shin, Yongcheol (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115, 53–74.

In, Francis ve Menon, Jayant (1996). The Long-Run Relationship Between the Real Exchange Rate and Terms of Trade in OECD Countries, *Applied Economics*, Cilt: 28, Yayın: 9, 1075-7080.

Işık, Sayım ve Duman, Koray (2008). Enflasyon Hedeflemesi ve Dalgalı Döviz Kuru: Bazı Ülke Deneyimleri. *Akdeniz İ. İ. B.F. Dergisi*, 15, 50-86.

Iyoha, Milton A. (1973). Inflation and "Openness" in Less Developed Economies: A Cross-Country Analysis. *Economic Development and Cultural Change,* 22(1): 31-38

Jayme, Frederico G.(2001). Notes On Trade And Growth. CEDEPLAR/FACE/UFMG Belo Horızonte.

Kalaycı, İrfan (2011). 2008 Küresel Finansal Krizi Sonrasında Dış Ticarette Korumacılık: Paradigma Kayması (mı?). *Maliye Dergisi*, 161, 76-103.

Kale, Gökçe (2009). Bilgi Teknolojileri Dış Kaynak Kullanımı ve Hindistan Ekonomisine Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.

Kapetanios, G. Pesaran, M. ve Yamagata, Takashi (2011). Panels with Non-Stationary Multifactor Error Structures**.** *Journal of Econometrics*, Vol. 160, Issue 2, 326-348.

Kar, Muhsin ve Şahbaz, Ahmet (2016). Dış Ticaret. (Editör: Seyfettin Erdoğan, Ayfer Gedikli). Türkiye Ekonomisinin Dönüşümü.Kocaeli: Umuttepe Yayınları, 253-276.

Karaçor, Zeynep ve Gerçeker, Mustafa (2012). Reel Döviz Kuru Ve Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği (2003 - 2010). *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi,* Yıl: 12, Sayı: 23, 289-312.

Karaş, Zeynep (2017). 2008 Küresel Krizi Sırasında Merkez Bankaları Tarafından Uygulanan Geleneksel Olmayan Para Politikaları. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi,* Cilt: 10, Sayı: 48, 630-639.

Karagöz, Murat ve Doğan, Çetin (2005). Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği, *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,* Cilt: 15, Sayı: 2, 219-228.

Karluk, Rıdvan (2013). *Uluslararası Ekonomi Teori Politika* (10. Baskı), İstanbul: Beta Basın Yayın Dağıtım A.Ş..

Kaya, Zekayi ve Tokucu, Erkan (2014). Son Finansal Kriz Öncesi ve Sonrası Para Politikalarında Gelişmeler ve Merkez Bankalarının Değişen Rolü. International Conference On Eurasian Economies 2014, Skopje, Macedonia. 1-2 July 2014, 1-11.

Kaya, Zekayi ve Şahin, Levent (2015). Dış Ticaret Hacmi İle Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Panel Eşbütünleşme Analiziyle Değerlendirilmesi: BRIC Ülkeleri (1995-2013). *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* Cilt: 7, Sayı: 13, 434-446.

Kazgan, Gülten (2014). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.

Kepenek, Yakup (2012). *Türkiye Ekonomisi* (29. Basım), İstanbul: Remzi Kitabevi.

Koçyiğit, Dilek (2009*). Olağan ve Olağan Dışı Durumlarda Kullanılan Para Politikası Araçları ve Likidite Yönetim Stratejileri*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.

Kotz, David M. (2005). The Role of the State in Economic Transformation: Comparing the Transition Experiences of Russia and China. *Economics Department Working Paper Series*. 67. https://scholarworks.umass.edu/econ_workingpaper/67, Erişim Tarihi: 15.05.2018.

Kónya, László (2006). Exports and Growth: Granger Causality Analysis on OECD Countries with a Panel Data Approach. *Economic Modeling*, Cilt: 23, Sayı: 6, 978-992.

