

**T.C.
CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞME İLE
ENFLASYON ARASINDAKİ İLİŞKİ**

EMİNE TÜRKAN AYVAZ

PROF. DR. HÜSEYİN KARAKAYALI

**MANİSA
2010**

YÜKSEKÖĞRETİM KURULU DOKÜMANTASYON MERKEZİ

TEZ VERİ FORMU

TEZ No:

Konu:

Üniv.Kodu:

Not: Bu bölüm merkezimiz tarafından doldurulacaktır.

Tezin Yazarının

Soyadı: AYVAZ

Adı: EMİNE TÜRKAN

Tezin Türkçe Adı: TÜRKİYE'DE DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞME İLE ENFLASYON ARASINDAKİ İLİŞKİ

Tezin Yabancı Adı: THE CORRELATION BETWEEN THE INFLATION AND THE CHANGE IN FOREIGN EXCHANGE RATES IN TURKEY.

Tezin yapıldığı

Üniversite: CELAL BAYAR ÜNİVERSİTESİ Enstitü: SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
Yıl: 2010

Diğer kuruluşlar:

Tezin Türü: 1- Yüksek Lisans X
2- Doktora
3- Tıpta uzmanlık
4- Sanatta yeterlilik

Dili: TÜRKÇE
Sayfa sayısı: 161+XVI
Referans sayısı: 132

Tez Danışmanlarının

Unvanı: PROF. DR.

Adı: HÜSEYİN

Soyadı: KARAKAYALI

Unvanı:

Adı:

Soyadı:

Türkçe anahtar kelimeler:

- 1- Enflasyon
- 2- Döviz Kuru
- 3- Devalüasyon
- 4- Faiz Oranı
- 5- İthalat-İhracat

İngilizce anahtar kelimeler:

- 1- Inflation
- 2- Exchange Rate
- 3- Devaluation
- 4- Interest Rate
- 5- Import-Export

Tarih: 03.05.2010

İmza :

ÖZET

Birçok ülkenin mücadele ettiği ve ekonomide yer tutan önemli kavramlardan biri olan enflasyon, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve önemli artışları ifade etmektedir. Türkiye, 1970'lerin sonlarından günümüze kadar yaşanan krizlere ve olumsuz gelişmelere bağlı olarak yüksek ve kronik bir enflasyon süreci yaşayan ve bununla mücadele etmeye çalışan bir ülkedir. Ekonomide istikrarın sağlanabilmesi ve sürdürülebilmesi için, önemli olan olgulardan birisi, düşük oranlı enflasyonun geçerli olabileceği bir ekonomi politikasının benimsenmesidir.

Ekonomide önemli bir yer tutan bir diğer kavram olan döviz kuru ise; iki ulusal para birimi arasındaki değişim oranıdır. Özellikle Bretton Woods Sistemi'nin sona ermesi ve petrol fiyatlarındaki yükselme sonucu ortaya çıkan şokun etkisiyle tüm ülkelerin döviz piyasalarındaki istikrarsızlıklar artmıştır. Döviz piyasalarındaki istikrarsızlık sonucu, ulusal ya da uluslararası yaşanan krizler ülkelerin gönenç düzeylerini olumsuz etkilemiştir. Ayrıca döviz kurlarındaki değişim ithal eden sektörlerdeki maliyetlere yansiyarak, yurtiçi fiyatları etkilemektedir. Dolayısıyla, döviz kurlarındaki bir artışın, enflasyonu da arttırdığını söylemek olurludur. Ayrıca, eğer ülke parası değer yitirirse, insanlar yerli paradan kaçacak ve bu da döviz kurunun artmasına neden olacaktır. Bunlara bağlı olarak, döviz kuru ile enflasyon arasında sıkı bir ilişkinin olduğunu söylemek olurludur. Bu nedenle bu çalışmadaki amacımız; döviz kurlarındaki değişimin enflasyon üzerindeki etkisinin incelenmesidir. Bunun için, gerekli ekonomik ve ekonometrik analizler yapılmış ve 1983-2009 arası reel efektif döviz kuru ve TÜFE verileri kullanılarak zaman serisi ile çalışılmış ve sonuçlar yorumlanmıştır. Çalışmanın sonucunda, TÜFE ile reel efektif döviz kuru arasında çift yönlü bir ilişki bulunmuştur.

ABSTRACT

Inflation, which is one of the most important terms in economics and many countries struggle with, refers to permanent and significant increases of prices. Turkey is a country which has experienced high and chronic inflation period and tried to cope with it since the late 70's on account of several crisis and negative incidents. One of the most important facts of economics is to follow a low level inflation policy in order to provide and sustain economic stability.

Another significant term of economics is the foreign exchange rate which is the swap ratio between two national currencies. Instability in the foreign exchange markets of all countries has increased due to the shock which is a consequence of the increase in oil prices and the abolishment of Bretton Woods system. As a result of instability in foreign exchange markets, national or international fluctuations have affected welfare levels of countries negatively. Moreover, fluctuations in foreign exchange rates affect domestic prices by increasing the costs of import sectors. Thus, it is possible to claim that an increase in foreign exchange rates makes the inflation go up. Furthermore, if the national currency loses value, people flee from the national currency and this causes the exchange rate to increase. It can be deduced from the facts given above that there is a significant correlation between the exchange rate and the inflation. Therefore, the aim of this study is to analyze the effect of foreign exchange rate fluctuation on the inflation. So as to achieve this, required economic and econometric analyses have been made and by using real effective exchange rates between 1983-2009 and consumer price index data, time series have been studied and then the results have been interpreted. As result of the study, it is obtained that there is a two-way directed relationships between consumer price index data and real effective exchange rates.

Yüksek Lisans tezi olarak sunduğum "Türkiye'de Döviz Kurlarındaki Değişme ile Enflasyon Arasındaki İlişki" adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

03/05/2010

Emine Türkan AYVAZ

TEZ SAVUNMA SINAV TUTANAĞI

Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü / / tarih ve sayılı toplantısında oluşturulan jürimiz tarafından Lisans Üstü öğretim Yönetmeliği'nin 8. Maddesi gereğince Enstitümüz İktisat Anabilim Dalı İktisat Teorisi Programı öğrencisi Emine Türkan AYVAZ'ın "Türkiye'de Döviz Kurlarındaki Değişme ile Enflasyon Arasındaki İlişki" konulu tezi incelenmiş ve aday / / tarihinde saat 'da/de jüri önünde tez savunmasına alınmıştır.

Adayın kişisel çalışmaya dayanan tezini savunmasından sonra dakikalık süre içinde gerek tez konusu, gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından jüri üyelerine sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

BAŞARILI olduğuna OY BİRLİĞİ
DÜZELTME yapılmasına * OY ÇOKLUĞU
RED edilmesine ** ile karar verilmiştir.

*Bu halde adaya 3 ay süre verilir.

** Bu halde adayın kaydı silinir.

BAŞKAN

ÜYE

ÜYE

Evet Hayır

*** Tez, burs, ödül veya Teşvik prog. (Tuba, Fullbright vb.) aday olabilir.

Tez, mutlaka basılmalıdır.

Tez, mevcut haliyle basılmalıdır.

Tez, gözden geçirildikten sonra basılmalıdır.

Tez, basımı gereksizdir.

ÖNSÖZ

“Türkiye'de Döviz Kurlarındaki Değişme ile Enflasyon Arasındaki İlişki” adlı tezimin her aşamasında bana yol gösteren ve desteğini esirgmeden her zaman yanımda olan değerli hocam Sayın Prof. Dr. Hüseyin KARAKAYALI ‘ya, lisans ve yüksek lisans öğrenim boyunca dersime girerek bana emek harcayan bütün hocalarıma, büyük bir hoşgörü ve sabır göstererek bana destek olan aileme sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

Emine Türkan AYVAZ

03/05/2010

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
YÖK. DOKÜMANTASYON MERKEZİ TEZ VERİ GİRİŞ FORMU.....	II
ÖZET.....	III
ABSTRACT.....	IV
YEMİN METNİ.....	V
TUTANAK.....	VI
ÖNSÖZ.....	VII
İÇİNDEKİLER.....	VIII
KISALTMALAR LİSTESİ.....	XIV
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	XV
TABLolar LİSTESİ.....	XV
GRAFİKLER LİSTESİ.....	XVI

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU

GİRİŞ.....	1
1.1 DÖVİZ KAVRAMI.....	3
1.2 DÖVİZ KURU KAVRAMI.....	3
1.2.1. Efektif Döviz Kuru Kavramı.....	6
1.2.1.1. Nominal Döviz Kuru Kavramı.....	6
1.2.1.2. Reel Döviz Kuru Kavramı.....	6
1.3. DÖVİZ ARZI – DÖVİZ TALEBİ VE DÖVİZ KURU İLE İLİŞKİLERİ.....	7
1.3.1. Döviz Arzı ve Döviz Talebinin Tanımı ve Nedenleri.....	7
1.3.2. Döviz Arzı-Döviz Talebi ve Döviz Kuru Arasındaki İlişkiler.....	9
1.3.2.1. Döviz Talebi ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki.....	9
1.3.2.2. Döviz Arzı ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki.....	11
1.3.2.3. Denge Döviz Kuru.....	14

1.3.2.4. Denge Koşulları.....	15
1.4. DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞMELERİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	17
1.4.1. Ödemeler Dengesi Faktörü.....	17
1.4.2. Tüketici Zevk ve Tercihlerindeki Değişmeler.....	18
1.4.3. Ülkenin Ulusal Gelir Düzeyi.....	19
1.4.4. İhraç Malların Yurt-İçi Fiyatlarındaki Değişmeler.....	19
1.4.5. İthal Malların Yurt-Dışı Fiyatlarındaki Değişmeler.....	19
1.4.6. Döviz Kuru ile İlgili Beklentiler.....	20
1.4.7. Faiz Oranları.....	20
1.4.8. Yapısal Değişiklikler.....	21
1.4.9. Rekabet ve Kârlılık Faktörü.....	21
1.5. TEMEL MAKRO EKONOMİ KURAMLARI VE DÖVİZ KURU.....	22
1.5.1. Klasik Ekonomi Kuramının Temel Varsayımları.....	22
1.5.2. Klasik Yaklaşım ve Döviz Kuru.....	23
1.5.3. Keynesyen Ekonomi Kuramının Temel Varsayımları.....	26
1.5.4. Keynesyen Yaklaşım ve Döviz Kuru.....	27
1.5.5. Parasalcı Yaklaşımın Temel Varsayımları.....	28
1.5.6. Parasalcı Yaklaşım ve Döviz Kuru.....	29
1.5.7. Rasyonel Beklentiler Kuramı'nın Temel Varsayımları.....	30
1.5.8. Rasyonel Beklentiler Kuramı ve Döviz Kuru.....	30
1.6. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ.....	31
1.6.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi.....	32
1.6.1.1. Sabit Kur Sisteminin Olumlu Yönleri.....	34
1.6.1.2. Sabit Kur Sisteminin Olumsuz Yönleri.....	35
1.6.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi.....	36
1.6.2.1. Esnek Kur Sisteminin Olumlu Yönleri.....	37
1.6.2.2. Esnek Kur Sisteminin Olumsuz Yönleri.....	39
1.6.3. Karma Döviz Kur Sistemleri.....	39
1.6.3.1. Serbest Dalgalanma (Free Float).....	39
1.6.3.2. Gözetimli (Kontrollü, Yönetilen veya GÜdümlü) Dalgalanma.....	40
1.6.3.2.1. Temiz Dalgalanma (Clean Float).....	41
1.6.3.2.2. Kirli Dalgalanma.....	41

1.6.3.3. Döviz Kuru Bandları.....	42
1.6.3.3.1. Aralık İçinde Dalgalanma (Floating Within a Band).....	42
1.6.3.3.1.1. Dar Aralık.....	42
1.6.3.3.1.2. Genişletilmiş Aralık.....	43
1.6.3.3.2. Kaygan Aralık (Sliding Band).....	43
1.6.3.3.3. Yönlendirilmiş Sabit Aralık (Crawling Band).....	43
1.6.3.3.4. Yönlendirilmiş Sabit Parite (Crawling Peg).....	43
1.6.3.5. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi	44
1.7. DÖVİZ KURU SİSTEMİ SEÇİMİNDE ÖLÇÜTLER.....	45
1.8. DÖVİZ KURU POLİTİKALARI.....	47
1.8.1. Kur Düzenlemeleri.....	48
1.8.1.1. Denge Kuruna Uygun Kur Politikası.....	48
1.8.1.2. Az Değerlenmiş Kur Politikası.....	49
1.8.1.3. Aşırı (Fazla) Değerlenmiş Kur Politikası.....	49
1.8.1.4. Çevrilebilirlik (Konvertibilite).....	49
1.8.2. Parite Değişiklikleri.....	51
1.8.2.1. Devalüasyon.....	52
1.8.2.2. Revalüasyon.....	61
1.8.2.3. Katlı Kur Politikası.....	62

İKİNCİ BÖLÜM

ENFLASYON

2.1. ENFLASYONUN TANIMI.....	63
2.2. ENFLASYONUN NEDENLERİ.....	64
2.2.1. Fiyat Artışının Ortaya Çıkması.....	65
2.2.2. Fiyat Artışının Enflasyonist Nitelik Kazanması	65
2.2.2.1. Üretimde Koşut (Paralel) Bir Artış Olmadan Özel Kişilerin Elde Ettikleri Para Miktarının Artışı.....	66
2.2.2.2. Yatırımın Enflasyonist Rolü.....	66
2.2.2.3. Paraya Karşı Güvensizlik.....	67
2.2.2.4. Paranın Dış Ülkelerde Değerini Yitirmesi.....	67

2.2.3. Yüksek Faiz Oranları, Belirsizlik ve Risk Faktörü.....	68
2.2.4. Kamu Açıkları ve Finansmanı.....	68
2.2.5. Ücret Sözleşmeleri.....	69
2.2.6. İthalattan Kaynaklanan Enflasyonist Baskılar.....	69
2.3. ENFLASYONUN ÇEŞİTLERİ.....	70
2.3.1. Talep Enflasyonu.....	70
2.3.2. Maliyet Enflasyonu.....	72
2.3.3. Ücret Enflasyonu.....	73
2.3.4. İthalat Enflasyonu.....	76
2.3.5. Fiyat Enflasyonu.....	76
2.3.6. Yapısal Enflasyonu.....	77
2.3.7. Kronik Enflasyon.....	77
2.3.8. İlmli (Yapıcı) Enflasyon.....	78
2.3.9. Dörttnala Enflasyon.....	79
2.3.10. Sürünen Enflasyon.....	79
2.3.11. Hiperenflasyon.....	80
2.3.12. Beklentisel Enflasyon.....	80
2.3.13. Bastırılmış Enflasyon.....	80
2.4. ENFLASYONUN ETKİLERİ.....	81
2.4.1. Toplam Üretim, Toplam Tüketim, Toplam Tasarruf ve Toplam Yatırım Üzerindeki Etkileri.....	82
2.4.2. Enflasyon ve Gelir Dağılımı.....	83
2.4.3. Enflasyon ve Kaynakların Kullanımı.....	84
2.4.4. Enflasyon ve İstihdam Hacmi.....	85
2.4.5. Enflasyon ve Dış Ticaret.....	86
2.4.6. Enflasyon ve Büyüme Hızı.....	86
2.4.7. Enflasyon ve Ticaret – Ödemeler Bilançoları.....	87
2.4.8. İşletmelerin Finansal Tabloları Üzerindeki Etkisi.....	87
2.4.9. Enflasyonun Mikro Düzeydeki Etkileri.....	88
2.4.10. Enflasyon ve Mali Alan İlişkileri.....	89
2.4.11. Para İkamesi.....	89

2.5. ENFLASYONA KARŞI SAVAŞIMDA İZLENİLECEK POLİTİKALAR.....	90
2.5.1. Para Politikası.....	90
2.5.2. Enflasyona Karşı Savaşımında Mali Araçların Kullanımı.....	92
2.5.3. Enflasyona Karşı Savaşımında Bütçe Politikası.....	96
2.5.4. Dış Ticaret Politikası.....	96
2.5.5. Enflasyona Karşı Alınacak Diğer Önlemler.....	97

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ İLİŞKİ

3.1. FARKLI EKONOMİ OKULLARI VE DÖVİZ KURU-ENFLASYON İLİŞKİSİ.....	98
3.1.1. Klasik İktisatçılara Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi.....	98
3.1.2. Keynesyen Görüşe Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi.....	99
3.1.3. Parasalcı Yaklaşımına Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi.....	100
3.1.4. Rasyonel Beklentiler Kuramına Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi.....	101
3.1.5. Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımına Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi.....	101
3.1.5.1. Mutlak Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı.....	102
3.1.5.2. Göreceli (Nispi) Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı.....	102
3.2. DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞMELERİN ENFLASYONU ETKİLEME KANALLARI.....	104
3.2.1. Faktör Piyasası Aracılığıyla Etkilenme.....	105
3.2.2. Mal Piyasası Aracılığıyla Etkilenme	105
3.2.3. Makro Ekonomik Politikalar.....	106
3.3. TÜRKİYE’DE 1980’DEN SONRA UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI VE ENFLASYON.....	107
3.3.1. Türkiye’de 1980-2009 Arası Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Enflasyonun Genel Değerlendirmesi.....	107
3.3.2. 24 Ocak 1980 Kararları.....	111
3.3.3. 5 Nisan 1994 Ekonomik Krizi.....	113
3.3.4. 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri.....	116

3.3.5. 2008 Küresel Finansal Kriz.....	121
3.4. TÜRKİYE’DE 1983-2009 YILLARI ARASI DÖVİZ KURU VE ENFLASYON İLİŞKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ.....	126
3.4.1. Yazın	126
3.4.2. Uygulamanın Amacı, Kapsamı ve Önemi	130
3.4.3. Uygulamada Kullanılacak Veri Seti.....	131
3.4.4. Uygulamada Kullanılacak Yöntemler.....	132
3.4.4.1. Zaman Serilerinde Durağanlık Kavramı	133
3.4.4.2. Eşbütünleşme Analizi.....	136
3.4.4.3. Nedensellik Analizi.....	138
3.4.5. Ekonometrik Uygulamanın Sonuçları.....	139
3.4.5.1. Uygulamanın Durağanlık Testleri.....	139
3.4.5.1.1.Uygulamanın Düzey Verileri Durağanlık Testi.....	139
3.4.5.1.2. Uygulamanın Farkı Alınmış Verilerin Durağanlık Testi.....	141
3.4.5.2. Uygulamanın Eşbütünleşme Testi Sonuçları.....	143
3.4.5.3. Uygulamanın Nedensellik Testi Sonuçları.....	144
3.4.6. Değerlendirme.....	145
SONUÇ.....	147
KAYNAKÇA.....	150

KISALTMALAR LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ECU	: Avrupa Para Birimi
EKKY	: En Küçük Kareler Yönteni
ERM	: Avrupa Döviz Kuru Mekanizması
EURO	: Avrupa Para Birimi
FED	: ABD Merkez Bankası
GDF	: Geliştirilmiş Dickey-Fuller Testi
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
İİBF	: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
OECD	: İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
SEC	: ABD Sermaye Piyasası Kurulu
SGP	: Satılma Gücü Paritesi
SDR	: Özel Çekme Hakları
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TL	: Türk Lirası
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜSİAD	: Türkiye Sanayiciler ve İşadamları Derneği
VAR	: Vektör Otoregresif Modeli

ŞEKİLLER LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 1.1 : Döviz Talebi Eğrisi.....	11
Şekil 1.2 : Döviz Arzı Eğrisi.....	13
Şekil 1.3 : Denge Döviz Kuru.....	15
Şekil 1.4 : Kararlı ve Kararsız Denge Döviz Kurları.....	16
Şekil 1.5 : Altın Döviz Kuru Sisteminde Döviz Kuru ve Altın Giriş Çıkışları.....	25
Şekil 1.6 : Sabit Döviz Kuru Sistemi.....	33
Şekil 1.7 : Devalüasyonun Etkisi.....	52
Şekil 1.8 : Devalüasyonun J Eğrisi Etkisi.....	55
Şekil 2.1 : Enflasyonist Açık.....	71
Şekil 2.2 : Maliyet Enflasyonu.....	73
Şekil 2.3 : Phillips Eğrisi.....	75

TABLolar LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Tablo 3.1 : 1980-2009 Yıllık Reel Efektif Döviz Kuru ve TÜFE Verileri	110
Tablo 3.2 : 1983-2009 Yılları Arası Aylık TÜFE ve Reel Efektif Döviz Kuru Düzey Değerleri Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi Sonuçları.....	140
Tablo 3.3 : 1983-2009 Yılları Arası Aylık TÜFE ve Reel Efektif Döviz Kuru Birinci Farkı Alınmış Değerlerin Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi Sonuçları....	142
Tablo 3.4 : Eşbütünleşme Testi Sonuç Tablosu.....	144
Tablo 3.5 : Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	145

GRAFİKLER LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Grafik 3.1 : 1980–2009 Yılları Arası TÜFE Değerlerinin Grafik Gösterimi.....	109
Grafik 3.2 : 1980–2009 Yılları Arası Reel Efektif Döviz Kuru Değerlerinin Grafik Gösterimi	109
Grafik 3.3 : Doların Bir Önceki Yıla Göre % Değişimi (1980-2001).....	118
Grafik 3.4 : Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin 2002-2009 Arası Enflasyon Yüzde Değişimleri.....	124
Grafik 3.5 : 1983-2009 Yılları Arası Aylık TÜFE Değerlerinin Grafik Gösterimi.....	131
Grafik 3.6 : 1983-2009 Yılları Arası Aylık Reel Efektif Döviz Kuru Değerlerinin Grafik Gösterimi.....	132
Grafik 3.7 : 1983–2009 Arası Birinci Farkı Alınmış Aylık Reel Efektif Döviz Kuru Değerleri.....	141
Grafik 3.8 : 1983–2009 Arası Birinci Farkı Alınmış Aylık TÜFE Değerleri.....	142

GİRİŞ

Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artışlar olarak ifade edilen enflasyon, Türkiye’de 1970’li yıllardan itibaren yüksek ve kronik enflasyon olarak yaşanmaya başlamıştır. Geçmişten günümüze kadar enflasyonla mücadelede çeşitli politikalar uygulanmasına karşın, enflasyon ekonomide var olan ve olmaya devam edecek olan önemli bir problemdir. Yüksek ve sürekli enflasyon toplum ve ekonomi üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Bu durum ülkenin, uzun dönemli kararlar almasını engellemekte ve ayrıca sosyal yapıyı ve rekabet gücünü de olumsuz etkilemektedir. 1980’lerin başında yüksek enflasyonu önlemek ve yaşanan döviz krizini aşabilmek için 24 Ocak 1980 kararlarıyla, Türkiye’de dışa açılma sürecine girilmiştir. Ayrıca, enflasyonun dış rekabet üzerindeki olumsuz etkisini azaltmak ve toplumun beklentilerine uyum sağlamak için nominal döviz kurlarında günlük ayarlamalar yapılmıştır. 1981 yılında günlük kur ilanı yoluyla yönlendirilmiş esnek kur sistemi benimsenmiştir. 1994 Krizi’nden sonra, 5 Nisan 1994’te ekonomik istikrar programı açıklanmıştır. Uygulamaya konulan istikrar programıyla, 5 Nisan 1994 tarihinden itibaren kurlar, Merkez Bankası tarafından her ay belirlenecek bir band içerisinde serbest olarak dalgalanmaya bırakılmıştır. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizinden sonra Mayıs 2001’de “Güçlü Ekonomiye Geçiş” programı ile enflasyon tek haneli rakamlara indirilebilmiş, ancak hedeflenen düzeye gelmesi sağlanamamıştır. 2006 yılında başlanan “Enflasyon Hedeflemesi” programı daha ilk yılda beklenen hedefe ulaşamamıştır. 2008 yılında yaşanan Küresel Finansal Kriz’de enflasyonu arttıran bir başka olay olmuştur.

İki ulusal para birimi arasındaki değişim oranı olarak ifade edilen döviz kuru, ekonomide yer tutan önemli bir diğer kavramdır. Gelişmekte olan ekonomilerin işleyişinde döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki büyük bir öneme sahiptir. Bu ekonomilerde döviz kurunda meydana gelen değişimler fiyatları önemli ölçüde etkiler. Dövizin fiyatı yerli para birimi cinsinden arttığında fiyatlar genel düzeyi de artacaktır. Buna karşılık dövizin fiyatı düştüğünde, başka bir ifadeyle yerli para biriminin değeri arttığında fiyatlar genel düzeyi düşme seyrine girecektir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkeler gerekli üretimi yapabilmek için ithalat yapmak zorundadırlar. Bu yüzden, döviz kurlarında meydana gelecek bir değişim ithal edilen ürünlerin de fiyatını değiştireceği için üretim maliyetlerini etkileyecektir. Bu nedenle, döviz kuru ile enflasyon arasında

çok sıkı bir ilişkinin olduğunu söylemek olurludur. Bundan hareketle, çalışmamızın ana amacı, Türkiye için döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişkinin teorik ve deneysel olarak incelenmesi ve test edilmesidir.

Çalışmamız üç ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, döviz ve döviz kuru kavramı, döviz arz ve talebinin tanımı ve döviz kuru ile ilişkileri, döviz kurlarındaki değişimleri etkileyen faktörler, temel makro ekonomi kuramları ve döviz kuru ile ilişkileri, döviz kuru sistemleri ve döviz kuru politikaları üzerinde durulmuştur.

İkinci bölümde, enflasyonun tanımı, enflasyonun nedenleri, enflasyonun çeşitleri, enflasyonun etkileri ve enflasyona karşı savaşımında izlenilecek politikalar üzerinde durulmuştur.

Son bölümde, farklı iktisat okulları ve döviz kuru-enflasyon ilişkisi, döviz kurlarındaki değişmelerin enflasyonu etkileme kanalları, Türkiye’de 1980’den sonra uygulanan döviz kuru politikaları ve enflasyon ve son olarak da Türkiye’de döviz kuru ve enflasyon ilişkisinin ekonometrik analizi yapılmıştır. Uygulama bölümünde, 1983:01-2009:12 arası aylık veriler kullanılmıştır. Zaman serileri kullanılmış, öncelikle değişkenlerin durağanlık testi yapılmış, arkasından eşbütünleşme testi yapılmış ve son olarak da değişkenler arasındaki ilişkiyi belirleyebilmek amacıyla nedensellik analizi yapılmış ve sonuçlar yorumlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM: DÖVİZ KURU

1.1. DÖVİZ KAVRAMI

Yabancı ülke paralarına veya para yerine geçen her türlü ödeme araçlarına döviz denmektedir. Yabancı ulusal paralar nakit biçiminde olabileceği gibi banka havaleleri, ödeme emirleri, döviz poliçeleri, mevduat sertifikaları veya seyahat çekleri vs. şeklinde de olabilir. Döviz piyasalarında bu iki tip ödeme aracı arasında bir ayırım yapılır. Ülkemizde doğrudan nakit şeklinde olanlara “efektif”, nakde dönüştürülebilir araç şeklinde olanlara da "döviz" denmektedir. Sanıldığına tersine, döviz piyasası işlemleri içinde asıl ağırlığı oluşturan efektif paraların alım satımı değil, döviz üzerinden yapılan işlemlerdir. Fiili olarak nakit kullananlar, örneğin gezi amacıyla yurtdışına çıkmak, küçük tasarruflarını enflasyona karşı korumak veya dövizdeki değer artışlarından spekülasyon kârlar sağlamak isteyen kimselerdir. Oysa ihracat ve ithalat bedellerinin ödenmesi, sınır ötesine sermaye gönderilmesi gibi büyük hacimli işlemler nakit döviz ile yapılmazlar. Bu tip ödemelerde banka havaleleri, döviz poliçesi veya ödeme emri gibi yöntemler kullanılır (SEYİDOĞLU, 1997: 77-78).

Bir paranın bir ötekisiyle değişimi döviz sürecinin bir parçasıdır. Döviz terimi, fiili yabancı para veya bu yabancı para üzerindeki banka mevduatı ya da ödeme emri gibi çeşitli hakları belirtmek için kullanılır (LIPSEY, STEINER, PURVIS, 1984: 301).

1.2. DÖVİZ KURU KAVRAMI

Döviz kuru yabancı para veya bu para üzerindeki hakların alış ve satışında uygulanan fiyattır; bir birim yabancı para elde etmek için ödenmesi gereken yerli para miktarıdır (LIPSEY, STEINER, PURVIS, 1984: 301).

Uygulamada döviz kurları, genelde yabancı para birimleri esas alınarak belirlenmektedir. Döviz kurlarının bu şekilde belirlenmesine dolaysız kotasyon yöntemi, bir birim dövizin ulusal para cinsinden fiyatına da enseren döviz kuru denmektedir. Bu yöntem Avrupa Yöntemi olarak da bilinir. Ayrıca, döviz kurları bir birim ulusal para ile değiştirilen yabancı para miktarı biçiminde de tanımlanabilir. Buna da dolaylı kotasyon denir. Döviz kuru da serten adını almaktadır. Dolaylı kotasyon uygulamada Amerikan Yöntemi şeklinde adlandırılır (SEYİDOĞLU, 1997: 82).

Döviz fiyatlarının sertten veya enserten verilmesi ya da iki ülkede de sertten veya enserten verildiği takdirde parite¹ farkının bulunması, aynı ülke parasının benzer ülkelerde farklı değerlerde olması sonucunu doğurabilir. Bu da "arbitraj'a" yol açar (BARAL, 1984: 5). Döviz kuru kavramı genellikle birinci anlamda kullanılmaktadır. Aslında, döviz kurunun bu iki farklı ifadesi birbirinin tersidir. Serten kur = 1/ Enserten kur ve Enserten kur= 1/ Serten kur'dur. Buna göre enserten kurun artması, ulusal paranın dış değerinin düşmesi, enserten kurun düşmesi ise ulusal paranın dış değerinin artması anlamına gelmektedir (GÜRAN, 1999: 295). Aralarında Türkiye'nin de bulunduğu pek çok ülke dolaysız kotasyon yöntemini ya da enserten döviz kurlarını kullanırken, İngiltere ve öteki birkaç ülke dolaylı kotasyon yöntemini benimsemektedir (GÜRAN, 1987: 5-6).

Ülke parasının yabancı para birimine göre değer kaybetmesi, aynı anda yabancı para biriminin de ülke parasına göre değer kazanması demektir. Bu durumda bir ülkenin para biriminin değerindeki düşüş, ülkenin ihracatını yabancılar için ucuz hale getirmekte ve aynı zamanda ithal edilen ürünler, ülke içindeki tüketicilere pahalı hale gelmiş olmaktadır. Ülke parasının değer kazanmasının ise tam tersi bir etkisi vardır. Bu defa yabancılar ülkede üretilen mallara daha fazla para ödemek zorunda kalmakta ve ülke içindeki tüketiciler de yabancı ürünleri daha ucuza satın alabilmektedirler. Bunun yanı sıra, ülke parasının aşırı değerlenmesi, yüksek faiz politikası ile birleştiğinde sermaye girişlerine neden olmakta ve bu sermaye girişleri ekonomiye kısa dönemde büyük bir rahatlama sağlamaktadır (KRUGMAN, OBSFELD, 1997: 336).

Döviz kurunun başlıca üç özelliği bulunmaktadır. Birinci özelliği, döviz kurunun etkin bir araç olmasıdır. Gerçekten de bir ülke ulusal parasının yabancı paralar cinsinden değeri olarak ifade edilen döviz kurunun yükseltip alçaltılması bir ülke ekonomisinin ithalat, ihracat, fiyatlar genel düzeyi, üretim, tüketim, gelir dağılımı ve istihdam gibi çeşitli yönlerini hızla ve önemli ölçüde etkileyecek güçtedir. İkinci özelliği, uluslararası bir araç olmasıdır. Bir ülkede meydana getirilen döviz kuru değişikliği, sadece o ülke ekonomisini etkilemekle kalmaz, o ülke ile ekonomik ilişkileri olan öteki ülkeleri de etkiler. Üçüncü özelliği ise bu aracın kullanılmasında duygusal etkinliklerin ağır basmasıdır. Koşullar ne kadar gerektirirse gerektirsin bir hükümet kolayca milli paranın değerini düşürüp devalüasyon yapamaz. Yapılacak her

¹ İki ülke parası birimlerinin birbirlerine olan oranıdır.

devalüasyonun milli prestiji sarsacağını düşünür. Devalüe edilen paralara, uluslararası güven sarsılır ve uluslararası piyasalarda bu paraya karşı daha isteksiz davranılmasına yol açar. Bu tür duygusal bir tutum, değeri resmen düşürülen paranın daha da değer kaybetmesine neden olur. Döviz kurunun bu üç özelliği, bu aracın sık sık başvuru bir araç olmasını engellemiştir. Dünya üzerindeki tüm ülkeler zorunda kalmadıkça ne devalüasyonu ne de revalüasyonu uygulamak isterler (SAVAŞ, 1994: 286).

Ayrıca, döviz kuru piyasa ekonomisinin dayandığı temel mekanizmalardan biridir ve piyasa ekonomisinde bu mekanizmadan iki ana görev beklenmektedir (KURDAŞ, 1979: 152):

- Dış ticaret ve değişim konusu olabilen mal ve hizmetlerin benzerliğinin kıyaslanabilirliğinin, fiyat eşitliğinin sağlanması. Başka bir ifadeyle, iç ekonominin dış ekonomilere bağlanması. Döviz kuru bu görevini tam olarak yerine getirebildiği takdirde faiz oranları dahil iç fiyatlar, aynı mal ve hizmetlerin gümrük ve nakliye ücretleri dışındaki kısmında da fiyatlarıyla karşılaştırılabilir düzeye gelmekte ve içeride üretilen mal ve hizmetlerin fiyatları ile, dışarıda üretilen aynı mal ve hizmetlerin ya da benzeri mal ve hizmetlerin fiyatları arasındaki aşırı farklar ortadan kalkmaktadır.
- Ekonomide döviz arz ve talebini dengeye getirmek, böylece ekonominin dış ödemeler bilançosu hesaplarını denge içersinde tutmak. Döviz kurunun bir piyasa ekonomisinde kendisinden beklenen iki temel görevi tam anlamıyla yerine getirebilmesi, döviz kurunun, ulusal gelirin yıl içinde üretilmesinden, yaratılmasından doğan normal döviz arzı ve döviz talebine göre, rezervleri ve gümrük duvarları ile kısaca her türlü müdahale ile desteklenmeden serbestçe belirlenmesini gerektirir. Böyle bir kur ise, iç mal ve hizmetlerin fiyatlarının dış mal ve hizmetlerde eşitliğini sağlar; ekonomide kıt kaynakların en verimli, en etkili bir birleşim içerisinde kullanılmasına yardımcı olur.

Döviz kuru ile ilgili genel açıklamalardan sonra, efektif döviz kuru kavramını açıklayalım.

1.2.1. Efektif Döviz Kuru Kavramı

Döviz kurlarının piyasanın işleyişine bırakıldığı sistemlerde bir ulusal para, zaman içinde bazı yabancı paralara karşı değer kazanırken (appreciation), ötekilere karşı da değer yitirebilir (depreciation). Bu durumda ulusal paranın dış değerini hesaplamak için, efektif döviz kurunun hesaplanması gerekmektedir. Efektif döviz kuru, ulusal paranın, ülkenin başlıca ticaret ortaklarının paralarıyla olan kurlarının ağırlıklı ortalamasına eşittir. Ağırlıklı olarak da söz konusu ülkelerle gerçekleştirilen ticaret oranları kullanılır. Ancak bu şekilde hesaplanan kurlar o ülke ekonomisi açısından bir anlam taşıyacaktır. Burada belirtilmesi gereken bir öteki nokta da nominal kur ve reel kur ayrımıdır (SEYİDOĞLU, 2003: 304). Bu nedenle bu iki kavramı açıklamak gerekmektedir.

1.2.1.1. Nominal Döviz Kuru Kavramı

Nominal döviz kuru farklı şekillerde tanımlanmasına karşın parasal bir kavram olarak iki para biriminin göreceli fiyatını göstermektedir. Örneğin, resmi kurumlar tarafından her gün, kısa veya uzun aralarla belirlenen ve ilan edilen kura nominal döviz kuru denilmektedir (ALKİN, 1990: 462, 1). Başka bir ifadeyle, piyasada geçerli kurlar nominal kurlardır (SEYİDOĞLU, 2003: 305).

Merkez Bankası, fiyat istikrarını sağlamak, faiz oranlarını etkilemek, dövizin değerini değiştirmek gibi amaçları gerçekleştirmek için; parasal politikalardan yararlanmaktadır. Dövizin değeri uygulanacak parasal politikalar sonucu bireylerin beklentilerine bağlıdır. Hükümetler nominal döviz kurunu değiştirmek için parasal politikaları kullanırken, reel döviz kurunu değiştirmek için ise reel ekonomik değişkenlere başvurmaktadır.

1.2.1.2. Reel Döviz Kuru Kavramı

En basit tanımı ile ülkeler arasındaki enflasyon farklılıklarını göz önüne alarak hesaplanan reel döviz kuru, bir ülkenin dış ticarete rekabet gücüne ait önemli bir göstergedir. Merkez Bankası açısından taşıdığı önem, ödemeler bilançosu üzerindeki etkileri ve dolayısıyla sağlıklı bir para politikası izlenebilmesi yönündedir. Çeşitli nedenlerle reel döviz kurunda ortaya çıkacak hareketler kısa vadeli sermaye hareketlerine yol açacaktır. Bu hareketlerde Merkez Bankası'nın net dış varlıkları

üzerine yansiyacaktır. Net dış varlıklar kalemlerindeki hareketler ise Merkez Bankası bilançosunun yükümlülükler tarafında yer alan emisyon miktarını etkileyebilecektir. Bu kalemdeki değişme ise ana hedefi fiyat istikrarını sağlamak olan Merkez Bankası'nın para politikası araçlarını kullanarak likidite dalgalanmalarının düzenlenmesini gerektirecektir (KIPICI, KESRİYELİ, 1997: 1)

Reel döviz kuru, yabancı ülkelerde üretilen malların yurt içinde üretilen mallar cinsinden görelî fiyatlarını yansıtan ve uluslararası rekabeti ölçmek için yaygın bir şekilde kullanılan göstergelerden biridir. Reel döviz kuru, ekonomik birimlerin üretim ve tüketim kararlarının yurt içinde ve yurt dışında üretilen mallar arasında dağılımını etkileyerek, cari işlemler dengesi üzerinde belirleyici bir rol oynamaktadır (TCMB, 2009:1)

Piyasada kullanılan kur tanımı nominal döviz kuru (E) dur. Nominal kurların belirli bir zaman süresi içindeki dış enflasyon oranı (p_f) ile yurtiçi enflasyon oranına (p) göre düzeltilmesinden elde edilen kura (R) da reel döviz kuru adı verilir. Buna göre, reel döviz kuru (1) numaralı formülde ki gibi ifade edilir:

$$R = E \times p_f / p \quad (1)$$

Bu tanımlamaya göre, temel kabul edilen bir döneme göre geçen zaman içinde ülkedeki göreceli enflasyon oranının dış ülkelere göre daha yüksek olması ($p > p_f$) durumunda, reel döviz kurları nominal döviz kurlarının altına düşmüş olmaktadır. Ulusal paranın yapay olarak aşırı değerlendirilmesi demek olan bu durum, öte yandan ülkenin uluslararası piyasalardaki rekabet gücünün de azalmasına neden olmaktadır. Tersine, yurtiçi enflasyon hızı dış dünyadan daha düşükse, o zaman reel kur nominal kurdan daha yüksek olmakta; ulusal paranın eksik değerlendirildiği bu durumda da ülkenin dış rekabet gücünde artış sağlanmış olmaktadır (SEYİDOĞLU, 2003: 305).

1.3. DÖVİZ ARZI – DÖVİZ TALEBİ VE DÖVİZ KURU İLE İLİŞKİLERİ

1.3.1. Döviz Arzı ve Döviz Talebinin Tanımı ve Nedenleri

İnsanların farklı amaçlarını gerçekleştirmek amacıyla ulusal para karşılığında bankalardan veya diğer mali kurumlardan satın aldıkları döviz, **döviz talebini** ifade ederken; ellerinde döviz bulduran kişilerin ulusal para karşılığında bu dövizleri bankalara satmak istemesi ise **döviz arzını** ifade etmektedir.

Döviz arz ve talebinin nedenlerinin ayrıntılı olarak aşağıdaki gibi sıralanması mümkündür:

- Ülkede yaşayan yabancıların ve yurttaşların yurt dışındaki kişi ve kurumlara yapacakları transfer ödemeleri (bağış, burs, ücret transferleri gibi) döviz talebine; yabancıların veya yabancı ülkelerdeki yurttaşların söz konusu ülkeye yapacakları transfer ödemeleri ise döviz arzına yol açacaktır.
- Vadesi gelen dış borçların anapara ve faiz ödeme yükümlülükleri döviz talebine; buna karşılık, diğer ülkelerdeki finansal alacaklardan doğan hakların söz konusu ülkeye ödenmesi döviz arzına neden olacaktır.
- Ülke sakinlerinin dış ülkelere reel ve finansal varlık edinme arzuları döviz talebine; yabancıların ele alınan ülkelerde reel ve finansal varlık edinme arzuları ise döviz arzına neden olacaktır.
- Ülkedeki kişi ve kurumların yurt dışından mal ve hizmet alma istekleri (yatırım, tüketim ve ara malları ithalat ihtiyacı; sigorta, turizm ve seyahat hizmetleri talebi gibi) döviz talebine neden olurken; yabancıların söz konusu ülkenin mal ve hizmetlerini satın alma istekleri döviz arzının bir nedenidir.
- Ülkedeki kişi ve kurumların likit varlık olarak para tutma amacıyla portföylerinde döviz tutma ve tuttıkları döviz ankeslerini artırma arzulan döviz talebine; yabancıların ve söz konusu ülkedeki yurttaşların portföylerindeki döviz ankeslerini azaltma istekleri ise döviz arzına neden olacaktır (GÜRAN, 1987: 17).
- Turizm hareketleri de döviz arz ve talebine neden olmaktadır. Örneğin, Almanya'dan bir turist grubunun İstanbul'a geldiğini düşünelim. Beraberlerinde getirdikleri dövizler Türkiye içerisinde alım gücüne sahip olmadığına göre gruptaki turistler, Türkiye de kaldıkları sürece alışveriş için yapacakları harcamaları karşılamak amacıyla her şeyden önce ellerindeki dövizleri Türk parası ile değiştirmek zorundadır. Bu döviz arzı demektir (OLALI, 1949: 135). Bu durumun tersi söz konusu olduğunda, yani Türkiye'den bir turist grubu Almanya'ya gittiğinde bu kez Alman dövizini almaya çalışacaklar, bu da döviz talebini ifade edecektir.

1.3.2. Döviz Arzı-Döviz Talebi ve Döviz Kuru Arasındaki İlişkiler

Döviz kurlarına devlet müdahalesi olmadığında, döviz kuru, incelenen dönemdeki döviz arz ve talebi tarafından belirlenmektedir. Ödemeler bilançosunun alacak kısmını incelenen dönemdeki döviz arzı oluştururken, borç kısmını (yine o dönemki) ülkenin döviz talebi oluşturmaktadır. Döviz kurları belirli iken, döviz talebi döviz arzını aşarsa, piyasada talep olunan miktardan az miktarda yabancı para mevcut demektir ki, yabancı paraların fiyatı yükselebilir (HATİBOĞLU; 1969: 17). Örneğin; döviz alım satımlarına devlet müdahalesinin olmadığı durumlarda 1\$= 1.4590 TL iken döviz talebinin artış durumuna göre döviz kuru 1.550 TL veya 1.700 TL'ye çıkabilir. Kurlardaki söz konusu artışı engellemek için Merkez Bankası elinde bulunan dövizleri döviz isteyenlere 1\$= 1.4590 TL karşılığında satabilir. Ya da ödemeler bilançosunda görülen bu durum geçici gözüküyorsa ve bir süre sonra talebin arzın altına düşeceği tahmin ediliyorsa bu durumda Amerika'daki bankalardan kısa vadeli borç alınabilir veya spekülâtörler vadeli alım satımlarla gerekli dövizleri sağlayabilirler. Bu durumda, 1\$= 1.4590 TL'den döviz arzı ve talebi eşit olarak kalır ve döviz kurları artmaz. Ancak belirttiğimiz üç seçenekten biri yapılmaz ise döviz kurları yükselir ve bunun sonucunda ihracatçılar, aynı miktarda mal sattıkları halde daha fazla Türk Lirası elde edeceklerinden ülkenin ihracatı artarken, ithalat pahalı hale geleceği için, ithalatı azalacaktır. Böylece, döviz arzı artıp, döviz talebi azalacağından döviz kurları düşecek ve sonuçta döviz arz-talep eşitliği daha düşük bir kur düzeyinde gerçekleşmiş olacaktır. Bunlardan hareketle, döviz kurunun oluşmasında döviz arz ve talebinin önemli bir rol oynadığını söylemek olurludur. Bundan ötürü, döviz talebi ve döviz arzının döviz kuru ile olan ilişkilerini inceleyerek, denge döviz kuru ve denge koşulları üzerinde durulacaktır.