Kösekahyaoğlu, Levent ve Şentürk, Canan (2006). İhracata Dayalı Büyüme Hipotezinin Testi: Türkiye ve Yeni Gelişen Ekonomiler Üzerine Karşılaştırmalı Bir İnceleme. Süleyman Demirel Üniversitesi, *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,* Cilt: 2, Sayı: 4, 23-45.

Klyuev, Vladimir, Imus de Phil ve Srinivasan, Krishna (2009). Unconventional Choices for Unconventional Times: Credit and Quantitative Easing in Advanced Economies. IMF Staff Position Note.

Kravis, Irving B. (1970). Trade as a Handmaiden of Growth: Similarities Between The Nineteenth and Twentieth Centuries. *The Economic Journal*, Cilt: 80, Sayı:320, 850-872.

Krugman, Paul R. ve Obstfeld, Maurice (2003). International Economics: Theory and Policy (Sixth Edition). United States of America.

Krugman, Paul R., Obstfeld, Maurice ve Melitz, Mare J. (2017). *Uluslararası İktisat Teori ve Politika* (Çeviri Editörü: Prof. Dr. Onur Özsoy), Ankara: Palme Yayıncılık.

KTO (Konya Ticaret Odası) (2017). Hindistan Ülke Raporu. http://www.kto.org.tr/d/file/hindistan-ulke-raporu-2017.pdf, Erişim Tarihi: 03.05.2018.

Kurz, Heinz D. (2017). *İktisadi Düşünce Tarihi* (Çeviren: Hüsnü Bilir- Ekin Değirmenci). Ankara: Heretik Yayın.

Küçükkalay, Abdullah Mesud (2015). *İktisadi Düşünce Tarihi* (4. Baskı). İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş..

Külekçi, İlknur (2016). Para Politikası Araçları ve Türkiye'de Para Politikası Araçlarının Kullanımı. (Editör: Yılmaz Aydın). Türkiye'de Para ve Kur Politikası. İstanbul: Der Yayınları, 141-161.

Kwan, Andy C. C. ve Kwok, Benjamin (1995). Exogeneity and The Export-Led Growth Hypothesis: The Case of China. *Southern Economic Journal*, Cilt: 61, Sayı: 4, 1158-1166.

Lane, Philip R. (1997). Inflation in Open Economics, *Journal of International Economics*, 42, 327–347.

Laursen, Svend ve Metzler, Lloyd A. (1950). Flexible Exchange Rates and the Theory of Employment. *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 32, No. 4, 281-299

Lee, Jong-Wha (1995).Capital Goods Imports and Long-Run Growth. *Journal of Development Economics*, 48 (1): 91-110.

Lerner, Abba P. (1944). *The Economics Of Control: Principles Of Welfare Economics*. NewYork, Macmillan.

Levın, Andrew, Lin, Chien-Fu ve Chu, Chia-Shang James (2002) "Unit Root Tests in Panel Data: Asymtotic and Finite-Sample Properties", *Journal of Econometrics*, 108, 1-24.

Liew, Khim-Sen, Lim, Kian-Ping ve Hussain, Huzaimi (2003). Exchange Rate and Trade Balance Relationship: The Experience of Asean Countries. *International Trade*, 0307003, Econ WPA.1-11.

Lorde, Troy (2011). Export-led Growth: A Case Study of Mexico. International Journal of Business, Humanities and Technology, 1(1), 33-44.

Maddala, G. S. ve Wu, Schaowen (1999). A Comparative Study of Unit Root Tests with Panel Data and A New Simple Test. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, (61), 631-652

Magee, Stephen P. (1973). Currency Contracts, Pass Through and Devaluation. *Brooking Papers on Economic Activity*, 1, 303-325

Mah, Jai S. (2005). Export expansion, economic growth and causality in China. *Applied Economics Letters*, 12:2, 105-107

Makeeva, Aleksandra ve Chaplygina, Anna (2008). Russian Trade Policy, *ECO-Accord: Center for Environment and Sustainable Development.*

Mamun, K. A. Al ve Nath, Hiranya K. (2005). Export-led growth in Bangladesh: a time series analysis. *Applied Economics Letters*, 12, 361–364.