1.3.2.1. Döviz Talebi ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki

Döviz talebi, yabancılara ödemede bulunmak için talep edilen toplam yabancı para miktarıdır. Döviz talep eğrisi, döviz kurlarındaki değişme ile ters oranlı olarak artar. Negatif eğimli bir eğridir ve bu nedenle normal talep eğrisine benzemektedir. Döviz kuru yükselirse, normal olarak döviz talebi azalır. Çünkü yüksek kur, ülkeden borç ödeyeceklerin belli miktarda yabancı para için daha fazla ulusal para ödemelerini gerektirmektedir (SEYİDOĞLU, 2003: 428). Ayrıca döviz kurlarının

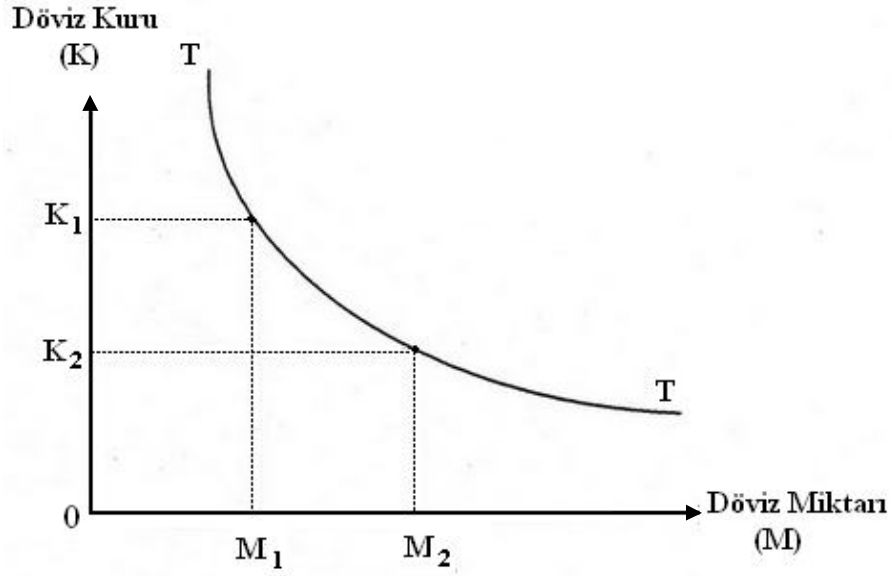
yükselmesi, ithal mallarının ulusal para cinsinden fiyatlarını yükselteceği için, yabancı malların talebi azalacak ve döviz talebi düşecektir. Döviz kurlarının düşmesi söz konusu ise, ithal mallarının ulusal para cinsinden fiyatı daha ucuz hale gelecek, ithalat artacak ve dolayısıyla daha çok döviz talep edilecek ve döviz talebi artacaktır.

Döviz kuru değişimleri karşısında döviz talebinin gösterdiği duyarlılık derecesi anlamına gelen döviz talep elastikiyeti (e_d), ithal mallarının iç talep elastikiyeti (e_{ma}) ile ithal mallarının dış arz elastikiyetine (e_{xb}) bağlıdır. Bu bağ birkaç madde ile şöyle özetlenebilir (GÜRAN, 1987: 20) :

- İthal mallarının dış arz elastikiyetinin pozitif olması varsayımıyla, ithal mallarının iç talep elastikiyetinin tam-inelâstik, birim-elâstik veya elâstik olmasına göre; döviz talebi de sırasıyla tam-inelâstik, inelâstik, birim elâstik ve elâstik olacaktır.
- İthal mallarının dış arz elastikiyeti sıfır olduğunda döviz talep elastikiyeti bire eşit olacaktır. (Ancak bu sonuç ithal mallarının iç talep elastikiyeti negatif olduğunda geçerlidir.)
- İthal mallarının dış arz elastikiyetinin pozitif olması koşuluyla, ithal mallarının iç talep elastikiyeti ne kadar büyük olursa, döviz talep elastikiyeti de o ölçüde büyük olacaktır.
- İthal mallarının iç talep elastikiyeti elastik olduğunda, ithal mallarının dış arz elastikiyeti ne ölçüde büyük olursa, döviz talep elastikiyeti de o ölçüde büyük olacaktır.
- İthal mallarının iç talep elastikiyeti inelâstik olduğunda, ithal mallarının dış arz elastikiyeti ne ölçüde büyük olursa, döviz talep elastikiyeti de o ölçüde küçük olacaktır.

Döviz talebine etki eden unsurlar şunlardır (İYİBOZKURT, 1989: 241):

- Ülkenin ithal mallarına olan talebin fiyat elastikiyeti,
- Ülkede ithalata rakip mallar arzının fiyat elastikiyeti,
- İthalat arzının fiyat elastikiyeti,
- Ülkenin ithal ettiği mallara yönelen diğer ülke taleplerinin fiyat elastikiyetidir.



Şekil 1.1 : Döviz Talebi Eğrisi

Kaynak: SEYİDOĞLU, 2003: 429

Çizdiğimiz Şekil 1.1’de görüldüğü gibi döviz talebi eğrisi negatif eğimlidir. Başka bir ifadeyle, döviz kuru ile döviz talebi arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Döviz kurlarındaki bir yükselme döviz talebinin düşmesine, döviz kurlarındaki bir düşme ise döviz talebinin artmasına neden olacaktır.

Döviz talebi, arzından fazla iken döviz fiyatları yükselip de, ithal mallar pahalılaştırmca ithalat talebindeki azalmanın ödemeler bilançosuna pozitif bir etki yapabilmesi için, ithal mallarının talep elastikliğinin birden fazla olması gerekmektedir. Aksi takdirde örneğin; ithal malları elastikliği 1 ise, bunların talebindeki nispi azalma, döviz fiyatı artış oranında bulunacak ve sonuç olarak dış ülkelere ödenecek döviz miktarı azalmayacaktır. Talep elastikliği birden az ise, ithal malları fiyatlarındaki artış, ithal malları talebinin döviz fiyatları artış oranından daha az azalmasına neden olacak, sonuç olarak dış ülkelere yapılacak ödemeler azalmayıp, artacaktır. Fakat burada yabancı ülkelere ihraç edilen malların arz elastikliği sonsuz varsayılmaktadır (HATİBOĞLU, 1969: 18).

1.3.2.2. Döviz Arzı ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki

Döviz arzı, herhangi bir şekilde elde edilen ve milli paraya dönüştürülmek için döviz piyasasına arz edilen yabancı paralardır. Ülkenin döviz kuru yükselirse

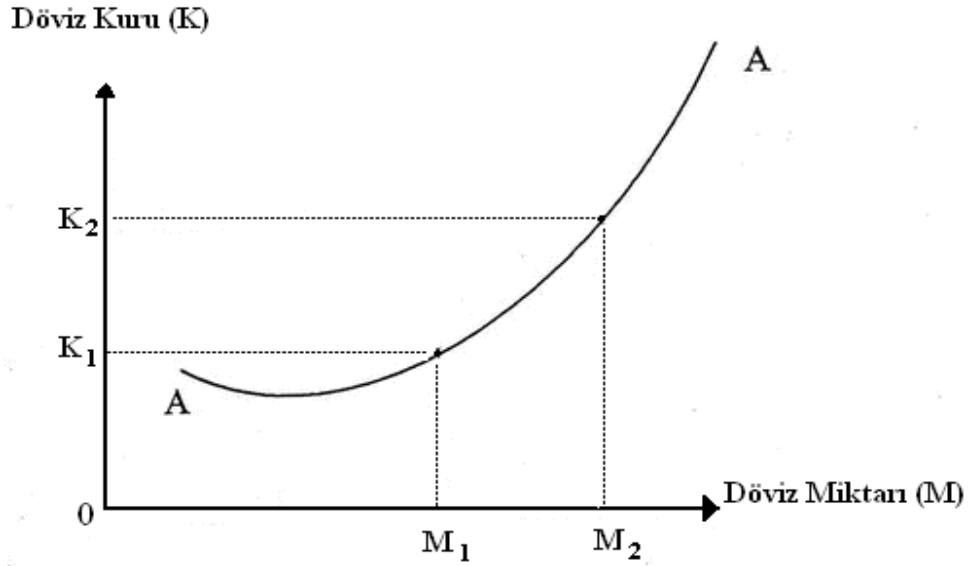
normal olarak döviz arzı artar. Çünkü yüksek kur, ülkeden alacaklıların daha fazla ulusal para elde etmelerine yol açar (SEYİDOĞLU, 2003: 429-430). Ayrıca, döviz kurlarındaki bir yükselme, ulusal paranın değer kaybetmesi anlamına geleceğinden, ülkenin ihraç mallarının fiyatları yabancılara daha ucuz hale gelecek ve ihraç malının yabancı para cinsinden fiyatı düşecektir. Böylece ülkenin ihracatı ve dolayısıyla döviz arzı artacaktır. Döviz kurlarının düşmesi durumunda ise, ihraç malın yabancı para cinsinden fiyatı artacaktır. İhraç malların fiyatları yabancılara pahalıya gelecek ve böylece ülkenin ihracatı azalacaktır. Bu durum söz konusu malların yabancı talebinin ve dolayısıyla döviz arzının azalmasına neden olacaktır.

Döviz kuru değişimleri karşısında döviz arzının gösterdiği duyarlılık derecesi anlamına gelen döviz arz elastikiyeti (e_s), ihraç malların iç arz elastikiyeti (e_a) ile ihraç malların dış talep elastikiyetine (e_b) bağlıdır. Bu birkaç madde ile şöyle özetlenebilir (GÜRAN, 1987: 19):

- İhraç malların iç arz elastikiyetinin pozitif olması varsayımıyla, ihraç malların dış talep elastikiyetinin elâstik, birim-elâstik veya inelâstik olmasına göre; döviz arz eğrisinin elastikiyeti de sırasıyla pozitif, sıfır ve negatif işaret taşıyacaktır.
- İhraç malların dış talep elastikiyeti sıfır olduğunda, $e_s = -1$ olacaktır. Başka bir deyişle bu durumda döviz arz eğrisi negatif eğimli ve ikizkenar hiperbol şeklinde olacaktır.
- İhraç malların iç arz elastikiyeti pozitif iken ihraç malların dış talep elastikiyetine inelâstik olduğunda, ilk maddeye göre döviz arz eğrisi negatif eğimlidir. Bu durumda ihraç malların iç arz elastikiyeti ne kadar büyük olursa, döviz arz eğrisinin negatif eğimliliği o kadar fazla olacaktır; başka bir ifadeyle döviz arzının elastikiyeti mutlak değer olarak giderek daha büyük olacaktır.
- İhraç malların iç arz elastikiyeti pozitif iken, ihraç malların dış talep elastikiyeti elâstik olduğunda, ilk maddeye göre döviz arz eğrisi pozitif eğimli olacaktır. Bu durumda ihraç malların iç arz elastikiyeti ne ölçüde büyük olursa, döviz arz elastikiyeti (e_s) de o ölçüde büyük olacaktır.
- İhraç malların iç arz elastikiyeti sıfır olduğunda, döviz arz elastikiyeti (e_s) de sıfır olacaktır.

Döviz arzına etki eden unsurlar şunlardır (İYİBOZKURT, 1989: 241):

- Ülkenin ihracatına olan talebin fiyat elastikiyeti,
- Ülkenin ihracat maddeleriyle rekabet eden yabancı mallar arzının fiyat elastikiyeti,
- İhraç edilebilir mallar arzının fiyat elastikiyeti,
- Ülkede ihraç edilen mallara olan yurtiçi talebin fiyat elastikiyetidir.



Şekil 1.2 : Döviz Arzı Eğrisi

Kaynak: SEYİDOĞLU, 2003: 431

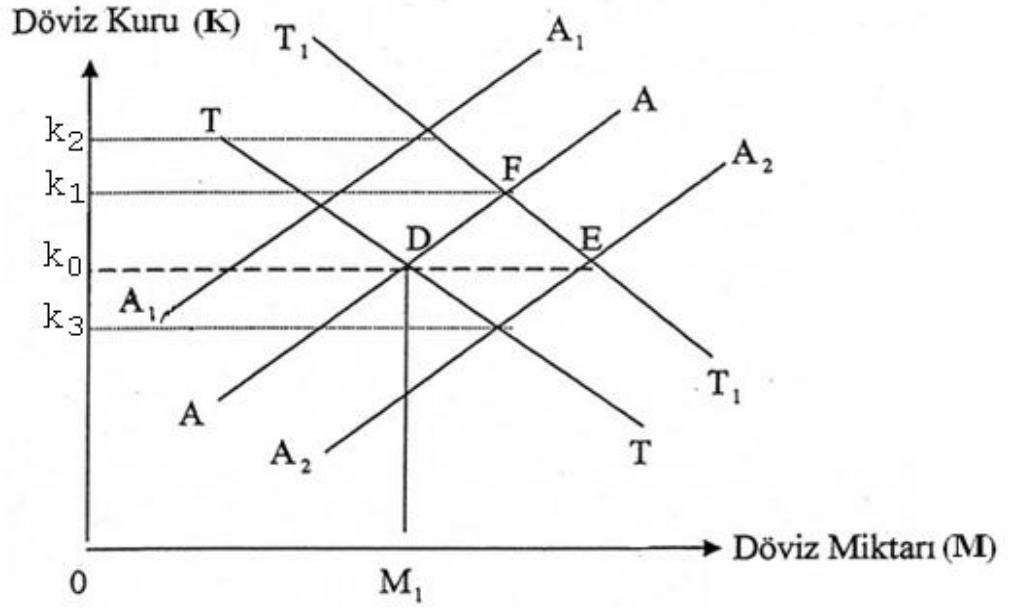
Döviz arz eğrisi ve döviz kurları arasında doğru yönlü bir ilişki vardır ve döviz arz eğrisi pozitif eğimli bir eğridir. Bundan dolayı döviz arzı, normal bir arz eğrisine benzeyerek kullanılabilir ya da başka bir ifadeyle sol aşağıdan sağ yukarıya doğru çıkan bir eğri olarak çizilebilmektedir (Şekil 1.2).

Döviz arz eğrisinin pozitif eğimli olması, ihraç mallarının dış talep esnekliğinin bir'den yüksek olmasının bir sonucudur. Döviz kurlarındaki değişme ülkenin ihracat gelirleri yani döviz arzı üzerinde biri olumlu, diğeri olumsuz iki etki doğurur. Olumsuz etki, kurdaki yükselme nedeniyle ihraç mallarının döviz fiyatlarındaki düşmedir. Bu etki döviz arzını azaltıcı yönlüdür. Olumlu etki ise, ihraç mallarının ucuzlaması sonucu bunların dış talebinin genişlemesi yoluyla ortaya çıkar. Dolayısıyla belirli bir fiyat düşüşü karşısında talep hacminde ne ölçüde genişleme

olursa döviz arzındaki artış da o ölçüde yüksek olacaktır. Bunun sonucu olarak döviz arz eğrisi de o derece esnek olacaktır (SEYİDOĞLU, 2003: 430).

1.3.2.3. Denge Döviz Kuru

Döviz kuru tüm fiyatlar gibi alıcı ve satıcıların isteklerinin denkleşmesiyle belirlenir. Bununla birlikte döviz gelirleri kıt olan ülkelerde, döviz talebinin döviz arzından daha hızlı genişlemesi sonunda döviz kurunun aşırı yükselmesini önlemek amacıyla, kamu otoritesi genellikle döviz piyasasına müdahale eder. Bu müdahale, döviz alım satımının belli kurumlarca yürütülmesi, döviz talebinin kontenjane bağlanması ve hatta bunlarla birlikte döviz kurunun sabit tutulması gibi önlemlerle gerçekleştirilmeye çalışılır. Döviz kurunun sabit tutulması bir tür maksimum narh demektir. Herhangi bir fiyata üst sınır belirlendiği zaman arz ve talebin bu sınırdaki denkleşmesi sağlanamazsa ortaya karaborsa fiyatı çıkar. Döviz kurunu kontrol etmeye çalışan ülkelerin çoğunda döviz arzındaki yavaş ve fakat döviz talebindeki hızlı artış kronik ve yapısal bir sorun olduğundan, kontrol başarılı sonuç vermez. Bu nedenle bazı düşünürler döviz kurunun arz ve talep tarafından serbestçe belirlenmeye bırakılmasını ve bu konuda kamu müdahalesinin gereksiz olduğunu savunurlar. Onlara göre serbestçe belirlenen değişken döviz kuru, döviz arz ve talebini devamlı denk tutar ve dolayısıyla dış dengenin devamlı korunmasını sağlar (ALKİN, 1990: 22,2).



Şekil 1.3 : Denge Döviz Kuru

Kaynak: SEYİDOĞLU, 2003: 432

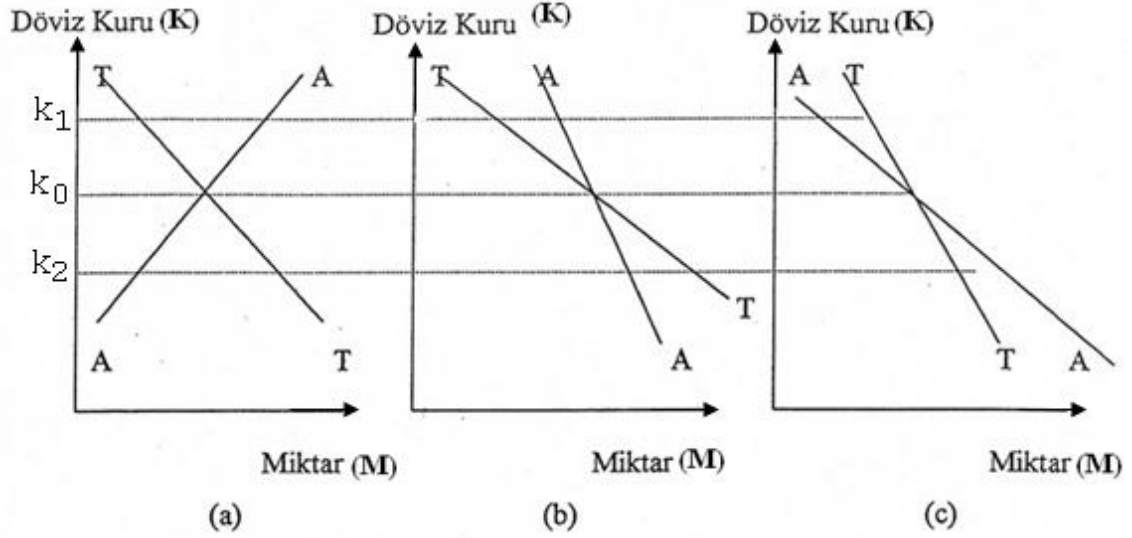
Şekil 1.3’de TT döviz talep eğrisini, AA döviz arz eğrisini göstermektedir. Döviz arz ve talep eğrisinin kesiştiği yer olan k_0 ise, denge döviz kurunu göstermektedir. Ancak bazı nedenlerden dolayı (gelir, fiyatlar genel düzeyi, faiz oranları, zevk ve tercihler vs.) döviz kuru değişmektedir. Örneğin; döviz arzı sabitken, döviz talebinin T_1T_1 şeklinde sağa kaydığını varsayarsak, yeni denge döviz kuru k_1 olacaktır. Döviz talep eğrisinin T_1T_1 şeklinde sağa kayması durumunda, kamu otoritesi müdahalede bulunarak döviz kurunu k_0 düzeyinde sabit tutarsa, DE kadar bir döviz açığı ya da başka bir ifadeyle ödemeler dengesi açığı meydana gelir. Ancak müdahale edilmezse döviz talebi daralacak, ödemeler dengesinde denklik sağlanıncaya kadar döviz kuru yükselecektir (SEYİDOĞLU, 2003: 432).

Benzer şekilde, döviz arz eğrisi A_1A_1 şeklinde sola kayarsa bu durumda denge döviz kuru k_2 düzeyinde gerçekleşecektir. Bu durumda AA’ya göre, daha az döviz arz edilecektir.

1.3.2.4. Denge Koşulları

Denge döviz kurunun kararlılık tanımı içerisinde Walrasian kararlılık tanımı ve Marshall-Lerner Koşulu bulunmaktadır. Ayrıca, oluşan denge döviz kurunun kararlı

olup olmaması, döviz arz ve talep eğrilerinin eğimlerine ve birbirlerine göre elastikiyetlerine bağlıdır (SEYİDOĞLU, 2003: 435).



Şekil 1.4: Kararlı ve Kararsız Denge Döviz Kurları

Kaynak: GÜRAN, 1987: 301

Walrasian kararlılık tanımında şu temel ölçü dikkate alınmaktadır: Denge fiyatından (denge döviz kurundan) yüksek (düşük) bir fiyatta, arz edilen miktar talep edilen miktardan büyük (küçük) ise denge kararlıdır. Çünkü, daha yüksek fiyatta oluşacak arz fazlasının fiyatı düşürme, daha düşük fiyatta oluşacak talep fazlasının fiyatı yükseltme yönünde bir eğilimi beraberinde getirerek dengeye yönelmeyi sağlaması beklenebilecektir (GÜRAN, 1999: 302). Bu tanıma göre, Şekil 1.4'teki a, b ve c grafikleri incelendiğinde a ve b grafiklerinde denge döviz kurunun kararlı, c de ise kararlı olduğu görülmektedir. Çünkü a ve b grafiklerinde denge döviz kurundan, k_1 gibi daha yüksek bir fiyatta arz edilen döviz kuru miktarı talep edilen döviz kuru miktarından büyüktür, c grafiğinde ise k_1 döviz kurunda, arz edilen miktarın talep edilen miktardan küçük olduğu görülmektedir. Bu da bize, denge döviz kurunun kararlı olduğunu göstermektedir.

Döviz piyasasında kararlılık için yeterli koşul niteliğini taşıyan Marshall-Lerner Koşulu'nda ise kararlılık, dış ticaretle ilgili dört elastikiyetten taleple ilgili olan iki elastikiyete bağlıdır: İthal malları iç talep elastikiyeti + İhracat malları dış talep elastikiyeti < -1 (Mutlak değer olarak, söz konusu elastikiyetlerin toplamı > 1). Söz

konusu koşul diğer koşulların değişmediği varsayımına dayanan bir kısmi denge analizinin sonucunu yansıtmaktadır. Fakat döviz kuru değişimleri, gelirler ve fiyatları etkileyerek sonucun farklılaşmasına neden olabilecektir. Marshall-Lerner Koşulu döviz piyasasında kararlılığın yeterli koşulu olmakla birlikte, bazı durumlarda aynı zamanda gerekli koşul haline gelebilmektedir. Marshall-Lerner Koşulu'nun yeterli ve gerekli koşul özelliğini kazandığı iki ayrı durum söz konusudur: (i) ihraç malları iç arz ve ithal malları dış arz elastikyetlerinin (her ikisinin de) sonsuz olması durumu, (ii) ithal malları iç talep ve ihraç malları dış talep elastikyetlerinden birinin sıfır olması durumu (GÜRAN, 1999: 303).

1.4. DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞMELERİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Döviz kuru değişimleriyle ilgili ilk yaklaşım genel olarak esnek oranlarla ilgili olarak ortaya konmakta, aynı zamanda ayarlanabilir kurlara da uygulanmaktadır. Döviz kurundaki değişimlerin yarattığı belirsizlik, ticarete bir vergi gibi rol oynar daha da önemlisi ticarete dayalı endüstriler üzerindeki yatırımlarda da bir vergi rolü üstlenmektedir. Her ne kadar gelişmiş ekipmanlar kullanarak döviz kuru riskini sınırlamak mümkün olsa da, riski, tam olarak yabancı para birimi artışının ölçüsünü bilmeden sınırlamak olurlu değildir. Bir döviz kuru değişimi her ne kadar, sadece gelecekteki yabancı para birimi alımları ve ödemelerin iç oran değerlerini etkileyecekse de ayrıca onların yabancı para birimi değerlerini, gelecekteki ticari akımların hacim ve değerini de etkileyecektir. İkinci bir uygun yaklaşım sabit kurlar içindir; döviz kuru değişimlerinin koruyucu baskıyı artırdığını ve böylece ticari kazançları önleyeceğini ortaya koymaktadır (KENEN, 2000: 109-110).

Döviz kurlarında değişmelere neden olan faktörleri maddeler halinde ifade etmeye çalışalım.

1.4.1. Ödemeler Dengesi Faktörü

Döviz fiyatlarının değişmesinin ödemeler bilançosu üzerindeki etkisi ithal ve ihraç mallarının talep elastikliğine bağlıdır (Arz elastikliği burada ihmal edilmektedir). İthal malları ile ihraç mallarının elastikliğinin toplamı 1 (bir) ise döviz kurlarının yükseltilmesinin hiçbir sonucu olamaz. Elastiklik toplamının 1 olması kuralının doğru

olabilmesi için iki koşula gereksinim vardır; **i)** İthal ve ihraç edilen malların fiyatlarında paranın değerinin düşüşünden sonra bir değişiklik olmamalıdır. Başka bir ifadeyle paranın değeri düşünce ithal edilen malların dış piyasalardaki fiyatı ve ihraç olunan malların iç piyasadaki fiyatları aynı kalmalıdır. **ii)** İthalat ve ihracat paranın değerinin düşürülmesinden önceki devrede birbirine eşit olmalıdır. Başka bir ifadeyle bu devrede dış ticaret açığı ya da fazlalığı bulunmamalıdır. Bu iki şartın gerçeğe uygun bulunduğunu ise söyleme olanağımız yoktur (HATİBOĞLU, 1969: 20).

Döviz kuru belirleme çalışmaları aslında ülkenin denge döviz kurunu aramasıdır. Daha önce ifade edildiği gibi denge döviz kuru, ülkenin döviz talebi ile döviz arzının eşitlendiği noktada belirlenir. Döviz talebi; ülkenin diğer ülkelerden mal ve hizmet ithalatı arzusu, diğer ülkelere yatırım ya da transfer yapma isteğine göre belirlenir; başka bir ifadeyle döviz talebi ödemeler bilançosundaki borçlu kalemlerle ilgilidir. Bunlara ek olarak döviz talebine etki eden dolaylı faktörler (gelir düzeyi, fiyatlar genel düzeyi, faiz oranları, ekonominin maliyet yapısı vb.) de bulunmaktadır. Bu faktörlerdeki değişimler ödemeler bilançosundaki borçlu kalemleri etkileyerek döviz talebini değiştirir. Döviz arzı ise ödemeler bilançosundaki alacaklı kalemlerle ilgilidir. Ülkeye döviz arzı olabilmesi için öteki ülkelerin o ülkeden mal ve hizmet satın alma istekleri, borç verme arzuları, ülkeye yatırım yapma ve transfer ödemelerinde bulunma eğilimlerinin olması gerekir. Döviz arzını da dolaylı olarak gelir düzeyi, fiyatlar genel düzeyi, faiz oranları vb. faktörler etkilemektedir. Bu faktörlerdeki değişimler ise ödemeler bilançosundaki alacaklı kalemleri etkileyerek döviz arzını değiştirmektedir (İYİBOZKURT, 1983: 31). Kısacası, dolaylı ve dolaysız faktördeki değişimler, ödemeler bilançosundaki borçlu ve alacaklı kalemleri etkileyerek döviz talebini veya döviz arzını değiştirmektedir.

1.4.2. Tüketici Zevk ve Tercihlerindeki Değişmeler

Döviz arz ve talebinin birbirine eşit olduğu noktada oluşan denge döviz kuru belirlendikten sonra değişmemesi gerekir. Ancak, döviz arz ve talep eğrileri çizilirken sabit kabul ettiğimiz bazı faktörler (Fiyatlar, zevk ve tercihler, faiz oranları, maliyetler, gelir düzeyi) vardır. Bu sabit kabul ettiğimiz faktörlerdeki değişimler döviz arz-talebini sağa ya da sola kaydırarak denge döviz kurunu değiştirebilmektedir. Döviz arz-talep eğrileri çizilirken sabit kabul ettiğimiz faktörlerden birisi de tüketici zevk ve

tercihlerindeki değişmelerdir. Örneğin, zevk ve tercihlerdeki değişmeler sonucu kişilerin ithal mallarına kayması gibi bir durum söz konusu olursa; ödemeler bilançosundaki borçlu kalemlerden biri olan ithalat ve dolayısıyla ülkenin döviz talebi artacaktır. Döviz talebinin artması ise döviz arzının sabit kaldığı varsayımı altında, denge döviz kurunu yükseltecektir.

1.4.3. Ülkenin Ulusal Gelir Düzeyi

Döviz talebi açısından; bir ülkenin ulusal gelirinin öteki ülkelere oranla daha fazla artması, her döviz kuru için ülkenin ithalatını arttırır. Arzın aynı kaldığını düşünürsek, döviz kuru yükselir, başka bir ifadeyle ülkenin parası değer kaybeder. Söz konusu ülkenin gelir düzeyine göre diğer ülkelerde gelir düzeyinin yükselmesi durumunda ise ülkeden yapılan ithalat teşvik edilecek, bu da ülkeye olan döviz arzını arttıracaktır (İYİBOZKURT, 1983: 32). Döviz arzının artması ise, döviz arz eğrisini sağa kaydırarak denge döviz kurunu düşürecek ve böylece ulusal para değer kazanacaktır. Ayrıca, gelir düzeyinin artması bireylerin zevk ve tercihlerinde değişimlere yol açacak ve ithal mallara kayılması durumu söz konusu olursa, döviz talebi artacak ve böylece denge döviz kuru değişecektir.

1.4.4. İhraç Malların Yurt-İçi Fiyatlarındaki Değişmeler

İhraç mallarının yurt-içi fiyatlarındaki bir yükselmenin döviz talebini nasıl etkileyeceği ihraç mallarına olan yabancı talebin elastikiyetine bağlıdır. Eğer talep, aynı ihraç ürününü öteki ülkelerinde dünya pazarlarına arz etmeleri nedeniyle elastik ise, toplam ihracat miktarı azalacak ve dolayısıyla daha az döviz arz edilecektir. Başka bir ifadeyle, döviz arz eğrisi sola kayacaktır. Döviz talebinin azalması, denge döviz kurunun düşmesine ve ulusal paranın değer kazanmasına neden olacaktır. Eğer talep elastik değilse, ihracat miktarı artacaktır (LIPSEY, STEINER, PURWIS, 1984: 307). Artan ihracat miktarı önce döviz arzını arttıracak daha sonra denge döviz kurunu düşürecektir. Böylece ülkenin ulusal parası değer kazanmış olacaktır.

1.4.5. İthal Malların Yurt-Dışı Fiyatlarındaki Değişmeler

İthal malların yurt dışı fiyatındaki değişmelerin döviz kuruna olan etkisi de o malların yurt içi talep esnekliklerine bağlıdır. İthal malların yabancı fiyatı arttığında ve

söz konusu mal için elastik talebe sahip olduğunda, daha az harcama yapılacak, talep edilen döviz miktarı da düşecektir. Talep edilen döviz kuru miktarındaki düşme döviz talep eğrisini sola kaydıracak, denge döviz kurunu düşürecek, ulusal para değer kazanacaktır. İthal malların yabancı fiyatında bir düşme olduğunda ise, talep edilen döviz miktarı artacak, döviz talep eğrisi sağa kayacak, denge döviz kuru artacak ve ulusal para değer kaybedecektir. Talebin esnek olmaması durumunda ise ithal malların yurt dışı fiyatındaki artış, talep miktarını değiştirmedeği durumda daha fazla harcama yapılmasını gerektirdiğinden döviz talebi artacak, denge döviz kuru yükselecek, ulusal para değer kaybedecektir (LIPSEY, STEINER, PURWIS, 1984: 307).

1.4.6. Döviz Kuru ile İlgili Beklentiler

Bir ülkede, enflasyon oranının artacağı, faiz oranlarının düşeceği, ekonominin büyüyeceği hakkında bir beklenti mevcutsa, söz konusu ülkenin parasının değer kaybedeceği konusunda bir bekleyiş ortaya çıkacaktır. Böyle bir durumda kişiler ellerinde bulunan ulusal paraları yabancı paralarla değiştirmek isteyecekler ve bu da döviz talebini arttıracaktır. Döviz talebinin artması ise, döviz talep eğrisini sağa kaydırarak, denge döviz kurunun artmasına, dövizin değer kazanmasına, ulusal paranın ise değer kaybetmesine neden olacaktır.

Ulusal para arzının gelecekte artacağı hakkındaki beklentiler, hükümet politikaları hakkındaki beklentiler ve döviz piyasasına resmi müdahalelere gösterilen tepkiler de döviz kurlarının değişeceği yönündeki beklentileri arttırır. Para arzındaki hızlı artış ülkedeki fiyat düzeylerini arttıracığından ulusal paranın satın alma gücü düşer ve bu nedenle, elinde ulusal para tutanlar dövize yönelir. Yine, hükümetin izlediği politikalar, politik istikrarsızlık ve döviz piyasasına müdahale edileceği yönündeki beklentiler de spekülörlerin dikkatini çeker. Spekülörler bu beklentiye karşı kendilerini korumaya çalışırlar (H.LİNDERT, 1986: 353).

1.4.7. Faiz Oranları

Uluslararası ticaret yapanlarda tıpkı iç ticaret yapanlar gibi işlem (muamele) amacıyla para tutarlar. Bu balanslar aylık tutulmaz, genellikle kısa dönemli borç olarak verilir. Bu balansları tutanlar doğal olarak, öteki koşullar aynı iken, reel faiz oranlarının en yüksek olduğu piyasalara ödünç verme eğiliminde olacaklardır. Böylece eğer büyük

bir ülkenin kısa dönemli reel faiz oranı diğer ülkelerden yüksek olursa, bu ülkeye büyük bir sermaye akımı olacak ve parasının değer kazanması eğilimi ortaya çıkacaktır. Eğer bu kısa dönemli reel faiz oranı düşecek olursa, bu ülkeden işlem balansları kaynağı olarak muhtemelen ani bir kayış olacak ve ülke parası aşınma eğiliminde olacaktır (LIPSEY, STEINER, PURWIS, 1984: 308).

Öte yandan enflasyon-faiz haddi- döviz kuru kısıtacısı ekonomi politikasının etkinliğini sınırlayan çelişkiler yaratmaktadır. Örneğin, ticari ve mali serbestleşmenin çıkış noktasında istikrarsızlık yatıyorsa, yeniden istikrara dönüşte kamunun borçlanma eğilimini sınırlayarak, faiz haddinin düşürülmesine yönelik bir politikanın etkinliği, ulusal paranın değer kaybetme marjı tarafından kolaylıkla sınırlanabilmektedir. Söz konusu marjı aşan bir faiz indirimi ciddi boyutta para ikamesi ve sermaye çıkışı tehlikesi taşımaktadır. Bunun sonucu da döviz rezervlerinde bir erime ya da ulusal paranın daha yüksek oranda değer kaybı olmaktadır (BERKSOY, 2001: 54) .

1.4.8. Yapısal Değişiklikler

Bir ekonomide denge döviz kurunu değiştiren yapısal değişiklikler meydana gelebilir. Yapısal değişiklik maliyet yapılarındaki değişiklikleri, yeni ürünlerin bulunmasını veya karşılaştırılmalı üstünlük kalıbını etkileyen herhangi bir şeyi de içeren çok yönlü bir terimdir. Örneğin, bir ülkenin ürünleri öteki bazı ülkelerin ürünleri kadar hızlı olarak ıslah edilmezse, tüketici talebi (sabit fiyatlarda) yavaş yavaş birinci ülkenin ürünlerinden yabancı rakiplerinin ürünlerine kayar (LIPSEY, STEINER, PURWIS, 1984: 309). Bu durum, birinci ülkenin parasına olan talebin azalmasına ve parasının değer kaybetmesine neden olacaktır.

1.4.9. Rekabet ve Kârlılık Faktörü

Bir ülkenin rekabet ve kârlılığı ve bu faktöre dayalı olarak kur ayarlanması iki noktadaki değişimin bir sonucudur: **i)** Dış piyasalardaki fiyatlar, gümrük tarifeleri, döviz kurları veya ülkenin dış piyasalardaki rakiplerinin iç fiyatları, verimlilik düzeyleri, ihracatı destekleme piyasaları ve/veya döviz kurları değişmiştir. **ii)** Ülke içi fiyatlar, maliyetler yükselmiş veya verimlilik, ihracat destekleme politikaları değişmiştir. Bu değişmelerden biri veya ikisinin bir sonucu olarak; ülke ihracatının rekabet gücünü koruyamaz hale gelince, bu gücü yeniden sağlamaya yetecek oranda bir

devalüasyon yapmaya zorlanacaktır.

Sonuç olarak bu faktör ile gerçekleştirilmek istenen ihracat ve ithalat açısından ayrı ayrı şu şekilde ifade edilebilir: İhracat açısından, ihracat yapmayı iç piyasalara göre karlı hale getirerek, ihraç mallarının dış piyasalarda fiyatını düşürmek ve aynı zamanda rekabet konumunu iyileştirerek, ihracatı artırmaktır. Çünkü, ihracatın artması o ülkeye daha fazla döviz girişine neden olacak ve döviz arzını artıracaktır. İthalat açısından ise en temel amaç ithalatı azalmaktır. Bunu da ithalatı pahalılaştırarak dolayısıyla yerli malları ithal mallarından ucuz hale getirerek yapmak olurludur. Sonuçta, ülkedeki döviz talebi azalacak, döviz arzı sabit kabul edildiğinden döviz kuru düşecek ve ulusal para değer kazanacaktır (ABUŞOĞLU, 1987: 93).

1.5. TEMEL MAKRO EKONOMİ KURAMLARI VE DÖVİZ KURU

Bu bölümde önce, temel makro ekonomi kuramlarının her birinin temel varsayımlarını kısaca ifade ettikten sonra, temel makro ekonomi kuramları ve döviz kuru arasındaki ilişkileri açıklayacağız.

1.5.1. Klasik Ekonomi Kuramının Temel Varsayımları

Klasik ekonomistler, ekonominin tam rekabet koşulları altında otomatik olarak tam istihdam düzeyinde dengeye geleceğini ve dengenin bozulması durumunda yeniden tam istihdam düzeyinde oluşacağını savunmuşlardır. Klasik modelin temelinde ekonomik birimlerin akılcı (rasyonel) davrandıkları varsayımı vardır. Başka bir ifadeyle, insanlar tamamen “homo economicus” olarak davranmakta; tüketiciler faydalarını, üreticilerde karlarını maksimize etmeye çalışmaktadırlar. Klasik ekonomistler, devletin ekonomik yaşama karışmaması gerektiğini savunurlar. Çünkü klasiklere göre ekonomi, sürekli tam istihdamda bulunacak ve fiyatlar genel düzeyi sürekli belli bir düzeyde karar kılacaktır. Başka bir deyişle tam istihdama ulaşmak ve enflasyon, deflasyon gibi aşırı fiyat hareketlerinden kurtulmak için, devletin ekonomiye karışmasına gerek yoktur. Çünkü, ekonominin “görünmeyen eli” , kendiliğinden hem tam istihdamı hem de fiyat istikrarını sağlayacaktır. Klasik ekonomi kuramının temel varsayımları şunlardır:

- Ekonomide tam rekabet koşulları geçerlidir.
- Ücret, faiz oranları ve mal fiyatları esnektir.

- Her arz, kendi talebini yaratır.
- Ekonomide para yalnızca işlem amacıyla talep edilmekte ve yansızdır (nötr). Paranın nötr olması, para arzının yalnızca mutlak fiyat düzeyini etkilemesi, buna karşın göreceli (nispi) fiyatları etkilememesi ve böylece kaynak dağılımı ve gelir bölüşümü üzerinde bir etki yaratmaması sonucunu doğurmaktadır.

Özetle, Klasikler “her arz kendi talebini yaratır” düşüncesini ifade eden Say Yasası (Mahreçler Yasası) nı ortaya koymuşlardır. Ayrıca, ekonominin sürekli tam istihdam düzeyinde ve tam rekabet koşullarında kendiliğinden dengeye geleceğini savunmuşlardır. Ekonominin kendi kendini düzelten mekanizmalara sahip olması nedeniyle; devletin, ekonomiye dengesizlikleri gidermek amacıyla karışmasına gerek yoktur. Bu nedenle de, ekonomiye devletin karışmasını ortadan kaldıracak şekilde “en iyi bütçe denk bütçedir” ve “en iyi vergi nötr vergidir” savlarını benimsemişlerdir (KARAKAYALI, 2005: 222).

1.5.2. Klasik Yaklaşım ve Döviz Kuru

Klasik Kuramın temelini miktar teorisi² oluşturmaktadır. En arı biçimiyle miktar kuramı, para miktarındaki değişmelerin doğrudan doğruya ve aynı oranda olarak, fiyat değişmelerine neden olduğunu ifade eder (KARAKAYALI, 2005: 248).

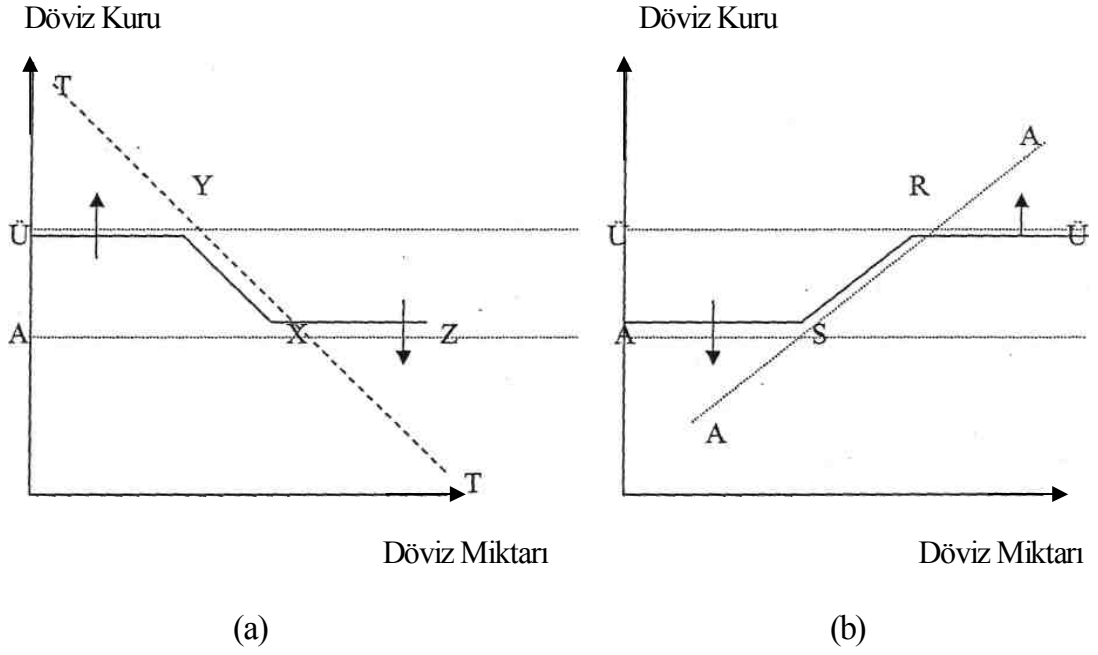
Miktar kuramı üç temel varsayıma dayanır (AREN, 1984:129) :

- Paranın yalnızca işlemlerde kullanılmak üzere talep edilmekte olmasıdır. Bununla beraber, elde tutulan para stokuyla (yani toplam para miktarıyla) ulusal gelir arasındaki oran sabit kalmak koşuluyla, (paranın gelir dolaşım hızı sabittir) paranın biriktirilmek üzere talep edilmesi de kuramın işleyişini bozmaz.
- Para miktarındaki değişmelerin üretim ve istihdam düzeyine etki yapmaması, başka bir ifadeyle ekonominin sürekli tam istihdam düzeyinde dengede bulunmasıdır.
- Paranın ekonomideki nispi fiyatları (bir malın diğerine göre fiyatını, malların fiyatlarıyla gelirler arasındaki oranı) etkilememesi, başka bir ifadeyle yansız olmasıdır.

² Miktar teorisi $MV + M'V' = PT$ şeklinde yazılabilir. Burada, M, M' ekonomideki para miktarını; V, V' paranın dolaşım hızını; P fiyatlar genel düzeyini, T ticaret hacmini göstermektedir.

Enflasyonda "Miktar Kuramı"nın babası olan Irwing Fisher, tedavüldeki paranın miktarı ile enflasyon oranı arasında direkt bir ilişkinin var olduğunu ileri sürmüştür. Miktar Kuramı'na göre tedavüldeki para miktarı, üretim artışı olmadan ne kadar artarsa, enflasyon da o kadar olacak, başka bir ifadeyle o ülkenin para biriminin satın alma gücü o kadar azalacaktır. Ancak aynı süre içinde ülkedeki nüfus artışının da enflasyonun bir kısmını massedeceği unutulmamalıdır (İMREN, AKMAN, 1994: 18).

Klasik yaklaşımın olduğu yıllarda ulusal para da döviz kuru da altın standardına bağlı bulunmaktadır. Başka bir ifadeyle ulusal para altına konvertibl olmuştur. Bu dönemlerde, altın sikke veya altına dönüştürülebilen banknot şeklindeki ulusal paralar arasındaki değişim oranının belirlenmesi otomatik olarak sağlanmaktaydı. Çünkü, altın standardına bağlı olan her ülke, parasının değerini belirli ağırlıkta altına bağlamış ve bu fiyattan sınırsız miktarda altın alım satım işlemlerini yürütmek için hazineyi görevlendirmiştir. Böyle bir sistemde elbette ki döviz kurları, ulusal paraların kapsadıkları altın miktarına göre kendiliğinden belirlenir (TÜRKBAL, 1993: 473). Ulusal paranın altın standardına bağlı olması ulusal para arzının, sahip olunan altın stoku ile sınırlı olması sonucunu doğurmuştur. Dış ilişkilerimizde ödeme aracı altındı. İthalat yapan ülkeden altın çıkar ve ihracat yapan ülkeye altın girerdi. Eğer yurt içi talep artarsa ithalat artacak, ülkeden altın çıkacaktır. İhracat artarsa tam tersi gerçekleşecek başka bir ifadeyle ülkeye altın girişi olacak ve para arzı artacaktır. Klasik Ekonomi'nin Miktar Kuramı'na ve ekonominin tam istihdamda olduğu varsayımına göre para arzının artması ise fiyatları yükseltecektir (SAVAŞ, 1984: 30).