Marın, Dalia (1992). Is the Export-Led Growth Hypothesis Valid for Industrialized Countries?. *The Review of Economics and Statistics*, 74(4), 678-688.

Marshall, Alfred, (1923). *Money, Credit and Commerce*. London, MacMillan.

Melemen, Mehmet (2007). *Uluslararası Ticarette Yükselen Pazar Ekonomisi Çin*, İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Metzler, Lloyd A. (1948*). The Theory of International Trade, A Survey of Contemporary Economics.* Philadelphia, Blakiston.

McKenzie, Michael D. (1998). The Impact of Exchange Rate Volatility on Australian Trade Flows. *Journal of International Financial Markets,* Institutions and Money 8, 21-38.

Michaely, M. (1977). Exports and growth. *Journal of Development Economics*, 4(1), 49–5

Mishkin, Frederic S. (2000). *Para Teorisi- Politikası.* İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

Moosa, Imad A ve Bhatti, Razzaque H (2010). *The Theory and Empirics of Exchange Rates*. Singapore: World Scientific.

Nakamura, Emi, Steinsson, Jón ve Liu, Miao (2014). Are Chınese Growth and Inflation Too Smooth? Evidence From Engel Curves. NBER Working Paper Series, Working Paper 19893.

OECD (2005). Enhancing Market Openness Through Regulatory Reform. https://www.oecd.org/russia/34984465.pdf, Erişim Tarihi: 01.08.2018.

OECD (2014). OECD Economic Surveys India. https://www.oecd.org/eco/surveys/India-2014-Overview.pdf, Erişim Tarihi: 01.08.2018.

O'Neil, J. (2001), Building Beter Global Economic BRICs. Goldman Sachs Global Economics Paper No 66.

Oktar, Suat, Tokucu Erkan ve Kaya Zekayi (2013). *Finansal Küreselleşme Sürecinde Merkez Bankacılığı ve Para Politikası* (2. Basım). Ankara: Nobel Yayın.

Oktay, Fatih (2017). *Çin Yeni Büyük Güç ve Değişen Dünya Dengeleri*, İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.

Orhan, Osman Z. ve Erdoğan, Seyfettin (2013). *Para Politikası*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

Orhan, Osman Z. ve Erdoğan, Seyfettin (2015). *Para Politikası* (2.Baskı). Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

Önder, Timur (2005). *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Ankara.

Öz, Sumru (2006). Küresel Rekabette Yükselen Bir Güç: Çin. TÜSİAD –Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu.

Öz, Sumru (2007). Küresel Rekabette Yeni Bir Güç: Hindistan. TÜSİAD –Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu, Yayın No: REF-TM2007/09.

Özatay, Fatih (2015). *Parasal İktisat Kuram ve Politika (4. Baskı)*. Ankara: Efil Yayınevi.

Özbilen, Şevki (2016). *Para'nın Kitabı.* Ankara: Gazi Kitabevi.

Özdurak, Tufan Samet (2017). *Hysteresis Türkiye Ekonomisi Ders Notları* (3. Baskı), İstanbul: İkinci Sayfa Dizisi.

Özsoylu, Ahmet Fazıl ve Algan, Neşe (2011). *Dünya Ekonomisinin Yeni Aktörleri BRIC Brezilya-Rusya-Hindistan-Çin*. Adana: Karahan Kitabevi.

Öztürk, Serdar (2011). Küresel Ekonomik Krizin Çin Ekonomisin Etkileri: Çin'in Büyüme Stratejisinin Sürdürülebilirliği. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi,*14, 123-139.

Öztürk, Nazım (2012). Dış Ticaret Kuram Politika Uygulama. Bursa: Ekin Basın Yayım Dağıtım.

Öztürk, Nazım (2014). *Para Banka Kredi* (2. Baskı). Bursa: Ekin Basın Yayım Dağıtım.

Özyurt, Hasan (2003). *Para Teorisi ve Politikası*. Trabzon: Derya Kitabevi.