Şekil 1.5: Altın Döviz Kuru Sisteminde Döviz Kuru ve Altın Giriş Çıkışları

Kaynak: HİÇ, 1978: 98

Şekil 1.5 (a)'yı inceleyecek olursak TT eğrisi belirli döviz fiyatlarında döviz talebini, Ü altın ihraç noktasını, A ise altın ithal noktasını temsil etmektedir. Altın sistemi mevcut olduğunda altın arbitraj olanakları döviz talep eğrisini belirleyecektir. Şöyle ki döviz fiyatı Ü düzeyinin üstüne çıkamaz. Eğer; döviz kuru piyasada altın ihraç noktası üzerinde oluşursa dışarıya yapılan ödemelerin altınla yapılması daha kârlı olurken, tersi bir durum söz olursa başka bir ifadeyle; döviz kuru piyasadaki altın ithal noktasının altında oluşursa ülkeye yapılan ödemelerin altınla yapılması daha kârlı olacaktır. Bu durum Şekil 1.5 (b) deki döviz arz eğrisi içinde geçerlidir. Şekil 1.5 (b) de AA döviz arz eğrisini temsil etmekte ve döviz fiyatının serbestçe hareket edebileceği varsayımına dayanmaktadır. Ancak altın sisteminin varlığı söz konusu olduğunda döviz fiyatı A düzeyinin altına inemez. Bu iki özellik geçerli olduğunda, altın arbitrajı, döviz kurunun altın giriş ve çıkış noktaları arasında kalmasını sağlayacak ve böylece döviz talebi A düzeyinde sonsuz olacaktır. Bu da, altın sikke sistemi ve altın giriş çıkış noktalarının varlığı söz konusu olduğunda döviz talep eğrisinin TT ile değil ÜYXZ eğrisi ile temsil edilebileceğini ifade etmektedir (HİÇ, 1978: 98).

1.5.3. Keynesyen Ekonomi Kuramının Temel Varsayımları

Keynes'in geleneksel ekonomiden ayrıldığı noktalar ve temel varsayımları şunlardır:

- Keynesyen Ekonomi, esas olarak, belli firmalar, endüstriler, tüketim birimleri ve bunlar arasındaki karşılıklı bağlantılar türünden mikro sorunlardan çok (ulusal gelir, toplam istihdam hacmi, fiyatlar genel düzeyi gibi) makro değişkenler üzerinde durmuştur. Keynes dikkatini toplumsal "toplam" miktarlara ve bunlar yardımıyla varılabilecek genellemelere çevirmiştir.
- Keynes, "toplam talep" kavramına büyük bir ağırlık vermiştir. Toplam talep, özel kişilerin toplam tüketim malları talebi, firmaların toplam yatırım malları talebi olmak üzere başlıca iki kısımdan oluşur.
- Keynes ekonomisinde tam istihdam (ve bu istihdam düzeyine karşı gelen toplam üretim) özel bir durum olarak ele alınmıştır. Tam istihdam ancak, toplam taleple toplam arzın tam istihdam düzeyinde eşit olması durumunda gerçekleşir. Fakat durum bu olmayabilir de. Ekonomi, enflasyonist koşullarda veya Keynes'in asıl önemle üzerinde durduğu eksik istihdam koşullarında da dengede bulunabilir. Bunun içindir ki, Keynes ekonomisi çok kez "eksik istihdam dengesi" ekonomisi olarak tanımlanmıştır.
- Keynes ekonomisi, parasal ve reel olayları açıklayan kuramları birleştirmek için büyük bir çaba harcamış, özellikle, paranın, toplam üretim ve istihdam gibi reel değişkenlerin düzeyini belirlemekteki işlevini göstermiştir. Para, klasik ekonomistlerin ileri sürdüğü gibi, yalnızca bir örtü değil, ekonomik refahı etkileyen önemli bir değişkendir.
- Keynes, eksik istihdam ve düşük kapasite üretimini önlemenin en uygun yolunun, Devletin ekonomik yaşama daha faal şekilde müdahalesi olduğunu göstermiştir. Bu müdahale, toplam talebi ya (maliye politikası gibi) doğrudan doğruya, ya da (para politikası gibi) dolaylı (vasıtalı) şekilde etkileyen önlemlerle gerçekleştirilecektir.

Özetle; Keynes, ekonomide tam istihdam dengesinin rastgele bir denge olduğunu ve devletin müdahalesi olmazsa dengesizliğin yani işsizliğin uzun süreli bir durum olabileceğini ifade etmiştir. Ayrıca, "her talep kendi arzını yaratır" diyerek efektif talebi ortaya koymuştur (KARAKAYALI, 2005: 261-262).

1.5.4. Keynesyen Yaklaşım ve Döviz Kuru

Keynesyen ekonomide özellikle ücret ve fiyatların esnek olmaması ve eksik istihdam koşulları söz konusu olduğu için, fiyat değişmelerinin yerini reel gelir ve istihdam hacmindeki değişmeler almaktadır. Çünkü Keynesyen iktisatçılar, fiyat değişmelerini sabit kabul eder ve gelir değişmelerine önem verirler.

Açık bir ekonomide; $Y=C+I+G+X-M$ ifadesi ulusal gelir denge koşulunu göstermektedir. Bu eşitlikte; Y =Milli Gelir, C =Tüketim Harcamaları, G =Devlet Harcamaları, X =İhracat, M =İthalat olarak ifade edilmektedir. Reel döviz kurunun yükselmesi (ülkenin rekabet gücünün artması) durumunda, hacim olarak mal ve hizmet ihracatının (X) artması ve hacim olarak mal ve hizmet ithalatının (M) azalması beklenebilir. Ancak söz konusu artış ve azalışın ne ölçüde büyük olacağı ihrac ve ithal mallarıyla ilgili elastikiyetlere bağlıdır. Reel döviz kuru dışında, ithalat açısından ulusal gelir düzeyinin (Y), ihracat açısından da yabancı ülkelerin (ticaret ortaklarının) gelir düzeyinin (Y_f) önem taşıdığı belirtilebilecektir. Ulusal gelir düzeyinin (Y) artışının, uluslararası mallara olan talebi arttırdığı gibi, ithal mallarına olan talebi arttırması da beklenebilecektir (GÜRAN, 1999: 116-117). İthal mallarına olan talebin artması, döviz arzı sabitken, dövize olan talebin artması anlamına gelecek ve bu da döviz kurunu arttıracaktır. Benzer bir nedenle Y_f artışı da, ülkenin mallarına olan talebini dolayısıyla ihracatı arttıracacağı için ülkedeki döviz arzının artmasına neden olacaktır. Döviz arzının artması ise, döviz talebi sabitken, döviz kurunu düşürecek, söz konusu ülkenin parası değer kazanacaktır.

Herhangi bir nedenden ötürü dış ödemeleri açık veren bir ülkede, piyasadan açık kadar para çekilmiş olacağından toplam talep hacmi daralacaktır. Fazlalığı olan karşı ülkede ise talep artacaktır. Talep hacmi daralan memleketin istihsal ve istihdam düzeyi düşecek ve ulusal geliri azalacaktır. Fazlalığı olan ülkedeki talep artışı ise istihdam ve milli gelirin artmasına neden olacaktır. Ulusal geliri azalan memleketin ithalatı da azalacaktır. Ulusal geliri artan karşı memlekette ise ithal mallarına olan harcamalar artacaktır (BARDA, ALKİN 1970: 40).

1.5.5. Parasalcı Yaklaşımın Temel Varsayımları

Parasal yaklaşımın temel tezleri, Monetarist düşünceyi geniş bir çerçevede tanımlar ve Friedman tarafından aşağıdaki şekilde sıralanır:

- Kesin olmamakla birlikte, para miktarındaki artış oranı ile nominal ulusal gelirdeki artış oranı arasında tutarlı bir ilişki vardır.
- Parasal büyüme oranındaki bir değişiklik, nominal gelir üzerindeki etkisini ortalama 6-9 ay sonra gösterecektir. Bu ortalama bir süre olup, gecikme daha uzun ya da daha kısa sürebilir.
- Parasal genişlemenin etkileri, ilk olarak üretim düzeyinde gözlenmektedir. Gelir ve üretim düzeyinin artması karşısında, fiyatlarda hemen hiçbir değişiklik olmaz.
- Fiyatlar üzerindeki bir etki, ancak gelir ve üretim üzerindeki etkinin görülmesinden 9-15 ay sonra ortaya çıkacak, böylece parasal büyüme ile enflasyonun ortaya çıkışı arasında 15-24 ay bir gecikme söz konusu olacaktır. Bu nedenle, başlama fırsatı verilen bir enflasyonun durdurulması için gereken süre oldukça uzundur.
- Parasal değişimler, 5-10 yıllık bir dönemde, ilk olarak üretimi etkiler. 10 yıllık dönem sonrasında ise öncelikle, fiyatları etkileyecektir. Daha uzun bir dönemde üretim miktarının alacağı değer, reel etkenlere bağlıdır.
- Enflasyonun, para miktarındaki artışın üretim miktarındaki artışın üzerinde olması halinde ortaya çıkacağını kabul edersek, diyebiliriz ki; enflasyon her yerde ve her zaman parasal bir olgudur.
- Para miktarındaki artış, yeni altın yataklarının bulunması, bankacılık sistemindeki değişimler ve çoğu kez kamu harcamalarının finansman ihtiyacı gibi nedenlerden kaynaklanır.
- Kamu harcamaları, emisyon veya banka parası ile finanse edildiğinde enflasyonist sonuçlar doğuracaktır. Vergiler ve kamu borçlanması yoluyla finanse edilen devlet harcamaları ise enflasyonist bir etki yaratmaz.

Özetle, Monetaristler, ekonomik yaşamı etkileyen temel faktörlerin parasal değişimler olduğunu ifade ederek, nominal ulusal gelir düzeyini etkileyen en önemli değişkeninde ekonomideki para miktarı olduğunu savunmuşlardır. Ayrıca, Friedman, devletin ekonomiye müdahalesini öngören Keynes'in aksine serbest piyasa sisteminin

üzerinde durarak, devletin ekonomik hayata müdahalesinin sakıncalarını ifade etmiştir (KARAKAYALI, 2005: 336-337).

1.5.6. Parasalci Yaklaşım ve Döviz Kuru

Parasal yaklaşım kuramı, döviz kuru ile para stoku arasında düzenli ve sıkı bir ilişkinin varlığını vurgular. Bu yaklaşıma göre, döviz kuru iki ülkenin paralarının göreceli (nispi) fiyatları olup, bu paraların arz ve talebi cinsinden ifade edilebilir. Böylece ülkelerin her birinde, para stoku tutulmak istenen para miktarına eşit olana kadar bu ülkelerdeki döviz kuru ve diğer değişkenler ayarlanmayı (azalma veya artmayı) başka bir ifadeyle uyumlanmayı sürdürecektir. Bu durum analizi uzun dönem için uygulanabilir yapmaktadır. Parasal yaklaşım modelinde ilgili değişkenlerin istikrarlı bir fonksiyonu olduğu varsayılan para talep fonksiyonu, temel davranış fonksiyonunu oluşturmaktadır. Bunu satın-alma gücü paritesi eşitliği tamamlamaktadır. Böylece iki ülke parası arasındaki döviz kurunun belirlenmesini açıklamaya yönelik parasal yaklaşım modelinde, bu iki ülkedeki fiyat düzeyini belirleyen birer para talebi fonksiyonu ile bu iki ülkenin paralarının nispi fiyatı olarak düşünülen döviz kurunu bu ülkelerin nominal fiyat düzeylerinin oranına bağlayan satın alma gücü paritesi koşulu yer almaktadır (ÖKSÜZ, 1980: 158).

Parasalci yaklaşıma göre, döviz kurlarındaki değişimler para talebi ile para arzı arasındaki dengesizliklerin sonucu ortaya çıkmaktadır. Her ekonomide faiz oranı ve gelir düzeyi tarafından belirlenen bir reel para talebi vardır. Modern Miktar Kuramı'nın da para arzı; kağıt para, madeni para ve mevduat toplamından oluşur. Para arzı arttığında halk, bu arz fazlasının bir bölümü ile yabancı mal, hizmet ya da yabancı paraya bağlı mali varlıklar satın alır. Bu da döviz kurunun yükselmesine neden olacaktır.

Parasal yaklaşım modelinde geleceğe yönelik bekleyişlere de yer verilmesi gerekir. Geleceğe yönelik bekleyişler normal olarak rasyoneldir. Bireyler, artan para arzının bir bölümü ile yabancı paraya bağlı mali varlıklar alırken onları etkileyen iki faktör vardır: **i)** iç ve dış faizler arasındaki göreceli fark **ii)** yatırım yapılması düşünülen yabancı paraların gelecekteki değerine ilişkin bekleyişler. Yatırımcının neden bir yabancı paraya değil de ötekine yatırım yaptığı, bu etkenler yardımıyla açıklanabilir. Mali yatırımcı piyasanın bekleyişleri doğrultusunda değerinde yükselme

beklenen yabancı paraya bağlı menkule yüksek fiyat verirken, düşme beklenene de düşük ödeyecektir (SEYİDOĞLU, 1997: 242).

1.5.7. Rasyonel Beklentiler Kuramı'nın Temel Varsayımları

Rasyonel Beklentiler, Monetarist Kuram gibi, Keynezyen Kuram ve uygulamalarına karşı geliştirilmiş ve Neo-Klasik gelenek içinde kabul edilen makro yaklaşımli bir kuramdır. Kuram, 1961 yılında J.F. Muth tarafından yayımlanan makaleler ile tanınmış ve Keynezyen Makro Kuram'a seçenek oluşturmuştur. Muth, yayımladığı makaleler ile bireylerin beklentilerinin rasyonel nitelikli olduğunu savunmuştur.

Rasyonel Beklentiler Kuramı, ekonomik birimlerin "sistemik olarak hata yapmadıklarını" bunların rastlantısal olduğunu ve ortalama olarak hata paylarının da sifira yakın olduğunu ileri sürer. Ekonomik birimlerin deneyimlerinin dışında ekonomik olgularla ilgili yargıları, bekleyişlerdeki hata paylarının sifir olmasının temel nedenidir. Ekonomik birimler bu süreç içinde bütün haberleşme kaynaklarını kullanırlar. Eğer bilgi sağlamada sorun varsa bu durum ekonomik birimlerin rasyonelliğini bozacak ve hataların ortaya çıkmasına neden olacaktır. Ayrıca, Rasyonel Beklentiler Kuramı, hükümetlerin sistemik olmayan ekonomi politikalarıyla, istihdam üzerinde etkili olamayacağını ileri sürmektedir. Tam istihdamdan sapma ekonomik birimlerin yaptıkları hatalardan kaynaklanmaktadır. Bu hataların ortaya çıkma nedeni ise eksik haberleşmedir. Böylece ekonominin uzun dönem dengeden sapmış olması devletin piyasalara "şok müdahaleleriyle" ortaya çıkmaktadır (OKUR, 2000: 207-209)

1.5.8. Rasyonel Beklentiler Kuramı ve Döviz Kuru

John F. Muth, 1961 yılında bekleyişlerin varsayılmasından yola çıkarak ve Uyarlanmış Bekleyiş Kuramı'na bir alternatif olarak Rasyonel Beklentiler Kuramı'nı ortaya atmıştır. Rasyonel Beklentiler Hipotezi'nde "beklenen değer" kavramı büyük rol oynar. Fertlerin bugünkü davranışlarını belirleyen temel unsur, geleceğe ait beklentilerdir. Muth, yayımladığı bu çalışmasında enflasyonist dönemlerde ekonomik birimlerin "uyumcu beklentiler" (adaptive expectations) den ziyade, "rasyonel beklentiler" (rational expectations) e sahip olduğunu açıklamıştır. Muth' un bu makalesi daha sonraki yıllarda Chicago Üniversitesi'ndeki bazı ekonomistlerce bir anlamda tekrar gündeme getirilmiş ve kuram daha da güçlendirilmiştir. 1970 'li yılların sonlarına

doğru öncülüğünü R. Lucas, T. Sargent ve N. Wallace' nin yaptığı bazı ekonomistler Rasyonel Beklentiler üzerine önemli çalışmalar yayımlamışlardır (AKTAN, 2000: 6).

Rasyonel Beklentiler Hipotezi'nin temel düşüncelerinden biri, beklenmeyen olayların, haberlerin reel değişkenler ve finansal malların getirilerini etkilemede baskın bir rol oynamasıdır. Bu düşünce modern makro ekonominin pek çok açıklamasında somutlaştırılır ve son zamanlarda yapılan birçok çalışmanın deneysel (ampirik) içeriğini oluşturur. Temel prensip olarak cari döviz kuru, aslında yeniliklere bağlı olarak, gelecekteki olayların akışı ile ilgili beklentileri yansıtır. Deneysel çalışmaların döviz kurlarındaki gerçek değişmelerin çoğunun beklenmeyen olduğunu öne sürdüğünden beri, haberlere bağlı olarak döviz kurlarındaki gerçek değişmelerinin çoğunu beklenmeyen olaylar takip etmektedir. Ödemeler dengesi açığı ve döviz kurları arasındaki ilişki, açığın beklentilere bağlı olup olmadığına göre de önem taşır. Beklenen bir açık döviz kuru üzerinde etkili olamayabileceği gibi ödemeler dengesindeki beklenmeyen bir açık önemli yeni bilgileri içerebilir ki bu muhtemelen döviz kurlarındaki büyük değişmeler tarafından yaratılır (FRENKEL, 1981: 125-132).

1.6. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Döviz kuru sistemi, döviz kurlarının nasıl ve hangi güçler tarafından belirleneceği, kurlarda serbestçe ya da resmi kararlarla değişme olup olmayacağı veya hangi ölçülerde olabileceği gibi konularla ilgili kurallar bütünü veya kısaca döviz kurlarının belirlenmesi olarak tanımlamak mümkündür (GÜRAN, 1987: 7).

Döviz kuru sistemleri üzerine olan literatür, alternatif uygulamaların gerektirdiği "kredibilite" ve "esneklik" kavramları arasındaki tercih üzerinde önemle durmaktadır. İki uç örnek üzerinde durulursa; tam esnek kur sisteminde Merkez Bankası müdahalesi en aza indirgenmekte ve bağımsız para politikası uygulamasına olanak tanınmaktadır. Bu sistem döviz kuru değişimleri ile içsel ve dışsal şokların gerektirdiği ayarlamaların hemen tümünü yansıtmaktadır. Sistemin getirdiği esnekliğin maliyeti daha yüksek enflasyon ve kredibilite kaybıdır. Öteki uç örnek olan sabit kur sistemi ise uygulamada daha yüksek kredibilite ancak daha az esneklik sağlamaktadır. Sistemden çıkış yapılmadığı sürece gerçekteşen makro ekonomik disiplin olumlu bekleyişler yaratacak ve enflasyon oranı daha düşük düzeyde gerçekteşebilecektir (ÖZDEMİR, şAHİNBEYOğLU, 2000: 1).

Döviz kuru sistemlerini sırasıyla açıklamaya çalışalım.

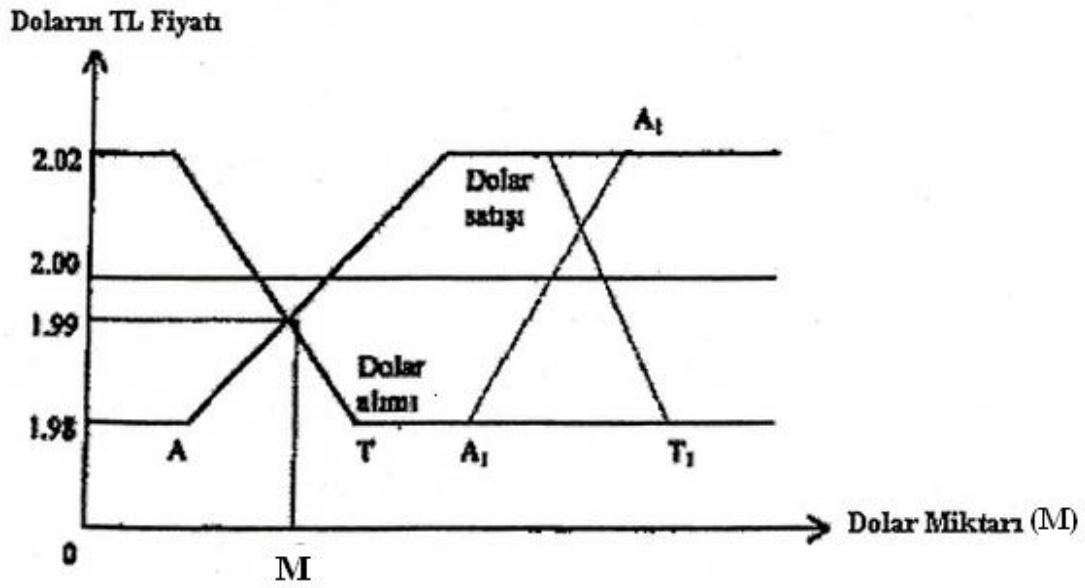
1.6.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi

Sabit kur sisteminde döviz kurları, resmi otoriterler tarafından belli bir düzeyde belirlenmekte ve bu düzeyde sürdürülmektedir. Başka bir ifadeyle, piyasadaki arz ve talep değişiklikleri sabit kur sisteminde bir değişiklik yaratmamaktadır. Sabit kur sisteminde; Merkez Bankası, alıcı veya satıcı konumunda döviz piyasasına müdahalede bulunmaktadır. Bu müdahaleler döviz kurunun düştüğü ve döviz kurunun yükseldiği durumlarda farklı şekilde gerçekleştirilecektir. Örneğin döviz kurları yükselmeye başladığı zaman; Merkez Bankası piyasaya döviz sürecek, döviz kurları düşmeye başladığı zaman ise Merkez Bankası tanzim alım satımları yaparak döviz kurlarını sabit tutacaktır. Ancak, Merkez Bankası'nın bu şekilde döviz kurlarını korumak amacıyla müdahalede bulunabilmesi için, yeterli altın ve döviz rezervine sahip olması gerekmektedir.

En eski sabit kur sistemi altın standardıdır. Altın para standardında, her ülkenin parasının değeri belirli ağırlıkta saf altın olarak tanımlanmıştır. Bu fiyata altın paritesi adı verilir. Ulusal paranın değerinin parite düzeyinde sürdürülebilmesi için, Merkez Bankası veya Darphane gibi görevli bir kurum bu fiyattan dileyen herkese altın satar veya kendisine arz edilen altınları satın alır. Böylece ülke düzeyinde sabit altın fiyatı uygulaması gerçekleştirilmiş olur. Her ülke bu şekilde parasını altına bağlayınca tüm ulusal paralar otomatik biçimde sabit kurlarla birbirine bağlanmış olur. İkinci Dünya Savaşı'ndan 1970 başlarına kadar uygulanan ve Bretton Woods Sistemi diye bilinen sistemde sabit kurlara dayanmaktaydı. Bu sistemin yıkıldığı günümüz dünyasında da bir kısım ülkeler hala sabit kur sistemini benimsemişlerdir. Şöyle ki, bu ülkeler ulusal paralarını ya Amerikan Doları gibi bir büyük ülke parasına ya da para sepeti denilen hesap birimlerine bağlamışlardır. Örneğin, Euro'ya geçmeden önce, Avrupa Birliği ülkeleri ulusal paralarını ECU (Avrupa Para Birimi, European Currency Unit) adı verilen bir hesap birimine bağlamışlardı. Bazı ufak ülkelerde paralarını Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund – IMF) nun çıkarttığı hesap birimi olan Özel Çekme Hakları (SDR) ye bağlamışlardır. (SEYİDOĞLU, 2003: 362-363).

Sabit kur uygulamasında ulusal paralar arasındaki pariteler değişmeyen bir orana bağlanmışlardır. Sabit kurlarda buna karşın bir esneklik mevcuttur. Uygulanan para

sistemine göre sabit kurlarda da değişim oranı, belli sınırlar içinde kalmak koşulu ile aşağıya ve yukarıya doğru oynar (KUMBARACIBAŞI, 1976: 92). Bu sistemde, ulusal paranın alabileceği en yüksek değere "üst destekleme noktası", en düşük değere ise "alt destekleme noktası" denir. Kağıt para sisteminde aşağı ve yukarı destekleme noktaları tarafından belirlenen bu sınırlar, altın para standardında yukarı ve aşağı altın noktaları başka bir ifadeyle, altın ithal ve altın ihraç noktaları tarafından belirlenir (KARLUK, 2002: 364).



Şekil 1.6 : Sabit Döviz Kuru Sistemi

Kaynak: SEYİDOĞLU, 2003: 364

Şekil 1.6'ya göre, doların üst destekleme noktası 2.02 TL, alt destekleme noktası ise; 1.98 TL'dir. Piyasa kurunun \pm %1 oranında değişmesine izin verildiğine göre, dolar talep (TL arz) ve dolar arz (TL talep) eğrileri bu düzeylerde yatay eksene paralel olarak çizilmiştir. Şekile göre, TT dolar talep eğrisi ile AA dolar arz eğrisinin kesiştiği noktada piyasa denge kuru 1.99 TL/\$ ve piyasada alınıp satılan döviz miktarı OM kadardır. Örneğin, Türk halkının tercihlerinin Amerikan mallarına kayması söz konusu ise, TT dolar talebi eğrisi T1T1 biçiminde sağa doğru kayar ve doların piyasa kuru 2.02 TL'nin üzerinde yükselme eğilimi gösterir. Ancak, fiyatların üst destekleme noktasının üzerinde yükselmesine izin verilmediğinden, Merkez Bankası derhal piyasaya müdahale ederek dolar satmaya (TL satın almaya) başlar. Şekil 1.6'dan

anlaşılacağı gibi piyasada satılması gereken dolar miktarı AT_1 e eşittir.

İkinci durum olarak, Amerika'da Türk mal ve hizmetlerine olan talebin artmasıyla, dolar arz eğrisinin A_1A_1 şeklinde sağa doğru kaydığını kabul edelim. Dolar fiyatları bu kez alt destekleme noktasının altına inme eğilimi gösterir. Merkez Bankası bunu önlemek amacıyla piyasada dolar talebi yaratır, başka bir deyişle piyasadaki TA_1 miktarında dolar satın alır.

Görülüyor ki, döviz kurlarının sabit tutulması Merkez Bankası'nın piyasa işlemleriyle gerçekleştirilmektedir. Merkez Bankası bu görevi yerine getirebilmek üzere her şeyden önce yeteri kadar döviz rezervine sahip bulunmalıdır (SEYİDOĞLU, 2003: 364-365).

Sabitleştirilmiş bir döviz kuruna uyum sağlanması enflasyonu düşürebileceği gibi, üretimsel büyümeyi de ayrıca yavaşlatabilir. Sabit döviz kuru ve enflasyon arasında güçlü bir bağlantı vardır. Kısmen düşük enflasyon sabit döviz kuru ile birleştirilir, çünkü düşük enflasyonlu ülkeler döviz kurunu sabitlemede daha iyidirler. Politikacılar, sabitlenmiş döviz kurunun bir anti-enflasyonist araç olabileceğini uzun süre öne sürmüşlerdir (GHOSH, OSTRY, GUIDE, WOLF, 1996: 1).

1.6.1.1. Sabit Kur Sisteminin Olumlu Yönleri

Kur Riskinde Azalma: Beklenen kura ilişkin bir bilgi sağladığı için kur riskini azaltır. Bunun sonucu olarak yabancı yatırımlar ve uluslararası işlemler artar.

Uluslararası Piyasalara Giriş: Azalan belirsizlik dolayısıyla sadece yabancı yatırımların gelişini değil, yerel ekonomik birimlerin uluslararası piyasalara girişini de kolaylaştırır.

Faiz Oranlarında Düşüş: Azalan belirsizlik hem içeride faizleri, hem de dış borçlanmada risk primini düşürür.

Parasal Şoklara Direnç: Para arzındaki beklenmedik değişimlerin kur üzerindeki etkilerini ortadan kaldırır (İNAN, 2002: 4).

İhracatçı ve İthalatçıların, Kur Değişme Olasılıklarına Karşı Korunması, Dış Ticaretin Geliştirilmesi: Kur garantisi kredili işlemlerin artmasını sağlamaktadır. Ayrıca hükümetler, sabit kur düzenini korumakla yükümlü buldukları için, yurt içi istikrar önlemlerine ağırlık vermekte ve para operasyonlarından kaçınmaktadırlar (ÖZBEK, 1981: 14).

İhracat Fiyatlaması Belirsizliğini Azaltmak: Özellikle ihracata dayalı büyüme gerçekleştirmek isteyen ülkelerde ihracat fiyatlaması belirsizliğini azaltır ve ihracatın artmasına katkıda bulunur. Döviz kurunda ciddi bir belirsizlik söz konusu ise ihracatçı kendini sağlama almak için mecburen yüksek bir devalüasyonu fiyatına koyacak ama bu durumda da yurt dışında malını pahalıya satmaya çalışıyor olacak ve büyük olasılıkla ihaleyi (veya pazar payını) kaybedecektir (ÖZEL, 2000: 88).

İstikrarlı Büyüme: Sabit kur sistemini savunanlara göre, döviz kurları esnek kur sistemindeki gibi dalgalanmaya bırakılmadığından, dünya ticareti ve uluslararası yatırımlar bakımından daha istikrarlı bir büyüme ortamı sağlayabilmektedir (FROYEN, 1996: 519).

Uygulanan Enflasyonist Politikalar Açısından: Sabit döviz kurlarında uygulanan enflasyonist politikalar ödemeler bilançosunda sürekli açıklara ve rezerv kayıplarına neden olmaktadır. Açıklar ve rezerv kayıpları sonsuza dek süremeyeceği için ülke aşırı enflasyon oranını frenlemek ve belli bir fiyat disiplini sağlamak gereğini duyacaktır (CHOCHOLIADES, 1990: 459).

1.6.1.2. Sabit Kur Sisteminin Olumsuz Yönleri

Güvenilirlik: Sabit kurun taşınabileceğine ilişkin güven önemlidir. Bu güven sarsıldığında ekonomi krizlere açık bir hal alır ve krizler de gerçekleştiğinde çok maliyetli olur.

Bağımlı Para Politikası: Yerel paranın sabitlendiği yabancı ülkenin parasal politikalarından doğrudan etkilenme şeklinde ortaya çıkar. Bağlı olunan para cinsinin değerindeki ani değişimler ekonomiyi bir bütün olarak etkiler. Ayrıca, kur istikrarı hedefi olduğu için bağımsız bir para politikası uygulamak son derece güçleşir.

Şoklar: Dış şoklara ve reel kesimden kaynaklanan iç şoklara karşı sabit kur rejimleri son derecede kırılgandır.

Cari İşlemler: Yerel paranın değeri reel bazda artacağı için ihracatta azalma, ithalatta artış beklenir. Bu durum, cari işlemlerin açık vermesine neden olur (İNAN, 2002: 5).

Ülkede Enflasyon Varsa, Devalüasyona İzin Vermeyen Sabit Kur Sistemi, İhracatçıların ya Pazar Paylarını Kaybetmelerine ya da Kar Marjlarının Düşmesine Neden Olabilir: İhracatçı kar marjını kısmaktan ancak üretimdeki

verimliliği, başka bir ifadeyle işçi başına üretim miktarını, arttırarak kurtulabilir. Fakat bu kolay bir şey değildir. Verimlilik, yatırım ve eğitim gibi hem maliyetli hem de zaman alacak uygulamalarla arttırılabilir. Bu nedenle özellikle enflasyonu yüksek ülkelerde sabit kur sistemleri, özellikle ihracatçılar tarafından istenmeyen kur sistemleridir.

Sermaye Hareketlerinin Serbest Olduğu Ekonomilerde Sermayenin Belli Bir Yönde Ani ve Toplu Hareket Ettiği Durumda Merkez Bankası'nı Sabit Kuru Müdafaa Etmek Zorunda Bırakması: Merkez Bankası sabit kuru devam ettirebilmek için sermayenin dışarı gittiği durumda döviz satmak, sermayenin geldiği durumda ise döviz almak zorunda kalır. Döviz almak çok sorun olmayabilir; döviz karşılığında para basılarak ödeme yapılır ve sonra başka yollardan örneğin açık piyasa işlemleriyle bu basılan para geri çekilir. Ama döviz satmak o kadar kolay değildir; Merkez Bankası'nın talebi karşılayacak kadar döviz olmasını gerektirir ki doğal olarak merkez bankaları döviz basamaz. Yeterli döviz olmadığı durumda sabit kur sisteminden vazgeçmek ve devalüasyon yapmak zorunda kalınabilir (ÖZEL, 2000: 89-90).

1.6.2. Esnek Döviz Kuru Sistemi

Esnek döviz kuru sistemi sabit döviz kuru sisteminin tersi bir durumu ifade etmektedir. Başka bir ifadeyle esnek döviz kuru sisteminde, hükümetin döviz piyasasına herhangi bir müdahalesi söz konusu değildir. Burada döviz kuru, döviz arz ve talebin eşitlendiği düzeyde kendiliğinden oluşmaktadır. Eğer, piyasa arz ve talebinde bir değişiklik olursa buna bağlı olarak döviz kurunda değişmiş olacaktır. Dolayısıyla sürekli bir değişme söz konusu olabilmektedir. Esnek döviz kuru sisteminin yazında kullanılan birkaç ismi daha vardır. Bunlar; dalgalı kur sistemi, serbest değişken kur sistemi ve yüzen kur sistemidir.

Esnek kurlar dış talep şoklarına karşı kısmi bir otomatik koruma sağlamaktadırlar. Dış talebin azalması (ihracatın azalması) döviz arzının azalması demektir. Döviz talebinin sabit kaldığı bir durumda döviz arzının azalması döviz kurunu yükseltecektir. Bu, ulusal paranın değer yitirmesidir. Bu değer kaybı, dış talebi arttırarak ulusal geliri yükseltecektir. İhracatçıların ihraç ettikleri mallara yönelik yabancı talep artacaktır. Çünkü, ülke parasının değer yitirmesi sonucunda ihraç malları yabancılar için ucuzlamış olacaktır. Dış talebin artması ulusal geliri yükseltecektir.

Döviz kurundaki yükselmenin bu etkileri, ihracat gelirlerindeki ilk kaybın etkisini ortadan kaldırmaya yetmeyecektir. Çünkü, söz konusu kaybın etkisi hala ekonomide yayılma eğiliminde olacaktır. Ancak, döviz kurundaki yükselmenin etkileri talebi uyurarak, ihracat gelirlerindeki azalmanın etkisini, ekonominin otomatik bir şekilde dengeye gelmesine yardımcı olarak, gidermede katkıda bulunur. Esnek kurlar, ulusal para arzını dışsal bir para çekiminden, herhangi bir şoktan sonra net uluslararası para akımını dengeye getirerek, korumayı kolaylaştırır. Ülke mallarına yönelik dış talepteki beklenmedik artışlar, burada tartışılan talep düşmesi durumuyla simetrik olup, sonuç, aşırı işsizlik ve reel gelir kaybı yerine aşırı enflasyon olacaktır (ERGUN, 1992: 104).

Sabit döviz kurlarının aksine, dalgalı kur sisteminde enflasyon ülkenin ticaret dengesine negatif etki yapmaz. Bununla beraber paranın devamlı değerinin düşmesi ithal malları fiyatlarını arttırarak, fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine ve enflasyonun kendi kendisini besleyici bir durum almasına ve depresyonun (depreciation) devam etmesine neden olur. Dalgalı döviz kuru sisteminde yurt içi finans yönetimi büyük ölçüde serbesti içinde olduğundan harcama davranışlarına direnme daha azdır ve bu nedenle baskı ücretlere ve fiyatlara yansır (İYİBOZKURT, 1983: 42)

Kuramsal açıdan bakıldığında, dışa açık bir ekonomide esnek döviz kurları, ihracat ve ithalattaki otonom değişmeler gibi yurtdışından kaynaklanan rahatsızlıklara karşı bir istikrar sağlamaktadır. Sabit döviz kurları ise yurtiçi harcama akımlarından kaynaklanan rahatsızlıkları giderici bir rol oynamaktadır. Uluslararası sermaye hareketlerinin ülke ekonomileri üzerindeki olumsuz etkilerini gidermede sabit kur sistemi etkin bir rol oynamaktadır (CHACHOLIADES, 1990: 450-453).

1.6.2.1. Esnek Kur Sisteminin Olumlu Yönleri

Dışsal ve Reel Şoklara Karşı Direnç: Kur tamamen serbest olduğu için ve arz ve talep koşullarına duyarlı olduğu için etkin işleyen bir döviz piyasasında kurlar yeni oluşan durumlara ve özellikle şoklara hızlı ve tam olarak uyum sağlarlar, piyasa güçlerine çok çabuk uyarlar. Böylece herhangi bir ülke parasının piyasada aşırı fazlalığı ya da yetersizliği ortadan kolaylıkla kalkar.

Dış Ticarete Rekabet: Dış ticarete kurun değerlenmesine bağlı bir rekabet kaybı yaşanmamasının bir sonucu olarak ödemeler dengesi açısından bir sorun ortaya çıkmamaktadır, dış ödemeler bilançosu dengesizliklerinin azaltılmasında etkin rol

oynayabilmektedir.

Rezerv İhtiyacının Azalışı: Dalgalı döviz kuru sisteminde piyasaca belirlenen döviz kurları ile uluslararası rezervlerin elde bulundurulduğu faaliyet balansları şeklinde olup, ülke parasının yabancı paralara göre verilmiş bir oranını korumaya yönelik değildir. Eğer döviz kurları tamamen dalgalanmaya bırakılmışsa rezerv gereksinimi olmayacaktır. Çünkü ödemeler dengesinin sağlanması döviz piyasasının işleyişine bırakılmıştır.

İç ve Dış Denge Amaçları Arasındaki Çatışmaların Kalkması: Esnek döviz kuru sistemi devamlı olarak kendi güçleriyle dış dengenin sağlanmasını gerçekleştirecektir. Böylece mali politika tamamıyla iç ekonomik denge için kullanılacaktır.

Bağımsız Para Politikası: Kur istikrarı bir hedef olarak alınmadığı için Merkez Bankası'nın daha etkin bir para politikası yürütme şansı bulunmaktadır. Dalgalı kurlar, bağımsız yurt içi politikalara daha elverişli ortam yaratmaktadır. Bu sistemde hükümetler enflasyonist ya da deflasyonist ayarlama politikalarına başvurmadan ödemelerde dengeyi sağlama olanağı bulmaktadır.

Döviz Piyasasında İstikrar Sağlayıcı Spekülasyon: Spekülatörler, döviz kurlarının değişim yönü hakkında hiçbir zaman kesin bilgiye sahip olmazlar. Spekülatörler yalnızca gelecekteki gelişmeyi doğru olarak öngörebildikleri ölçüde kar elde edeceklerdir. Bu durumda, spekülatörlerin davranışları piyasanın yeni gelişimleri önlemesine ve uluslararası ödemeler dengesini sağlamaya elverişli döviz kurlarına mevcut kurların uygulanmasına olanak verecektir.

Serbest Piyasa Ekonomisinin Yararlarına Paraleldir: En ucuz maliyetle en etkin kaynaklar dağıtılacaktır.

Bireylerin Çıkarlarına Uygun Bir İşleyiş Yaratmaktadır: Devlet müdahalesinin bulunduğu bir ortamda, hükümetler, sabit kurdan sapmaları önleyebilmek için, bireylerin çıkarlarını ikinci planda ele alabilmektedir (İNAN, 2002: 6)

Uzmanlaşmayı Teşvik: Dış ticaretin karşılaştırmalı üstünlüklere uygun bir şekilde gelişeceği, başka bir ifadeyle ülkelerin, mutlak veya nispeten üstün oldukları alanlarda uzmanlaşmalarını teşvik edeceği öne sürülmektedir (PAYA, 1997: 43).

1.6.2.2. Esnek Kur Sisteminin Olumsuz Yönleri

İthal Enflasyon: Serbest kur politikasında dış ülkelerdeki enflasyon kur yoluyla ithal edilir.

Artan Belirsizliğin Ticaret Hacmini Azaltması: Serbest kura bağlı olarak risk primleri yükselir, ekonomideki birimlerin risk algısı artar. Ortaya çıkan belirsizlik ticari ve finansal işlemleri azaltabilir.

Kur Riskine Bağlı Tahribat: Serbest kura geçildiğinde açık pozisyonda bulunan firma ve bankalar kurun olası bir yükselmesinde büyük ölçüde zarar görmekteyler (İNAN, 2002: 4).

Uluslararası Likiditeye Olan Gereksinim: Esnek kur sisteminde dalgalanmanın çok fazla olduğu durumda, ulusal otoriteler bunu hafifletme arzusunda olabilirler. Bu durumda uluslararası likiditeye ihtiyaç duyacaklardır.

Enflasyonist Yapıda Olması: Bir ülkede ödemeler dengesi açık veriyorsa, ülke parasının değer kaybetmesi ve döviz kurunun yükselmesi gerekecektir. Bu ise, ithal malı fiyatlarının artması demektir. İthal malı fiyatlarındaki artış da, ülke içi fiyatlara yansiyacaktır. Eğer ithalat ulusal gelir içinde yüksek bir paya sahipse, bunun yaşama standardı üzerinde olumsuz etkisi büyük olur. Ülke içi fiyatlarındaki artış, ülkenin ihracatını da olumsuz yönde etkileyerek, ihracatın daha az rakip hale gelmesine yol açacaktır. Bu ise, dış açığın daha da büyüyerek ülke parasının tamamen değer kaybetmesine ve döviz kurunun artmasına neden olur (ÖNEY, 1980: 110-111).

1.6.3. Karma Döviz Kur Sistemleri

Sabit kur ile tam esnek kur sistemi arasında kalan ve karma kur sistemleri olarak ifade edilen kur sistemleri mevcuttur. Bu sistemleri sırasıyla inceleyelim.

1.6.3.1. Serbest Dalgalanma (Free Float)

Serbest dalgalanan kur sisteminde ülke parasının değeri piyasa tarafından belirlenmektedir. Döviz piyasasına yapılan müdahaleler kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki gereksiz dalgalanmaları önlemek ve değişimleri daha ılımlı hale getirmek için yapılmaktadır.

Bu sistemde para politikası daha etkin hale gelmekte ve ülkenin tutması gereken uluslararası rezerv miktarı azalmaktadır. Başka bir avantaj ise, dışsal şokların ilk

etapta nominal kurlar tarafından emilmesi sonucu ülke içindeki istikrara olumlu katkıda bulunmasıdır. Serbest dalgalanan döviz kuru sisteminden kaynaklanan olumsuzluk ise, dış ekonomik ilişkilerde belirsizlikleri ve riskleri artırması nedeniyle kaynak dağılımını olumsuz etkilemesidir. Ayrıca para politikası için nominal çapa özelliğini taşıyabilen döviz kuru bu özelliğini kaybettiğinden, serbest dalgalanan kur sistemi enflasyona elverişli bir sistem haline gelebilmektedir.

Hiçbir ülke tam anlamıyla serbest dalgalanan kur sistemini uygulamamaktadır. Fakat Amerika Birleşik Devletleri (ABD), Almanya ve İsviçre'deki kur sistemleri bu uygulamaya en yakın örneklerdir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 2-7).

1.6.3.2. Gözetimli (Kontrollü, Yönetilen veya Güdümlü) Dalgalanma (Managed Float)

Bu sistemde döviz kurları, serbest döviz kuru sisteminde olduğu gibi arz-talep koşullarına göre ve serbestçe oluşmamaktadır. Aksine merkez bankaları, döviz kurlarını aşağı ve yukarı kaydıracak biçimde döviz piyasasına devamlı olarak müdahale ederler. Bu sistemde kurlar için resmen belirlenmiş sınırlar ya da herhangi bir oran (kısıt) yoktur. Sorumlu merkez bankaları, kurların dalgalanabileceği herhangi bir oranı önceden belirlemeyi amaçlamaz. Bu bankalar, döviz piyasasında kendi parası değer kaybediyorsa, rezerv karşılığı parasını satın almak ya da aksine parası değer kazanıyorsa parasını satarak döviz satın almak yolu ile döviz kurlarının istikrarını sağlar. Kurlar, hükümetlerin gerekli gördüğü durumlarda devalüasyon veya revalüasyon ile değiştirilebilir (ÖNEY, 1980: 187).

Bu kur sisteminde parasal otorite döviz kurlarına müdahale etmekle birlikte, bu müdahaleler önceden belirlenmiş kurallara göre yapılmamaktadır. Parasal otorite bu müdahaleleri, kendi karar alma mekanizmasını bir takım ekonomik göstergeler doğrultusunda o an için iyi olduğunu düşündüğü bir şekilde çalıştırarak gerçekleştirmektedir. Önceden açıklanmış kurallara bağlı olarak yapılmayan bu müdahaleler, ülke ekonomisinin hareket alanını genişletmektedir. Ayrıca bu şekilde yönlendirilebilen kurlarla, serbest dalgalanan kur sisteminin yol açtığı bir takım risk ve belirsizlikler azaltılabilmektedir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 3).

Sabit veya kontrollü değişken kur sisteminde, ulusal parayı aşırı değerlendiren bir döviz kuru politikası izlenebileceği gibi kurun piyasa koşullarında belirlenmesi durumunda uygulanan makro ekonomik politikalar (özellikle sıkı para ve gevşek bir

maliye politikasının uygulanması) sonucunda da ulusal para, yabancı paralar karşısında aşırı bir değer kazanabilecektir. Bu durum, iç dengeler bakımından ithal girdi fiyatlarının görece olarak düşük düzeyde gerçekleşmesini sağlayarak hem oluşabilecek maliyet kaynaklı enflasyonun gerilemesini sağlayacak hem de toplam arzı arttırarak aşırı talebin baskısını ortadan kaldıracak, talepten kaynaklanan fiyat artışlarını da azaltacaktır. Ayrıca gerçekleşen ithalatın tamamlayıcı olma niteliğinin rakip ithalata göre ağırlıklı olması durumunda ise ekonomik büyüme üzerinde de olumlu etkide bulunacaktır. Ancak bu gelişme kısa dönemde, ihracat mallarının uluslararası rekabet gücünü gerileteceğinden ve bu olumsuzluğun uygulamaya konulacak öteki selektif teşvik politikaları ile telafi edilmediği durumlarda orta dönemde cari işlemler açığının kontrol edilemeyecek ölçüde büyümesine yol açacaktır. Ayrıca bu politikanın süreklilik göstermesi doğrudan yabancı sermaye girişini olumsuz yönde etkileyecektir (ÇELEBİ, 1991: 111-112).

Söz konusu sistemi, Kanada ve Avusturalya gibi gelişmiş ülkeler uygulamaktadır. Meksika 1994-95 krizi sonrası benzer sistemi uygulamıştır (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 7).

Gözetimli (kontrollü) dalgalanma kendi arasında, temiz dalgalanma ve kirli dalgalanma olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.6.3.2.1. Temiz Dalgalanma (Clean Float)

Eğer döviz kurlarına müdahale ve gözetim, sadece kısa dönemli düzensiz dalgalanmaların ortadan kaldırılmasına yönelik ise, temiz dalgalanmadan söz edilebilir (KARLUK, 2002: 373).

1.6.3.2.2. Kirli Dalgalanma

Kurların gözetimli bir şekilde dalgalandığı bir ekonomide, yapılan müdahaleler sonucu elde edilmeye çalışılan ekonomik yararlar öteki ülkelerin bundan olumsuz etkilenmesi sonucu oluşuyorsa bu sistem "kirli dalgalanma" olarak adlandırılmaktadır. Merkez Bankası belli bir pariteye bağımlı olmaksızın döviz piyasasına müdahaleye hazır durumdadır. Müdahale sıklığı ve şekli hedef doğrultusunda değişir. Doğrudan müdahaleler uluslararası rezervlerde değişim yaratırken, dolaylı müdahaleler (faiz oranlarında değişim, likidite veya diğer finansal araçlar yoluyla) yaratmaz. Piyasaya tepkisi serbest dalgalanan kur benzeridir, ancak daha yüksek düzeyde uluslararası rezerv

birikimine ihtiyaç vardır. Döviz kurlarındaki "aşırı hareketliliği" önler. Merkez Bankası'nın hareketinin şeffaf olmayışı piyasalarda belirsizliğe neden olabilir. Uygulamada müdahalelerin etkileri "sinyal" niteliğinde bile olsa kısa süreli olmaktadır, istikrar kazandırıcı değildir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 3-7).

1.6.3.3. Döviz Kuru Bandları

Döviz kuru bandları sisteminde, kurun, belirlenen hedef kurun altı ya da üstünde belli bir aralıkta dalgalanmasına izin verilir. Eğer, kur belirlenen aralık içinde ise müdahaleye gerek yoktur. Ancak, değilse gerekli müdahaleler yapılacaktır

Kur bandı sistemi üç başlık altında incelenebilir.

1.6.3.3.1. Aralık İçinde Dalgalanma (Floating Within a Band)

Bu sistemde, döviz kuruna, otoriteler tarafından sürekli bir müdahaleye gerek yoktur. Çünkü, belirlenen aralıklar içerisinde kurun serbestçe hareket edilmesine izin verilmektedir. Bu kur sistemi, sabit kur sisteminin biraz daha yumuşatılmış şeklidir.

Bu sistemde aralığın belirlenmesi bir problem niteliğini taşımaktadır. Çok dar belirlenen aralık istikrarsızlığı ve spekülasyonu beraberinde getirebilmektedir. Ayrıca bu aralığın sürdürülebilir olması bu sisteme güven için koşuldur. Devamlı ayarlanan aralık beklenen yararları yok edebilmektedir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 3).

Avrupa Para Sistemi çerçevesinde uygulanan Döviz Kuru Mekanizması (Exchange Rate Mechanism - ERM) en bilinen örnektir. 1992-1993 ERM krizinin tanık olduğu gibi sistem önemli spekülasyon baskılarına maruz kalabilir ve Merkez Bankası belirlenen aralığı korumada kararsız kalırsa sistem çökebilir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 7).

Bu sistem uygulamada sınırlarının genişliğine göre, dar aralık ve genişletilmiş aralık diye iki başlık altında incelenebilir (KALAYCIOĞLU, 1983: 56-57).

1.6.3.3.1.1. Dar Aralık

Dar aralıkta döviz kuru, belirlenen oran etrafında örneğin (+/-) %1 olarak değişir (KARLUK, 2002: 374). Bu sistemde aralığın belirlenmesi önemlidir. Çünkü, çok dar olması istikrarsızlıklara yol açabilmektedir.

1.6.3.3.1.2. Genişletilmiş Aralık

Genişletilmiş aralık, ulusal paraların piyasa koşullarına göre potansiyel olarak kaydedebilecekleri değer kazanma ve kaybetme limitleri içinde dalgalanmasıdır (KALAYCIOğLU, 1983: 58). Bu sistemde yeterli oranda tutulan alt ve st limitler, bir biri ardına yapılacak kur değişmelerine duyulan gereksinmeyi ortadan kaldırır (LANYI, 1969: 31).

1.6.3.3.2. Kaygan Aralık (Sliding Band)

Kaygan aralık sisteminde, aralığın ortalama değeri (merkez kur) sabitlenmemiştir. Bu ortalama değer belli olmayan sürelerle ayarlanmaktadır. Genelde yüksek enflasyon gözlenen ekonomilerde uygulama alanı bulan bir sistemdir. Böyle ülkelerde uygulandığı zaman, enflasyonu yüksek olan ülkenin, parasının değer kazanmasını önlemektedir.

İsrail, 1989 yılı başlarından 1991 sonuna kadar benzer sistem uygulamıştır. Sistemin içerdiği belirsizlik ve neden olduğu hareketlilik alternatif uygulamaları ön plana çıkarmaktadır (ÖZDEMİR, şAHİNBEYOğLU, 2000: 7).

1.6.3.3.3. Yönlendirilmiş Sabit Aralık (Crawling Band)

Yönlendirilmiş sabit aralık sisteminde, ülke parasının değeri, önceden açıklanmış sabit bir değer etrafında belirli limitler içinde dalgalanmaktadır. Burada esas alınan değer, sabit değer seçilmiş ekonomik göstergeler ve özellikle ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir. Bu sistemin en büyük olumsuz tarafı, faiz politikasının kurları destekleme zorunluluğudur. Bu nedenle faizler ekonominin gerekleri doğrultusunda istenildiği gibi kullanılamamaktadır.

Yönlendirme oranı farklı kurallara bağlanabilir. Geçmiş enflasyon oranları farkı gibi geriye dönük ya da beklenen enflasyon oranı gibi ileriye dönük yaklaşımlar, en sık görülen uygulamalardır. İsrail, şili ve İtalya bu uygulamayı belirli dönemlerde seçmişlerdir (ÖZDEMİR, şAHİNBEYOğLU, 2000: 4-8).

1.6.3.4. Yönlendirilmiş Sabit Parite (Crawling Peg)

Bu kur sisteminde ülke parasının değeri sabitlenmiştir. Ancak bu sabit değer, aynı yönlendirilmiş sabit aralık sisteminde olduğu gibi, o ülkenin seçilmiş

ekonomik göstergelerine ve özellikle ödemeler dengesindeki gelişmelere bağlı olarak ayarlanabilmektedir.

Bu sistem yönlendirilmiş sabit aralık sistemi ile karşılaştırıldığında daha katı bir yapıya sahip olmakla birlikte alışılmış sabit kur sistemleri ile karşılaştırıldığında, bu sistemlerden farklı olarak sabit kur üzerinde bir baskı oluştuğunda, yine gerekli ayarlamaların bir anda değil belirli aralıklarla ve sıklıkla yapılıyor olmasıdır. Bu nedenle bu sistem, yönlendirilmiş sabit aralık sistemin avantajlarını ve dezavantajlarını beraberinde getirmektedir. Bunlara ek olarak, aralığın olmaması nedeniyle belirsizlikler daha aza indirgenmiştir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 4-5).

Sistemin en önemli amacı diğer sabit kur sistemlerinin belirsizliği azaltmak, enflasyonu düşürmek ve kurun üzerinde zaman içinde oluşan baskılara karşı Merkez Bankasının müdafaa zorunluluğunu azaltmaktır.

Bu sistem 1960 ve 1970'lerde Şili, Kolombiya ve Brezilya'da uygulanmıştır. En uzun uygulaması Kolombiya'dır ve önemli ölçüde enflasyonist baskı oluşturmuştur (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 8).

1.6.3.5. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi (Fixed-but-Adjustable Exchange Rate)

Bir Bretton Woods sistemi olan ayarlanabilir sabit kur sisteminde, nominal döviz kuru sabittir, ancak Merkez Bankası sıkı kurallara bağlı değildir, politika dışına çıkabilmektedir. Parite ayarlamaları (devalüasyon) sıkça kullanılmaktadır. Belirsizliklerin en az olduğu ortamda makro ekonomik disiplin sağlanır. Gerekli durumlarda devalüasyon olanağı “çıkış-nokta”sıdır ve sisteme esneklik kazandırır. Uygulamada devalüasyonun genelde yüksek oranlı yapılması sistemde belirsizlik oluşturmakta ve enflasyonist baskılar yaratmaktadır (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 8).

Ayarlanabilir kur sisteminde, döviz kuru ve dalgalanma bandı belirlenir. Ödemeler bilançosu açıklarını gidermek için para devalüe, ödemeler bilançosu fazlalarını gidermek için para revalüe edilecektir. Bretton Woods Sistemi aslında, temel dengesizliklerle karşılaşıldığında döviz kurunun değiştirilmesine izin verilen bir ayarlanabilir sabit kur sistemidir (PARASIZ, 1996: 16).

Bretton Woods sisteminin 1973 yılında çöküşünden sonra pek çok gelişmiş

ülke benzer uygulamaları izlemeye devam etmiştir (ÖZDEMİR, ŞAHİNBEYOĞLU, 2000: 8).

1.7. DÖVİZ KURU SİSTEMİ SEÇİMİNDE ÖLÇÜTLER

Bir ülke açıkladığımız döviz kuru sistemlerinden seçimini yaparken bir takım göstergelere göre karar verecektir. Ülkelerin döviz kuru politikasının seçiminde esas alınacak ölçütler, ülkenin ekonomik yapısına ve içinde yaşadığı koşullara bağlı olmaktadır. Bunlar ülkenin dış açıklık derecesi, ekonominin büyüklüğü, uluslararası iş birliğinin niteliği, gelecekte beklenen şoklar, dış ticarete konu olan malların çeşitliliği ve uluslararası mali piyasalarla bütünleşme derecesi, iç finansal piyasanın yapısı, enflasyon, ekonomiyi etkileyen temel bozukluklar döviz kuru seçiminde temel fonksiyonlardır. Aşağıda bu göstergeler kısaca açıklanmaya çalışılmaktadır (KARLUK, 2002: 376-377; PARASIZ, 1997: 518; ÖZBEK, 1981: 16):

- Ülkenin dış açıklık derecesi, dış ticarete konu olan malların Gayri Safi Ulusal Hasıla (GSUH) ya oranı ile ölçülmektedir. Eğer bir ülke ekonomisi dışa açık bir yapıda ise, sabit döviz kuru sistemi daha uygun olacaktır. Çünkü sabit döviz kuru sisteminde toplam talebin kısılması ile dış ticaret açığının ortadan kaldırılması için, ekonominin ithalat eğilim oranının aksi yönde deflate edilmesi gerekmektedir.
- Eğer ülkeler arasındaki enflasyon oranları arasında büyük fark var ise, genelde esnek döviz kuru politikası tercih edilir. Enflasyon oranları arasındaki karşılaştırmada, şüphesiz ülkenin yakın ticari ilişkide bulunduğu ticaret ortaklarındaki enflasyon oranının esas alınmasında yarar vardır. Tersine enflasyon oranları birbirine az çok yakın olan ülkeler, sabit döviz kuru tercih etmektedirler. Ayrıca enflasyon oranı eğer bir ülkede öteki ülkelere göre daha düşük ise, seçilen sistem sabit kur, aksi halde esnek kurdur.
- İhraç malları çeşitli ülkeler, genelde esnek kur sistemini tercih etmektedir. Çünkü ihraç mallarındaki çeşitlilik, ülkenin tek bir mala olan bağımlılığını azaltmaktadır. Bu malların fiyat ve miktar dalgalanmalarından doğabilecek kayıpları da gidermektedir. Buna karşılık, ihracatı sınırlı birkaç mala bağlı olan ülkeler, ihracat gelirlerinin ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini giderebilmek ve döviz rezervlerinde istikrar sağlamak için sabit kur sistemini tercih etmektedir.

- Küçük ve homojen ekonomilerde makro ekonomik politikalar, ekonominin ihtiyaçlarına, bölgesel ve sektörel farklılıkları olan büyük ekonomilere göre daha etkin kullanılabilir. Bu tür ekonomilerde izlenen politikalar üzerinde çeşitli grupların fikir birliğine ulaşması daha kolay olmaktadır. Buna karşılık büyük ekonomilerde çeşitli ekonomik politikalar karşısında sosyal grupların fikir birliğinin sağlanması zor olmaktadır. Bu nedenle genellikle küçük ülkeler, sabit döviz kuru, büyük ülkeler ise esnek döviz kuru politikasını daha avantajlı bulabilirler.
- Ekonomiyi etkileyen temel bozukluklar, esnek ve sabit kurlar arasındaki seçimi bir ölçüde ekonomiyi etkileyen temel bozuklukların kaynağına da bağlıdır. Bu tür rahatsızlıkların yarattığı şoklar, ülke içinden veya dışarıdan kaynaklanabilir. Temel ekonomik bozuklukların büyük bir kısmının ülke içinden kaynaklanması durumunda sabit; dışarıdan kaynaklanması durumunda esnek döviz kurlarının seçimi daha uygun olacaktır. Dış ekonomik rahatsızlıkların esnek kur tercihi durumunda ekonomiyi etkilemesi daha güçtür.
- Bir ülkede ticaret bankalarının yabancı para aktiflerinin para arzına oranı yüksek ise, bu ülkede ekonominin dış mali piyasalar ile bütünleşmesinden ve sermaye hareketlerinin serbestliğinden bahsetmek olurludur. Eğer ülkenin parası konvertibl değilse, bu ekonominin dış mali piyasalar ile bütünleşmesi çok zor olacaktır. Büyük uluslararası mali piyasalara sahip ekonomilerde tercih edilen sistem, esnek döviz kuru sistemidir.
- Uluslararası işbirliğinin niteliğine ve uluslararası anlaşma koşullarına uygulamada, sabit kurların sağladığı kolaylıklar nedeniyle tercih edildiği, ancak paritelerin sabit bir orana bağlanmasının doğurduğu güçlükler karşısında, dalgalanma ilkelerinin de zaman zaman geçerlilik kazandığı anlaşılmaktadır. Gerçekte, hükümetlerin dalgalanan kurlara sık sık müdahale ettikleri dolayısıyla, dalgalı kurların da sabit kur özelliklerine yaklaştığı görülmektedir. Burada önemli olan nokta, uluslararası çok yanlı para anlaşmasına göre kurların en etkin biçimde işleyişinin sağlanması, böylece uluslararası ödemeler sorunlarının çözümlenebilmesi olmaktadır.
- Gelecekte beklenen şokların iç veya dış kaynaklı olmasına; dış şoklarla karşı karşıya olan ekonomilerde ulusal gelirin dengede kalması veya denge düzeyinin

korunması esnek kur sistemi ile daha kolay iken, iç şoklar durumunda sabit kurlarla ulusal gelir dengesinin sağlanması daha kolaydır.

1.8. DÖVİZ KURU POLİTİKALARI

Döviz kuru politikası, hükümetlerin uluslararası ödemelerini belli bir düzen içinde gerçekleştirmek amacıyla dış ödeme dengesini etkilemek için döviz kuru ile ilgili olarak aldıkları tüm önlemlerdir. Bu önlemler çoğu kez uluslararası para sisteminin yönlendirilmesine göre belirlenir (KARLUK, 2002: 619).

Kur tespitinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında en önemli fark, amaç konusunda belirmektedir. Gelişmiş ülkeler için amaç; cari kurun denge kurundan sapma gösterip göstermediğini ortaya koymaktır. Gelişmekte olan ülkelerde ise, orta vadede sürdürülebilir gerçekçi ve istikrarlı bir kur oluşturmak amaç olarak benimsenmektedir (ABUŞOĞLU, 1990: 51).

Döviz kurunun tespitinde hedeflenen unsurları dört başlıkta sıralamak mümkündür (ABUŞOĞLU, 1990: 53):

- Orta dönemli bir ticaret dengesi kurmak,
- İhracatta rekabet gücünü arttırmak,
- İthal ikamesi sektörlerini teşvik ederek ithalata rakip endüstriler oluşturmak,
- Şiddetli bir enflasyonist dönemden sonra bozulan dengeleri yeniden kurmak.

Bu hedeflerin, ne ölçüde bir değişme yaratacağı ya da nasıl bir yarar sağlayacağı, birlikte uygulanacak destekleyici politikalara bağlıdır. Ayrıca, bu hedeflerin gerçekleştirilmesi ve etkin bir kur politikasının sürdürülebilmesi için, makro ekonomik politikaların istikrarlı olması gerekir. Örneğin, yüksek kalkınma ve büyüme hızı, düşük enflasyon, gibi etkenler kur politikasının istikrarlı olmasını sağlayacaktır.

Etkin bir döviz kuru politikası ise, ulusal paraların birbirlerine karşı olan değerlerinin belirlenmesinde yardımcı olmakta, uluslararası ödemeler sorununun büyük ölçüde çözümlenmesinde etken rol oynamakta, ayrıca ülkelerin dış ödemeler bilançosu dengesizliklerinin giderilmesi konusunda yararlı bir araç olarak kullanılmaktadır (ÖZBEK, 1981: 14).

Etkin bir kur politikasının gerçekleştirilebilmesi için ise şu koşulların yerine getirilmesi gerekmektedir (ERÇEL, 1994: 21):

- Kurun istikrarını sağlamak ve kur politikasını etkinleştirmek için ülkede sağlıklı makro ekonomik politikaların uygulanması gerekmektedir,
- Kur politikasının esnekliği iyi ayarlanmalıdır. Ne fazla dalgalanan ne de hareket kabiliyeti az kur politikaları uygulanmalıdır,
- Kurun belirli bir dönem sonucunda ne olacağı, başka bir değişle belirginliği, uygulanan ekonomi politikaları ile belirlenmelidir,
- Resmi makamların kura müdahalesi fazla olmamalıdır. Müdahale, ancak ince ayar yapmak ve günlük hareketleri yumuşatmak için yapılmalıdır,
- Ülkenin resmi rezervlerinin düzeyi veya rezerv talebi ile kur politikası uyumlu olmalıdır.

1.8.1. Kur Düzenlemeleri

Kur düzenlemeleri, döviz kurunun değeri ile istenilen sonuca ulaşmaya çalışır. Dört başlık altında incelemek olurludur (KURDAŞ, 1979: 152).

1.8.1.1. Denge Kuruna Uygun Kur Politikası

Denge kur politikasına, uygun kur politikasının bir başka adı gerçekçi kur politikasıdır. Gerçekçi kur politikası, kur düzeyinin denge kuruna uygun olarak belirlenmesidir. En basit şekliyle, dış ticaret rejimi serbestisi altında her türlü ihracat teşvikleri ile ithalat kısıtlaması ve gümrük vergilerinin olmaması koşulu altında serbest döviz piyasasında döviz arz ve talebinin belirlediği kur şeklinde tanımlanabilir (ABUŞOĞLU,1990: 64).

Gerçekçi kur sadece bir denge kuru değildir. Çünkü dış kredi olanaklarının alabildiğine kullanıldığı bir ülkede, döviz arzının talebe karşılık gelmesi uzak bir olasılıktır ve belirlenen kur da denge kurunu yansıtmayabilir. O halde böyle bir ülke için gerçekçi kur diğer ölçütlere göre de değerlendirilmelidir. Örneğin, kurun belirlenmesinde bir satın alma gücünün de dikkate alınması önem taşır. Çünkü gerçekçi bir kurun aynı zamanda yurtiçi ve dışı fiyat farkını da yansıtmaması gereklidir. Bu ve diğer denge kuru belirleyicileri tarafından ortaya çıkan parite ancak gerçekçi kur olabilir (ABUŞOĞLU, 1986: 39).

1.8.1.2. Az Değerlenmiş Kur Politikası

Az değerlenmiş kur politikası, yabancı paranın denge döviz kuruna göre daha yüksek bir fiyattan alınıp satılması, başka bir ifadeyle dövizin gerçek değerine göre daha yüksek bir düzeyde belirlenmesidir. Böyle bir durumda yerli para yabancı paraya göre az değerlenmiş bir konumda olmaktadır (KURDAŞ, 1986: 73).

Az değerlenmiş bir döviz kuru politikasında izlenen yol, başlangıçta döviz kurunun döviz giderlerinde herhangi bir kısıtlamaya gidilmeden dış ödemeler dengesinin cari işlemler hesabı belirgin bir fazlalık verecek şekilde, başka bir ifadeyle az değerlenmiş olarak belirlenmesi ve sonra ekonomide tam bir istikrar politikası izlenerek bu az değerlenmiş kurun korunmasıdır. Tam bir ekonomik istikrar programının uygulanabildiği, ya da ekonomideki fiyat artışlarının dünya fiyat artışlarının altında tutulabildiği sürece böyle bir düzen içindeki az değerlenmiş döviz kurunu devalüe etmeye gerek kalmaz, aksine o ekonomi üzerinde kurunu revalüe etmesi için dış dünyadan zaman zaman baskılar gelebilir (KURDAŞ, 1979: 88).

1.8.1.3. Aşırı (Fazla) Değerlenmiş Kur Politikası

Fazla Değerlenmiş Döviz Kuru Politikası döviz; onu kazanan ihracatçı ve turistik tesis işletenler, öteki döviz üretenlerden gerçek değerinden ucuza alıp, gereğinde zor kullanarak ithalatçı ve öteki döviz tüketenlere o düşük fiyatla devrettiğinden; döviz kazananların, üretenlerin aleyhine, döviz tüketenlerin ise lehine bir politikadır. Bu politikada dış ödemelerin cari işlemleri açık verir, ülke döviz rezervlerini tüketir, dışa devamlı borçlanır, ihracat ve döviz kazanan sektörleri gelişemez. Buna karşılık ekonomide daima çok canlı bir ithalatçı ve döviz tüketici sektör olur. Bu durumun memleketin sanayileşmesinde, gelir dağılımına vergi sistemine, her şeye hatta iç ve dış siyasetine ve ahlakına çok menfi etkilerinin, yansımalarının olması kaçınılmazdır (KURDAŞ, 1994: 152). Sonuç olarak fazla değerlenmiş kur politikasında, paranın yabancı paralar karşısında daha pahalıya alınıp satılması başka bir ifadeyle, dövizin denge kurundan daha ucuz fiyata alınıp, satılması söz konusudur.

1.8.1.4. Çevrilebilirlik (Konvertibilite)

Ekonomide konvertibilite, bir ülke ulusal parasının, döviz piyasasında serbestçe öteki ülke paralarına dönüştürülebilme özelliğine sahip olmasını ifade

etmektedir. Konvertibilitenin ilk koşulu, ülkede yasalara göre serbest bir döviz piyasasının varlığıdır. Bu piyasada bankalar ve öteki aracı kurum ve kuruluşlar, isteyen herkese ve istedikleri miktarda döviz satarlar veya bunların arz edecekleri dövizleri satın alırlar. Böylece ulusal paranın yabancı paralara dönüştürülmesi, dövizlerin ithal ve ihracı tamamen serbest olur. Belirtmek gerekir ki, konvertibilite ile döviz kuru sisteminin sabit veya değişken oluşu arasında bir ilişki yoktur. Konvertibilitenin ayırıcı özelliği, isteyen herkesin serbestçe döviz işlemi yapabilme hakkının bulunması ve döviz fonlarının ihraç ve ithalinin serbest olmasıdır (SEYİDOĞLU, 2003: 317).

Tam konvertibilite, bir ülkede yerleşik ve yerleşik olmayan gerçek ve tüzel kişilerin, hangi nedenlerden kaynaklanırsa o ülkenin parası veya öteki yabancı paralar ile olan alacaklarını serbestçe elde edebilmeleri, öteki yabancı paralar ile değiştirebilmeleri ve transfer edilebilmeleri şeklinde tanımlanır. Tam konvertibilite, sınırlı konvertibilitenin gerektirdiği bütün kısıtlamaların kaldırılmasıyla olanaklıdır (UZUNOĞLU, 1988: 22). Tam konvertibilite aşağıdaki unsurları içermektedir (ABUŞOĞLU, 1986: 15):

- Ulusal parayı elinde bulunduran kişinin uyruğu (yerli ve yabancı) dikkate alınmadan serbestçe dilediği ülke parasını talep edebilme hakkı,
- Sahip olunan ulusal parayı yurtdışında mal ve hizmet satın alabilmek için olduğu kadar sermaye hareketleri amacı için de kullanabilme,
- Konvertibilite talep edilirken herhangi bir makamdan izin almama serbestisi,
- Dünyanın herhangi bir ülkesinden bu ulusal para ile cari fiyat üzerinden mal ve hizmet satın alabilme olanağı,
- Bu işlemlerin geçerli döviz kurları üzerinden yapılması,
- Sadece cari işlemler amacı için değil sermaye hareketleri için de söz konusu olanakların kabul edilmesi,
- Ülke parasının sınırsız bir şekilde ülkeye giriş çıkışının serbest olması.

Kısmi (sınırlı) konvertibilite ise; dış ticarete genellikle miktar kısıtlamalarının olmamasına karşın, uygun ölçüde gümrük duvarları bulunmakta, cari işlemler ve sermaye hareketlerine kısıtlamalar uygulanmakta, ülke parasının tüm paralara serbestçe çevrilme olanağı bulunmamaktadır. Görüldüğü gibi bir paranın konvertibilite derecesi o paranın uygulamada değiştirilebilme ve kullanılabilme derecelerindeki farklılıklar sonucunda

belirlenmektedir (AKGÜÇ, 1986: 7-8).

Bir ülke ekonomisinin konvertibiliteye geçebilmesi ve konvertibilitenin amacına ulaşabilmesi için, IMF'nin belirttiği ön koşullar şunlardır (MİNİBAŞ, 1988: 19):

- Fiyat istikrarının sağlanması,
- Enflasyon oranının düşürülmesi,
- Kararlı bir büyüme hızının olması,
- Dış ticaret ve kambiyo işlemlerindeki kısıtlamaların kaldırılması,
- Yeterli döviz rezervlerinin bulunması,
- Ödemeler dengesi denkleğinin sağlanması,
- Etkin bir kambiyo piyasasının oluşturulması.

Konvertibilite, uluslararası ödeme ve denkleştirme işlemlerini bürokrasiden kurtarması, dış ticareti, dış mali ilişkileri geliştirmesi ve dünya ekonomisinin karşılaştırmalı üstünlük modeline uygun biçimde gelişmesine katkıda bulunması gibi yönlerden önemli yararlar sağlamaktadır. Bir ülkenin ulusal parasına konvertibilite tanıyabilmesi için gerek iç, gerekse dış mali çevrelerde, o ülke ekonomisine karşı belirli bir güvenin oluşmuş bulunması gerekir. Bu da, ancak ülkenin ihtiyacı olan döviz yaratabilecek bir kapasiteye sahip olmasına bağlıdır. En sağlam döviz kazanma yolları ise, gelişmiş bir sanayiye sahip olmak ve dünya piyasalarında ileri ölçüde rekabetçi güç elde etmektir. Bununla birlikte, ülke döviz gelirlerini başka kaynaklarla da destekleyebilir. Örneğin; dış turizm, önemli bir hammadde ihracatçısı olmak veya ülkenin önemli miktarlarda yabancı sermaye çekebilmesi gibi (SEYİDOĞLU, 2003: 318).

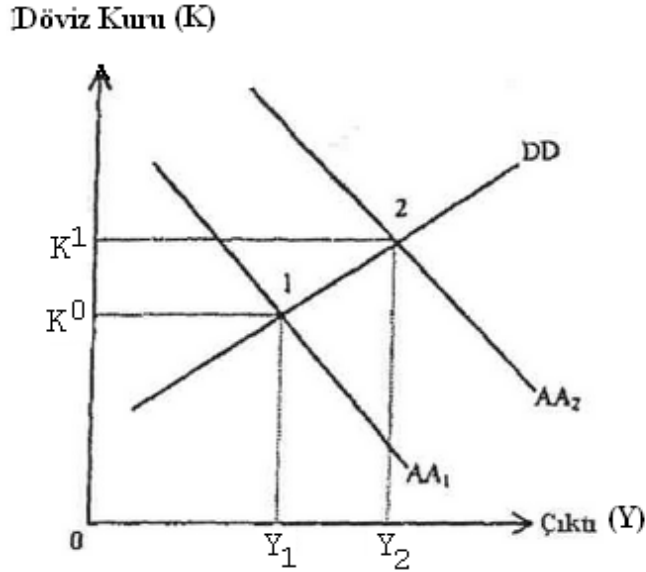
1.8.2. Parite Değişiklikleri

Parite ayarlamaları yapmakta ki temel amaç ülkenin ödemeler bilançosunu dengesizliklerini gidermeye çalışmaktır. Bu amaçla uygulanan parite değişiklikleri genellikle merkezi iktisadi karar alma güçleri tarafından yapılan revalüasyon ve devalüasyondur. Eğer ülkede dış ticaret açığı söz konusu ise bu durumda devalüasyon, eğer; dış ticaret fazlalığı var ise, bu durumda da revalüasyon uygulanacaktır. Bu nedenle devalüasyon ve revalüasyon kavramlarını açıklayacağız.

1.8.2.1. Devalüasyon

Devalüasyon, ulusal paranın dış değerinin ani ve iradi olarak hükümetçe düşürülmesidir. Devalüasyonun sözlük anlamı, "değerden düşürülme"dir. Para değerinin düşürülmesi ile bu değer iradi olarak düşürülmesi birbirine karıştırılmamalıdır. Örneğin, ülke içinde fiyatların devamlı olarak yükselmesi sonucunda ülke içinde bir birim paranın satın alabileceği mal ve hizmet miktarı eskisine göre azalabilir. Bu durumda para, değerini ekonomideki enflasyon nedeniyle kaybetmiştir. Söz konusu düşüş, ekonomide fiyatlar yükseldiği için kendiliğinden olmaktadır. Aslında devalüasyonda "değerden düşürülme" söz konusudur. Düşürülen değer ise paranın dış değeridir. Bazı durumlarda fiilen dış değeri düşmüş olan ulusal paranın durumunun resmen hükümetçe kabul edilmesini de devalüasyon kavramı içinde düşünmek olurludur. Devalüasyon, bir anlamda döviz kurunun yükseltilmesi demektir (KARLUK, 2002: 392).

Devalüasyonun ekonomide ne tür etkiler yarattığını şekil aracılığıyla ifade etmek gerekirse;



Şekil 1.7 : Devalüasyonun Etkisi

Kaynak : KRUGMAN, 1997: 503

Şekil 1.7 'de, dikey eksenimizde döviz kuru, yatay eksenimizde ise çıktı yer almaktadır. AA eğrisi ise para piyasasında dengenin sağlandığı döviz kuru ve çıktı düzeyi bileşimlerini gösterirken, DD eğrisi ise, harcamaların gelire eşit olduğu döviz kuru ve çıktı düzeyi bileşimlerini göstermektedir

Eğer ülke, döviz kuruna devalüasyon uygularsa döviz kuru Şekil 1.7’de görüldüğü gibi, K^0 ’dan K^1 ’e yükselecektir. Böylece, ülkedeki yurtiçi mal ve hizmetler yabancı mal ve hizmetlere göre daha ucuz hale gelecek ve ayrıca, çıktı da daha yüksek bir seviye olan Y_1 ’den Y_2 ’ye doğru artacaktır. Devalüasyon yapılmadan önceki durumda döviz kuru ve çıktının kesiştiği yerden 1 nolu AA_1 doğrusu geçmektedir. Daha sonra devalüasyon yapılınca, yükselen döviz kuru ve çıktı miktarının kesiştiği yerde 2 nolu AA_2 doğrusu geçmektedir. 2 noktasında aynı zamanda, gelirden artıştan kaynaklanan para talebinde bir fazlalık meydana gelmektedir. Eğer, Merkez Bankası piyasaya müdahale etmezse para talebi fazlası, yurtiçi faiz oranlarını dünya faiz oranlarının üzerine çıkaracaktır. Artık, döviz kurunu K^1 düzeyinde sabit tutmak için, Merkez Bankası açık piyasa alımlarına girmeli ve para arzını, mal piyasası eğrisi AA_2 ’ye ulaşana ve 2 noktaya gelene kadar genişletmeye çalışmalıdır. Sonuçta, devalüasyon uygulanmasıyla, çıktı düzeyinde ve para arzında bir artış sağlanmaktadır.

Devalüasyon, ihraç mal fiyatlarını ucuzlattığı için, ihracatı arttırmakta; ithal mal fiyatlarını pahalılaştırdığı için, ithalatı azaltmaktadır. Devalüasyon, bu en temel amaçları gerçekleştirerek dış ticaret açığını giderici yönde bir etki sağlamaktadır.

Ayrıca devalüasyon hükümetlere, etkin bir para politikasının uygulanmadığı zamanlarda işsizlikle mücadelede olanak sağlamaktadır. Hükümet harcamaları ve bütçe harcamaları politik olarak istenmeyen bir durumdur. Bu gibi durumlarda hukuki süreç de geç işlemektedir. Bunun üzerine toplam talebi arttırmanın en uygun yolu olarak hükümet, devalüasyona başvurmaktadır (KRUGMAN, 1997: 503).

Devalüasyon etkilerinin incelemek üzere geliştirilen en eski yöntem, esneklik yaklaşımı (elasticity approach) dır. Bu yüzden esneklik yaklaşımı ile ilgili gerekli bilgileri vermeye çalışalım.

i. İthal ve İhraç Malları Talep Esneklikleri: Devalüasyon ulusal para olarak ülkedeki ithal malların fiyatını yükseltir, döviz olarak da ülkenin ihraç mallarını yabancılara karşı ucuzlatır. Dolayısıyla esneklik yaklaşımına göre, ithalat giderleri açısından, devalüasyondan beklenen etki, ithal mallarının yurtiçi talebini kısarak, ülkenin döviz giderlerini azaltmasıdır. Buna “döviz tasarrufu sağlayıcı etki” de denilebilir. Belirli orandaki bir devalüasyonun ne ölçüde döviz tasarrufu sağlayacağı, ithal mallarında ortaya çıkan fiyat artışları karşısında halkın yabancı mal talebini ne oranda kısacağına, başka bir

ifadeyle ithal malları talebinin esnekliğine bağlıdır. Ya da geometrik olarak, talep eğrisi ne derece yatık (dik) bir eğri konumunda ise devalüasyonun ithalatı kısıcıcı ve döviz tasarrufu sağlayıcı etkisi de o kadar yüksek (düşük) olur.

Esneklik yaklaşımına göre, devalüasyonun döviz gelirlerini arttırması, ihraç mallarını yabancı para cinsinden ucuzlatması dolayısıyla, yabancı tüketicilerin bu malların talebini arttırmalarının sonucu olarak ortaya çıkar. Buna da “döviz kazandırıcı etki” denebilir. Devalüasyonun ne ölçüde döviz kazandıracığı, yine ülkenin ihraç mallarına karşı yabancı tüketicilerin talep esnekliğine bağlı bir konudur. Devalüasyonun sağladığı belirli bir ucuzluk (yabancı para ile) karşısında, yabancı ülkedeki tüketiciler talep ettikleri miktarı ne kadar fazla (az) arttırıyorlarsa, yani talep esnekliği ne kadar yüksekse (düşükse) döviz kazandırıcı etki de o kadar yüksek (düşük) olacaktır (SEYİDOĞLU, 2003: 476-477). Sonuç olarak, devalüasyonun döviz kazandırıcı etkisi, ihraç mallarına olan dış talebin esnekliğine bağlıdır.

Ayrıca, ithal mallarının talep esnekliği ne kadar büyükse, devalüasyondan elde edilecek yarar kadar fazla olacaktır. Çünkü, ithal malları pahalılaşacak ve böylece ithalata olan talep azalmış olacak bu da ödemeler bilançosu açığına olumlu yönde etkileyecektir. İhraç mallarına olan talep esnekliği, sıfır ile bir aralığında ise, döviz kaybı azalacak, bire eşit olduğunda ise, devalüasyondan sağlanacak kazanç ve kayıp olmayacaktır. Yani, ihraç yoluyla döviz kazancını arttırabilmesi için ihraç mallarına karşı olan talep esnekliğinin birden büyük olması gerekmektedir.

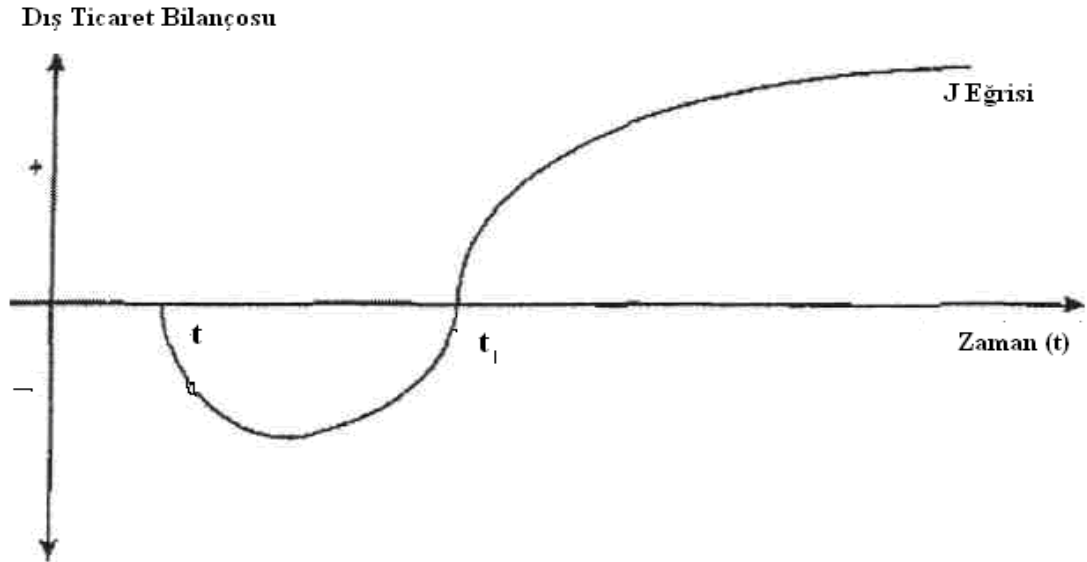
ii. İthal ve İhraç Malları Arz Esneklikleri: İhraç mallarının arz esnekliği yüksek olmalıdır. İhraç mallarımızın dış talep esnekliği çok yüksek de olsa eğer üretim kolayca arttırılamıyorsa devalüasyonun talebi uyarıcı etkilerinden yararlanılamaz. En aşırı durum olarak eğer arz esnekliği sıfır ise, talep ne olursa olsun ihracat hacmi aynı kalacak, dolayısıyla mallar daha düşük fiyattan satılacağından ihracat gelirlerimiz devalüasyon oranında düşecektir. Arz esnekliğinin 1'e eşit olması durumunda ise ihracat gelirimizdeki net değişme sıfırdır. Devalüasyonun ithalatı kısarak döviz tasarrufu sağlayıcı etkisi hemen hemen kesindir. Ancak bu sonucun ortaya çıkması ithal mallarının yabancı ülkedeki fiyatlarının değişmemesine bağlıdır. Yabancı fiyatlar düştükçe ithal mallarımızın ulusal para cinsinden fiyatları ucuzlayacağından, ülkemizde yapılan bir devalüasyonun etkileri zayıflar.

Devalüasyon yapıldığında; ihraç mallarının ucuzladığını, ithal mallarının ise pahalılaştığını söylemiştik. Ancak, bunun geçerli olabilmesi için Marshall-Lerner Koşulu'nun gerçekleşmiş olması gerekmektedir. Marshall- Lerner Koşulu (2) numaralı formülde ifade edilmektedir:

$$E_m + E_x \geq 1 \quad (2)$$

(2) numaralı formülde, E_x ihraç mallarının yurtdışı talep esnekliğini, E_m ise, ithal mallarının yurtiçi talep esnekliğini göstermektedir. Buna göre, ihraç mallarının dış talep esnekliği ile ithal mallarının yurtiçi talep esneklikleri toplamı 1 ve 1'den büyük olursa, devalüasyon dış ticaret açığını giderici etkide bulunacaktır. Ayrıca, talep esneklikleri değeri 1'den ne kadar büyük olursa, devalüasyon ülkenin bilanço açığını düzeltmede o kadar etkili olacaktır (SEYİDOĞLU, 2003: 483-484).

iii. Devalüasyonun J Etkisi: Devalüasyon yapıldıktan sonra etkilerini ne zaman göstereceğini J Eğrisi ile açıklamak olurludur. J Eğrisi olarak ifade edilmesinin nedeni, devalüasyon yapıldığı zaman ticaret bilançosu önce daha da bozulmakta, ancak belirli bir zaman sonra iyileşmeler ortaya çıkmaktadır. Buna bağlı olarak şekil J harfine benzemektedir ve bu nedenle J Eğrisi olarak ifade edilmektedir (SEYİDOĞLU, 2003: 478).



Şekil 1.8 : Devalüasyonun J Eğrisi Etkisi

Kaynak : KARLUK, 2002: 395

Şekil 1.8’ de devalüasyonun J Eğrisi etkisini görmekteyiz. Buna göre, devalüasyon yapıldığında dış ticaret bilançosunun daha da bozulduğunu, ancak belli bir zamandan sonra devalüasyonun iyileştirici etkilerinin ortaya çıktığını görmekteyiz. Bu iyileştirici etkilerinin ne kadar süreceği ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. Ancak, yapılan çalışmalar bu sürenin genellikle iki yıldan uzun olduğunu göstermiştir. Devalüasyonun ihraç mal fiyatlarını ucuzlatıp, ithal malların fiyatlarını pahalılaştırdığını belirtmiştik. Bunun geçerli olabilmesi için Marshall- Lerner Koşulu’nun gerçekleşmiş olması gerekirken, devalüasyonun etkilerini ne zaman göstereceğini anlayabilmek için ise J Eğrisine başvurmamız gerekmektedir.

J Eğrisi, etkisi kısa dönem esnekliklerinin düşük olmasına bağlı bir olaydır. Üretici ve tüketicilerin devalüasyonun doğurduğu yeni koşullara uyum sağlamaları zaman alır. Yapılan uygulamalı çalışmalar uzun dönem esnekliklerinin, bazen kısa dönem esnekliklerinin iki katı kadar olabildiğini ortaya koymuştur. Kısa dönem esnekliklerinin Marshall-Lerner Koşulu’nu karşılayamaması J Eğrisi etkisine yol açar. Kısa dönem esnekliklerinin uzun dönemli esnekliklerden düşük olmasının birçok nedeni olabilir. Örneğin, devalüasyonun hemen sonrasında ihracat gelirleri ve ithalat giderlerindeki değişme, daha önceden yapılmış sözleşmelere bağlıdır. Devalüasyon öncesinden başlamış olan ithalattaki genişleme ve ihracattaki düşme eğilimi bir süre daha etkisini gösterir. Sonra, tüketicilerin yeni fiyatlara tepki de bulunmaları ve alışkanlıklarını değiştirmeleri zaman alır (SEYİDOĞLU, 2003: 479). Ayrıca devalüasyon beklentisi de önemli rol oynamaktadır. Örneğin, devalüasyon beklentisinin olduğu sırada, ihracatçılar kurların daha da yükseleceğini düşünerek dış satımlarını ertelerken; ithalatçılar ise, kısa dönemde fiyatlardaki yükselmenin süreceğini öngörerek siparişlerini arttırmaları.

Devalüasyon, önce ithalat ve ihracat fiyatlarını, daha sonra da ithalat ve ihracat hacimlerini etkiler. Devalüasyonların harekete geçirdiği süreci bu iki tip etkinin işlemesi ve bunların zaman farklılıkları belirler. Bu süreç üç evreden oluşmaktadır (PHILLON, 1995: 100):

- Kısa vadede, paranın değerindeki düşüş dış ticaret açığını arttırır; çünkü ulusal para cinsinden belirlenen ithalat fiyatları hızla yükselirken, ihracat fiyatları oranı olarak tanımlanan dış ticaret hadlerinde, bir bozulma ortaya çıkar.
- Kısa-orta vadede, devalüasyonun dış ticaret bilançosu üzerinde olumlu etkileri

ortaya çıkmaya başlar; çünkü rekabet avantajının kazanılması orta vadede dış ticaret hacmini etkiler, ülke daha pahalı oldukları için daha az yabancı mal ithal eder ve tersine yabancı paralar cinsinden fiyatları düşmüş olduğu için daha fazla mal ihraç etme olanağı bulur.