Parasız, İlker (2009). *Para, Banka ve Finansal Piyasalar* (9. Baskı), Bursa: Ezgi Kitabevi.

Parasız, İlker (2012). *Para Teorisi ve Politikası* (3. Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi.

Paya, Merih (2013). *Para Teorisi ve Para Politikası* (6. Baskı). İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Pedroni, Peter (1999). Critical Values for Cointegration Tests in Heterogeneous Panels with Multiple Regressors. *Department of Economics Working Papers 2000-02,* Department of Economics, Williams College.

Pedroni, Peter (2004). Panel Cointegration: Asymptotic and Finite Sample Properties of Pooled Time Series Tests with an Application to the PPP Hypothesis. *Econometric Theory* 20, 597-625.

Pesaran, M. Hashem ve Smith, Ron (1995). Estimating long-run relationships from dynamic heterogeneous panels. *Journal of Econometrics,* 68(1), 79-113.

Pesaran, M. Hashem (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in panels, *CESifo Working Paper Series,* 1229.

Pesaran, M. Hashem (2006). Estimation and inference in large heterogeneous panels with a multifactor error structure. *Econometrica*, Vol. 74, No. 4, 967–1012.

Pesaran, M. Hashem (2007). A simple unit root test in the presence of cross-section dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22 (2), 265-312.

Pesaran, M. Hashem, Ullah, Aman ve Yamagata, Takashi (2008). A bias-adjusted LM test of error cross-section independence. *Econometrics Journal*, 11, 105–127.

Pesaran, M. Hashem ve Yamagata, Takashi (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics, 142*(1), pp. 50–93.

Petek, Ali ve Çelik, Ali (2017). Türkiye'de Enflasyon, Döviz Kuru, İhracat Ve İthalat Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi (1990-2015). *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar,* Cilt: 54, Sayı: 626, 69–87.

Pilbeam, Keith (2006). *International Finance* (Third Edition). New York: Palgrave Macmillan.

Pradhan, Rudra Prakash (2009). The Nexus between Financial Development and Economic Growth in India: Evidence from Multivariate VAR Model. *International Journal of Research and Reviews in Applied Sciences,* Volume 1, Issue 2, 141-151.

Poudyal, Niraj (2007). Rates Determining Nepalese Foreign Trade. *Socio Economic Development Panorama,* Vol. 1, No. 2, 1-8.

Pretoria Büyükelçiliği. (2007). *Güney Afrika Cumhuriyeti Genel Ekonomik Durum ve Türkiye ile Ticari-Ekonomik İlişkiler.* Pretoria: Pretoria Büyükelçiliği Ticaret Müşavirliği.

Qian, Yingyi ve Wu, Jinglian (2000). China's Transition to a Market Economy: How Far across the River?. Stanford Center for International Development, Working Paper No. 69.

Ram, Rati (1985). Exports and Economic Growth: Some Additional Evidence. *Economic Development and Cultural Change*, Cilt: 33, Sayı: 2, 415-425.

Riezman, Raymond G., Peter M. Summers ve Charles H. Whiteman (1995). The Engine of Growth or its Handmaiden? A Time-Series Assessment of Export-Led Growth. *Empirical Economics,* Cilt: 21, Sayı: 1, 77-100.

Rao, Nagabhushana, Reddy, P. Chenchu, Basha, A.M. Mahaboob, Srinivasulu, P. ve Pranav, K. Sai (2013). A Study on Inflation in India, *International Research Journal of Social Sciences*, 2(12), 51-55.

Robinson, Joan V. (1947). *Essays in the Theory of Employment*, Second Edition, Oxford, Blackwell.

Rodrik, Dani (2008). Understanding South Africa's economic puzzles, *John F.Kennedy School of Government, Harvard University , Economics of Transition*, Volume 16(4), 770.

Romer, David (1993). Openness and Inflatıon: Theory And Evidence. *The Quarterly Journal Of Economics*, Vol. CVIII, Issue 4, 869-903.