- Orta-uzun vadede, devalüasyon etkileri hızla kaybolur, rekabet avantajının başlangıçtaki getirisi, ithalat fiyatlarının artmasıyla birlikte ithal edilen enflasyonun yayılması sonucunda budanır.

iv. Devalüasyonun Ticaret Dışı Mallara Etkisi: Devalüasyon ülkenin ihraç ve ithal edilebilir mallarına, başka bir ifadeyle, dış ticaret kesimine (traded goods sector) olan talebini artırır. Bu da söz konusu kesimde kârlılık oranını yükseltir ve o alanlarda üretimin genişlemesine neden olur. Eğer eksik çalışma varsayımı yapılırsa devalüasyon sonucu ihraç ve ithal edilebilir malların üretimi, atıl duran kaynakların üretimde kullanılmasıyla gerçekleştirilir. Ticaret dışı mallar kesiminin varlığı durumunda ulusal paranın devalüasyonu, kaynakların bu kesimden çekilip dış ticaret kesimine (ihraç ve ithal edilebilir malların üretimine) doğru kaymasına neden olur. Göreceli fiyatların bu yönde değişmesi devalüasyonun ancak uygun bir harcama değişikliği ile birlikte yapılması durumunda ortaya çıkabilir. Tam çalışma koşulları altında devalüasyondan hemen sonra ülkedeki ticari malların fiyatı yükseleceği için, göreceli fiyat ilişkileri söz konusu mallar yönünde değişecektir. Başka bir ifadeyle, ticari mallar yurtiçi mallara göre pahalılaşır. Böyle bir fiyat değişmesi ise faktörleri yurtiçi kesimlerden dış ticaret kesimlerine aktarmak için gereklidir (SEYİDOĞLU, 2003: 480-481).

Bu süreç devam ettikçe, ticaret dışı malların üretiminde düşüşler meydana gelir. Buna karşılık ihraç malları ile ticaret dışı mal ve hizmet fiyatları arasındaki ikinciler lehine olan nispi düşüşler, ticaret dışı mal talebini yükseltir. Tüketiciler bu durumda, ucuzlayan yurt içi mal ve hizmetleri, pahalılaşan ticari malların yerine ikame etmeye çalışırlar. Ticaret dışı sektörde üretim düşerken, talep artınca denge bozulur. Ticaret dışı piyasada fiyat düşüşlerinin yarattığı talep artışı, bu defa bu mal ve hizmetlerin fiyatlarını arttırır. Özetle, ticaret dışı piyasada fiyatlar devamlı düşmedikçe yurt içi üretim kesimlerinden ihracat sektörüne devamlı kaynak aktarımı gerçekleşemez (KARLUK, 2002: 396).

v. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı: Devalüasyon konusunda esneklik yaklaşımına dayanan geleneksel açıklamalar zamanla yetersiz bulunarak birçok ekonomist tarafından eleştirilmiştir. En büyük eleştiri konusu bu yaklaşımda, dış ticarete giren malların arz, talep ve fiyatlarının dışındaki tüm ekonomik değişkenlerin sabit varsayılması idi. Dolayısıyla bu eksikliği gidermek amacıyla Toplam Harcama Yaklaşımı ortaya atılmıştır.

Bu yaklaşım esas olarak Keynes'in düşüncelerine dayanmaktadır. Başka bir ifadeyle, Keynes'in ulusal gelir kuramının uluslararası ekonomiye uygulanmış şeklidir diyebiliriz. Buna göre devalüasyon, yurtiçi gelir ve fiyatlar düzeyini ve bu yolla da dış denge durumunu etkilemektedir. Toplam harcama yaklaşımının en önemli katkısı ise, dış ödemeler dengesini, ekonominin genel işleyişi ile bağlantılı olarak açıklamasıdır.

Bir ekonomide toplam harcamalar yani toplam talep (A), tüketim (C), yatırım (I) ve kamu harcamalarından (G) oluşur. Toplam harcamaların içinde ayrıca dış alem ile ilgili kalemler de yer almaktadır. Bunlar, ithalat (M) ve ihracat (X) dir. Toplam yurtiçi harcamalardan ithalat giderleri (M) çıkartılır ve buna yurt dışı talep, yani ihracat (X) eklenerek, net ihracat elde edilir. İhracat ve ithalat farkı dış dengeyi (B) ifade eder. Bu anlatılanları (3) ve (4) numaralı formüllerdeki gibi ifade edebiliriz:

$$\text{Toplam harcamalar (Toplam Talep)} = A = C + I + G \quad (3)$$

$$\text{Toplam yurtiçi üretim} = A + B = (C + I + G) + (X - M) \quad (4)$$

Bu duruma göre toplam talebin toplam üretime eşitlenmesi şeklindeki ulusal gelirin (Y) denge koşulu şöyle olacaktır:

$$Y = A + B \quad \text{veya} \quad B = Y - A \quad (5)$$

(5) nolu formülde yer alan ikinci eşitlik, dış ticaret dengesi açığının (B), ulusal gelir ile toplam yurtiçi harcamalar arasındaki farktan oluştuğunu gösterir. Buradan üç sonuç çıkabilir:

- $Y = A$ ise yani, yurtiçi üretim ve yurtiçi harcama birbirine eşitse dış ticaret bilançosu dengededir.
- $Y < A$ ise yurtiçi üretim toplam harcamalardan küçük, dolayısıyla dış ticaret bilançosu açık vermektedir.
- $Y > A$ ise yurtiçi üretim toplam harcamalardan büyük ve dış ticaret bilançosu fazla vermektedir.

Özetlemek gerekirse, bütün sorun bu iki büyüklük arasındaki dengenin nasıl

kurulduğudur. Eğer ülke ürettiğinden daha fazlasını tüketiyorsa bu açığın herhangi bir şekilde karşılanmış olması gerekir ki, bu da ancak ithalattaki fazlalıkla sağlanabilir.

Ekonominin eksik çalışma (under employment) durumunda bulunduğunu varsayalım. Devalüasyon, doğurduğu fiyat etkileri dolayısıyla ihracat endüstrilerine olan dış talep ile ithalata rakip endüstrilere yönelik iç talebi uyarır. Kısacası, dış ticaret sektörlerinde talebin artmasına neden olur. Bu da çoğaltan mekanizması ile tüm ekonomiye yayılır ve reel ulusal geliri uyarır. Böylece yurt içi üretimde sağlanan artış (Y-A)'yı yani ülke aleyhine olan yurtiçi üretim ile yurtiçi harcama arasındaki farkı (dış ticaret bilançosu açığını) giderici ve dolayısıyla dış dengeyi sağlayıcı etkide bulunur.

Belirtmek gerekir ki reel ulusal gelirdeki yükselme, harcamaları da bir ölçüde artırır. Ancak gelir artışının bir kısmı tasarrufa gideceğinden yurtiçi harcama artışı yurtiçi gelir artışından daha küçüktür. Dolayısıyla da devalüasyon Y ile A arasında ülke aleyhine bozulan dengeyi sağlayıcı etki doğurur.

Özetle ekonomide atıl bir üretim kapasitesinin bulunması durumunda devalüasyonun etkisi, yurtiçi üretimi artırarak dış ticaret bilançosu dengesizliğini giderici yönde olacaktır. Oysa ekonominin halen tam çalışma (full employment) düzeyinde bulunduğu bir durumda devalüasyon, yukarıdaki gibi dış dengeyi sağlamada etkili olmaz. Çünkü ihracat ve ithalata rakip endüstrilere yönelen talep artışları, yine çoğaltan mekanizması ile tüm ekonomiye yayılacak, ancak toplam yurtiçi üretimi artırmayacaktır. Harcamalardaki genişlemenin doğurduğu talep artışı, bunun yerine ithalat yoluyla yurt dışından karşılanacaktır. Başka bir ifadeyle Y sabit kalırken A artacak ve ülke aleyhine olan yurtiçi üretim dengesi böylece daha da bozulacaktır (dış ticaret dengesindeki açıkların büyümesi). Kısacası, tam çalışma durumunda devalüasyon dış ticaret açığını daraltmaz, tersine bu açığı arttırır. Bu koşullar altında dış dengeyi sağlamak için kur mekanizması yerine para ve maliye politikası gibi harcama kısıcıcı politikaları uygulamak gerekir (SEYİDOĞLU, 2003: 485-487).

vi. Devalüasyonun Diğer Etkileri: Devalüasyon sabit kur rejimlerinde dış ödeme açıklarını gidermek için kullanılan bir araçtır. Ancak dış denge durumundan ayrı olarak, devalüasyonun ekonomi üzerinde doğurduğu bir dizi başka etkiler vardır. Bu etkileri kısaca şu şekilde ifade edebiliriz (SEYİDOĞLU, 2003: 490-491):

- **Yurtiçi Gelir ve Fiyatlar Üzerindeki Etkisi:** Devalüasyon ülkenin ulusal

gelirini ve iç fiyat düzeyini etkiler. Devalüasyon sonucu ihracatın artması ve ithalatın azalması, ülkenin ihracat ve ithalata rakip üretim alanlarında toplam talebin yükselmesine neden olur. Bu ise çoğaltan mekanizması ile tüm ekonomiye yayılarak tam çalışmaya ulaşmıncaya kadar reel ulusal geliri, sonra da fiyatlar genel düzeyini etkiler.

- **Kaynak Dağılımı Üzerindeki Etki:** Devalüasyon, ihraç malları ile ithalata rakip malların üretimini arttırdığı için kaynakları bu kesimlere doğru aktarır. Üretim artışı, ya halen işsiz bulunan, ya da yurtiçi üretim kesimlerinden çekilen kaynaklarla gerçekleştirilir. Demek oluyor ki, devalüasyon ekonominin kaynak dağılımını yurtiçi kesimlerden dış ticaret kesimlerine doğru değiştirici etki yapar.
- **Yabancı Sermaye Girişleri ve İşçi Dövizleri Üzerine Etkisi:** Devalüasyon, aşırı değerlenmiş kurun değiştirilip yerine daha gerçekçi, başka bir ifadeyle denge düzeyine daha yakın, yüksek bir kurun benimsenmesi olduğundan, yabancı sermaye girişlerini ve dışarıda çalışan işçilerin ana ülkeye gönderdikleri dövizleri özendirici etkide bulunabilir.
- **Dış Borçlar Üzerindeki Etkisi:** Devalüasyon, ulusal para ile ödenecek dış borçları etkilememekle birlikte, dövize bağlı dış borçların yükünü artırır. Bunun nedeni; devalüasyondan sonra ihraç malların yabancı para cinsinden ucuzlaması, o nedenle aynı miktar döviz kazanmak için daha fazla miktarda mal ve hizmet ihracının gerekmesidir. Devalüasyon öte yandan da ihracat hacmini genişleterek, döviz gelirlerini artırır ve dış borçların ödenmesini kolaylaştırır.
- **Dış Ticaret Hadleri Üzerindeki Etkisi:** Ticaret hadleri en yaygın tanımıyla, ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranıdır. Bir ülkenin ticaret hadlerinin bozulması, ithal mallarının pahalılaşması ve/veya ihraç mallarının ucuzlaması demektir. İhracat fiyatlarının satıcının ulusal parası cinsinden belirlendiği durumlarda, devalüasyon döviz cinsinden fiyatları düşürür. Oysa ufak bir ülkenin devalüasyon yapması karşısında, normal olarak döviz cinsinden ithalat fiyatlarında bir değişme olmaz. Bu da söz konusu tanıma göre dış ticaret hadlerini ülkenin aleyhine değiştirecektir.
- **Devalüasyon ve Spekülasyon:** Devalüasyonun gerek döviz, gerekse mal

spekülasyonunu hızlandırır. Devalüasyonun zamanı önceden bilirse, döviz spekülörleri ellerindeki ulusal para fonlarını acilen dövize çevirtir ve beklemeye başlarlar. Devalüasyon yapıldıktan sonra, bu fonlar tekrar ulusal paraya dönüştürülerek kolayca büyük kazançlar sağlanır.

- **Ticaret Ortakları Üzerindeki Etkisi:** Ülkenin devalüasyon yapması, onun ticaret ortaklarının ihracatını azaltır, ithalatını artırır, ulusal gelir ve çalışma düzeylerini artırır.

1.8.2.2. Revalüasyon

Sabit kur sisteminin uygulandığı veya kurların az çok istikrarlı tutulduğu sistemlerde, kurlarda bir değişme ya da kur ayarlamaları ancak hükümet kararı ile yapılabilir. Böyle bir sistemde resmi döviz kurunun hükümet kuruluşları tarafından düşürülmesi veya ulusal paranın dış değerinin yükseltilmesine revalüasyon denmektedir (SEYİDOĞLU, 2003:475).

Revalüasyonun da devalüasyonun olduğu gibi iki temel etkisi vardır.

Bunlar;

- İhraç mallarının fiyatlarını yabancı para olarak pahalılandığı için ihracatı azaltır,
- İthal mallarının fiyatlarını ulusal para cinsinden ucuzlattığı için, ithalatı artırır.

Söz konusu iki etki sonucunda ülkenin ödemeler bilançosu fazlasında bir azalma oluşur. Ayrıca, revalüasyon devalüasyonun tersi etkiler yaratır. Başka bir ifadeyle, ihracat hacmini ve ülkeye sermaye girişini dolayısıyla likitide ve iç talep düzeyini azaltır. Böylece, ülkede istihdam, fiyat ve ücret düzeyi düşer. Bu anlamda devalüasyonun tersi olarak ifade edilebilir ancak kuramsal yönden tam tersi olarak değerlendirmek yanlış olabilir. Çünkü, arz ve talebin fiyat artışlarına karşı gösterdiği duyarlılık, fiyat düşüşlerine karşı gösterdiği duyarlılıkla aynı değildir.

Eğer bir ülkenin ödemeler bilançosu fazla veriyorsa, ülke parasını revalüe etme yoluna gidecektir. Ödemeler bilançosunun fazla olması, o ülkeye döviz girişinin, çıkışından daha fazla olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, ülkenin parasının tanınan ve aranan bir para olduğunu göstermektedir. Ancak, ödemeler bilançosunun sürekli fazla vermesi de açık vermesi gibi sorun yaratabilir. Ülke gerekli denkleştirme

mekanizmalarını kullanarak, açık veya fazla ne sorun varsa bunu giderme yoluna başvurmalıdır. Örneğin, fazlalık bir sermaye çıkışına neden olurken, açık ise bir sermaye girişine neden olacak ya da resmi rezervlerle kapatılmaya çalışılacaktır (KARLUK, 2002: 396-397).

1.8.2.3. Katlı Kur Politikası

Katlı ya da çoklu kur politikaları çeşitli parasal işlemlere birden fazla oran uygulanması anlamına gelmektedir. Başka bir ifadeyle, katlı kur, ödemeler bilançosu kalemlerinin her biri için aşırı döviz kuru hesaplanması olarak ifade edilebilir. Örneğin, ihracat ve turizmde primli kur, ithalat ve sermaye çıkışlarında farklı ve tarifeli bir ayarlamaları şeklinde olmaktadır. 1953 yılından itibaren uygulamaya geçilmiştir.

1958 yılındaki fiili devalüasyon ve katlı kur uygulamasına, 20 Ağustos 1960 yılında Uluslararası Para Fonu'nca (International Monetary Fund - IMF) devalüasyon uygulaması ile tek kur sistemine geçilerek son verilmiştir (AYDIN, 1984: 18).

İKİNCİ BÖLÜM : ENFLASYON

2.1. ENFLASYONUN TANIMI

Enflasyon sözcüğü Latince kökenli olup, şişkinlik anlamına gelmektedir. Keynesyen Kuram'a göre enflasyon, "Tam istihdam durumunda, toplam arz oranla, toplam talepteki bir fazlalıktır. Fiyatlar genel düzeyinin artması ve paranın değerinin düşmesidir". Enflasyon parasal satın alma gücü ile reel mal ve hizmetler arasında arz-talep dengesini daha yüksek düzeylerde gerçekleştirici, dolayısıyla fiyatları arttırıcı yönde oluşmuş bir değişme olarak tanımlanabilir. Günümüzde enflasyon denilince, genel fiyat düzeyinin süreklilik gösteren yükselmesi olayı anlaşılmalıdır. Alışıl gelmiş açıklama biçimi budur; ama her fiyat artışı kesinkes enflasyonist değildir. Temel sorun, bu artışın ne zaman enflasyonist olduğunun belirlenmesidir (KARAKAYALI, 2008: 452).

Başka bir deyişle, bir ekonomide para miktarındaki artışın üretilen mal ve hizmet miktarından daha fazla artması nedeniyle ortaya çıkan sürekli fiyat artışlarına enflasyon denir. Demek ki fiyatlardaki artışın nedeni, para miktarındaki sürekli artışlardır. Eğer üretilen mal ve hizmet miktarının parasal değeri kadar dolaşımında para bulunuyorsa, fiyatlarda bir artış görülmeyecektir (EROL, 2006: 77).

Başka bir tanıma göre ise, enflasyon, cari fiyat düzeyi üzerinde toplam talebin toplam arzdan fazla olmasından kaynaklanır. Toplam arzla toplam talep arasında denge genel fiyat düzeyinin yükselerek toplam talebin kısılmasıyla sağlanır. Görülüyor ki, enflasyon da temel sorun reel akımlarla nakdi akımlar arasındaki dengesizliktir. İşte bu konuyu göz önünde bulundurarak bazı ekonomistler enflasyonu "kaynağında parasal gelirin önemli rol oynadığı genel fiyat düzeyindeki devamlı ve önemli yükselme hareketleri" diye tarif ederler (FLAMANT, 1952: 20).

Enflasyon, tek bir mal veya birçok maldaki fiyat artışları ile ilgili değil, fiyatlar genel düzeyi, başka bir ifadeyle bütün fiyatların ağırlıklı ortalaması ile ilgilidir. Ekonomide nispi fiyatlar değişirken fiyatlar genel düzeyi aynı kalabilir. Başka bir ifadeyle bir malın fiyatı artarken, başka bir malın fiyatı düşebilir. Enflasyondan söz edebilmek için, fiyatlar genel düzeyinin normalin üzerinde artması gerekir. Burada çıta olarak kabul edilen artış, günümüzün gelişmiş ülkeleri için yıllık %2 - %4 arasındadır (KARLUK, 2002: 417).

Fiyat artışını genelleştiren etmenler, dört farklı grup içine alınabilir. Bunlar sırasıyla (KARAKAYALI, 2008: 454):

- Üretimde koşut (paralel) bir artış olmadan, özel kişilerin elde ettikleri para miktarının artışı,
- Yatırımın enflasyonist rolü,
- Paraya karşı güvensizlik,
- Paranın dış ülkelerde değerini yitirmesidir.

Bunlardan hareketle, enflasyonun temelinde parasal bir olay olduğunu ve enflasyonun fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve önemli yükselmeler olduğunu ifade etmek olurludur. Ancak, her fiyat düzeyindeki yükselme bize enflasyon olduğu sonucunu göstermez. Çünkü, bizim için önemli olan fiyatlar genel düzeyindeki yükselmelerin önemi ve bunun devam ediyor olmasıdır.

2.2. ENFLASYONUN NEDENLERİ

Enflasyonun tanımını yaparken açıklamaya çalıştığımız gibi enflasyonun çeşitli nedenleri vardır. Örneğin; banka kredilerinin artması, maaş ve ücretlerdeki artışlar, döviz kıtlığı, devletin harcamalarının artması, hammadde yetersizliği, iklim koşullarının olumsuzluğu, teknoloji eksikliği gibi nedenler bunlardan sadece bir kısmıdır.

Şu gibi durumlarda enflasyon söz konusudur (KARAKAYALI, 2008: 453):

- Fiyat artışının, öteki ülkelerdekinden daha fazla olduğu durumlarda,
- Bu artışın genellikle mal ve hizmetlerle ilgili olduğu durumlarda,
- Artışın sınırsız şekilde sürecektir gibi görüldüğü durumlarda, yeni vergiler veya gümrük vergileri gibi bir kamu önlemine bağlı olan, ama bütün ekonomiye yaygınlaşmasını engelleyecek önlemlerle birlikte gelen bir fiyat artışı enflasyonist değildir.
- Bu fiyat artışının, bazı ekonomik ve sosyal sapmalar yarattığı, yani üretimin geliştirilmesinin gerekli alanlara değil de, spekülasyonun daha rantabl olduğu (ticaret, inşaat gibi) alanlara yatırım yapıldığı ve gelirlerini kolaylıkla arttırma kapasitesine göre sahip olmayanların (düşük emekliler, bazı köylü gruplarının) çok zorlandıkları durumlarda.

Bunlardan hareketle, enflasyonun nedenlerini, ayrıntılı olarak inceleyelim.

2.2.1. Fiyat Artışının Ortaya Çıkması

Serbest piyasa ekonomisi, malların parayla değiştirildiği ekonomidir ve herhangi bir parayla, ne miktarda mal elde edilebileceğini fiyatlar gösterir. Bir ürünün fiyatı, önemli aşamaları aşağıda belirtilecek olan karmaşık bir sürece göre saptanır (KARAKAYALI, 2005: 378-379):

- **Arz ve Talep Kanunu:** Pazara sunulan mal ve hizmetlerin tümüne arz adı verilir. Çeşitli ekonomik birimlerin (aileler, girişimler, devlet, firmalar) isteği olan mal ve hizmetlerin tümü ise talep adını alır. Eğer; arz, talepten yüksek olursa üreticiler ortaya koydukları mal ve hizmetlerin sürümünü sağlayabilmek için, fiyatlarını indirmek zorunda kalacaklardır. Tersine, talep arzdan yüksek olursa, alıcılar malları daha pahalıya almak zorunda kalacaklardır. Çünkü, talebin fazlalığından yararlanan satıcılar, fiyatlarını yükselteceklerdir.
- **Tüccarlar ve Büyük Şirketlerin Baskı ve Stratejileri:** Bunlar, gerek reklamcılık, gerekse stokların artırılması yolunda, yapma bir kıtlık yaratarak, gerekse rekabeti kaldırıp kar kolaylıklarını arttırarak, fiyat artışlarını zorla kabul ettirirler.
- **Devletin Müdahalesi:** Devlet, gümrük vergilerini artırarak bir fiyat artışı yaratabilir. Bu artış tipinin mutlaka enflasyonist olması gerekmez. Ancak, devlet, fazla harcamalarda bulunarak ve böylece arz ve talep dengesini bozarak, enflasyona neden olabilir.
- **Tüketim Kalıbı ve Tüketim Maddeleri:** Gelişme süreci içindeki bir ülkede, Batıdan aktarılan tüketim maddeleri (kalıpları), ulusal üretim talebini tümüyle alt üst edebilir; ithal edilen tüketim maddelerine gelince bunlar da, gelişmiş ülkelerde uğradıkları fiyat artışlarını yansıtırlar.

2.2.2. Fiyat Artışının Enflasyonist Nitelik Kazanması

Daha öncede ifade ettiğimiz gibi her fiyat artışı enflasyona neden olmaz. Enflasyona neden olan fiyat artışlarını, dört farklı gruba ayırarak ifade etmeye çalışacağız.

2.2.2.1. Üretimde Koşut (Paralel) Bir Artış Olmadan Özel Kişilerin Elde Ettikleri Para Miktarının Artışı

Tedavüldeki (sürümdeki – piyasadaki) para miktarı, birçok yollarla artabilir (KARAKAYALI, 2005: 380):

- Bankaların, girişimlere verdikleri aşırı krediler yoluyla, girişimler, gereksinimleri olan malları, bankaların yarattığı skriptürel para ile satın alırlar; aylıklara dönüşen bu para, toplam talebi arttırır.
- Bankanın, devlete yaptığı avanslar yoluyla olabilir. Bunun için, merkez bankası para basar ve böylece ekonomiye fazla para aktarmış olur.
- Üretim artışından daha hızlı gelişen aylık artışı yoluyla sağlanır.

Talebe yönelik bu özendirme mekanizmaları eşit bir arzla karşılanmazlarsa, talep arzı geçmiş olacağı için, genel bir fiyat artışı yaratabilirler. Gerçekte de, az gelişmiş ülkelerde üretim arzı, bu talebi, geleneksel kesimde de, kentsel ekonomide de karşılayamaz.

2.2.2.2. Yatırımın Enflasyonist Rolü

Yatırımın etkileri, gelişme süreci içinde olan ekonomilerde, gelişmiş ekonomilerden daha önemlidir. Bu, iki temel neden yüzündendir:

- **Yatırımın Türü:** Bir ülkeyi kalkındırmak amacıyla, önce ağır endüstriye yatırım yapılır. Oysa teknik nedenler yüzünden, ülke içinde elde edilen ürünler, ithal edilenlerden daha pahalıdır. Öte yandan, fabrika kuruluşundan ancak iki veya üç yıl sonra tam randımanlı olarak işlemeye başlayabilir. Bu durumda, yalnız üretim maliyeti yüksek olmakla kalmayacak, üretim malları, ilk yatırımlardan ancak çok sonra pazarda belirecektir. Bütün bunlar enflasyona elverişli koşullardır. Ulaşım yolları, altyapı kuruluşları, enerji ürünleri şeklindeki harcamalarda, aynı sorunla karşı karşıyadırlar.
- **Yatırımın Coğrafi Konumu:** Ekonomik etkinliği (altyapı kuruluşları, para ekonomisine açılmışlık eksikliği yüzünden) ülkenin geri kalan kısmından kopmuş bölgelerde toplanması, enflasyonist durumlar yaratır. Gerçekten de bu, arkasız ekonomik koşullar, çok sınırlı bir pazara sahiptir. Ancak, çok güçlüklerle gereksinmelerini karşılarlar. Bundan başka, geleneksel kesim kalkındırılmak istendiğinde, bu kesimin durumuna bağlı güçlükler, modernleştirilmenin

maliyetini artırır.

Özellikle kalkınma merkezleri, bütün ülkede spekülâtif kazançlar peşinde olan birikmiş para ve gelirin transferini sağlar. Bu transferler, talebi arttırarak, gelişme farklılıklarının önemli olması ölçüsünde daha kuvvetli enflasyonist gerilim yaratır. Para dolaşımının ve banka kredisinin yerel artışı, fiyat artışına yol açar (KARAKAYALI, 2005: 380).

2.2.2.3. Paraya Karşı Güvensizlik

Eğer, ülkedeki fiyatlar çok hızlı artıyorsa veya tüccar girişimciler, belli bir zaman sonra artık hiçbir şeyin ithal edilemeyeceğini düşünürlerse, paraya olan güven ortadan kalkacaktır. Paraya karşı bir güvensizlik ortaya çıktığında; kişiler, fiyatlar artmadan önce mal satın almak için acele ederken, şirketler ve tüccarlar ise; artış olasılığından yararlanmak için mal elde etmeye çalışırlar. Paranın dolanım hızı artacak ve enflasyon alıp başını yürüyecektir. Sonucunda, işçiler zam isteyecek, talep arttığı için tüccarlar ve girişimciler bu artışları fiyatlara yansıtacaklar, bu kez maaşlılar yeniden zam isteyecekler ve paranın dolaşım hızı sürekli artacaktır (KARAKAYALI, 2005: 381).

2.2.2.4. Paranın Dış Ülkelerde Değerini Yitirmesi

Uluslararası rekabet amansız olduğu için, fiyatın ülke içindeki artışı, ihracatı gittikçe güçleştirir. Aynı zamanda, sermaye sahipleri, devalüasyonu sezinleyerek varlıklarını, her türlü hileye başvurarak yabancı bankalara yatırmaya çalışırlar. Böylece sadece ticari denge bozulmakta kalmaz, yabancı ülkelere sermaye kaçışları, altın ve döviz stoklarını kurutur. Az çok kısa bir süre içinde iflasa yaklaşan ülke, yabancı ülkelere başvurmak zorunda kalır. Kendisine verilen borçlar, ülkenin ekonomik hatta politik bağımsızlığını az çok yitirmesine yol açan koşullar yaratır. Ulusal ve yabancı fiyatlar arasında gittikçe artan farkları yok etmek için devalüasyona gidilebilir. Başka bir ifadeyle, ulusal para değeri, altın, dolar gibi yabancı paraya oranla düşürülebilir. Bu durumda, aynı miktarda yabancı malzeme elde edebilmek için, daha çok yerli para getirecektir. Bu ithalatı frenler. Böylece yabancı ülkeler, değeri düşürülmüş ülke mallarını, daha düşük fiyatlarla elde edebilir. Bu da ihracatı kolaylaştırır (KARAKAYALI, 2005: 381-382).

2.2.3. Yüksek Faiz Oranları, Belirsizlik ve Risk Faktörü

Enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişkinin varlığı tartışmasız kabul edilir. Faiz oranlarının artması işletme maliyetlerini artırır ve işletme maliyetleri fiyatlara yansıtılınca enflasyon körüklenmiş olur. Bu nedenle ve enflasyon olduğu için sıkı para politikaları uygulanmamalıdır, görüşü ön plana çıkmaktadır. Ancak sıkı para politikası uygulanmayınca da talep baskısı artacak; buna bağlı olarak da fiyatlar artacaktır. Faiz oranları en azından enflasyonun birkaç puan üzerinde olmalıdır. Çünkü; ekonomik birimler tasarruflarını tümüyle döviz veya borsaya yönlendirebileceklerdir. Enflasyonla mücadelede döviz, faiz ve borsa üçgenindeki denge gözden kaçırılmamalıdır. Faiz oranındaki artış enflasyonla mücadele politikasının zorunlu parçasıdır (EROL, 2006: 87). Ayrıca, yüksek faiz oranları sermayenin maliyetini arttırarak enflasyonu beslemekte ayrıca, kamu kesimi finansman açığı üzerindeki faiz yükünü ağırlaştırarak bütçeye ek yük getirmektedir.

Belirsizlik durumlarında, örneğin seçimler aşamasında girişimciler fiyatları yükseltebilmekte, bunlar çok düşük de olsa maliyet enflasyonuna neden olmaktadır. Faizlerdeki artışlar, kredi faizlerini, dolayısıyla toplam maliyetleri yükselttiğinden bir defaya özgü olmak üzere fiyat artışlarına, dolayısıyla maliyet enflasyonuna yol açmaktadır. Fakat fiyatlar bir kere yükseldikten sonra, faizler önümüzdeki yıllarda aynı düzeyde kaldığı sürece maliyet enflasyonun yol açtığını iddia edemeyiz (HİÇ, 1998: 188).

2.2.4. Kamu Açıkları ve Finansmanı

Kamu açıklarının enflasyonun bir sonucu olarak oluştuğu ve genişlediği konularında bugün tartışmalar bulunmaktadır. Ancak genellikle yüksek enflasyonun kamu açığının bir sonucu olduğu görüşü daha yaygındır. Kamu harcamalarının kamu gelirlerini aşması durumunda oluşan açık, çoğu kez para basılarak finanse edilmektedir. Bu durum ise kuşkusuz enflasyonu arttırmaktadır. Ancak bu görüşün tamamen doğru olabilmesi için, üç açıdan düzeltilmesi gerekmektedir. İlk olarak, kamu açığının enflasyona yol açmadan da finanse edilebileceği gerçeği göz önüne alınmalıdır. İkincisi, kamu açıklarının emisyonla değil borçlanma yoluyla finanse edilebileceğidir. Üçüncü olarak, kamu açıklarının enflasyona yol açması gibi, enflasyonun da kamu açıklarına yol açabileceği unutulmamalıdır. Bütçe açığının emisyonla finanse edilmesi, geçerli

olan fiyatlar genel düzeyinde halkın elinde tutmak istemediği para miktarının daha da arttırılması demektir. Devletin emisyon yaratarak fiyatlar genel düzeyinde artışlar oluşturması, halktan alınan gelir vergisi ya da gümrük vergisi gibi rol oynamaktadır (ASLAN, 1994: 40-42). Sonuç olarak, kamu açıklarını ve harcamalarını finanse edebilmek amacıyla para arzında bir artış yaratılması enflasyonist sonuçlar ortaya çıkaracaktır.

2.2.5. Ücret Sözleşmeleri

Enflasyon hızı arttıkça ücret sözleşme sürelerinin kısalması da enflasyonu hızlandırıcı unsurlardan biridir. Ekonomi 6 aydan 3 aylık ücret endekslene aralıklarına kayarsa, enflasyon oranı da doğal olarak artmaktadır. Sözleşme aralığı bir kere üç aylık aralığa kaymışsa endekslene yapısı bir daha kolaylıkla daha uzun aralığa döndürülemez. Enflasyon patlamasını önlemek için gelir ayarlamalarının sıklaştırılmasını engellemek gerekmektedir (ASLAN, 1994: 40-41). Sonuç olarak, ücret artışları ve yapılan ücret sözleşmeleri enflasyonun bir nedeni olarak görülmektedir.

2.2.6. İthalattan Kaynaklanan Enflasyonist Baskılar

İthal edilen ara malların ve nihai malların fiyatlarındaki artışlar ayrıca döviz kurlarının yükselmesi ithalattan kaynaklanan enflasyonist baskıları oluşturmaktadır. Buna göre, ülkenin ithal ettiği malların fiyatlarındaki artışlar, yurtiçinde fiyat endekslerine yansiyarak, fiyatlar genel düzeyini arttırmaktadır.

Özellikle ithal ikamesi yöntemiyle sanayileşme yoluna giden ülkelerde sanayi sektörü iç talebi karşılamaya dönük tüketim malları üretirken, ara malları, yatırım malları ve hammaddeler açısından büyük ölçüde ithalata bağımlı hale gelmektedir. Sanayi sektörünün ithal girdilere bağımlı olması iç pazara yönelik üretimi amaçlayan ülke açısından artan bir döviz ihtiyacı yaratmaktadır. İthal ikameci sanayileşmeyi benimseyen ülkelerin döviz yaratma kapasitelerinin sınırlı olması nedeniyle ülke bir süre sonra döviz darboğazına girmekte, bunun sonucunda sanayi kesimi üretim yapamaz duruma gelmekte ve enflasyon artmaktadır (ULAGAY, 1990: 29).

2.3. ENFLASYONUN ÇEŞİTLERİ

Ekonomide çok sayıda enflasyon türü söz konusudur. Bunları, maddeler halinde inceleyelim.

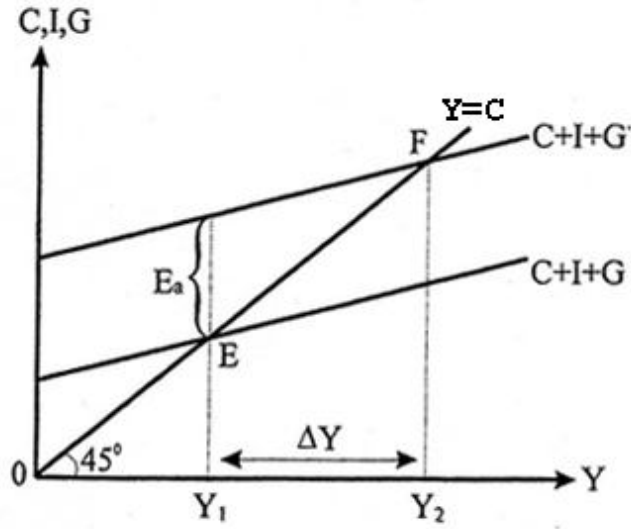
2.3.1. Talep Enflasyonu

Talep enflasyonu, bir ekonomide üretilen mal ve hizmet miktarının toplam talep miktarından daha az olması nedeniyle mal ve hizmetlerde kendini gösteren sürekli fiyat artışlarıdır. Ekonominin arzını, başka bir ifadeyle mal ve hizmet üretimini artırarak (ekonomide ki arz talep eşitliğini sağlayarak) talep enflasyonundan kurtulmak olurludur. (EROL, 2006: 77). Başka bir ifadeyle, talep enflasyonu; toplam talebin, toplam arzdan fazla olmasından kaynaklanmaktadır.

Talep Enflasyonu çeşitli kaynaklardan beslenir (KARAKAYALI, 2005: 382-383):

- Kamu harcamaları açık bütçelerle, devletin patrimuan ve vergi gelirleri dışındaki gelirleriyle finanse edilebilir.
- Banka kredileriyle beslenen özel yatırım harcamalarında artış.
- Devlet para politikasını geliştiren bir ekonominin likidite gereksinimini karşılamaktan daha ileri götürebilir.
- Dış ödemeler bilançosunun fazlalığından doğan gelir artışları.
- Toplam yatırımlar, toplam tasarrufları aşmış olabilir. Bu gibi durumlarda artan talep arz yetersizliği nedeniyle karşılanmazsa genel fiyatlar düzeyi yükselir.

1940'da Keynes ulusal savaş halinde savaşla ilgili nedenlerin fiyat yükselmeleri ve ithalata gidilmeden finanse etme yolunda çalışmalar yapmıştır. Gerçekten de savaş durumunda çabaların büyük bir kısmı savaşın gereksinimlerini karşılamaya yöneliktir. Bunun sonucu olarak, üretilen malların bir kısmı piyasaya sunulmadığı halde; bu üretimden doğan gelirler (ücretler, rantlar ve karlar) piyasada mal arayan bir talep durumuna gelirler. Hükümetler bu durumda ele geçen gelirle, piyasaya sunulan mallar arasında ortaya çıkan bu açığı bir zorunlu borçlanma ile kapatmak zorundadır. Keynes bu borçlanma miktarını hesaplamak için enflasyonist açığı (farkı) hesaplar. Bunlardan hareketle, enflasyonist açığı şekil ile açıklamaya çalışılır (KARAKAYALI, 2005: 383).



Şekil 2.1: Enflasyonist Açık

Kaynak : KARAKAYALI, 2005: 384

Enflasyonist sapma kuramında, tüketim akımı (C), yatırım akışı (I) ve gelirler (Y) sembollerleriyle fizik büyüklükleri şeklinde, başka bir ifadeyle genel fiyat düzeyi olan (P) den bağımsız olarak alınmışlardır. Dış ülkelerle bir alış verişi yapılmıyorsa, ulusal üretimin tamamı ulusal gelirler toplamına eşittir. Şekil 2.1'de, bunları kesen 45° lik doğru ise, eşit miktarda üretim ve gelirleri eşitleyen fonksiyonu gösterir ($Y=C$).

Şekil 2.1'de görüldüğü gibi; ulusal gelir OY_1 iken tam istihdama ulaşılmış olup (E) noktasında, toplam arz toplam talebe eşittir. Bu durumda kamu harcamaları (G) den (G)' ye yükselirse, (E_a) enflasyonist açığı oluşturur. (F) noktasında, ulusal gelir yeniden dengeye geldiğinde (OY_2) ye ulaşır.

Ne var ki, bu gerçekleşmeyen bir dengedir. Çünkü Y tam istihdam sınırı ekonominin üretebileceği en yüksek (maksimum) mal ve hizmet miktarını göstermektedir. Tam istihdamdan sonra, biliyoruz ki, atıl ve işsiz üretim faktörü bulunmadığından toplam gerçek (reel) geliri arttırma olanağı yoktur. Bu durumda, gelirlerde nominal bir artış olacak, fakat üretim artmadığı için fiyatlar yükselecektir. Bu da ekonomide enflasyonist bir baskının ortaya çıkmasına neden olacaktır. Vergi ya da zorunlu borçlandırma ile bu açık giderilmezse, giderilinceye kadar fiyatlar yükselir (KARAKAYALI, 2005: 383-384).

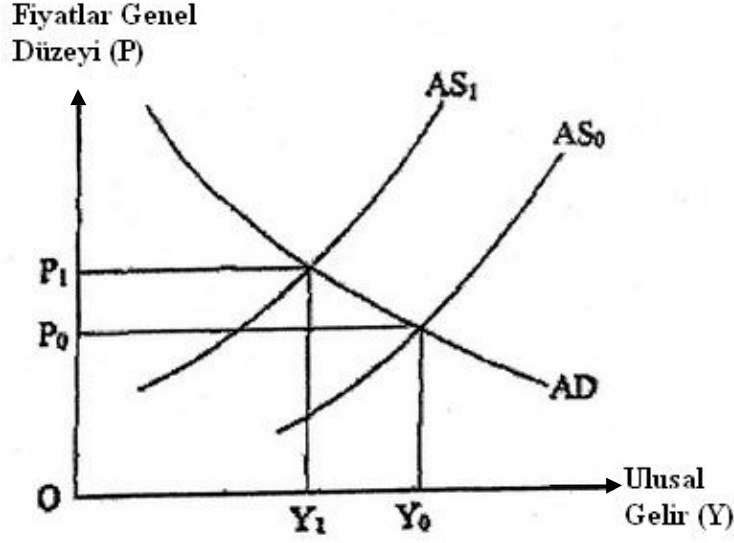
2.3.2. Maliyet Enflasyonu

Maliyet enflasyonu, üretimin maliyetini etkileyen faktörlerdeki fiyat artışları ile oluşur. Öyleyse, fiyatlar genel düzeyindeki artışın nedeni üretim faktörleri olan işgücü, doğal kaynaklar, sermaye ve girişim payının yükselmesidir. Bunlara göre maliyet enflasyonunun başlıca nedenleri; vasıtalı vergiler, yüksek faiz oranı ve ücret düzeyindeki dengesizliklerdir (KARAKAYALI, 2005: 384). Başka bir ifadeyle, maliyet enflasyonu üretim girdileri içine giren kalemlerin bazılarında veya hepsinde meydana gelen fiyat artışlarının genel fiyat düzeyini yükseltmesi şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Ekonomide maliyet enflasyonunun gerçekleşebilmesi için bazı koşulların yerleşmiş olması gerekmektedir (EROL, 2006: 82):

- Maliyet enflasyonunun olabilmesi için, girişimcilerin maliyet artışlarına tepkilerinin sert olması gerekir. Başka bir ifadeyle girişimciler, karlarını artan maliyet karşısında korumak istemelidirler.
- Maliyet enflasyonuna neden olunabilmesi için, ücret artışları verimlilik artışlarından yüksek olmalıdır.
- Fiyat yükselmeleri malların sürümünü engellememelidir. Eğer, bu mallar zorunlu ihtiyaçları karşılıyorsa, maliyet enflasyonuna karşın piyasa talebinde önemli düşüşler gerçekleşmez.
- Maliyet enflasyonunun sürebilmesi için emisyonunda artması gerekir. Eğer emisyon artırıp, talebi özendirici politikalar izlenmezse, maliyet enflasyonu başlamaz. Fiyatlar bir miktar artar ve durur.

Maliyet enflasyonunu şekil yardımıyla da açıklamaya çalışalım.



Şekil 2.2 : Maliyet Enflasyonu

Kaynak: EROL, 2006: 83

Şekil 2.2’de gösterdiğimiz gibi, maliyet artışları sonucu, toplam arz eğrisi AS_0 ’dan AS_1 şeklinde sola kaymıştır. Başka bir deyişle, maliyet enflasyonu sonucu, fiyatlarda P_0 ’dan, P_1 ’e doğru bir yükselme söz konusu iken, üretim ve ulusal gelirde ise, Y_0 ’dan Y_1 ’e doğru azalış görülmektedir (EROL, 2006: 83)

2.3.3. Ücret Enflasyonu

Üretim sektöründeki girdi (input) ile çıktı (output) arasındaki ilişkiye üretim fonksiyonu denilmektedir. Üretim fonksiyonundaki girdilerden (hammadde, yarı mamul) bir ya da birkaçının fiyatlarındaki artışlar ürün maliyetini de arttıracaktır. Bu da ürün fiyatlarının artmasını sağlayacaktır. Sendikaların çok güçlü olduğu ülkelerde verimlilik artışlarının çok üzerinde talep edilen işçi ücretleri ülkedeki nominal geliri arttıracığından enflasyona neden olabilir. Artan işçi ücretleri maliyetleri arttıracak ve nominal ürün fiyatlarına yansıtılabilecektir (EROL, 2006: 81). Bazı kaynaklarda, ücret ve maliyet enflasyonu birlikte ele alınmaktadır. Biz çalışmamızda ikisini ayrı olarak ele alıp, incelemiş bulunmaktayız. Maliyet enflasyonu başlığı altında, maliyet enflasyonunun tanımı, şekli ve nedenleri üzerinde durmuştuk. Ücret enflasyonunda ise,

daha çok ücret ve verimlilik kavramları üzerinde duracağız.

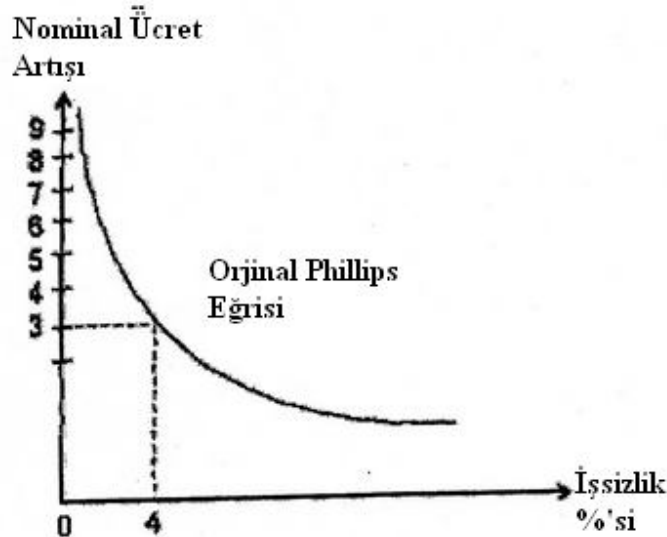
Ücretler genel düzeyi (reel) ya da parasal olarak yükseldiğinde işgücü verimliliği de aynı ölçüde yükselmezse, ücretlilerin mal ya da hizmetin maliyetinin artacağı doğaldır. Artan maliyetler fiyatlara yansıtacağından, tüm ekonomide enflasyon olur. Ama fiyat artışı kar paylarının değişmezliğini varsayar, yoksa ücretler yükselirken kar payları düşerse fiyatlar yükselmez. Öyleyse ücret artışlarının fiyatlara yansımını bilmek için iki özelliğin belirlenmesi gerekir. Bunlar iş gücünün fiziki verimliliği ve girişimcinin kar payının belirlenmesidir. Toplam talepte fazlalık olunca fiyatlar yükselmeye elverişli olacaktır. Ancak ücret azalmaları her zaman işgücü piyasasındaki talep fazlalığının sonucu olmaz. Üretim ve sürümdeki canlılık, işverenin karındaki hızlı yükselmeler, benzeri işyerlerinin sağladığı olanaklar, grev tehditleri, işçi işveren ilişkilerinin korunması, girişimin dışarıda saygınlığını yitirmesi, v.b. gibi nedenler ücret artış talebine yol açabilir.

Üstelik, tam çalışma da sendikaların ücret artış taleplerini özendirir. Bu da şüphesiz maliyetin ve fiyatın yükselmesine yol açar. Hatta enflasyon olmadan da sendikaların talepleri olumlu sonuç sağlamış ve yine maliyet yükselişine ve fiyat artışına yol açılmış olabilir. Böylece ücret artışları ile fiyat artışları arasındaki yakın ilişki kurulmuş olur. Çünkü fiyat artışları, yeni ücret artışlarına bu yeni ücret artışları da yeni fiyat artışlarına yol açacak ve birbiri üzerinde itici bir etki doğmuş olacaktır. Fakat şunu vurgulamakta yarar vardır. Ücretlerin artışı maliyet enflasyonunu yaratan tek etken değildir. Aynı biçimde destekleme alımları, kötü hava koşulları, devalüasyon ve faiz oranlarının yükselmesi maliyetteki paylarına göre maliyet enflasyonuna neden olabilirler. Örneğin, bazı fiyatların serbest piyasa koşullarına göre değil, hükümet kararlarıyla ile belirtilmesi ile görülür. Bizde bazı tarımsal ürünlerin fiyatlarının (seçim dönemlerinde) hükümetler tarafından yüksek tutulması şüphesiz genel fiyatlar düzeyinin de yükselmesinde büyük ölçüde etkili olacaktır. Kötü hava koşulları tarım ürünlerinin fiyatını yükseltir. Devalüasyon ithal malı hammadde ya da tarımsal ürünlerin fiyatlarındaki yükselme yaratmakta ve bu yükselmeler de maliyetleri yükseltmektedir. Bazı ekonomistler bu enflasyon şekline “*ücret enflasyonu*” demektedirler (KARAKAYALI, 2005: 384-385).

Ücret artışlarına ifade etmişken kısaca Phillips Eğrisine değinmekte de fayda vardır.

Phillips Eğrisi: 1929 Ekonomik Krizi Klasik ekonomistlerin görüşlerinin geniş ölçüde iflası ile sonuçlandı. Keynesçi görüşlere göre, ekonomi aslında eksik istihdam noktasında dengeye gelmektedir, tam istihdam ise az rastlanan bir denge noktasıdır. Yine Keynesçilere göre enflasyon tam istihdama ulaşıldıktan sonra başlanan bir olaydır. Ancak 1950'li yıllarda eksik istihdam noktasında da sık sık enflasyonla karşılaşıldı. Keynesçiler bu sorunu "Phillips Eğrisi" analizi ile aşmaya çalıştılar. Aslen Avustralyalı bir ekonomist olan A.W. Phillips 1861-1957 dönemi İngiltere ekonomisindeki işsizlik oranları ile nominal ücretlerdeki değişme oranları arasındaki ilişkiyi incelemiştir ki, bu da enflasyon teorisine en önemli katkısı olmuştur (PAYA, 1998: 290).

Phillips'in çıkış noktası, "emek piyasasında talep genişledikçe, işverenlerin mevcut işçileri tutabilmek ve yenilerini bulabilmek üzere ücretleri arttırmak zorunda kalacakları" görüşüdür. Phillips bu analizinde nominal ücretlerdeki değişme oranları ile %1 işsizlik oranları arasında istikrarlı bir ilişkinin var olduğu kanısındadır. Orijinal Phillips Eğrisi'nde yatay eksen işsizlik oranları, dikey eksen ise nominal ücretlerdeki artış yüzdeleri verilmiştir. Örneğin, %4'lük bir işsizlik oranına razı olabilmek için %3'lük ücret artışı şarttır. Sonra ise bu %3'lük artışın neden olduğu enflasyon oranı hesaplanır (BİLDİRİCİ, 1997: 28). (Şekil 2.3).



Şekil 2.3 : Phillips Eğrisi

Kaynak: EROL, 2006: 250

Kısaca Phillips eğrisi; işsizlik oranlarıyla, parasal ücret artış oranları arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Ayrıca, ekonomide iki temel problem olan, işsizlik ve enflasyona çözüm ararken bunlar arasında bir seçim yapma zorunluluğu getirilmiştir (trade off).

2.3.4. İthalat Enflasyonu

İthal girdilerin fiyatlarındaki doğrudan veya dolaylı artışlar sonucu fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen yükselmeler İthalat Enflasyonu olarak adlandırılır. İthalat enflasyonunun en önemli nedenlerinden biri hammadde ve yatırım malları fiyatlarındaki artışlardır (ÇÖLOĞLU, 1983: 67). Başka bir ifadeyle, ithal enflasyonu dış ülkeden ithal edilen bir enflasyon türüdür. Daha çok petrolde söz konusu olmaktadır. Örneğin; petrolün fiyatı yükselirse, petrolün girdi olarak kullanıldığı bütün ürünlerin önce maliyeti, daha sonra da fiyatı yükselecek ve böylece ithal enflasyonu dediğimiz enflasyon türü ortaya çıkacaktır.

İthal kökenli enflasyonist etkiler ülkelere sabit ve esnek döviz kuru sistemlerinden başlıca dört kanalla girebilmektedir. Bunlar uluslararası ticareti yapılan mal ve hizmetlerin fiyatlarındaki artış, dış talep artışları, ödemeler bilançosu fazlalıkları ve diğer kanallar (ERGUN, 1987: 23) olarak sıralanır. İthalat enflasyonuna neden olan bir başka önemli faktör ise devalüasyondur. Devalüasyon hem ithal mallarının fiyatlarını, hem de üretiminde ithal girdilerin kullanıldığı malların, maliyetlerini yükselterek ithalat enflasyonuna neden olur (ÇÖLOĞLU, 1983: 63).

2.3.5. Fiyat Enflasyonu

Ekonomik hayatta fiyatlar her zaman serbest rekabet piyasası kurallarına göre oluşmaz. Bazı malların fiyatları bu malları üreten sektörlerin özellikleri, devletin takip ettiği gelir dağılımı ve sosyal politika gibi politikalar bakımından siyasi bir nitelik taşır. Örneğin; halen memleketimizde buğday, pancar, tütün, çay, pamuk gibi, ürünlerin fiyatları yalnız piyasadaki arz ve talep kurallarına göre değil aynı zamanda yukarıda belirtilen politik hedeflere göre belirlenmekte, bu şekilde adı geçen malların üreticilerine bu malların piyasa değerlerinin üstünde gelir sağlanmaktadır. Hemen hemen Amerika Birleşik Devletleri ve Avrupa memleketlerinde de durum aynıdır (TÜRK, 1957: 24). Türkiye’de 1980 yılından sonraki uygulama destekleme alımlarındaki fiyat tespitlerinde ekonomik unsurlara önem verildiğini göstermektedir.

Bu nedenle denilebilir ki, tütün, çay, fındık, şeker pancarı fiyatları dışında artık destekleme alım fiyatları enflasyonun kaynağı değildir (TÜRK, 2006: 89).

2.3.6. Yapısal Enflasyon

Yapısal enflasyon, ekonomide bulunan piyasa yapısından doğar. Bu durumda fiyatlar genel düzeyindeki yükselme ekonomideki bazı piyasalarda veya ekonominin bazı kesimlerinde fiyat oluşumu koşullarından doğar.

Bilindiği gibi çağdaş ekonomilerde birçok piyasada fiyatlar piyasa arz ve talebine göre değil, firmalar tarafından belirlenmektedir. Özellikle monopol ve oligopol kuran firmalarca fiyatlar belirlenirken karı maksimize etmek amaçtır. Monopoller bilindiği gibi tam rekabetle oluşan fiyat mekanizmasının sağladığı karla yetinmezler. Bunun üzerinde bir süper kar ya da ek kar elde etmeyi amaç tutarlar. Bu nedenle tekellerin egemen olduğu alanlar kar oranlarının en yüksek olduğu alanlardır. Tekeller gerek maliyetlerini gerekse mallarına duyulan istemi şişirebilecek yapıdadırlar. Bilindiği gibi tekeller karı en çoğa çıkarmak için malları sınıflarlar ve her birine ayrı fiyat belirlerler. Bu ayırım pek çok gideri de beraberinde getirir. Ambalaj, yönetim, pazar incelemesi ve en önemlisi de reklam gideri vb. bu gibi giderlerin önemini anlatmak için R. Mack'ın Amerikan ekonomisinde yaptığı bir incelemenin sonuçları gösterilebilir. Bu inceleme sonuçlarına göre, endüstride çalışan işçilerin gelirleri 1947'den 1957'ye kadar yalnızca %17 artarken, diğer giderler %50 dolayında yükselmiştir. Bu giderlerin artışıyla iki sonuç ortaya çıkmaktadır. Bir yandan satışa giden malların maliyeti artarken öte yandan piyasada mallara duyulan talep alabildiğine artmaktadır. Bu talep artışı iki yolla olmaktadır. Bir yandan reklam giderleri yeni mallar için istek yaratır ya da var olan talebi körüklerken öte yandan da talebe üretimin uyması arasında bir zaman boşluğu doğurarak ayrı bir enflasyonist baskı yaratmaktadır (KARAKAYALI, 2005: 385-386).

2.3.7. Kronik Enflasyon

Kronik enflasyonu, kamu harcamalarının artması, sürekli bütçe açıkları ve eksik kalan yatırımların finansmanı gibi olaylar sonucunda fiyatlar genel düzeyindeki yükselme olarak ifade etmek olurludur.

Ekonomide görülen uzun süreli ve yüksek oranlı enflasyondur. Bu tip

enflasyonla yaşayan insanlar, bununla yaşamayı öğrenirler ve beklentilerini göz önüne alırlar (ALTINTAŞ, 1989: 57). Kronik enflasyonla birlikte işsizlik de artar. ABD'de 1966-70 yılları arası %4.2 iken 1970-75 de %6.7'ye çıkan enflasyonla birlikte işsizlik de %3.9 dan %6.1'e çıkmıştır. Kronik enflasyonun yaşandığı ülkelere bir diğer örnek olarak Türkiye'yi de vermek olurludur. Kronik enflasyon aynı zamanda cari işlemler dengesinin sürekli açık vermesi olgusudur. Bu özelliklerle birlikte kronik enflasyon olan ülkelerde kısa dönemci davranışları unutmamak gerekir. Bunlar sonucu fiziki yatırımlar azalmakta, sermaye yurtdışına kaçmaktadır (UYGUR, 1993: 14).

2.3.8. İlmli (Yapıcı) Enflasyon

İlmli enflasyon, genel fiyat düzeyinin çeşitli sosyal sınıflar tarafından adeta hissedilmez şekilde %1-2, azami %5 oranında yükselmesidir. Zamanımızda enflasyondan XIX. yüzyılda olduğu gibi her vakit korkulmamakta, hatta ılımlı bir enflasyon, deflasyona tercih edilmektedir. Zira, ekonomi ılımlı bir enflasyon içine girince, ekonomide istihdam ve genel fiyat düzeyi yükselmekte, girişimcilerin karları artmakta, işçiler genel fiyat düzeyindeki yükselmelerden daha çok işsizliğe karşı hassas oldukları için, ücret artışı konusunda az talepte bulunmaktadırlar. Bu nedenler göstermektedir ki, ılımlı enflasyonun ekonomide toplam tasarruf hacmini, dolayısıyla toplam yatırım hacmini artırmak gibi bir fonksiyonu vardır. Bunun ekonomik bakımdan anlamı sermaye birikiminin artması ekonominin daha süratli bir kalkınma hızına kavuşmasıdır (TÜRK, 2006: 90-91). Ayrıca, ılımlı enflasyon yurtiçi tasarrufları geliştirerek, bankacılık sistemine de katkılar sağlamaktadır. Şöyle ki, bankaların, iş hayatında ki canlılık sayesinde kaynakları artacak, ayrıca Merkez Bankası'ndan sağladıkları fonları da kullanarak daha verimli bir şekilde çalışmış olacaklar ve karları da artacaktır.

İlmli enflasyonun yaşandığı ülkelerde insanlar ileriye dönük yatırımlar yapabilir, ellerinde para tutabilirler. Ancak H. Frisch'e göre %2-3'lük fiyat artışlarının üzerindeki artışları ılımlı enflasyon olarak nitelendirebiliriz. Frisch'in ölçütü öteki ölçülere kıyasla daha avantajlıdır. Bu ölçüte göre Türkiye 1965-1970 yılları arasında ılımlı enflasyon yaşamıştır (FRISCH, 1989: 3).

2.3.9. Dörtnala Enflasyon

Dörtnala enflasyonunu özelliği, ılık değil sıcak oluşu, paranın ateş gibi taşınmaz hale gelişi, paradan kaçma olayının ortaya çıkışı, paranın geleneksel fonksiyonlarını yapamayışı, ekonomide başta tasarruf hacmi olmak üzere, istihdam hacmini, ticaret ve ödemeler dengesini, iktisadi kaynakların kullanılmasını olumsuz yönde etkilemesidir. Dörtnala enflasyonunun öteki etkilerini ise şu şekilde ifade edebiliriz (TÜRK, 2006: 91-92):

- Her enflasyon önce ılımlı bir enflasyon olarak başlar ve sınırı aşıldığı zaman dörtnala enflasyona dönüşür. Dörtnala enflasyon yaşanırken gönüllü tasarruflardan yalnız girişimci sınıfının tasarrufları artabilir, sabit gelirliler ise, eski tasarruf düzeylerini koruyamadıkları gibi, önceden yapmış oldukları küçük tasarruflarını tüketmeye başlarlar. Böylece gönüllü tasarruflar içinde küçük tasarruf sahiplerinin tasarrufları sıfır ve hatta menfi olur. Böylece, gönüllü tasarrufları oluşturan kalemlerin en önemlilerinden biri ortadan kalkar.
- Dörtnala enflasyonun başka bir özelliği, girişimci sınıfının tasarruflarını endüstriyel yatırımlara değil; gayrimenkul, altın, döviz gibi başka bir ifadeyle servet yaratmaktan çok servetlerin el değiştirmesi ile sonuçlanan ve daha çok saptırıcı özellik taşıyan işlere yatırımlarıdır.
- Dörtnala enflasyonda, yurtiçi toplam tasarruf hacmi içinde zorunlu tasarrufların payı artsa bile, bu artışlar gönüllü tasarruflardaki azalmayı gidermediği vakit yurtiçi toplam tasarruf hacminde bir azalma meydana gelecektir. Bu ise ekonominin daha az yatırım yapma olanağına sahip olması demektir.
- Dörtnala enflasyon dönemlerinde yurtiçi tasarruflar azaldığı için, bankalar reel olarak topladıkları mevduatı artırmazlar, topladıkları mevduatın maliyeti yükselen faiz oranları nedeniyle artar.

2.3.10. Sürünen Enflasyon

Fiyatlardaki artışların %2-3'ü geçmediği ve enflasyon beklentilerinin olmadığı enflasyon süreçleri, sürünen enflasyon olarak adlandırılabilir (CAGAN, 1956: 25). Fiyatlar hemen hemen enflasyon eşiği üzerindedir. Yatırımlar çok, işsizlik az ve gelirler yüksektir. Örneğin; Türkiye'de sadece 1927-1929 yılları arasında (%2.2) sürünen enflasyon yaşanmıştır (FRISCH, 1989: 3).

2.3.11. Hiperenfilyasyon

Hiperenfilyasyon, fiyat artışlarının olağan üstü bir düzeyde olduğu ve giderek arttığı durumda ortaya çıkmaktadır. Genelde pek çok ekonomist, enfilyasyonun hiperenfilyasyon olarak ifade edilebilmesi için, fiyatlar genel düzeyinin ayda en az %50 (ve daha fazla) yükselmesi gerektiğini ifade etmişlerdir.

Hiperenfilyasyon; genellikle, büyük oranda yabancı borcu olan hükümetlerde, gelir dağılımının çok adaletsiz ve düzeltilemez olduğu durumlarda, büyük savaş tazminatları ödeyen ülkelerde görülmektedir. Genellikle, kullanılacak olan para politikası araçlarıyla düzeltilmesi pek olurlu değildir, yapısal anlamda önlemlerin alınması gerekmektedir (CAGAN, 1956: 25).

2.3.12. Beklentisel Enfilyasyon

Beklentisel enfilyasyon, kişilerin fiyatlar genel düzeyinde bekledikleri ve düşündükleri artış oranıdır. Örneğin, sendikacıların, sokaktaki halkın ve firmaların önümüzdeki yıl için beklentilerinin %75 olduğunu varsayalım. Sendikacılar toplu pazarlıklara parasal ücretlerde %75 enfilyasyonu baz alarak başlamak eğiliminde olacaklardır. Kendi reel ücret düzeylerini korumak isteyecekler ve firmaların kendilerine ödeyecekleri zammı, üretilen mallara yapacakları %75 fiyat artışı ile karşılayacaklarını ileri süreceklerdir. Bu durumda reel ücretlerde bir artış sağlamak için pazarlığa gireceklerdir. Böyle olunca, sendikalar ve işverenlerin %75'lik enfilyasyon beklentisiyle ücret ve fiyatı saptama davranışları, mevcut para ve maliye politikalarına karşı enfilyasyon oranının %75 olmasına yönelik olacaktır (EROL, 2006: 87-88).

Bekleyişler kendiliğinden durmayacağı için, hükümet yapacağı enfilyasyon karşıtı politikalarla beklentisel enfilyasyonun sürecini kırabilecektir.

2.3.13. Bastırılmış Enfilyasyon

Bastırılmış enfilyasyon, hükümetin kontrollerini parasal ücretlerdeki ve mal fiyatlarındaki artışları engellemesi durumunda ortaya çıkar ve böylece talep fazlası azalmamış, fakat bastırılmış olur. Örtülü (sinsi) enfilyasyon da denilen enfilyasyonun bu şekli kendini belli etmeden ortaya çıkar. Fiyat artışlarını tam olarak endekslere yansıtmak olurlu değildir. Hükümetler fiyatlara zam yapılmasını yaptırım ile önledikleri zamanlarda, devletin özel sektörü maliyetlere göre fiyatları ayarlamaktan alıkoymas,

bazı fiyat yükselmelerini sübvansetmesi ve kamu işletmelerini zararına çalıştırması gibi pahalılığı piyasaya yansıtmamayı amaçlayan önlemler, örtülü enflasyon örnekleridir. Kontrollerin kalkması durumunda, genel fiyat düzeyinde ve parasal ücretlerde artışlarla birlikte talep fazlası olacağı bilinmelidir (HANSEN, 1951: 3).

2.4. ENFLASYONUN ETKİLERİ

Enflasyonun, ekonomide ve bireylerde yarattığı etkileri ayrıntılı olarak açıklamadan önce, enflasyonun iktisadi gelişmeye olan zararlarını ve katkılarını ifade edelim.

Enflasyonun iktisadi gelişmeye olan zararları şu şekilde özetlenebilir (EROL, 2006: 89):

- Enflasyon fiyat mekanizmasının fonksiyonunu yerine getirmesini zorlaştırmaktadır. Fiyat ilişkilerini koparmakta ve iktisadi birimlerin yapmış oldukları hesap, plan ve programlarını yanlış yönlere sürüklemektedir.
- Enflasyon toplam tasarrufları azaltmakta, tasarruflar için oluşan alternatif maliyetleri çoğaltmaktadır.
- Enflasyon işletmelerin işlem maliyetlerinin yükünü arttırmaktadır. Sürüm politikası amacına yönelik haberleşmeler ve reklamlar yüksek maliyetlere dayanmaktadır. Ücret artışlarındaki sık sık görülen değişiklikler işletmelerin maliyet yapılarını olumsuz yönde etkilemektedir.
- İşletmelerin ve hane halkının vergi yükünü enflasyon daha da ağırlaştırmaktadır.
- Enflasyon toplam iş verimliliğini düşürmekte, piyasalardaki spekülasyon amaçlı işlemleri arttırmakta, gelir dağılımını olumsuz yönde etkilemektedir.
- Enflasyon ekonomik ve sosyal düzeni dinamitlemektedir.
- Sabit döviz kuru politikası çerçevesinde enflasyon ulusal ürünlerin uluslararası pazarlardaki rekabet gücünü etkilemektedir.

Enflasyonun ekonomik gelişmeye olan katkılarını şu şekilde özetleyebiliriz (EROL, 2006: 89-90):

- Enflasyon tüketim mallarına olan talebi arttırmaktadır. Bu yolla sağlanacak olan fayda mal ve hizmet üretiminin arttırılmasına bağlıdır.

- Enflasyon artışlarının getirdiği belirsizlik nedeniyle geçici bir tasarruf artışı sağlanabilmektedir.
- Enflasyon işletmelerdeki reel sermaye maliyetinin yükünü azaltmaktadır.
- Enflasyon işletmeler lehine servet dağılımını kolaylaştırmaktadır.

Enflasyonun iktisadi gelişmeye olan katkılarını da kısaca belirttikten sonra artık enflasyonun etkilerini anlatmaya başlayabiliriz.

2.4.1. Toplam Üretim, Toplam Tüketim, Toplam Tasarruf ve Toplam Yatırım Üzerindeki Etkileri

Tüketim, toplumdaki tüm bireylerin doğrudan doğruya gereksinimlerini karşılayan mal ve hizmetleri kullanma eylemidir. Tüketim harcamaları ise, bu eylemi gerçekleştirebilmek için yapılan parasal ödemelerin toplamından oluşmaktadır (KARAKAYALI, 2005: 133). Keynes'in tüketim tanımı da harcamaları temel almaktadır. Buna göre, belli bir dönemde yapılan satışlar toplamını (harcamayı) ΣA ve girişimcilerin birbirlerine yapmış oldukları satışlar toplamını ΣA_1 şeklinde yazacak olursak, tüketim harcamaları $\Sigma (A-A_1)$ şeklinde tanımlanabilir (KEYNES, 1969: 55).

Tüketim harcamalarını $C = C_0 + cY$ şeklinde ifade etmek mümkündür. Tüketim harcamaları, bireylerin gelirleri olmasa bile yapmak zorunda oldukları tüketim harcamalarını gösteren otonom tüketim harcamaları (C_0) ve bireylerin gelirinine bağlı olarak değişen marjinal tüketim eğilimi (c) olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Tasarrufu ise, gelirin tüketime harcanmayan kısmı olarak ifade etmek olurludur. Bu nedenle gelir, ya tüketime ya da tasarrufa ayrılacağı için, $Y = C + S$ şeklinde ifade edebiliriz. Enflasyon açısından incelediğimizde, enflasyon olduğu durumda, para değer kaybedeceği için ve tüketim mallarının fiyatı yükseleceği için, tüketim harcamalarında bir artış oluşacaktır. Bu yüzden de tasarruflara ayrılan pay azalacaktır.

Enflasyon fiyat mekanizmasını bozduğundan, ekonomide akılcı çözüme varan değerleri alt üst eder. Tasarruf karın çok olduğu yerlerden, vurgunculuğun (spekülasyon) bol olduğu alanlara kayar. Sanayi yatırımları değil arsa ve taşınmaz mallar prim kazanır. Faiz oranları paranın değer kaybını taşımadığından tasarruf azalır. Tasarrufun azalışı fiziksel yatırımın azalması demektir. Tüketimin artması demektir. Bu ise, talebi kamçılayacağından tekrar fiyatların yükselmesine yol açar (KARAKAYALI, 2005: 387).

Bir ekonomide iç tasarruf hacmi oluşan zorunlu ve gönüllü tasarrufların toplamına eşittir. Enflasyon devamlı olarak yükselen genel fiyat düzeyi olması bakımından anlamı itibarıyla zorunlu bir tasarruftur. Çünkü yükselen genel fiyat düzeyi oranında aynı gelire tüketiciler daha az mal ve hizmet satın alabileceklerdir. İlimli enflasyon, milli gelirin kişiler arasında dağılımını, genellikle, girişimci ve iş adamları sınıfı lehine değiştirir. Görülüyor ki, ılımlı bir enflasyon gönüllü tasarruf hacmi üzerinde daralma meydana getirmeyebilir ve yalnız gönüllü tasarrufları yapan sosyal tabakalar birbirinden farklı olabilirler. Hatta ekonominin böyle devrelerinde, istihdam hacmi yüksek olduğu için, sabit gelirliler ek görevler bularak veya daha fazla çalışarak eski yaşamlarını ve tasarruf düzeylerini koruyabilirler. Ekonomide tasarruf hacminde bir artışla karşılaşılabilir. Ancak, dörtlü enflasyon söz konusu olduğunda, gönüllü tasarruflardan yalnızca girişimci sınıfının tasarrufları artabilir, sabit gelirliler ise, eski tasarruf düzeylerini koruyamadıkları gibi, önceden yapmış oldukları küçük tasarruflarını tüketmeye başlarlar. (TÜRK, 2006: 91).

Keynes'e göre yatırım, "belli bir dönemde sermaye donanımına yapılan net eklemelerdir." Enflasyon döneminde, ekonomide toplam tasarrufların azalması ekonomideki yatırımların da azalması demektir. Ayrıca, bu yatırımlarda daha çok spekülasyon yatırımlar şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Çünkü, enflasyon yatırımcıları olumsuz yönde etkileyecek, belirsizlik ortaya çıkacak, bu nedenle de yatırımcılar, endüstriyel yatırımlara değil de spekülasyon yatırımlara kayacaklardır.

Enflasyon; yatırımcıların ufku daraltır, yatırımların vadelerini kısaltır, ekonomideki belirsizlikleri artırır, ekonomide yapılan yatırımları kapkaç yatırımlarına dönüştürür, piyasa ekonomisi spekülasyon faaliyetleri haline gelir (TÜRK, 2006: 92).

2.4.2. Enflasyon ve Gelir Dağılımı

Gelir dağılımı enflasyonla bozulur. Bu bozulma başta sabit gelirliler ile gelirleri iş gücünden gelen toplum kesimlerinin (işçiler, memurlar ve emekliler v.b.) zararına, gelirleri rant ve karlara dayanan toplum kesimlerinin yararına. Enflasyon güçlü olanı daha güçlü, fakiri daha fakir haline getirir. Orta sınıf ezilir ve küçülür, sosyal sınıflar arasında denge kalmaz. Bu sınıflar arasında gerginlik artar. Enflasyon dönemlerinde, özellikle iş çevreleri (sermaye sahipleri) bu akımdan şikayetçi olmazlar.

Çünkü, fazla gelir elde etmektedirler. Bu kimselerin, başkaları yönünden enflasyonun doğurduğu zararları, sonuçları düşünmeleri beklenemez. Hükümetlerin artışlarını çoğu kez, enflasyon yönünden değerlendirmeksizin ucuz kredi, borçlanma, yatırımlar ve kamu giderlerini kısımamak (başka bir ifadeyle vergiler koymamak), para basmak gibi yollarla bazen de farkında olmaksızın özendirirler. Özellikle gelişme sürecindeki ülkelerde durum böyledir (KARAKAYALI, 2005: 386-287).

Enflasyon genellikle sabit gelirliilerin reel gelirlerini, dolayısıyla tasarruflarını azaltır. Enflasyon devrelerinde memur maaşları enflasyonu körüklememek için arttırılamaz. Esasen enflasyon dönemlerinde, bütçe gelirleri, gerçekten daha çok, görünüşte artış gösterir. Bu artışlar, bütçe harcamalarını karşılamakta yetersiz kalırlar. Onun için memur maaşları yalnız arttırılmaz değil, arttırılmaz da. İşçilere ödenen ücretler fiyat hareketlerini geriden izler. Daima onun için, fiyat hareketleri ile işçi ücretleri arasında bir gecikme (time-lag) göze çarpar. Gayrimenkul sahiplerinin gelirleri kiralar dondurulmuşsa, fiyat hareketlerini takip etmez. Buna karşın imalatçının, tüccarın, üreticinin, serbest meslek erbabının gelirleri fiyat hareketlerini yakından takip eder. Bu sebeple enflasyon devrelerinde, milli gelirin dağılımı genellikle zengin sınıf lehine değişir, işçi, esnaf, memur enflasyon dolayısıyla fakirleşir (TÜRK, 2006: 95).

2.4.3. Enflasyon ve Kaynakların Kullanımı

Enflasyon kaynakların kullanımı üzerindeki olumsuz etkilerini yalnız tüketim harcamalarının artması şeklinde göstermez. Böyle dönemlerde, döviz fiyatları da yükselir ve donanım malları ithalatı güçleşir. Ayrıca yatırımların gerektirdiği verimlilik ve maliyet hesapları kesinlikle belirlenemez. Böyle olunca, yatırımlar makine ve donanım alanlarına değil (inşaat gibi) yönelir. Böylece sermaye-hasıla katsayısı³ yükselir. Çünkü sanayi yatırımları üretime geçmek için uzun bir süre alırlar. Bu süre içinde geleceğin ne olacağı belli değildir, iş alanlarına güvensizlik ve dengesizlik egemendir. Çünkü yatırımcılar hammadde ve yedek parça sağlayıp sağlayamayacaklarını bilemezler. Bu da yatırımcıların yatırım cesaretini kırar ve kalkınma için yararlı ve zorlu olan alanlardan kaçmalarına neden olur. Ekonomi normal

³ Hasıla veya gelirden bir birim artış sağlamak için ne kadar yatırım yapılacağını gösteren katsayıdır.

düzene geçişte dönemi sorunlarıyla karşılaşır (KARAKAYALI, 2005: 388).

Enflasyon, ekonominin ticaret ve ödeme bilançolarını aleyhe çevirdiğinden, dışarıdan dış ödeme güçlükleri dolayısıyla ithal edilemeyen mallar, memleket içinde milletlerarası iş bölümü kurallarına göre değil, gelip geçici dönem kazançlarına göre kurulmuş enflasyon endüstri tarafından karşılanır ve ekonomi normal düzene geçerken bir geçiş devresi sorunuyla karşılaşır. Türkiye bütün stabilizasyon kararlarından sonra, böyle bir durumla karşı karşıya gelmiş ve bu nedenle Türkiye ekonomisi ağır denebilecek ekonomik israflarla mücadele etmek zorunda kalmıştır. Demek oluyor ki, özellikle dötrnala enflasyon piyasa ekonomisinin fiyat mekanizması yoluyla ekonomik kaynakların çeşitli sektörler arasında rasyonel dağılımına engel olur (TÜRK, 2006: 92).

2.4.4. Enflasyon ve İstihdam Hacmi

İstihdamın sözlük anlamı, kullanım, çalışma veya çalıştırma demektir. Geniş anlamıyla istihdam, bir ekonomide belli bir dönemde tüm üretim faktörlerinin (Emek, Sermaye, Doğal Kaynaklar, Girişimcilik ve Teknoloji) var olan teknolojik düzeye göre ne ölçüde kullanıldığıdır. Dar anlamda istihdam kavramı ise, üretim öğelerinden yalnızca emek ögesi ile ilgilidir (KARAKAYALI, 2005: 12). Ekonomide eksik, aşırı ve tam istihdam olmak üzere üç istihdam türü vardır. Bizim için önemli olan tam istihdam, ekonomide var olan tüm üretim faktörlerinden yararlanılması demektir. Enflasyon dönemlerinde fiyatlar genel düzeyi yükselecek, ülkenin sahip olduğu kaynaklar tam ve etkin bir şekilde kullanılmayacak, ulusal gelir azalacak ve sonuçta, istihdam hacmi de düşecektir.

Enflasyonun sınai yatırımları azaltması, dış ödeme güçlükleri dolayısıyla yedek parça ve hammadde ithal etmekte karşılaşılan güçlükler, yabancı sermayenin, karlarını transfer olanaksızlıkları nedeniyle enflasyon olgusunun görüldüğü ülkeye gelmekten kaçınması ve sonuç olarak dış piyasalar için üretilen malların üretim ve ihracat güçlükleri dolayısıyla ihraç edilememeleri, bu gibi malları üreten üretim şubelerinin etkinliklerini yavaşlatmakta ve hatta durdurmalarına neden olabilmektedir. Bu sayılan nedenlerden ötürü memlekette istihdam düzeyi düşer. Bunun anlamı ulusal gelir düzeyinin düşmesidir (TÜRK, 2006: 95).

2.4.5. Enflasyon ve Dış Ticaret

Enflasyon dış ticaret yönünden de olumsuz etkilere yol açar. Enflasyon olan ülkede, enflasyon oranı daha düşük olan ülkelerle olan dış ticaret dengesi bozulur. Bu bozulma kısa zamanda ekonomik yapıya yönelir. İthal mallarının fiyatlarının değişmemesi ve içerde fiyatların yükselişi ithalata saptırıcı (spekülatif) kârlara yol açtığı ve ithalatı özendirdiği halde, ihraç mallarının fiyatları yabancılara pahalı geldiğinden ihracatta tıkanıklıklar ve güçlükler doğmaya başlar. Aynı nedenlerle dış ülkelere gelen turistlerde azalma, buna karşılık yabancı ülkelere gitmek isteyenlerde çoğalma görülür. Böylece daha sonraları ithalat güçlüklerinin de fazlalaşmasıyla, sermaye mallarının sağlanması zorlaşır ve yatırımlarda baltalanmış olur. Bu sorunları çözmek için de devalüasyona başvurulur veya ithalatı daraltıcı önlemler alınır (KARAKAYALI, 2005: 387).

Enflasyonla artan dış ticaret açıkları ekonominin altın ve döviz rezervini eritir, ihracata verilen primler ve yapılan devalüasyon enflasyon karşısı ekonomi politikaları tedbirleriyle desteklenmediği vakit, tatmin edici sonuçlar elde edilemediğinden yabancı memleket paraları enflasyon olgusunun görüldüğü ülkenin ulusal parasına karşı prim yapmaya başlar (TÜRK, 2006: 93).

Enflasyonist süreçte iç fiyatların dış fiyatlardan daha hızlı artması ihracat geliri ve döviz girdilerinde azaltıcı, ithalat ve diğer döviz girdilerinde ise arttırıcı etkiler yapar. Bunun için hükümetler sık sık devalüasyonlar yapmak zorunda kalırlar, bu da sözü konusu ülkeler için çeşitli sorunlar yaratmaktadır (AREN, 1991: 149).

2.4.6. Enflasyon ve Büyüme Hızı

Bir ekonomide reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) daki yıllık artışa ekonomik büyüme denir. Ekonomik büyüme, bir ülkede yaşayan insanların yaşam düzeylerini sürekli biçimde yükseltmenin tek yoludur. Büyüme oranı yüksekse, mal ve hizmet üretimi artarak daha yüksek bir yaşam düzeyini (standardını) olanaklı kılar (KARAKAYALI, 2005: 10).

Piyasa ekonomisinin en önemli işlevlerinden biri de fiyat istikrarının sağlanmasıdır. Ama ekonomik gelişme sürecine giren ülkelerde artan mal ve hizmet talebi dolayısıyla bu dengenin gerçekleşmesi çok güçtür. Artan mal ve hizmet talebi fiyatlar genel düzeyini yükseltir ve ülke enflasyon sürecine girer. Ülke, fiyat istikrarını

daha yüksek bir fiyat düzeyinde arar. Başka bir deyişle, ekonomik gelişme süreci boyunca, kontrol edilebilir ve düşük oranlı bir enflasyon devam eder (AREN, 1991: 157). Enflasyon oranı ile ülkenin büyüme hızı arasındaki ilişki konusunda net bir görüş birliği sağlanamamıştır. Bazı ekonomistlere göre yüksek oranlı bir enflasyonla, yüksek büyüme hızları arasında ters yönde bir ilişki vardır.

2.4.7. Enflasyon ve Ticaret – Ödemeler Bilançoları

Enflasyonun görüldüğü ekonomide genel fiyat düzeyi yükselirken, eğer bu ekonomi, parasının düşen satın alma gücünü karşılayacak ölçüde sık sık devalüasyon yapmaz veya ihracata prim vermezse, yabancı piyasalar bakımından ithalatta bulunmak pahalı, enflasyonun görüldüğü ekonomi bakımından ithalatta bulunmak ucuz hale gelir. Enflasyon ekonominin ithalat eğilimini yükselticidir. Bunun dış ticaret açısından anlamı ticaret bilançosu⁴ açığının meydana gelmesi veya yapısal özellikleri gereği ticaret bilançoları açık gösteren ekonomilerin dış ticaret açıklarının artmasıdır. Dış ticaret açığını gidermek için çeşitli önlemler alınabilir; örneğin, gümrük tarifeleri yükseltilebilir, katlı kambiyo kuru uygulanabilir. Uygulama bu konuda uygulanan önlemlerin ticaret bilançosu açığını gidermediğini, ancak belirli ölçüde dış ticaret açığının artmasına engel olabildiğini göstermiştir. Kaldı ki bu önlemleri dünyadaki bütünleşme hareketleri ve gelişmeler karşısında uygulamak olurlu değildir. Bütünleşme hareketleri gümrük duvarlarının yükseltilmesini değil, kaldırılmasını öngörmektedir (TÜRK, 2006: 93).

2.4.8. İşletmelerin Finansal Tabloları Üzerindeki Etkisi

Ülkelerdeki her bir işletme, kanuni zorunluluklar gereği Gelir - Gider Tablosu, Bilanço, Yevmiye Defteri gibi bir takım defter ve tablolar tutmak zorundadır. Muhasebe sisteminde yapılan tüm işlemler yerli para cinsinden kaydedilir. Mal alışları, satışları, ayrılan amortisman ve sosyal fonlar bu gibi işlemlerdir. Enflasyonist süreçte işletmeler bir takım sorunlarla karşılaşır. Ayrılan amortismanın yetersiz kalması, bunun sonucunda oluşan yanılıcı kârlar sonucunda enflasyon vergisi, temettü ve prim ödemeleri ve başka para çıkışları işletmelerin öz sermayelerinin azalmasına neden olur. Tüm bunları dikkate alarak, işletmelerin finansal tablolarını enflasyondan arındırmak

⁴ Toplam mal dış alımı ile toplam mal dış satımı arasındaki fark dış ticaret bilançosunu verir.

amacıyla enflasyon muhasebesi uygulamalarına geçmesi kaçınılmaz bir zorunluluk haline gelmiştir.

Enflasyon muhasebesi, işletmelerin geçmiş maliyetlerle değerlendirilmiş borç ve varlıklarında fiyat hareketlerini dikkate alan, başka bir ifadeyle, işletme değerlerinin gerçeği belirtmesine yardımcı olan bir muhasebe sistemidir. Enflasyon muhasebesi, ne enflasyonu ortadan kaldırma aracı, ne de enflasyonun işletmeler üzerindeki olumsuz etkilerini giderme aracıdır. Sadece bu sistem enflasyonun işletmeler üzerindeki gerçek etkilerinin ortaya çıkmasına, bu konuda sorumluların bilgilendirilmesi ve karar vermelerine yardımcı olan bir araçtır (YÜCE, 1999: 80,83).

2.4.9. Enflasyonun Mikro Düzeydeki Etkileri

Enflasyon firmaların ve şirketlerin yönetimini bozar. Çünkü, enflasyon her şeyden önce ekonomide genel bir kıtlık durumunu ifade eder, kötü yönetimin başarısızlıklarını, aksaklıklarını gizler, üretilen, imal edilen malların kalitesi düşer, maliyetleri artar. Bu durum işletme içinde verimlilik (prodüktivite) artışlarının yavaşlaması, azalması ve hatta gerilemesi demektir. Enflasyon işletme içi kaynakları eritir, amortismanlar, karşılıklar, ihtiyatlar, ortaklara dağıtılmayan karlar, erir, yok olur, anlamlarını yitirir. Enflasyon firmaların veya şirketlerin alacaklarını yok eder, borçlanmasını güçleştirir ve koşullarını ağırlaştırır. Enflasyon dönemlerinde borçlanmada vadeler kısılır, faiz oranları yükselir. Bu durum karşısında firmalar satışlarını peşin yapmaya üretimlerini kısımaya başlarlar. Bu davranışlar yaygınlaşınca ekonomide üretim düşer, büyüme durur ve gerileme baş gösterir.

Bu açıklamalarımızdan anlaşılıyor ki, işletme amaçlarının gerçekleştirilmesinde işletme sermayesi çok önemli bir işleve sahiptir. İşletme sermayesi firmanın tam kapasite ile çalışabilmesi, üretimi kesintisiz devam ettirebilmesi, iç hacmini genişletebilmesi, yükümlülüklerini, karşılayamama riskini azaltması, kredi değerliliğini artırması, olağanüstü hallerde mali yönden zor durumlara düşmemesi, etkinliklerine karlı verimli bir biçimde yürütülebilmesi açılarından büyük önem taşımaktadır. Yüksek enflasyonla ekonomide gerileme koşut gider, ulusal gelir ve istihdam düzeyi düşer (TÜRK, 2006: 96).

2.4.10. Enflasyon ve Mali Alan İlişkileri

Enflasyonun mali alanda önemli sakıncaları vardır. Bir kere devletin tahsil ettiği dolaysız vergiler tahsil yöntemi bakımından peşin vergiye dönüştürülmezse, büyük değer kaybına uğrar ve bütçe açıkları gereken önlemler alınmadığı takdirde artış eğilimi gösterir. Enflasyon sermaye piyasalarının gelişmesine engel olur. Sabit getirili senetler, tahviller cazibelerini yitirir. Faiz oranları negatif olmaya başlar. Yatırımcılar reel gelir elde edemez duruma düşerler ve anaparalarını kaybetmeye başlarlar. Enflasyon dönemlerinde yükselen faiz oranları hisse senetlerinin değerini düşürür, şirketlerin dağıttıkları karlar görünüşte artsa bile, şirket ortaklarını enflasyona karşı korumakta yetersiz kalır ve sermaye piyasası gelişemez. Bu durum ekonomide sermaye birikimini sağlayan kanallardan birinin tıkanması, büyümenin durması demektir.

Enflasyonist dönemlerin mali alanda ortaya çıkan sakıncalarından başka bir tanesi ekonomide mali aktiflerin azalması ve erimesidir. Yüksek enflasyonlu dönemlerde gönüllü tasarruflar azalır ve erir. Bu nedenden ötürü, banka mevduatı içinde tasarruf mevduatında azalma meydana gelir. Ayrıca, bankaların ödenmiş sermayeleri, açacakları yeni şubelere verecekleri sermayeler, açacakları krediler ve toplayacakları mevduat bakımından sınırlamalar getirir. Bu nedenle bankalar sermayelerini arttırmak zorunda kalırlar. Hızlı enflasyon dönemlerinde bankaların gerçekleştirdikleri bilanço karları ödenmiş sermayelerine göre yetersiz kalır ve bankacılık sistemi gelişemez (TÜRK, 2006: 97).

2.4.11. Para İkamesi

Ülkede enflasyon sonucu ulusal paranın sürekli değer kaybetmesi nedeniyle, bireyler ulusal para yerine daha güvenli buldukları yabancı parayı talep etmektedirler. Bu duruma para ikamesi denir. Para ikamesi bir anlamda ulusal paradan kaçıştır. Enflasyonist bir ortamda, sürekli değer kaybeden ulusal paranın ilk olarak tasarruf ya da servet biriktirme aracı olma fonksiyonu zayıflar. Ulusal paraya olan güven kaybı daha ileri boyutlara ulaşırsa, ulusal para değişim, ödeme ve değer standardı olma işlevlerini de yitirebilir. Para ikamesi nakit döviz ikamesi şeklinde olabileceği gibi, hesap ikamesi ve tahvil ikamesi biçimlerinde de ortaya çıkabilir. Birincisinde yurtiçi ve yurtdışı bankalarda, Döviz Tevdiat Hesabı gibi döviz cinsinden hesaplar açtırılması, ikincisinde

de ulusal paraya bağılı tahviller yerine yurt dışı sermaye piyasalarından yabancı tahvil ve hisse senetlerinin satın alımı söz konusudur (SEYİDOĞLU, 1997: 668).

Yerli para ile yabancı paranın ikame edilebilirliğinin yüksek olduğu durumlarda, hükümetin bütçe açıklarını emisyonla finanse etmesi zor olmaktadır. Bir taraftan senyoraaj⁵ hakkı yabancı para tutanların eline geçmekte, öte yandan da yerli para talebi enflasyon vergisi oranına duyarlı hale gelmektedir. Böylece herhangi bir enflasyon vergisi düzeyinde, enflasyon vergisinden elde edilen gelir para ikamesinin varlığında azalmaktadır (GIOVANNINI, TURTELBOOM, 1992: 17).