Romer, Paul M. (1994). The Origins of Endogenous Growth. *The Journal of Economic Perspectives*, 8 (1), 3-22.

Rose, Andrew K. (1991). The Role of Exchange Rates in A Popular Model of International Trade Does the 'Marshall-Lerner' condition hold?. *Journal of International Economics*, 30, 301-316.

Russell, Martin (2015). The Russian economy — will Russia ever catch up?. http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2015/551320/EPRS_IDA(2015)551320_EN.pdf, Erişim Tarihi: 05.05.2018.

Sadorsky, Perry (2013). Do Urbanization And Industrialization Affect Energy Intensity in Developing Countries?. *Energy Economics*, Vol. 37, Issue C, 52-59.

Sandalcılar, Ali Rıza (2012). BRIC Ülkelerinde Ekonomik Büyüme Ve İhracat Arasındaki İlişki: Panel Eşbütünleşme Ve Panel Nedensellik. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt: 17, Sayı: 1, 161-179.

Savaş, Vural Fuat (2000). *İktisatın Tarihi* (4.Baskı). Ankara: Siyasal Kitabevi.

Serdengeçti, Süreyya (2005). Finansal İstikrar Raporu Kamuoyu Tanıtımı. *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası*, Ankara.

Serenis, Dimitrios ve Tsounis, Nicholas (2013). Exchange Rate Volatility and foreign Trade: The Case for Cyprus and Croatia. *Procedia Economics and Finance*, 5, 677–685.

Seyidoğlu, Halil (2003). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama* (15.Baskı). İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Seyidoğlu, Halil (2007). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Seyidoğlu, Halil (2015). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. Güzem Can Yayınları, İstanbul.

Shahbaz, Muhammad, Azim, Pervaz ve Ahmad, Khalil (2011). Exports-Led Growth Hypothesis in Pakistan: Further Evidence. *Asian Economic and Financial Review*, 1(3), 182-197.

Shan, Jordan ve Tıan Gary G. (1998). Causality Between Exports and Economic Growth: The Empirical Evidence from Shanghai. *Australian Economic Papers*, 37(2), 195–202.

Shırazı, Nasim Shah ve Abdul Manap Turkhan Ali (2005), Export-Led Growth Hypothesis: Further Econometric Evidence from South Asia. *The Developing Economies*, 43(4), 472-88.

Shirvani, Hassan ve Wilbratte, Barry (1997). The Relationship Between The Real Exchange Rate and The Trade Balance: An Empirical Reassessment, *International Economic Journal*, 11(1), 39-50.

Smaghi, Lorenzo (2009). Conventional and unconventional monetary policy. https://www.bis.org/review/r090429e.pdf, Erişim Tarihi: 26.11.2018.

Smıth, Emilio J. (2001). Is The Export-Led Growth Hypothesis Valid For Developing Countries? A Case Study of Costa Rica. United Nations Conference on Trade and Development, Policy Issues In International Trade and Commodities Study Series No. 7, United Nation Publication, New York and Genevo.

Smirnov, Sergey (2015). Economic Fluctuations in Russia (from the late 1920s to 2015). *Russian Journal of Economics*, 1, 130–153.

Tabachnick, Barbara ve Fidell, Linda (2001). *Using multivariate statistics*. Boston: Allyn and Bacon.

Tanınmış Yücememiş, Başak, Alkan, Ufuk ve Dağıdır, Canan (2015). Yeni Bir Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru: Türkiye'de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının

Enflasyon Üzerindeki Etkisi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 13, 449-478.

TCMB, Fiyat İstikrarı, https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/105db298-2325-4d02-889f-89510af2d2f1/fiyat_istikrar.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-105db298-2325-4d02-889f-89510af2d2f1-m3fBePw, Erişim Tarihi: 26.11.2018.

TCMB (2009), 2010 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara.

TCMB (2013). Enflasyon ve Fiyat İstikrarı. http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/22dbefd0-b9db-48ff-9f9f-68835b673f8a/Enflasyon_FiyatIstikrari.pdf?MOD=AJPERES, Erişim Tarihi: 13.08.2016.

TCMB (2014). Açık Piyasa İşlemleri Uygulama Talimatı, *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü Açık Piyasa İşlemleri Müdürlüğü*, Ankara.

TCMB (2014), 2015 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara.

TCMB (2015), 2016 Yılında Para ve Kur Politikası, Ankara.

Terzi, Harun ve Zengin, Ahmet (1999). Kur Politikasının Dış Ticaret Dengesini Sağlamadaki Etkinliği: Türkiye Uygulaması. *Ekonomik Yaklaşım*, Cilt: 10, Sayı: 33, 48-65.

Thornton, John (1996). Cointegration, causality and export-led growth in Mexico. *Economic Letters*, 50(3), 413–416.

TİM (Türkiye İhracatçılar Meclisi). Brezilya Ülke Bilgi Kitapçığı, http://www.tim.org.tr/download/files/downloads/pagefiles/%7Bdbfafeda-4600-4273-82b6-dbddf2e7bd50%7D/files/Brezilya%20%C3%9Clke%20Bilgi%20Kitap%C3%A7%C4%B1%C4%9F%C4%B1.pdf, Erişim Tarihi: 17.06.2018.

TİM (Türkiye İhracatçılar Meclisi). http://www.tim.org.tr/tr/kose-yazarlari-hatice-karahan-cin-ekonomisi-yavaslarken.html, Erişim Tarihi: 16.08.2018.

Tunalı, Halil ve Yalçınkaya, Yusuf (2016). Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamasında Enflasyon İle Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Analizi. İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt: 66, 61-112.

Tunç, Havva (2014). *Uluslararası Ticaret, Para ve Finans* (2. Baskı). İstanbul: Sümer Kitabevi.

Turanlı, Rona (2016). *İktisadi Düşünce Tarihi*. İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

Uddın, M. Gazi Salah ve Noman, Abdullah M. (2009). Causality between Industrial Production and Exports in Bangladesh. 2nd International Conference (GBMF) on World Financial Crisis and Global Business Challenges, Senate Bhaban, University of Dhaka, Dhaka.

Ullah, Sami, Zaman, B., Farooq, M. ve Javıd, D. (2009). Cointegration and Causality between Exports and Economic Growth in Pakistan, European Journal of Social Sciences, 10(2), 264-272

Umut, Alican (2015). *Küresel Kriz Sonrasında Para Politikasının Dönüşümü: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırklareli.

Uslu, Hüseyin (2018). Türkiye'de Döviz Kuru Ve Faiz Oranının Dış Ticaret Üzerine Etkileri: Yapısal Kırılmalı Bir Analiz. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 3(3): 311-334.

Uyanık, Tülay (2011). Hindistan Ülke Raporu. T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracat Geliştirme Etüd Merkezi.

Ünsal, Erdal M. (2005). Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Açık Ekonomi Makro İktisadı. Ankara: İmaj Yayınevi.

Üstüner, Türkü Su (2017). Gelişmekte Olan Ülkelerde Dış Ticaret Dengesini Belirleyen Faktörlerin Marshall-Lerner Koşulu Çerçevesinde Analizi. Yüksek Lisans Tezi, İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

Vadlamannati, Krishna Chaitanya (2009). Quantifying Economic Reforms in India: Where Have We Been and What Lies Ahead, 1960 – 2006, MPRA Paper No. 15901.

Vos, Rob, Ganuza, Enrique ve Morley, Samuel (2006) "Rising exports, slower growth and greater inequality: is trade liberalization to blame?" Who Gains from Free Trade? Export-led growth, inequality and poverty in Latin America, Edited by Rob Vos, Enrique Ganuza, Samuel Morley, and Sherman Robinson, Routledge – Taylo&Francis Group, New York.

Vural, Umut (2013). Geleneksel Olmayan Para Politikalarının Yükselişi. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İletişim ve Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, Ankara.

Xu, Zhenhui (1996). On the causality between export growth and GDP growth: An empirical re-investigation. *Review of International Economics*, 4(2), 172–184.