2.5. ENFLASYONA KARŞI SAVAŞIMDA İZLENİLECEK POLİTİKALAR

Enflasyonu kontrol altına almak için, her ülke surunun çeşitli yönlerine eğilmekte ve bunlara çözüm bulmak için farklı yollar izlemektedir. Enflasyona karşı savaşta ana yöntem, ekonomik ve mali önlemlerdir. Bu bilimsel önlemlerin niteliği, arz ve talep arasındaki dengesizliğin giderilmesi üzerinde toplanır. Bu da temel olarak (KARAKAYALI, 2008: 459);

- Talep fazlalığını azaltıcı yönde;
- Arzdaki yetersizliği (eksikliği) giderici yönde olmak üzere başlıca iki şekilde olur.

Enflasyona karşı savaşımında izlenecek politikaları sırasıyla anlatmaya çalışalım.

2.5.1. Para Politikası

Serbest piyasa ekonomilerinde piyasaya sunulan mal ve hizmetler miktarından (yani toplam arzdan) daha fazla talep bulunduğu zaman fiyatlar genel düzeyi yükselmekte ve aşırı talebin baskısı ile enflasyon dediğimiz süreç harekete geçmektedir. Bu enflasyonist fiyat artışlarını durdurmak için başvurulması gereken en önemli önlemlerden biri, hiç şüphesiz talep fazlasını eritecek, ortadan kaldıracak bir para politikası izlemek olacaktır. Para otoritelerinin para arzı ile reel üretim arasındaki dengeyi sağlamaya yönelik olarak para politikası uygulamada başvurabilecekleri

⁵ Kağıt ve madeni paranın basım gideriyle piyasadaki değişim değeri arasındaki fark nedeniyle devletin elde ettiği kazanç.

araçlar şunlardır (KARAKAYALI; 2008: 459):

i. Reeskont politikası

Reeskont, bankalarca iskonto edilmiş olan bir senedin Merkez Bankası tarafından tekrar iskonto edilmesidir. Reeskont politikası Merkez Bankası tarafından yürütülen ve kredi talebini etkileyen bir araçtır (EROL, 2006: 41).

Enflasyon döneminde Merkez Bankası, krediyi daraltmak için reeskont oranını yükseltir, reeskont koşullarını güçleştirir. Başka bir ifadeyle, Merkez Bankası öteki bankaların kendisine “tekrar iskonto” ettirmek için getirdikleri ticari senetleri kırarken daha yüksek bir faiz oranı uygulayarak bankaların kredi taleplerini azaltma yoluna gider. Buna bağlı olarak öteki bankaların iskonto oranı yükseleceği için, iskontoya gelen kişi ve şirketlerin ticari senetleri azalacak ve para arzı bu kanalla daralacaktır (KARAKAYALI, 2008: 459-460).

ii. Selektif Kredi Politikası

Selektif kredi politikası, kredilerin ekonominin hangi üretken kesimlerine öncelik tanınarak verileceğini belirleyen bir uygulamadır. Ekonomik kalkınmaya önemli katkıları olan ve ilk aşamada gelişmesi gereken kesim veya alt kesimlere kredileri öncelikle verilirken, öteki kesimlere sınırlı ölçüde ve hatta öteki bir kısım üretim kesimlerine belli bir süre kredi verilmeyebilir. Daha özlü ifade edecek olursak, selektif kredi politikasında, ekonominin kredi kaynak ve olanakları saptanan öncelik sırasına göre dağılır ve her üretim kesimi yine önceden belirlenen sınırlar içerisinde kredi alabilir (PEKİN, 1988: 61).

iii. Yasal Karşılıklar (Kanuni İhtiyatlar – Munzam Karşılıklar) Politikası

Merkez Bankası yasal karşılıklar politikası ile bankaların kabul ettikleri mevduata karşılık Merkez Bankası nezdinde bulundurmalarıyla yükümlü oldukları, yasal rezerv veya yasal karşılıklar oranını yükseltmek veya düşürmek suretiyle ödünç verecekleri fonlara etki ederler. Enflasyon dönemlerinde Merkez Bankası yasal karşılıklar oranını yükselterek, bankaların kaydi para oluşturmak ve dolayısıyla kredi yaratma olanaklarını daraltabilir (KARAKAYALI, 2008:460).

iv. Açık Piyasa İşlemleri Politikası

Açık piyasa işlemleri politikası, Merkez Bankası'nın bono, tahvil almak ve satmak yoluyla bankaların likiditelerini, dolayısıyla, kredi olanaklarını etkileyen bir politikadır. Merkez Bankası enflasyonist fiyat yükselmelerini önlemek için, elindeki bono, tahvil, döviz, vb. gibi senetleri piyasaya sürerek halkın elindeki paraların bir kısmını dolanımdan çekebilir ve bu suretle aşırı talebin kaynağı olan fazla satın alma gücünü doğrudan doğruya piyasadan çekmek yoluna gidebilir. Ancak bu tahvil ve senetlerin satın alınması sırasında bankalardaki mevduatta kullanılacağı için genel olarak banka sisteminin likiditesi azalacak, bu nedenle kaydi para yaratma ve kredi verme olanağı belli ölçüde sınırlanacaktır (KARAKAYALI, 2008: 460).

2.5.2. Enflasyona Karşı Savaşmada Mali Araçların Kullanımı

İstikrar sağlayıcı maliye politikası özellikle ekonomilerin talep yönünü kontrol altına almakta etkilidir. Eğer fiyat artışının temel nedeni toplam talepteki otonom bir artışsa, devlet vergileri arttırarak veya kamu harcamalarını kısarak enflasyonist baskıyı giderir. Fakat fiyat artışlarının nedeni, maliyet artışı veya üretim yapısı ile talep arsında bir dengesizlik ise, toplam talebin kısılması fiyat artışlarını önlemekte yeterli olmayacaktır. Bu durum da üretim kapasitesini arttırıcı, çeşitli yapısal bozuklukları giderici önlemler alınmasını gerektirir. Enflasyonla savaşmada temel amaç, toplam talebi azaltmak değil, kısa dönemde talebin yapısının üretimin yapısına uyacak şekilde ayarlamak, uzun dönemde ise üretimin yapısını talep yapısına göre değiştirmektir. Enflasyonla savaşmada maliye politikası hem talebin kısılmasına ve hem de arzın arttırılmasına yönelik önlemler içermektedir (KARAKAYALI, 2008: 461).

i. Enflasyonla Savaşmada Kamu Harcamaları

Enflasyonla savaşmada, kısa dönemde toplam talebi kısıcıcı en etkin politika kamu harcamalarını kısma politikasıdır. (GÖRGÜN, 1974: 88). Enflasyonla savaşmada kamu harcamalarını; cari harcamaları, yatırım harcamaları ve transfer harcamaları olmak üzere üç ayrı bölümde inceleyebiliriz.

- **Kamu Cari Harcamaları:** Kamusal açıdan cari harcamaların enflasyon karşıtı bir politikaya uygun olarak azaltılması gerekir. Ancak, kuramdan uzaklaşp ekonomik ve politik olarak böyle bir politikanın uygulanabilirliği tartışıldığında oldukça farklı bir

sonuca varılır. Çünkü, günümüzün devlet anlayışı sosyaldır ve sosyal devlette kamu savurgan bir kesim olarak görülmemekte, eğitim, sağlık, bayındırlık ve güvenlik gibi temel hak ve hizmetleri üreten ve bu yolla özel kesiminde verimliliğine katkıda bulunan bir kesim olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla temel mal ve hizmetlerin üretiminde kesinti yapmak olurlu görülmektedir (KARAKAYALI, 2005: 393). Ayrıca, kamu cari harcamalarında büyük bir yer tutan personel ödemelerini kısa dönemde değiştirmek olurlu olamayacağı için, bu kalemde kesinti yapmak kolay değildir.

- **Yatırım Harcamaları:** Enflasyona karşı bir harcama politikası izlendiğinde, kamu harcamaları kısılırken en çok etkilenen yatırım harcamaları olmaktadır. Çünkü aynı dönem bütçesinde bile yatırım harcamalarında kısıntı yapmak olurlu olmaktadır. Aynı zamanda yatırım harcamalarının talebi azaltıcı etkisi kısa dönemde, üretimi arttırıcı etkisi ise uzun dönemde görülmektedir. Bu nedenle yatırım harcamalarında yapılacak indirim fazla dirençle karşılaşmamaktadır (TURHAN ve diğerleri, 1985: 89).

Enflasyonla mücadelede uzun dönemde planlanan yatırımlar ertelenebilir. Bugün büyük yatırımların yerine başlanılmış yatırımlar daha uzun bir döneme yayılarak aşırı talep baskısı önlenmiş olur. Ancak yatırım harcamalarının azaltılması ya da hızının yavaşlatılması sermaye birikimini azalttığından gelişme hızını olumsuz etkiler. Bu da enflasyonla mücadelede karşılaşılan en büyük sorundur. Çünkü gelişmekte olan ülkeler aynı zamanda kalkınma çabasında olan ülkelerdir. Kalkınmanın gerçekleşmesi için ise temel alt yapı yatırımlarının bir an önce yapılması zorunludur. Enflasyonla savaşında uzun dönemde üretken kapasitenin arttırılması yeni ilave yatırımların yapılmasına bağlıdır. Dolayısıyla üretken yatırımların azalması aynı zamanda enflasyonun artmasına neden olur. Yatırımların enflasyonla mücadelede kısa dönemde etkisi pozitif olmasa da üretim aşamasına geçildiğinde ekonominin arz cephesi artarak enflasyona köklü çözüm getirilecektir (KARAKAYALI, 2008: 462).

- **Transfer Harcamaları:** Enflasyona karşı savaşında bulunurken toplam talebin kısılması açısından transfer harcamalarından yararlanmak olanağı sınırlıdır. Transfer harcamalarının önemli bir kısmını sosyal transfer klasik anlamda bilinen çoğunlukla gelir dağılımını düzeltmeye yönelik ve üretim faktörüne sahip olmayanlara verilen yardımlardır (TURHAN ve diğerleri, 1985: 90). Sosyal yardımlar sözleşme ile belirlendiğinden istenildiği zaman kesinti yapmak olurlu değildir. Bu tür harcamaların kısılması hem çok güçtür ve hem de sosyal etkileri olumsuzdur. Sosyal

özelliği olan bütün transfer ödemeleri için aynı şeyi söylemek olurludur (GÖRGÜN, 1974: 90).

ii. Enflasyonla Savaşımında Kamu Gelirleri

Kamu gelirlerini, vergiler, devlet borçları ve emisyon olarak incelemek olurludur.

- **Vergiler:** Enflasyonla mücadelede vergi politikası bir yandan toplam talebi kısmaya, toplam arzla toplam talep arasında denge sağlamaya ve ekonomideki tıkanıklıkları gidermeye çalışacak; öte yandan teşvik edici vergi kurumları ile ekonomide toplam arzı, toplam talep düzeyine yükseltmeye gayret edecektir (TÜRK, 2006: 118). Vergi değişiklikleri ailelerin tüketimini ne derece fazla (az) yükümlü kılarırsa, cari fiyatlarla ulusal gelirin düzeyi üzerinde yaptığı etki o oranda güçlü (zayıf) olur.
- **Enflasyona Karşı Dolaylı ve Dolaysız Vergiler Yeğlemesi:** Enflasyona karşı her verginin az veya çok olumlu etkileri vardır. Ancak dolaysız vergilerin sosyal adalet yönünden daha uygun yarattığı da bir gerçektir. Vasıtalı vergiler, dar ve sabit gelirliler için ağır bir yük anlamındadır. Enflasyona karşı savaşımın yükünü ise, bunların sırtına bindirmek her halde doğru olmaz. Dolaysız vergileri savunanların görüşleri ise şu temellere dayanmaktadır (KARAKAYALI, 2008: 463-464):
 - Enflasyon dönemlerinde özellikle iş çevrelerinin gelirlerinde büyük artışlar görülür. Verginin dolaysız olarak ve bireylerin vergi ödeme gücü ölçüsünde, özellikle zenginlerden alınması sosyal adalete uygun olur.
 - Aynı zamanda dolaylı vergilerin arttırılması durumunda işçiler, çiftçiler, ücret ve fiyat artışı talebinde bulunacaklardır. Bu da enflasyonu kamçıl原因 yeni bir unsur olacaktır.
 - Enflasyonun bir önemi de gelir dağılımı yönündedir. Enflasyon, gelirin dağılımını yüksek gelirli gruplar yararına etkiler. Böyle olunca da enflasyonla savaşım vasıtalı vergilerin ağırlık taşımaları, gelir dağılımını bir kez daha yüksek gelirli gruplar yararına bozulması anlamına gelecektir.
 - Dolaysız vergilerde yatırım harcamalarının kısılması, enflasyonla savaşım bakımından kolay bir yoldur. Çünkü yatırım harcamaları kısa sürede tıpkı cari harcamalar gibi enflasyonisttirler.

- Dolaysız vergilerin enflasyona karşı kullanılması bakımından bir kolaylığı da bu vergilerde istisna ve bağışıklıkların azaltılması veya tamamen kaldırılmasının her zaman olanaklı olmasıdır.
- **Aşırı Kar Vergisi (Olağanüstü Kazançlar Vergisi):** Enflasyon dönemlerinde ve savaş gibi bazı olağanüstü zamanlarda, spekülatif ve aşırı kar elde etme olanakları doğar. Çoğu kez bu kazançlar vergilerden de kolaylıkla gizlenebilir. Böylece bazı kişilerin kolaylıkla elde edilmiş gelirlerinin vergi dışı kalması eşitlik ve adalet ölçülerine sığmaz (KARAKAYALI, 2008: 464).
- **Enflasyonla Savaşmada Devlet Borçları ve Borç İdaresi:** Enflasyonla savaşmada ekonominin özellikle talep yönünü kontrol altına almada borçlanma etkin bir araçtır. Ancak borçlanmanın ekonomi üzerindeki etkileri borç verenlerin durumuna ve toplam borçlanma yolu ile elde edilen gelirlerinin kullanılmasına bağlı olarak değişir.

Enflasyon karşısı bir borç politikasının amacı, likidite fazlasını emerek atıl hale getirmek olmalıdır. Dolayısıyla enflasyonist talep fazlası olan ekonomik birimlerden borçlanmak bu amaca daha iyi hizmet eder. Bu likidite fazlasının emilmesi ya da talep fazlasının piyasadandan çekilerek atıl hale getirilmesi iyi bir borç idaresini gerektirir. Çünkü devlet borçları belirli bir dönemin sonunda tekrar geri faiziyle birlikte ödenecektir. Bu durumda enflasyonla savaşmada borç politikası izlenirken iki noktaya özellikle dikkat etmek gerekir. Birincisi, borç, likidite fazlası bulunan kesimden alınacak ve borçlanma yolu ile elde edilen gelirler enflasyonist kamu harcamalarında kullanılmayacak, ikincisi ise, borç idaresinin enflasyonist olmamasına dikkat edilecektir. Ancak bu koşullar içerisinde borçlanma enflasyonla savaşmada bir araç olarak kullanılabilir.

Borçlanma yolu ile elde edilen gelirlerin kullanım alanları da enflasyonla savaşmada başarıyı etkileyen önemli bir unsurdur. Eğer, toplam borçlar cari harcamalarda kullanılırsa bunun etkisi enflasyon karşısı değil tersine enflasyonisttir. İzlenen amaçla bu uygulama çelişir. Borçlanma yolu ile elde edilen gelirler kısa dönemde arzı arttırıcı verimli üretken yatırımlarda kullanılırsa ya da ekonomide bir takım tıkanıklıkların giderilmesini sağlayıcı olursa, hammadde ve gerekli makine ve teçhizatın dışalımında kullanılması ekonominin arz yönünü genişleterek enflasyon karşısı etki yapar (KARAKAYALI, 2008: 464-465).

2.5.3. Enflasyona Karşı Savaşmada Bütçe Politikası

Enflasyona karşı savaşta bütçe üç şekilde hazırlanıp uygulanabilir (TÜRK, 2006: 110-111):

i. Bütçenin Giderlerini Azaltmak

Bütçenin gelirleri, başka bir ifadeyle vergiler üzerinde değişiklik yapılmayarak, bütçenin giderleri azaltılabilir.

ii. Bütçenin Gelirlerini Arttırmak

Bütçenin giderleri olanaklar ölçüsünde sabit tutularak, yürürlükteki vergilerin oranları arttırılabilir veya vergilendirilmedik vergi potansiyelleri vergilendirilir; bütçeyi bu şekilde hazırlamaktan amaç yine bir bütçe fazlası sağlamaktır.

iii. Daha Küçük Bir Bütçe Hazırlamak

Bütçenin giderleri ve gelirleri azaltılarak, eskisine göre denk, fakat küçük bir bütçe hazırlanabilir. Bütçenin bu şekilde hazırlanmasıyla gerçekleştirilmek istenen amaç, toplam talep içindeki harcamalarının göreceli değerini azaltmaktır.

2.5.4. Dış Ticaret Politikası

Dış ticaret politikası ile ilgili olarak şunları söylemek mümkündür (KARAKAYALI, 2005: 401):

- Dış satım özendirilmeli; dışsatıma yönelen yatırımlara öncelik tanınmalı ve bu konuda özellikle sanayi ürünleri dış satımına yönelecek alanlar dikkate alınmalıdır. Ayrıca geleneksel mallar dış satımı da hızlandırılmalıdır.
- Lüks tüketim malı dış alımından vazgeçilmelidir.
- Dış yardım olarak düşük faizli, ödemesiz dönemli ve uzun süreli krediler yeğlenmelidir.
- Dış alım ikamesine önem verilmelidir.
- Dış satım kredileri arttırılmalıdır.
- Spekülatif amaçlar güden dış alım talepleri önlenmelidir.

- Sinai maliyetin yükselmesini önlemek amacıyla, özellikle hammadde ve yardımcı madde dış alımında fiyat ve kalite unsurları dikkate alınmalıdır.

2.5.5. Enflasyona Karşı Alınacak Diğer Önlemler

Enflasyona karşı alınacak diğer önlemleri şu şekilde ifade edebiliriz (KARAKAYALI, 2008: 466):

- Faiz oranları yükseltilmelidir.
- Taksitle yapılan satışlar sınırlandırılmalıdır.
- Tüketim kredileri düşürülmelidir.
- Bazı temel mallara narh uygulanmalıdır.
- Fiyat kontrolleri etkili bir şekilde yapılmalıdır.
- Yokluğu çekilen mallar, dış alımla tamamlanmalıdır.
- Tasarrufu arttırıcı önlemler alınmalıdır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM:

DÖVİZ KURU VE ENFLASYON ARASINDAKİ İLİŞKİ

3.1. FARKLI EKONOMİ OKULLARI VE DÖVİZ KURU ENFLASYON İLİŞKİSİ

Döviz kurlarında meydana gelecek olan bir artışın fiyatlar genel düzeyinde nasıl bir etki yaratacağını farklı yaklaşımları ele alarak inceleyelim.

3.1.1. Klasik Ekonomistlere Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi

Klasik ekonomi düşünürlerine göre, ekonomi her zaman tam istihdam düzeyinde etkinlik gösterdiği ve mallarını satan kimseler elde ettikleri gelirin tümünü tükettikleri için ekonomide genel bir talep yetersizliği oluşmaz (İMREN, AKMAN, 1994: 15).

Klasiklerde görülen saf altın para rejiminde her ülkenin para stoku altından oluşur. Kambiyo kuru da ülkelerin para birimlerinin içerdiği altın miktarlarının karşılıklı oranlarına göre belirlenir. Bu durumda kambiyo kurları altın giriş ve çıkış noktaları arasında sabittir. Gerek ülkenin para birimi ile ölçülen dışsatımı gerekse kapital girişi yoluyla giren miktar, dışalım ve kapital çıkışı yoluyla çıkan miktardan daha büyük ise, o ülkenin altın stoku artar, tersi bir durumda ise azalır. Çünkü altının fiyatı ülke parası ile giriş ve çıkış noktaları arasında sabittir. Kambiyo kuru açık verme durumunda yükselir, fazlalık verme durumunda ise düşer. Bu nedenle, açık verme durumunda yabancı ülkeye altın göndermek ve orada yabancı paraya çevirtmek yabancı paraya daha yüksek fiyat ödemeye göre, daha kârlı duruma gelir. Böylece, açık veren ülke altın kaybeder. Bilançosu fazlalık veren ülke ise altın kazanır. Ülkede altın stoku arttıkça para arzı artar, azaldıkça para arzı da azalır. Böylece dışalım fazlası olan ülkede deflasyonist, dışsatım fazlası olan ülkede enflasyonist etkiler ortaya çıkacaktır. Bunun sonucu olarak fiyatlar genel düzeyi, sırasıyla, düşecek veya yükselecektir. Fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi durumunda dışalım özendirilmiş ve dışsatım azalmış olacak, fiyatlar genel düzeyinin düşmesi durumunda da dışalım azalmış, dışsatım özendirilmiş olacaktır (KEPKP, 1991: 12).

Altın sisteminde döviz fiyatları çok az değişebilir. Fakat bir ülkenin döviz talebi uzun süre döviz arzından fazla olursa, her ne kadar döviz fiyatları yükselmez ise

de, dış ödemeleri yapmak için ülkeden altın çıkacaktır. Bu nedenle, ülkenin altın stokları tükendiği takdirde durum ne olur? Klasik Kuram'a göre, böyle bir durum söz konusu olamaz. Zira, döviz talebinin arzından fazla olması nedeniyle ülkeden altın çıkınca, ülkede para miktarı azalır (zira iç paranın altına bağlı olduğu varsayılmıştır) ve fiyatlar düşer. Aksi takdirde döviz arzı döviz talebinden fazla olduğu için ülkeye altın girerse, ülke içinde fiyatlar yükselir (HATİBOĞLU, 1994: 425).

3.1.2 Keynesyen Görüşe Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi

Keynesyen yaklaşımda klasik yaklaşımın aksine iç ekonomik denge dış ekonomik dengeden daha önemlidir. Ayrıca ekonomi eksik istihdamda da dengeye gelebilir. Döviz kurlarının artması ve ulusal paranın değer kaybetmesi durumunda ihracat artacak, ithalat azalacak, ödemeler dengesi fazla verecektir. Bunların sonucu olarak ülkedeki para arzı artacaktır. Ekonomi eksik istihdamda ise ihracatın artıp, ithalatın azalması ülkenin ithalat ve ihracata rakip üretim alanlarında toplam talebin yükselmesine neden olur. Bu çoğaltan mekanizması⁶ yoluyla ekonomiye yansır. Ücret ve fiyatların katı olduğu ve toplam arzın sonsuz esnekliğe sahip olduğu bir ekonomide, otonom talep değişimleri fiyatlar üzerinde herhangi bir etki yapmadan, hasıla, gelir ve istihdamda reel değişimlere yol açmaktadır (GÜRAN, 1999: 138).

Ülkelerin para otoritelerinin durgunlukla mücadele için faiz oranlarını düşürdüklerini varsayalım. Dalgalı döviz kuru sistemi içinde para politikası mal ve hizmet akımlarını da harekete geçirecektir. Yurt içi faiz oranlarında azalış, yatırımcıların fonlarını faiz oranları daha yüksek olan yabancı ülkelere kaydırmalarını sağlar. Sermayenin bu şekilde dışarı çıkışı ülkenin parasının değerini düşürür; bu da ülkenin ihracatını teşvik eder ve ithalatını engeller. Dış ticaret dengesinin gelişmesi çoğaltan kanalıyla yurt içi gelir ve harcama artışını uyardırmayı sağlar. Dış ticaret dengesinin değişmesi böylece düşük faiz oranlarının yurt içi etkilerini güçlendirir ve durgunlukla mücadeleye yardım eder. Bu olayların tersi de elbette yurt içi enflasyonla mücadelede oluşur (İYİBOZKURT, 1983: 41).

⁶ Çoğaltan mekanizması, toplam talepteki gelirden bağımsız bir artışın, denge ulusal gelir düzeyinde kendisinin belli bir büyüklüğünde artışa yol açmasıdır.

3.1.3. Parasalcı Yaklaşımına Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi

Parasalcı yaklaşım; enflasyonun, para miktarındaki artışın, üretim miktarındaki artışın üzerinde olması sonucu ortaya çıkacağını ve enflasyonun parasal bir olgu olduğunu ifade etmiştir.

Enflasyonun önemli nedenleri ise kronik bütçe açıkları, yoğunlaşmış bürokrasi ve "kontrolden çıkmış" para arzıdır. Parasalcılar'a göre maliyet artışlarının fiyatları hızlandırması için bireylerin ellerinde pahalı mal alabilecek miktarda para bulunması gereklidir. Aksi durumda tüketim kısıllacağı için üretim de azalır ve sonuçta mal darlığı yüzünden fiyatlar yükselebilir (İMREN, AKMAN, 1994: 22).

Parasal yaklaşıma göre bir ülkede devalüasyon yapılması durumunda mekanizma şu şekilde çalışacaktır. Devalüasyon yapılan ülkede, yabancı malların aynı miktarını satın alabilmek için devalüasyondan sonra ülke parasından daha fazla gerekli olduğundan, devalüasyon yurt içi fiyatları yükseltir. Yurt içi sakinlerinin para balanslarının satın alma gücü (reel değeri) azalır. Para balanslarının reel değerini koruyabilmek için yurt içi sakinlerinin tasarruf düzeylerini arttırmaları zorunludur. Bu da malların arz fazlası vermesini zorunlu kılacaktır. Yabancı ülkelerde ise bu durumun tersi oluşur. Devalüasyonla, dünyanın diğer ülkeleri açısından, devalüasyon yapan ülke parasının bir birimini satın alabilmek için daha az kendi paralarına ihtiyaç bulunmaktadır. Böylece yabancılar devalüasyon yapan ülkeden ithal edilen malların fiyatlarının düştüğünü görürler. Bu şekilde onların para balanslarının reel değeri yükselir, gelirlerine göre mal ve hizmetlerine olan harcamaları genişlemeye yönlendirilmiş olur. Kendi ürettikleri mal ve hizmetleri daha fazla satın alırken, devalüasyon yapılan ülkenin mal ve hizmetlerine olan talepleri de artar (İYİBOZKURT, 1983: 39).

Para arz ve talebindeki değişmelerin döviz kurunu dolaylı ve dolaysız olarak nasıl etkileyebileceğini gösteren bu modelde, iç para arzının artması o paranın değer kaybettiğini göstermekte, yurt içi gelirin artması ya da beklenen enflasyonun azalması iç para talebini artıracığından paranın değer kazanacağını işaret etmektedir (DEMİRAY, 1998: 65).

3.1.4. Rasyonel Beklentiler Kuramı'na Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi

Diğer yaklaşımlarda kur değişmelerinin düzgün ve denge düzeyine yönelik olacağı öngörülürken, Rasyonel Beklentiler Hipotezi'ne göre kur değişmeleri, yeni haberlerin ve bunun bekleyişler üzerinde doğurduğu etkilerin bir sonucudur. Yeni bilgi ve haberlerin ise düzgün ve öngörülen bir biçimde olması için bir neden yoktur. Tersine, bunların rastgele olması ve kurları da rastgele biçimde etkilemesi daha gerçekçidir (SEYİDOĞLU, 1997: 250).

Rasyonel Beklentiler Kuramı'nda enflasyonu oluşturan mekanizma şu şekildedir; hükümetin herhangi bir nedenle emisyonu artırıcı bir uygulamaya girmesi durumunda; örneğin; kaynağı belirlenmemiş ücret artışları, transfer ödemeleri, sosyal yatırımlar vb. eğer herkes daha hızlı parasal büyümenin daha yüksek enflasyona neden olacağına inanırsa şu gelişmeler birbirini takip edecektir: Merkez bankası parasal büyümeyi hızlandırınca, tasarruflular hemen daha yüksek faiz oranları talep edecek ve borçlular onu vermek zorunda kalacaktır; çünkü, onlar reel anlamda parasal genişlemeden önceki faiz oranlarına göre ödeme yapmak durumundadırlar. Döviz piyasası, ülke parasının değerini düşürücü bir şekilde döviz kurunu değiştirecektir. İşçiler daha fazla ücret talep edecekler ve işverenler onlara bu ödemeyi yapacaktır. Böylece bütün gruplar hep birlikte bekledikleri daha hızlı enflasyonu getirmek için hareket edeceklerdir. Başka bir ifadeyle, fertler, hükümetin enflasyona yol açabilecek uygulamalarına hemen tepki göstererek enflasyonist gelişmeyi beklenenden daha erken bir şekilde başlatacaklardır (AKDIŞ, 1992: 61-65).

3.1.5. Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımına Göre Döviz Kuru-Enflasyon İlişkisi

Satınalma Gücü Paritesi (SGP) yaklaşımı taraftarları ve kuramın kurucusu Cassel'e göre fiyatlar, döviz kurunu belirleyen en önemli faktördür ve fiyatlarla döviz kuru arasında fiyatlardan, döviz kuruna doğru olan bir neden-sonuç ilişkisi vardır. SGP Kuramı'na karşı olanlar ise; etkileme hareketinin döviz kurlarından, fiyatlara doğru olduğunu iddia ederler. Aslında söz konusu ilişki fiyatların döviz kurlarını veya döviz kurlarının fiyatları etkilemesinden daha ileri sonuçlara sahiptir. Örneğin; dış şoklardan kaynaklanan bir fiyat hareketi, içeride gerekli önlemlerle desteklenmezse fiyat ve döviz kuru arasında kısır döngüye

dönüşebilmekte ve ekonominin bütününe etkileyebilmektedir. Yine dışarıda meydana gelen bir enflasyon, bir ülkenin ticaret hadlerinde geçici bir bozulmaya neden olur. Eğer döviz kurları bu iç ve dış enflasyon farkını taşımayacak olursa; fiyatların dövizle ifadesi aynı kalacak, böylece o ülkeden yapılan ithalat fiyatlarının yükselmiş olması nedeniyle de ticaret hadlerinde kötüleşme kalıcı hale gelecektir. Ancak; fiyat farklılıkları o ülke ile olan döviz kurlarına yansıtıldığında bu kötüleşme ortadan kalkacaktır (ABUŞOĞLU, 1990: 6-7).

SGP yaklaşımı Mutlak ve Nispi (Göreceli) olmak üzere iki farklı şekilde yorumlanmıştır. Bu yaklaşımları sırasıyla inceleyelim.

3.1.5.1. Mutlak Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi'ne göre, iki ülke parasının belli bir zamanda o ülkelerdeki satın alma güçleri karşılaştırılır, dış ticarete konu olan standart bir mal sepetinin ülke 1'in iç piyasasında o ülke parası cinsinden ortalama fiyatı (P_1) ile ülke 2'deki ülke 2 parası cinsinden ortalama fiyatlarını (P_2) birbirine eşit kılan parite, satın alma gücü paritesidir ve bu iki ülke arasında denge döviz kurunu belirler (ÖKSÜZ, 1980: 64).

Mutlak SGP'yi veren döviz kuru: P_1 / P_2 dir. (6)

Bu yaklaşıma göre, ülke 1 vatandaşının seçebileceği iki seçenek vardır. İlki, ulusal parayı kullanarak malı ulusal fiyat (P_1) düzeyinde yurt içinden almaktır. İkinci seçenek olarak ise, ulusal parayı ülke 2'nin parasıyla değiştirecek ve malı ülke 2'deki fiyatından (P_2) alacaktır. Sonuçta, böyle bir işlemin anlamlı olabilmesi için, iki seçenek sonucunda da alınan mal miktarı birbirine eşit olması gerekmektedir. Eğer, böyle olmazsa herkes, malları daha ucuz olan ülkeden alma ve daha pahalı olan ülkede satma yoluna gidecektir. Bu nedenle "Tek Fiyat Yasası"⁷ nin geçerli olması gerekmektedir.

3.1.5.2. Göreceli (Nispi) Satınalma Gücü Paritesi Yaklaşımı

SGP'nin bu yaklaşımında fiyat ve kurların mutlak büyüklüğü değil, bunlardaki göreceli değişimler ele alınır. Başka bir ifadeyle, göreceli ya da nispi SGP (Relative Purchasing Power Parity) ye göre, kurlardaki değişme iki ülke arasındaki enflasyon oranlarına bağlıdır. Yabancı ülkeye göre ulusal ekonomide enflasyon ne derece

⁷ Bir piyasada bir malın tek bir fiyatının olduğu gibi uluslararası piyasalarda da bir malın tek bir fiyatı olması gerekir.

yüksekse, döviz kurunun da o ölçüde yükselmesi gerekir. Söz gelişi, belli bir başlangıç yılı esas alınarak, Türkiye'de fiyat artışlarının ABD'nin iki katı olması, doların TL kurunun da iki katına çıkmasını gerektirir.

Bugünkü dönemi 1, başlangıç dönemini 0 ile ifade eder, enflasyon oranlarını f , Türkiye'yi T ve ABD'yi A ile gösterirsek, doların TL kurundaki değişme oranını (7) numaralı formülle ifade edebiliriz:

$$\frac{E1 - E0}{E0} = f_T - f_A \quad (7)$$

Mutlak SGP'de ki kısıtlayıcı faktörler (karşılaştırılabilir indeks bulunmaması, kalite farklılıkları, ticaret dışı mallar, gümrük tarifeleri ve benzeri engeller) göreceli SGP durumunda da söz konusudur. Ancak bu engellerin daha çok mutlak fiyat düzeylerini değiştireceği, bu engeller geçerli olsa da göreceli fiyat değişmelerinin bunlardan önemli bir biçimde etkilenmeyeceği varsayılmaktadır. Örneğin, gümrük vergileri iki ülke arasında, bir malın mutlak fiyatlarının, başka bir ifadeyle fiyat düzeylerinin farklı olması sonucunu doğurur. Oysa gümrüklü de olsa (gümrük vergileri sabitken) belirli bir zaman süresi içinde malın fiyatındaki artış enflasyon oranlarını yansıtır.

SGP, yalnızca mal ve hizmet akımlarıyla ilgili olup sermaye akımlarını kapsamaz. Kuramın geçerliliği konusunda yapılan uygulamalı çalışmalar farklı sonuçlar ortaya koyuyor. Genellikle kısa dönemlerde SGP' nin geçerliliğinin çok düşük olduğu görülmüştür. Bunun önemli bir nedeni, kur değişmeleri ile fiyat değişmeleri arasındaki zaman süresi farklılıklarıdır. Başka bir deyişle, ekonomik bir olaya kurlar aniden tepkide bulunurken, fiyatların gerekli uyumu göstermesi uzunca bir zaman alır. Ayrıca, hükümetlerin yaptıkları müdahaleler de bu konuda etkili olabilmektedir. O bakımdan, araştırmalar kısa dönemde döviz kurlarında SGP' den önemli sapmalar olduğunu göstermiştir.

Bununla birlikte, uzun dönemlerde ve özellikle de enflasyon oranlarının yüksek olması durumlarında, kur değişmeleri ile SGP arasında büyük bir uyum olduğu görülüyor. O halde genel olarak belirtmek gerekirse, göreceli SGP' nin bir araç olduğu söylenebilir (SEYİDOĞLU, 2003: 382-384).

Mutlak SGP'nin güçlükleri nedeniyle göreceli SGP'yi kullanmak daha

doğrudur.

3.2. DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞMELERİN ENFLASYONU ETKİLEME KANALLARI

Malliaris ve Pournarakis (1983), sabit döviz kuru sistemi altında enflasyonun geçiş mekanizmalarını üç başlık altında özetlemiştir. İlk olarak ticarete konu olan malların fiyatlarında meydana gelen artışın ülkelerin GSUH deflatörüne yansiyarak yurtiçi enflasyonu arttırması, ikincisi uluslararası ücret bağlantılarının ücret artışlarını bir ülkeden diğerine aktarması, son olarak da ödemeler dengesinin neden olduğu servet ve parasal etkiler sayılabilir. Son mekanizma, ödemeler dengesinin neden olduğu para arzı fazlası üzerinde yoğunlaşmaktadır. Para arzındaki bu artış, toplam yurtiçi talepte artış meydana getirmektedir.

Esnek kur sisteminin savunucuları, esnek kur sisteminin sabit kur sistemine göre üstün taraflarını iki noktada ele almaktadırlar. İlk olarak döviz kurlarının esnek olması, otoriteleri yurtiçi ekonomik amaçları gerçekleştirmeye yöneltmekte ve ödemeler bilançosunda meydana gelen bir açık, ülkenin para biriminin otomatik olarak değer kaybetmesini sağlamakta ve ihracatı teşvik etmektedir. Ayrıca esnek döviz kurları, iç ve dış denge arasındaki zıtlıkları ortadan kaldırmaktadır. İkinci olarak esnek döviz kurları, yurtiçi ekonomiyi yurtdışından kaynaklanan şoklardan korumaktadır (FROYEN, 1996: 505; CORDEN, 1977). Kuramsal açıdan esnek kur sistemlerinin sabit kur sistemine göre daha enflasyonist olduğu söylenmektedir (ERTÜRK, 1994: 188).

Döviz kurlarındaki değişimin yurt içi fiyatlara yansımaları, uygulanan döviz kuru sisteminden bağımsız olsa bile; yurt içi enflasyonun döviz kurlarının değişimi üzerindeki etkilerini açıklayan birkaç faktörden bahsedilebilir. Bunlar; **i)** Üreticiler fiyatlama ile ilgili kararlarını alırken, döviz kurundaki küçük oranlı değer kazanma ya da kaybetme şeklindeki değişimlere daha az önem verirler. Fiyatlarını sık sık değiştirmenin getireceği maliyeti göz önüne almak durumundadırlar. Özellikle piyasalarda rekabet arttıkça, fiyat değiştirmede daha dikkatli olmak durumundadırlar. **ii)** Büyük oranlı devalüasyonlar, fiyatlarda büyük oranlı tepkiler yaratabilirler. **iii)** Büyük oranlı devalüasyonlar sonrası, devalüasyondan doğrudan etkilenmeyen üreticiler bile fiyatlarını arttırmaya yönelebilirler. Bu durumun sonunda yüksek ücretler ve maliyet enflasyonu görülebilir (FİSUNOĞLU, ÇABUK, 1998: 298).

Woo (1984), döviz kurunun yurtiçi enflasyon oranını etkilediği dört

kanaldan bahsetmiştir. Bunlar sırasıyla;

- İthal edilen tüketim mallarının fiyatlarının, tüketici fiyat endeksini doğrudan etkilemesi,
- İthal edilen girdilerin fiyatlarının, yurtiçinde üretilen malların maliyetini doğrudan etkilemesi,
- Yabancı malların fiyatlarında meydana gelen artışın, yurt içinde üretilen ithalata rakip malların fiyatlarını arttırıcı yönde etkilemesi,
- Döviz kurunda meydana gelen hareketliliğin, doğrudan cari işlemler hesabına yansması ve cari işlemler hesabındaki değişimin toplam talebi etkilemesidir. Toplam talepte meydana gelen değişme yurtiçi fiyat düzeyine yansımaktadır.

Döviz kurlarındaki değişimin, enflasyonu etkileme kanallarını şu şekilde ifade etmek mümkündür.

3.2.1. Faktör Piyasası Aracılığıyla Etkilenme

Ödemeler dengesinde fazlalığı yol açan döviz kurlarındaki artış, yabancı malların fiyatını arttırır. Eğer yerli fiyatlar daha az etkilenmiş ya da etkilenmemişse, bu yabancı malların yerli mallara oranla daha yüksek fiyatı olduğunu gösterir ki bu da ihracatı teşvik ederken ithalatı etmemektedir. Yabancı malların fiyatındaki artış, yaşam maliyetlerinde bir artışa yol açıyor ki buna ücret-fiyat spirali deniyor. Sonuç olarak, yabancı malların fiyatı arttığı kadar yerli malların fiyatı da artar. Nispi fiyatlar ise değişmez. Döviz kurunda başlangıçtaki açığı giderecek olan piyasa kuvvetleri yoktur. Piyasa dışı kuvvetler sahneye getirilene kadar döviz kurunun daha fazla düşüşü kaçınılmazdır (FRİEDMAN, 1992: 26).

3.2.2. Mal Piyasası Aracılığıyla Etkilenme

Döviz kurlarındaki değişim, yurt içi fiyatları etkilerse, ilk olarak ithal malların fiyatlarını etkiler. Yurt içindeki paranın değer kaybetmesi, ülke parası ile açıklanan ithal malların fiyatlarını yükseltecektir. Bu etkinin büyüklüğü Yansımaya (pass-through) olarak adlandırılır. Yansımaya gücü doğal olarak fiyat esnekliklerine döviz arz esnekliğine ve iç talep esnekliğine bağlıdır. Eğer ithalat arzı mükemmel esnekse, yansımaya er ya da geç tam olacaktır, ithalat talebi ile yansımaya ilgisizdir. İthalat fiyatlarındaki artış, paranın değer kaybetmesi ile eş olacaktır. Eğer arz mükemmel

esnek değilse, yansıma tam olmayacaktır ve büyüklüğü talep esnekliğini değiştirecektir (talep esnekliği yükseldikçe -arz esnekliği veri iken- paranın değer kaybı ile ilişkili olarak ithalat fiyatlarındaki artış azalacaktır) (KENEN, PACK, 1994: 279).

Döviz kurları, enflasyonu ithal ürünlerin fiyatlarına ve onların enflasyon beklentileri üzerindeki etkilerinde değişikliğe neden olarak etkilerler. Bu duyarlılıkta döviz kurları herhangi politik rejim altında enflasyon üzerinde dikkatli olmada potansiyel biçimde önemli olabilirler. Döviz kuru yansıması olarak adlandırılan iç fiyatlar üzerindeki döviz kuru değişimlerinin etkisi üzerinde uzun vadeli önemli bir araştırma vardır. Bu çok iyi düzenlenmiş ve belgelendirilmiş bir durumdur, öyle ki ortaya çıkan piyasa ekonomileri yüksek yansıma eğilimindedir. Daha düşük gelirli ekonomilerin döviz kuru ve iç fiyatlar arasında daha güçlü bir bağ göstermesi beklenmektedir (HO, CAULEY, 2003: 4).

3.2.3. Makro Ekonomik Politikalar

Kısa dönemde parasal genişleme, ilk olarak döviz kurunda değer kaybına, döviz kurundaki dalgalanmalara neden olabilir. İkinci olarak ayarlama süreci boyunca artan fiyatlar, döviz kurunun değer kazanmasına da neden olabilir. Üçüncü olarak ayarlama süreci, yurt içi enflasyonda, döviz kurunun direkt etkisidir. Bu bağlamda döviz kuru parasal politikanın yurt içi üretim ve toplam talebe geçişi için kritik bir kanal olarak tanımlanır. Para politikasının faiz oranlarına ve döviz kuru oranlarına etkisi reel üretim tarafından önemli bir şekilde etkilenir. Eğer reel üretim sabitse, parasal genişleme kısa vadede faiz oranlarını düşürür ve bu uzun dönemde döviz kurunun sıçramasına (overshoot) neden olur. Eğer üretim, talebi karşılamaya yönelikse, döviz kuru ve faiz oranı değişiklikleri, bastırılacaktır. Döviz kuru hala değer kaybederken, artık bir daha sıçramayacaktır ve faiz oranları artabilecektir (DORNBUSCH, 1992: 218).

3.3. TÜRKİYE'DE 1980'DEN SONRA UYGULANAN DÖVİZ KURU POLİTİKALARI VE ENFLASYON

Bu bölümde öncelikle, Türkiye'de 1980-2009 arasında uygulanan döviz kuru politikalarının ve enflasyonun genel bir değerlendirmesi yapıp, arkasından bu yıllar arasındaki döviz kurunda ve enflasyonda değişiklik yaratan önemli olaylar incelenecektir.

3.3.1. Türkiye'de 1980-2009 Arası Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Enflasyonun Genel Değerlendirmesi

1980'li yıllara kadar ülkemizin benimsediği döviz kuru; 1944'ten 1971 yılına kadar dünyada Bretton Woods Sistemi olarak adlandırılan Ayarlanabilir Döviz Kuru Sistemi, 1971'den 1980 yılına kadar ise kontrollü ve katlı kur sistemi idi. Bu döviz kuru sistemi döneminde çeşitli yıllardaki önemli oranlara varan devalüasyonlara karşın, TL yine de değerlendirilmiş durumda kalmıştır. Böylece aşırı değerlendirilmiş TL ihracatı engellerken, ithalatı teşvik etmiş; dış ödeme açıkları önemli boyutlara ulaşmış, ülkemizin sanayisi büyük ölçüde ithal girdilerine bağlı hale gelmiştir. Ayrıca 1980'lerin başında karşı karşıya bulunduğumuz dış temel dengesizlikte, 1973 ve 1979 petrol şoklarının ve 1975-1976 dünya ekonomik buhranının toplam talebi kısıcıcı etkileri de rol oynamıştır. Dış şokların TL'nin 1973-80 arasındaki TL'nin değer kaybedişinde %20-25'lik bir etkiye sahip olduğu kabul edilmektedir (İYİBOZKURT, 1986: 114).