Wacziarg, Romain (2001). Measuring The Dynamic Gains From Trade. The World Bank Economic Review, Cilt: 15, Sayı: 3, 393-429.

Wang, Peijie (2009). *The Economics of Foreign Exchange and Global Finance* (Second Edition). Springer.

Westerlund, Joakim (2006). Testing for Panel Cointegration with Multiple Structural Breaks. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68(1), 101- 132.

Westerlund, Joakim (2007). Testing for Error Correction in Panel Data. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 69, 709-748.

Westerlund, Joakim ve Edgerton, D. L. (2007). A Panel Bootstrap Cointegration Test, *Economics Letters*, 97(3): 185–190.

Westerlund, Joakim (2008). Panel Cointegration Tests of the Fisher Effect. *Journal of Applied Econometrics*, 23(2), 193-223.

Wong, Hock Tsen (2017). Exchange Rate Volatility And Bilateral Exports Of Malaysia To Singapore, China, Japan, The Usa And Korea. *Empirical Economics*, Cilt: 53, Sayı: 2, 459–492.

Yamaçlı, Dilek Sürekçi (2017). *Türkiye'de Parasal İstikrar ve 1923 Yılından Günümüze Para Politikasındaki Gelişmeler*, Ankara: Nobel Bilimsel Eserler.

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

Yao, Shuje, Luo, Dan ve Loh, Lixia (2011). On China's Monetary Policy and Asset Prices. *The University of Nottingham Research Paper Series China and the World Economy*, Research Paper 2011/04.

Yuan, Yan ve Awokuse, Titus O. (2003). Exchange Rate Volatility and U.S. Poultry Exports: Evidence From Panel Data. Selected Paper for Annual Meetings of The American Agricultural Economics (AAEA) Meeting in Montreal, Canada.

Saçık, Sinem Yapar (2009). Dış Ticaret Politikası ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Teorik Açıdan Bir İnceleme. *KMU İİBF Dergisi,* Sayı:16, 162-171.

Yapraklı, Sevda (2010). Türkiye'de Esnek Döviz Kuru Rejimi Altında Dış Açıkların Belirleyicileri: Sınır Testi Yaklaşımı. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, Cilt: 65, Sayı: 4, 141-163.

Yay, Gülsün Gürkan (2015). *Para ve Finans Teori-Politika* (2. Baskı). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.

Yazıcı, Mehmet(2006). Is the j-curve effect observable in Turkish agricultural sector?. *Journal Central European Agriculture*, Vol:7, No:2, 319-22.

Yılmaz, Kamil (2001). Yüksek Enflasyon Sürecinde Siyasi Elitlerin Rolü: Arjantin, Brezilya, İsrail ve Türkiye Deneyimlerinin Karşılaştırmalı Analizi. *İktisat İşletme ve Finans*, 15-36.

Yiğin, Seçil (2009). Çin Ekonomisi ve Dış Ticaret İlişkileri. Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Yiğit, Serkan (2002). T.C. Merkez Bankası Bankalararası Para Piyasası. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, *Araştırma Genel Müdürlüğü Çalışma Tebliğ No: 6.*

Yurdakul, Funda ve Aydın, Mehmet (2018). Ekonomik Büyüme Ve Dış Ticaret Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *UİİİD-IJEAS*, 18. EYİ Özel Sayısı, 23-36.

Yücesan, Mesut, Torun, Mustafa ve Kurt, Serdar (2017). Döviz Kuru Değişimlerinin Dış Ticaret Üzerine Etkileri: Türkiye'nin Yeni Dış Ticaret Pazarları Arayışında Seçilmiş Ülke Grupları Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *The Journal of International Social Research*, Cilt: 10, Sayı: 52, 1288-1297.

Zeren, Fatma ve Savrul, Burcu Kılınç (2013). Revisited Export-Led Growth Hypothesis For Selected European Countries: A Panel Hidden Cointegration Approach. *Ekonometri ve İstatistik E-Dergisi*, 18, 134-15