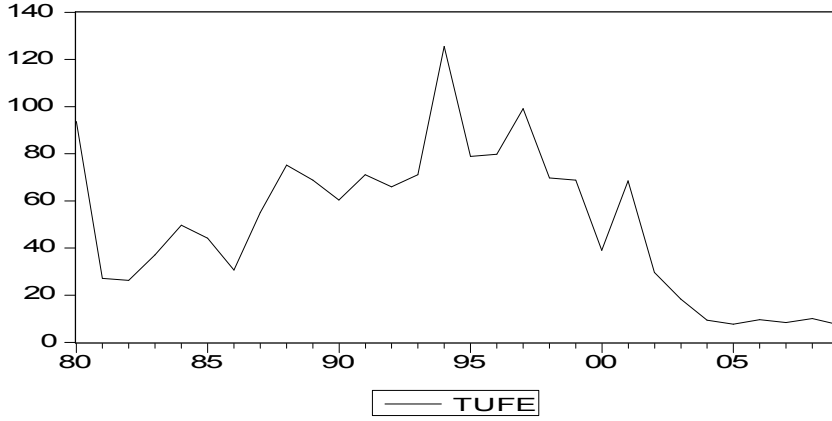
Türkiye 1980 öncesinde oldukça muhafazakâr bir kambiyo politikası izlemiştir. Yabancı paralar karşısında TL'nin değeri genellikle yüksek tutulmuş, aşırı değerlenmeler anlık ve yüksek oranlı devalüasyonlar ile eritilmiştir. 1945, 1954, 1958, 1970 ve 1978 yıllarında IMF'nin de telkinleriyle büyük oranlı devalüasyonlar yapılarak aşırı değerlenme giderilmiştir. Döviz kurunu enflasyonun altında tutma, bilinçli bir politika idi. Bu, korunan sanayi için bir tür teşviktir. Düşük kurdan yapılan, hammadde, aramalı ve yatırım malı ithalatı, sanayiciye bir tür koruma sağlıyordu. Ama, bu arada ihracata bir çekicilik getirmiyor, dolayısıyla ihracat düşük kalırken ithalat artıyordu. Nitekim, büyümenin hızlandığı yıllarda ihracat ile ithalat farkı büyümeye başladı. 1980 sonrasında Türkiye, sabit kur politikasını terk edip, günlük ayarlamalara dönük bir politikaya yönelmiştir (SÖNMEZ, 2003: 69).

1980'li yılların ikinci yarısından itibaren giderek hızlanan enflasyon

1990'ların ilk yarısında da önemini korumaya devam etmiştir. 1994 yılında mali sektörde yaşanan krizle birlikte Nisan ayından itibaren fiyat artış oranları üç haneli rakamlara ulaşmıştır. İstikrar önlemleriyle iç talebin kısılması, döviz kurlarının ve faiz oranlarının yükselmesi, 1994 yılındaki fiyat artışlarının daha çok ücret dışı maliyet kalemlerindeki hızlı yükselişten kaynaklandığını göstermektedir (TCMB,1995). Döviz kuru ve kamu fiyatlarındaki artışlar Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE) ni arttırmıştır. Türkiye, 1980'lerden başlayarak önce 40'larda, giderek 50'ler, 60'lar ve 70'lerde kemikleşen enflasyonlarla yaşamak zorunda kaldı. Döviz kuru ve kamu fiyatlarındaki artışlardan birebir etkilenen TEFE, özellikle enflasyonun belini kırma iddiasındaki 2000 IMF destekli program öncesi yüksekti. TEFE, 2000'deki görece düşüşün ardından 2001 krizi ile yeniden yükseldi ve daraltıcı politikalarla 2002'de yeniden yüzde 30'a geriledi (SÖNMEZ, 2003: 21). 2003 yılının ilk yarısında, Irak Savaşı'na ilişkin belirsizlikler döviz kurlarının dalgalı bir seyir izlemesine neden olmuştur. 2002-2005 yılları arasında ise, en temel hedef; enflasyon oranını kalıcı bir şekilde düşürmek ve AB ülkeleri seviyesine yaklaştırmak olmuştur. Bu amaçla, "enflasyon hedeflemesi" politikasına geçilmesi için çalışmalar yapılmıştır. 2004 yılında Merkez Bankası dalgalı rejim uygulamasına devam edileceğini ifade etmiştir. 2008 yılına geldiğimizde ise, 2008'in ilk altı ayına kadar hem ülkemizde, hem de dünyamızda, ekonomi stabil olarak devam etmesine karşın, özellikle ABD'de çıkan ve daha sonra tüm dünyayı etkileyen Küresel Kriz'den sonra ülkemizdeki döviz kurlarında önemli ölçüde değişiklikler olmuştur.

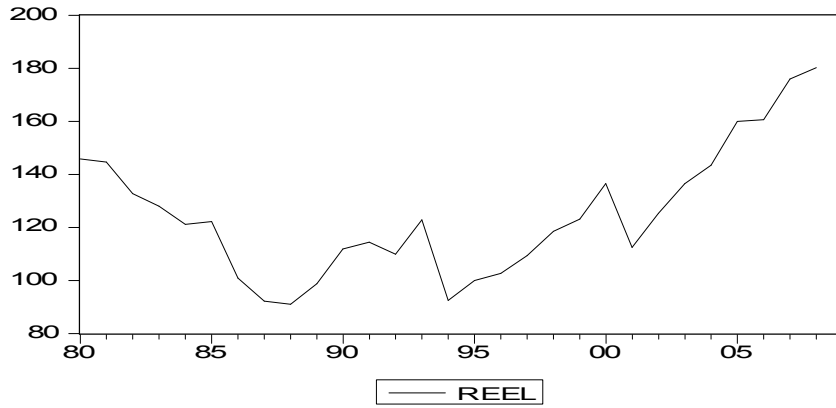
Tablo 3.1'de 1980-2009 arası Reel Efektif Döviz Kuru ve TÜFE değerleri (1987=100 ve 1994=100) gösterilmektedir. Bu verilerin zaman içindeki değişimlerini de ayrı ayrı Grafik 3.1 ve Grafik 3.2.'de görmekteyiz.

Grafik 3.1: 1980–2009 Yılları Arası TÜFE Değerlerinin Grafik Gösterimi



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Grafik 3.2: 1980–2009 Yılları Arası Reel Efektif Döviz Kuru Değerlerinin Grafik Gösterimi



Kaynak: TCMB veri dağıtım sitesinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

1980 – 2009 arası yıllık reel efektif döviz kuru ve TÜFE değerlerini gösteren Grafik 3.1 ve Grafik 3.2 ‘yi incelediğimizde TÜFE serisinin 1980 yılından 1994 yılına kadar istikrarlı bir şekilde arttığını, 1994 yılında en yüksek değerine ulaştığını daha sonraki yıllarda azalarak devam ettiğini 2004 yılı da dahil olmak üzere sonraki yıllarda belli bir değerde kaldığını ifade edilebilir. TÜFE serisinin bu durumuna karşılık reel efektif döviz kuru aksi bir gidiş izlemiştir. 1993 yılına kadar azalma eğiliminde olan seri daha sonraki yıllarda önemli artışlar göstermiştir. En yüksek değerini ise 2008 yılında almıştır.

Tablo 3.1: 1980-2009 Yıllık Reel Efektif Döviz Kuru ve TÜFE Verileri

YILLAR	Reel Efektif Döviz Kuru	TÜFE*
1980	145.83	93.7
1981	144.63	27.1
1982	132.72	26.3
1983	127.98	37.1
1984	121.18	49.7
1985	122.23	44.2
1986	100.86	30.7
1987	92.23	55.1
1988	91.02	75.2
1989	98.79	68.8
1990	111.88	60.4
1991	114.46	71.1
1992	109.88	66.0
1993	122.89	71.1
1994	92.50	125.5
1995	100.00	78.9
1996	102.67	79.8
1997	109.36	99.1
1998	118.53	69.7
1999	123.10	68.8
2000	136.53	39.0
2001	112.50	68.5
2002	125.31	29.7
2003	136.46	18.4
2004	143.47	9.4
2005	159.99	7.7
2006	160.63	9.7
2007	175.93	8.4
2008	180.23	10.1
2009	167.09	7.5

Kaynak: Merkez Bankası, TÜİK, 2010.

* 1995 yılı öncesi 1987=100, 1995 ve sonra için 1994=100 baz alınmıştır ve yıllık yüzde değişimi göstermektedir.

Türkiye’de 1980-2009 arası TÜFE ve Reel Efektif Döviz Kurunun yıllar itibarıyla gösterdiği genel gidişi ifade ettikten sonra, şimdi söz konusu yıllar arasında TÜFE ve Reel Efektif Döviz Kurunda değişikliklere neden olan önemli ekonomik olayları inceleyeceğiz.

3.3.2. 24 Ocak 1980 Kararları

1950’lerden sonra, Türkiye’nin izlediği “ithal ikameci sanayileşme stratejisi” sonucu üretimde büyük bir tekellilik egemen olmuş, rekabetten uzak, kalitesiz ve standardı düşük mal üretimi ile kendini göstermiştir. 1970’lerin ortalarında yükselen petrol fiyatları, döviz darboğazı, enerji sorunu, hammadde kıtlığı v.s. gibi nedenlerle bu sağlıksız sanayileşme ekonomiyi 1980’lerde krize götürmüştür. Enflasyonu kontrol altına almak, dış kaynak açığını kapatmak, kıtlıkları önlemek ve ekonomiyi yeniden işler hale getirmek için, 1980 yılından itibaren ekonomik istikrar programı uygulanmaya başlanmıştır. Bu program kısaca “24 Ocak Kararları” şeklinde ifade edilecektir.

1980 yılı başında döviz kurlarının, dışsattım potansiyeli bulunan kesimlerin gelişmesini engelleyecek biçimde Türk parasının gerçek değerinin üzerinde belirlenmesi uygulanmasına son verilmiştir. Yapılan devalüasyonla Türk Lirası ABD Doları karşısında %32.7 oranında değer yitirmiş ve doların değeri 47.1 TL.’den 70 TL.’ye çıkarılmıştır. Ayrıca bankaların ve dışsattımcıların kullanımına bırakılan döviz tutarları artırılmış ve yurt dışına çıkışlarda uygulanan döviz sınırlamaları azaltılmıştır. Bu amaçla, önce Maliye Bakanlığı’nın, Merkez Bankası’nın görüşüne dayanarak Türk parasının yabancı paralar karşısındaki paritesini belirleme kararı alınmış ve 1 Mayıs 1981 tarihinde günlük kur uygulamasına geçilinceye kadar sık aralıklarla kur ayarlamasına gidilmiştir. Döviz kurunun günlük olarak Merkez Bankası’nca belirlenmesi, daha sonra da piyasa güçleri tarafından belirlenmesi durumuna geçiş sürecinin bir aşaması olarak düzenlenmiştir (KARAKAYALI, 2003: 184,188).

Yükselen enflasyon sürecine 24 Ocak 1980’de ilan edilen istikrar politikaları paketi ile müdahale edildi. Türk Lirası yaklaşık %70 oranında devalüe edilirken, petrol ürünleri başta olmak üzere devlet kontrolünde üretilen mal ve hizmet fiyatlarına yüksek oranda zamlar yapıldı. 24 Ocak Kararları ardından, 1980 yılında GSUH %1.1 oranında küçülürken, enflasyon %100’ü aştı. Ancak, işbaşında bulunan koalisyon hükümetinin

gerekli siyasi iradeyi sergileyememesi sonucunda istikrar programı uygulamasının tehlikeye girdiği bir sırada, 12 Eylül 1980'de silahlı kuvvetler yönetime el koydu. Askeri rejim, 1983 yılında yapılan genel seçimlere kadar sürdü. Ancak siyasi ve sendikal faaliyetler üzerindeki kısıtlamalar Ekim 1987'ye kadar devam etti (TÜSİAD, 2002: 21).

Özetle, 24 Ocak Kararları ve sonrasında uygulanan politikalar, özünde geniş kapsamlı bir istikrar programı olmanın ötesinde; serbest piyasa mekanizmasının daha güçlenmesi için devletin ekonomik hayata olan müdahalesinin asgariye indirilmesini, rekabeti engelleyici uygulamaların önlenmesini, ayrıca kaynak dağılımını bozucu kısıtlamaların ortadan kaldırılarak yatırımların etkinliğinin arttırılmasını, ekonomiyi dünya ekonomisi ile bütünleştirmeyi ve ekonominin uluslararası piyasalara uyumunu amaçlıyordu. Başka bir ifadeyle, 24 Ocak Kararları ve sonrasında uygulanan politikaların “yeni bir sanayileşme stratejisi”ne, yeni bir birikim modeline geçişin koşullarını yaratmaya yönelik olduğu söylenebilir (KARAKAYALI, 2003: 187).

24 Ocak Kararları'yla günlük veya esnek döviz kuru uygulamalarına geçildikten sonra, döviz fiyatlarındaki yükselmeler kuşkusuz ki, dar ölçüde de olsa maliyet enflasyonuna yol açmakta, ama bu enflasyonun başlangıcı değildir. Başka bir ifadeyle, başka nedenlerden dolayı ortaya çıkan enflasyon karşısında, döviz kurlarının ayarlanması zorunluluk olarak ortaya çıkmış, bu da öte yandan düşük oranlı da olsa maliyet enflasyonuna yol açmaktadır (HİÇ, 1998: 187).

1984 yılı başında, Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesinde yeni bir yaklaşım getirilmiş, Merkez Bankası'nın Mayıs 1981'den itibaren uygulamakta olduğu günlük kur politikasına devam edilmesinin yanında, ticari bankalara Merkez Bankası'nın ilan ettiği "esas kur" un %6 üzerinde veya %6 altında bir oran dahilinde kur belirleme olanağı verilmiştir. Ticari bankalara, kambiyo işlemlerinde kendilerine en uygun kuru seçme serbestisi verilmesi ile döviz kuru politikasına önemli bir esneklik getirilmiştir. Haziran 1985'te ise ticari bankalar kur belirlenmesinde tamamen serbest bırakılmışlardır (TCMB, 1986: 32).

1989 ve 1990 yıllarında yurtiçi ve yurtdışı faiz farkı ve kur beklentisi sermaye girişini özendirecek yönde olmuş, bu sermaye girişi de Türk Lirası'nın reel olarak değer kazanmasına yol açmıştır. Oysa, 1991 yılında net kısa vadeli sermaye çıkışının etkisiyle Türk Lirası reel olarak değer kaybetmiştir. Dolar kurundaki oynaklık

incelendiğinde 1991 yılında Merkez Bankası'nın kurlardaki istikrarı koruyucu çabasına karşın, dolar alış kurları dalgalanma katsayısının, 1990 yılına oranla %140 arttığı izlenmektedir. Bu yıl dolar Merkez Bankası kurundaki artış %73,4 olmuş, buna karşılık serbest piyasa kurundaki artış %71 ile resmi kurun altında gerçekleşmiştir (TCMB, 1991: 34-45).

3.3.3. 5 Nisan 1994 Ekonomik Krizi

1989'da Türk Lirası'nın konvertibil olmasının ardından, Dolar karşısındaki kaybı, enflasyon oranının altında tutulmaya başlanmış bunun sonucunda da, sermaye girişlerinin (sıcak para) artmasıyla birlikte reel kurun değerlendirme süreci hızlanmış, buna karşılık kısa vadeli sermayeyi çekmek için reel faizler ise yükselmeye başlamıştır. Türk Lirası'nın yabancı paralar karşısında reel olarak değer kazanması, ihracatı kısıtlarken, ithalatı kolaylaştırmıştır. Bunun doğal sonucu olarak 1993'de dış ticaret açığı en yüksek düzeyine ulaşmış, yıl sonunda finansal piyasalarda istikrarsızlığın artması ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar, ekonomide geleceğe ait kötümser beklentileri arttırırken, belirsizlik ortamını da beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte, giderek artan bütçe açıkları ve yükselen fiyatların yol açtığı iç dengesizlikler sonucu bozulan dış denge, 1994'deki ekonomik gelişmeleri etkileyen önemli faktörler arasında yer almıştır (YILDIRIM, 2003: 90).

1988-1993 döneminde Türkiye'de ekonomik istikrar bozulmuştur. Bu dönemde yıllık ortalama enflasyon oranı %60'ın üstünde gerçekleşmiştir. 1989-1994 dönemi döviz piyasası, para piyasası ve sermaye piyasası arasında hızla hareket eden yer değiştiren fonların hızlı bir şekilde piyasalar arasında yer değiştirdiği, yöneldiği piyasada fiyatları yükselttiği, terk ettiği piyasalarda fiyatların düşmesine neden olduğu bir dönem olmuştur. Bu çerçevede 1994 yılında Cumhuriyet tarihinin rekorunu kırarak TEFE %120.7'ye çıkmıştır. Bu dönemde hükümet 5 Nisan 1994'te ekonomik istikrar programını açıklamıştır.

1994 yılındaki dalgalanmaların ortaya koyduğu önemli sonuçlardan bir tanesi, uzun dönemde fiyat hareketlerinde kamu açıklarının belirleyici bir faktör olduğu, kısa dönemde ise döviz kuru, faiz oranları gibi maliyet unsurları ile talep fazlası ve bekleyişlerin önemli bir rol oynadığıdır. Bir başka sonuç da, ortalama fiyat artış hızının bir şok sonrası sıçramalar gösterdiği, ardından enflasyon tekrar

gerilediğinde şok öncesi düzeyden daha yüksek bir düzeye oturduğudur (TCMB, 1995: 51).

5 Nisan 1994'te uygulamaya konulan istikrar programında yüksek oranlı bir devalüasyondan sonra kur artışı, fiyat artışının altında olacak şekilde kontrol edilmeye çalışılmıştır. Nisan 1994 programında geleneksel sıkı para ve maliye politikalarının yanı sıra, özellikle ücret ve maaşlar hemen hemen dondurulmuş, nominal çapa olarak seçilen döviz kuru sabitlenmemiş, kur önce yüksek oranda devalüe edilmiş ve ardından kur artış hızının, enflasyon artış hızının altında kalmasına dikkat edilmiştir. 5 Nisan 1994 İstikrar Programı'nın öncelikli amacı; kısa vade de bozulan dış dengeyi ve döviz piyasalarını yeniden istikrara kavuşturmadır. Bununla birlikte; orta vade de mali piyasalardaki istikrarsızlığın temel nedeni olan kamu açıklarını azaltmak ve enflasyonu düşürmek, uzun vade de ise sürdürülebilir bir büyüme sağlamaktır (YILDIRIM, 2003: 87-91).

İstikrar programının uygulanması sonucunda ekonomideki kötüye gidişin hemen kontrol altına alındığı ve bazı olumlu gelişmelerin sağlandığı gözlenmiştir (KARAKAYALI, 2003: 197):

- Döviz kurlarında oldukça istikrar sağlanmıştır.
- Faiz oranlarında kısmi bir istikrar sağlanmıştır.
- İhracat hızla artmış, dışsatımın dışalım karşılama oranı büyük ölçüde yükselmiş ve cari işlemler bilançosu 2.6 milyar dolar fazla vermiştir.
- Merkez Bankası'nın döviz rezervleri hızla artarak 1994 yılı sonu itibarıyla 7.1 milyar dolara, 10 Mart 1995 itibarıyla 11 milyar dolara ulaşmıştır.
- 1994 yılında 5.4 milyar doları anapara, 3.9 milyar doları faiz olmak üzere toplam 9.3 milyar dolar dış borç ödemesi gerçekleştirilmiştir.
- Kamu harcamaları önemli ölçüde kısılmış, ek vergi yasaları çıkartılarak vergi gelirleri bir yıl önceye göre %107 gibi yüksek bir oranda arttırılmıştır. Böylece kamu kesiminin borçlanma gereğinin GSUH'ye oranı 1993 yılında %11.7 iken 1994'te %7.9'a düşürülmüştür.
- Bir başka çok önemli bir gelişme de, Avrupa Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı (OECD) gibi çeşitli uluslararası kuruluşların Türkiye ekonomisindeki gelişmeleri olumlu bulmalarıdır. Bu durum Türkiye'nin 1995 yılındaki dış kredibilitésinin artmasına olanak verebilecek bir ortam hazırlamıştır.

1996 ve 1997 yıllarından sonra Türkiye'de izlenen kur politikası ile hedeflenen amaç, enflasyonu düşürmeye yönelik olmuştur. 1998 yılından itibaren enflasyonu düşürmeye yönelik bir kur politikası izlenmiş, enflasyonu arzulanan hedeflere çekebilmek için enflasyon beklentilerinin hızlı bir şekilde kırılması gerektiği savunulmuştur. Enflasyonist beklentilerinin kırılma hızıysa politikaların itibarlı bulunması ile yakından ilgilidir. Bu anlamda siyasi iradenin enflasyonla mücadelede kararlılığının en önemli göstergesi ise ekonominin sağlıklı bir uzun dönem dengesine ulaşması için gerekli olan yapısal reformları belli bir takvim çerçevesinde gerçekleştirmeye başlaması olacaktır. Nitekim yılsonu için öngörülen enflasyon hedefine ulaşılması da temelde yapısal önlemlerin yılın ilk yarısında tamamlanabilmesiyle yakından bağlantılıdır. Bu konuda önemli adımlar atılmaktadır. Bu gelişmeler para ve kur politikasını daha etkin uygulanmaya konulduğu takdirde enflasyonla mücadelede başarılı olunacağına işaretlerini vermektedir (ERÇEL, 1998: 9).

1998'e damgasını vuran olay ise Rusya Krizi olmuştur. Ülkeye giren kısa vadeli ve portföy şeklindeki sermaye akımları sonucunda Merkez Bankası hedeflediği sepet artış oranlarını gerçekleştirebilmek için döviz piyasalarından yıl içerisinde Ağustos ayına kadar döviz alımında bulunmuştur. Ancak, Ağustos ayında Rusya'da yaşanan finansal kriz sonrasında kısa vadeli sermaye çıkışıyla birlikte Merkez Bankası piyasalara döviz satımında bulunmuştur. Ancak 1998 yılının geneline bakıldığında Merkez Bankası piyasalardan net döviz alıcısı konumundadır.

1999 yılı sonuna kadar etkileri itibarıyla esnek çapa, uygulamada da kontrollü serbest bir kur rejimi uygulanmıştır. Kur, piyasada serbestçe belirleniyor, fakat Merkez Bankası yoğun bir şekilde müdahale ediyordu. Bu dönemde, kur artışları genelde enflasyon düzeyinde veya bu düzeyin biraz altında tutulmuştur (İNAN, 2002: 3).

2000 yılına gelindiği zaman Merkez Bankası tarafından uygulanan kur politikasının özellikleri şu şekilde belirtilmiştir (ERÇEL, 1999: 7):

- Döviz kur sepetinin bir yıllık süreyi kapsayacak şekilde günlük olarak açıklanması,
- Kur sepetinin 1 ABD Doları+0.77 Euro olarak devam ettirilmesidir. 2000 yılına kadar döviz kuru sepeti 1 ABD Doları+0.77 Euro olarak alınmıştı.

3.3.4. 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri

2000 yılı başında, enflasyonu düşürmek ve ekonomide büyüme ortamını yeniden sağlamak amacıyla kapsamlı bir ekonomik program uygulamaya konulmuştur. Program kapsamında sıkı maliye politikası uygulanması ve kapsamlı yapısal reformların hayata geçirilmesinin yanı sıra, enflasyonist beklentileri hızla aşağıya çekmek için, döviz kurları hedeflenen enflasyona göre belirlenerek önceden açıklanmış ve para politikası likidite genişlemesini yabancı kaynak girişine bağlayan bir çerçeveye oturtulmuştur. Programın uygulamaya konmasıyla birlikte faiz oranları beklentilerin üzerinde hızla gerilemiş, enflasyon önemli ölçüde yavaşlamış, üretim ve iç talep canlanmaya başlamıştır. Ancak, TL'nin beklenilenin üzerinde reel değer kazanması, iç talepte görülen hızlı canlanma, ham petrol, doğal gaz gibi enerji fiyatlarının artması ve Euro/Dolar paritesindeki gelişmeler sonucu 2000 yılında cari işlemler açığı beklenilenin üzerinde artmıştır.

Ayrıca, Programda öngörülen düzenlemelerde sorunlar yaşanması Programın uygulanması ile ilgili kararsızlıklar oluşmasına neden olmuş, bu da 2000 yılının ikinci yarısında Türkiye'ye dış kaynak girişinin azalmasına ve likiditedeki artışın yavaşlamasına yol açmıştır. Bunun sonucunda, kısa vadeli faiz oranları Eylül ayından itibaren yeniden yükselmeye başlamıştır.

Kasım ayının ikinci yarısında kısa vadeli faizlerde yaşanan sıçrama ile eş zamanlı olarak tahvil-bono ve hisse senedi fiyatları keskin bir biçimde düşmüş ve yabancı yatırımlar ülkeyi terk etmişlerdir (KARAKAYALI, 2003: 201).

2000 yılının Kasım ve 2001 yılının Şubat ayındaki krizler, ekonomide üretici ve tüketici güvenini önemli ölçüde olumsuz etkilemiştir. Firmaların ekonominin genel durumuna ilişkin beklentileri negatife dönüşmüş, kapasite kullanım oranlarında düşüş gözlenmiş ve 2001 yılının ilk üç ayında sanayi üretimi %2 oranında gerilemiştir. Faiz oranlarındaki hızlı yükseliş, Türk Lirası'nın değer kaybı ve istihdam olanaklarında ki daralma tüketici güvenini olumsuz etkileyerek başta dayanıklı tüketim malları olmak üzere genel olarak tüketim harcamalarında gerilemeye neden olmuştur (SERDENGEÇTİ, 2001: 1).

Kasım sonunda ortaya çıkan krizin temelini bankacılık kesimindeki likidite sorunu oluşturmaktadır. Bankacılık kesiminde yeterli döviz fazlasının olmaması, yurt dışına sermaye çıkışlarının biraz hareketlendiği bir ortamda, piyasalarda güvensizliğin

yaygınlaşmasına neden olmuştur. Kasım 2000'de yaşanan likidite krizinin nedeni, sadece piyasaların nakit talebine cevap vermeyişi değil, aynı zamanda likidite talebindeki olağanüstü artışlardır. Şubat ayındaki kriz, Kasım ayından sonra artan mali kırılganlığın da etkisiyle doğrudan yerli paraya karşı bir atak şeklinde kendini göstermiştir. Uygulanmakta olan döviz kuru sisteminin sürdürülmesinin bankacılık sisteminin sorunlarını daha da ağırlaştıracağı ve ekonomi üzerine ek yükler getireceği göz önüne alınarak, 22 Şubat 2001'de Türk Lirası yabancı para birimleri karşısında dalgalanmaya bırakılmıştır (YILDIRIM, 2003: 107-108).

2001 Şubat Krizi'nden Ağustos ayına kadar olan dönem ile 11 Eylül olaylarını izleyen bir aylık dönemde, ekonomik temellerdeki düzelmeye karşın, faiz oranı yüksek düzeylerde kalmış ve Türk Lirası sürekli olarak değer yitirmiştir. Bu durum, iç borçlanmanın çevrilemeyeceği şüphesini yaygınlaştırmış, bunun sonucunda artan risk primi nedeniyle, faiz oranı daha da yükselmiş ve döviz kuru sürekli yükselme eğiliminde olmuştur. Bu gelişmeler iç borçlanmanın sürdürülebilirliği hakkındaki şüpheleri daha da artırmıştır. Başka bir ifadeyle, kendi kendini besleyen olumsuz bir süreç gözlenmiştir (TCMB, 2002: 1).

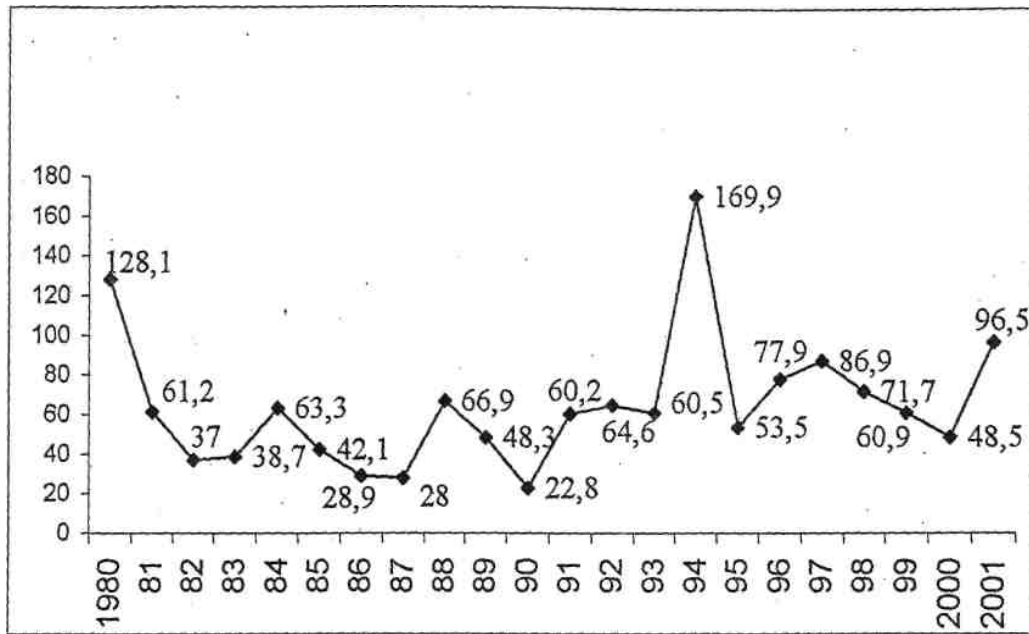
2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan krizlerin ardından "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulamaya konulmuştur. Programın temel amaçları şu şekilde ifade edilebilir: bankacılık sektörüne ilişkin önlemlerin alınarak mali piyasalardaki belirsizliğin azaltılması, buna bağlı olarak faiz oranları ve döviz kurları arasında istikrarın sağlanması, ekonomik etkinliği sağlayacak yapısal reformların gerçekleştirilmesi, makro ekonomik politikaların enflasyonla mücadelede etkin bir biçimde kullanılması, sürdürülebilir büyüme oranının sağlanmasıdır. Bu çerçevede, kamu kesiminin artan borç yükünün sürdürülebilir bir yapıya kavuşturulması amacıyla maliye politikası daha da sıkılaştırılmış, para politikasında Merkez Bankası'nın kısa vadeli faiz oranları üzerindeki etkisi artırılmış ve dalgalı kur sistemine geçilmiştir.

Kasım krizi sonrasında alınan önlemler ve IMF ile varılan anlaşma sonucunda mali piyasalardaki dalgalanmalar kısmen giderilmiş, Merkez Bankası'nın döviz rezervleri artmış ve faiz oranları kriz ortamına göre önemli ölçüde gerilemiştir. Ancak, 2001 yılı Şubat ayında Hazine İhalesi öncesindeki olumsuz gelişmeler uygulanan Programa olan güvenin tamamen kaybolmasına neden olmuştur. Bu ortamda

uygulanmakta olan döviz kuru sistemi terk edilerek Türk Lirası dalgalanmaya bırakılmış ve yüksek oranlı devalüasyon gerçekleşmiştir.

2001 yılında yaşanan ekonomik krizin yanı sıra yağışların da mevsim normallerinin altında gitmesi bitkisel üretimi olumsuz yönde etkileyerek, özellikle kuraklık nedeniyle kışlık ekim yapılan bölgelerde bakliyat üretiminde düşüşe neden olmuştur. Bu durum, tarım ürünlerinin üretimini olumsuz yönde etkilemekle kalmamış aynı zamanda tarıma dayalı sanayide de olumsuz etkisini göstermiştir. Ayrıca uygulanmakta olan Ekonomik İstikrar Programı çerçevesinde bazı ürünlerin üretiminde azalmalar meydana gelmiştir. 2001 yılında %6.1 oranında küçülen tarım kesimi üretiminin, GSYİH içindeki payı cari fiyatlarla %12.6 düzeyindedir (KARAKAYALI, 2003: 201-202).

Grafik 3.3: Doların Bir Önceki Yıla Göre % Değişimi (1980-2001)



Kaynak: SÖNMEZ, 2003: 66

Grafik 3.3 incelendiğinde, dolardaki bir önceki yıla göre % değişim oranlarının 1980'den sonra düştüğünü, 1994 yılında büyük bir artış olduğunu görmekteyiz. 1994 yılından sonra ise, aşağı yukarı aynı düzeydeyken bir de 2001 yılında artış olduğunu görmekteyiz.

2001 yılındaki ekonomik daralmanın ardından Türkiye ekonomisi, 2002

yılında yeniden büyüme sürecine girmiştir. 2002 yılının ikinci yarısında yaşanan siyasi belirsizlikler ve Kasım ayında gerçekleşen erken seçime karşın, büyüme hızı beklentilerin oldukça üstüne çıkarak %7.8'e ulaşmış, tüketici fiyatları artış hızı ise yıl sonu hedefinin altında gerçekleşerek %29.7'ye gerilemiştir. Yaşanan siyasi belirsizliğin ekonomik programın kararlılıkla uygulanmasında ekonomik bir kesintiye yol açmaması ve fiyat istikrarı odaklı para politikası uygulamasına devam edilmesi, enflasyonda önemli ölçüde bir gerilemeyi ve diğer olumlu makroekonomik gelişmeleri beraberinde getirmiştir.

Enflasyonla mücadelede 2002 yılında elde edilen kazanımlar 2003 yılında da artarak devam etmiştir. Yılın ilk çeyreği dışında döviz kurunun gidişi enflasyonu etkileyen önemli bir faktör olmuştur. Türk Lirası 2002-2003 yılları arasında döviz kuru sepeti (1 ABD Doları+0.77 Euro) karşısında yıl sonu değerlerine göre %7 değer kazanmıştır. 2001 krizi sonrası dalgalı kur rejimine geçiş ve tamamlayıcı kurumsal ve yapısal reformlar ile desteklenen ekonomideki yapısal dönüşüm Irak Savaşı sonrası dönemde Türk Lirası'nın yabancı para birimleri karşısında güçlenmesinde etkili olmuştur, 2003 yılı genelinde TEFE'deki artış %13.9, TÜFE'deki artış %18.4'e düşmüştür (TCMB, 2003: 15).

2002 yılında uygulamaya başlanan "Örtük Enflasyon Hedeflemesi"ne 2003 yılında da devam edilmiştir. Bu politika uyarınca, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) dalgalı kur rejimi altında bir yandan kısa vadeli faiz oranlarını enflasyonla mücadelede temel politika aracı olarak kullanılmakta, diğer yandan, IMF ile yürütülmekte olan program çerçevesinde, parasal başarımlar (performans) kriterleri ile gösterge niteliğindeki hedefleri gözetmektedir (TCMB, 2003: 26).

2003 yılının ilk yarısında Irak Savaşı'na ilişkin belirsizlikler döviz kurlarının dalgalı gidişine neden olmuştur. Savaşın bitmesi ve belirsizliklerin azalmaya başlamasıyla birlikte başlayan ters para ikamesi ve oluşan döviz arzı fazlası, ABD Dolarının Euro karşısında önemli oranda değer kaybetmesinin de etkisiyle, Türk Lirası'nın hızlı bir değer kazanma sürecine girmesine neden olmuştur. Haziran ayından itibaren ise döviz kurlarındaki düşüş yavaşlamış ve döviz kurları daha istikrarlı bir gidiş izlemiştir. Bu dönemde açıklanan kur politikasıyla tutarlı olarak, TCMB Mayıs ayından beri aşırı oynaklığı önlemeye yönelik beş kez doğrudan döviz alım müdahalesinde bulunmuş, döviz rezervlerini arttırmaya yönelik ihale yöntemiyle döviz alımlarını

gerçekleştirmeye başlamıştır. Mayıs-Ekim döneminde Merkez Bankası'nca alımı yapılan toplam döviz tutarı 9.9 milyar ABD Doları'na ulaşmıştır. Eylül ayı sonundan itibaren ise gerek döviz arz fazlasındaki azalma gerekse bazı bankaların yıl sonu nedeniyle hesaplarını düzenlemeye yönelik döviz talepleri nedeniyle döviz kurlarında bir yükselme eğilimi başlamıştır. Rusya'daki gelişmelerde bu eğilimi hızlandıran bir etki yapmıştır. Bu gelişmeler çerçevesinde son olarak Merkez Bankası 22 Ekim 2003 itibarıyla döviz alım ihalelerine ara vermiştir (TCMB, 2003: 35).

Türkiye ekonomisinde 2002-2005 döneminin temel hedeflerinden biri, enflasyon oranını kalıcı bir şekilde düşürerek, AB ülkelerinde gerçekleşen düzeylere yaklaştırmaktır. Bu amaçla, "Enflasyon Hedeflemesi" politikasına geçilmesi için Mayıs 2001 tarihinde Merkez Bankası Yasası'nda gerekli düzenlemeler yapılarak fiyat istikrarının sağlanması Banka'nın temel görevi olarak belirlenmiştir. Merkez Bankası, enflasyon hedeflemesine geçecektir. Geçiş döneminde, parasal taban ve kısa vadeli faiz oranları politika araçları olarak kullanılacaktır. Merkez Bankası kısa vadeli faiz oranlarını, enflasyonun gelecekte alacağı değere göre belirlemektedir. Bu kapsamda kısa vadeli faiz oranları, beklenti anketleri, enflasyon tahminleri, kamu ve özel sektörün fiyatlandırma davranışları, döviz kuru ve ödemeler dengesi gelişmeleri, istihdam ve birim işgücü maliyetleri, maliye ve para politikası göstergeleri değerlendirilerek belirlenmektedir. Türkiye'de enflasyon hedeflemesine geçilmesi, Hükümet'in IMF'ye Eylül 2001'de göndermiş olduğu Niyet Mektubu'nda ilk defa açıklanmıştır.

Dünya ekonomisinde 1990'lı yıllarda, önce gelişmiş ülkeler tarafından benimsenmiş, son yıllarda gelişme yolunda olan ülkeler tarafından da uygulanmaya başlanmıştır. Enflasyon hedeflemesi, Merkez Bankası veya Merkez Bankası ile hükümetin birlikte belirlediği enflasyon hedefini kamuoyuna açıklanmasına ve para politikası başta olmak üzere tüm ekonomik politikaların eşgüdümlü bir şekilde hedefe ulaşmak için yönlendirilmesi temeline dayanmaktadır. Ekonomik politikaların tek nominal çapası bu sistemde enflasyon hedefi olmakta ve Merkez Bankası sadece döviz kuru ve parasal büyüklükleri değil, ekonomideki tüm verileri değerlendirerek para politikası kararlarını almaktadır. Enflasyon hedeflemesinde Merkez bankaları, para politikası hedefleri konusunda piyasaları sürekli bilgilendirerek saydamlığı sağlamaktadır. Kullanılan araçlar hep parasaldır (KARLUK, 2002: 427-428).

Enflasyon hedeflemesi rejiminin üç temel önkoşulu bulunmaktadır. Bunlar (ALPARSLAN, ERDÖNMEZ, 2000: 4):

- Para politikasının fiyat istikrarı hedefine odaklanması,
- Merkez Bankası'nın bağımsız olması,
- Gelişmiş mali piyasaların olmasıdır.

3.3.5. 2008 Küresel Finansal Kriz

2000'li yıllara büyük bir ekonomik kriz ile giren Türkiye ekonomisi, kriz sonrası dönemde uyguladığı sıkı para ve maliye politikaları ile yeniden istikrar ortamını yakalamayı başarmıştır. Bu süreçte Türkiye ekonomisinin büyümesine ve istikrara kavuşmasına yardımcı olan en önemli faktörlerden biri, hiç kuşkusuz uluslararası piyasalarda yaratılan çok büyük miktarlardaki finansal genişlemedir. Küresel piyasalardaki bu genişleme ve ucuz kredi olanakları, finans piyasalarından gelişmekte olan ülkelere aktarılan net sermaye miktarını önemli düzeylere yükseltmiştir. Dünya ekonomisindeki genişleyen likidite olanakları, Türkiye ekonomisindeki yüksek reel faiz oranları ile birleşerek Türkiye ekonomisini dünya piyasaları için cazip ülke haline getirmiştir (SUSAM, BAKKAL, 2008: 1).

2007 ortalarında ABD konut piyasasında başlayan sorunlar giderek büyümüş ve gelişmiş ekonomilerden gelişmekte olan ülkelere de geçerek küresel bir boyut kazanmıştır. Krizin nedenlerini, likidite bolluğu ve bunun sonucunda verilen özensiz krediler, aşırı menkul kıymetleştirme, saydamlık eksikliği, derecelendirme kuruluşlarının etkinliğindeki yetersizlik ve düzenleyici ve denetleyici kuruluşların müdahalede gecikmesi olarak sıralayabiliriz. Küresel finansal kriz banka iflasları mali sistemdeki konsolidasyonlar ve devletleştirmelerden sonra reel sektöre de yansarak küresel büyüme oranlarını düşürmüş, enflasyonist etkiye yol açmış ve regülasyon taleplerinin artmasına neden olmuştur (ALANTAR, 2008: 1).

Küresel Finansal Krizin Nedenlerini şu şekilde ifade etmek olurludur:

- **Likidite Bolluğu ve Özensiz Krediler:** 2000 yılından 2006 yılının sonlarına kadar finansal piyasadaki likidite sürekli yükselmiştir. Kriz öncesindeki bollaşan bu likiditenin karlı operasyonlara dönüştürülmesi banka sisteminin karşılaştığı en önemli sorunlardan birisi olmuştur. Bu operasyonların başında konut kredileri gelmektedir. Bankalar herhangi bir işi geliri veya varlığı olmayan kişilere bile kredi vermeye

başlamışlardır. Kamuoyunda NINJA (No Income, No Job, No Asset) kredileri olarak bilinen bu uygulamalar varlık fiyatlarının, özelliklede konut fiyatlarının çok hızlı bir şekilde artmasına yol açmıştır. Bir kısım konut kredisinde başlayan geri ödeme sorunları sonucunda banka portföylerindeki hacizli konut sayısı artmaya başlamıştır. Bankaların bu konutları piyasada arz etmesi konut fiyatlarında düşüşe yol açmıştır. Bu durumda halen kredisini ödemekte olan bazı konut kredisi kullanıcılarının ellerindeki evlerin değeri kalan kredi ödemelerinin net bugünkü değerinin altında kalmıştır. Dolayısıyla bu kişiler de evlerinin anahtarlarını zarflara koyup (jungle mail) bankalara göndererek kredi geri ödemelerinden vazgeçmişlerdir. Burada dramatik olan şey kredi geri ödemelerinin bankalar tarafından öteki mali kuruluşlara satılması ve bu evleri teminat olarak alan sermaye piyasası araçlarının yaygınlığıdır. Bu nedenle zararlar domino taşları gibi bir mali kuruluştan ötekine geçerek büyümüş ve mali sistemin temel taşları niteliğindeki kuruluşların iflasına yol açmıştır (ALANTAR, 2008: 2).

- **Menkul Kıymetleştirme:** Menkul kıymetleştirmeyi kısaca nakit akışlarının bir havuzda toplanması ve yatırımcılara satılmak üzere mali bir varlık olarak menkul kıymetler üretilmesi olarak tanımlayabiliriz (WİKİPEDİA, 2008). ABD’de likiditenin bol olduğu dönemde (2000–2006) menkul kıymetleştirme sayesinde bireyler normalden fazla kredi kullanmışlardır. Risk paylaşımı, yüksek getiri iştahı, bankaların yasal sermaye yükümlülüklerini yerine getirmelerinde kolaylık sağlaması, risk taşımadan ya da daha fazla mevduata ihtiyaç duymadan bankaların yeni kredileri finanse etmelerinin sağlanması menkul kıymetleştirmeyi özendiren konulardır (ASLAN, 2008: 11). Menkul kıymetleştirmenin krizi nedenlerinden birisi olarak değerlendirilmesinin ana nedeni bu sayede riskin bir kurumdan diğerine aktarılmasının kolaylaşmasıdır. Örneğin mortgage kredisi veren bir banka kredilerin geri ödemelerini menkul kıymetleştirerek kısmen veya tamamen bir yatırım bankasına veya bir mortgage kuruluşuna satmaktadır. Bu mekanizma kriz durumunda mali sistemi kırılğan bir hale getirmektedir. Şöyle ki banka tarafından yapılan menkul kıymetleştirme sayesinde kredi ödemelerindeki aksama hem krediyi veren banka hem de menkul kıymeti satın alan öteki finansal kuruluşlar için zarar anlamına gelmektedir. Nitekim, ABD Merkez Bankası (Federal Reserve Banks-FED) Eski Başkanı Greenspan krizi sadece kredilerden kaynaklanmadığını asıl nedenin bu kredilerin paketlenerek tekrar satışı olduğunu ifade etmiştir (REPORTANBUSİNESS, 2008).

- **Düzenleyici ve Denetleyici Kuruluşlar:** Düzenleyici denetleyici kuruluşların özellikle de FED'in değişen risk ortamına karşı önlem almakta geciktiği söylenebilir. FED Başkanı Mayıs 2007'de yaptığı bir açıklamada konut piyasasındaki sıkıntıların ekonominin geri kalanına ve finansal sisteme yayılacağını beklemediklerini ifade etmişti. Pratikte ise tam tersi oldu. 2,5 yıl içinde konut piyasasında başlayan sorunlar tüm finansal sistemi ve reel ekonomiyi etkisi altına aldı. Daha da kötüsü başka ülkelere yayılarak küresel bir boyut kazandı. ABD'de birçok eyalet aşırı riskli mortgage borçlarının menkul kıymetleştirilerek satışını önlemeye çalışmış, ancak ABD Hazinesi bazı büyük bankaların istekleri doğrultusunda federal yasalar çiğnendiği gerekçesiyle buna karşı çıkmıştır. Başka bir örnek, hedge fon regülasyon talepleri ile ilgilidir. ABD Sermaye Piyasası Kurulu (Securities Exchange Commission – SEC), 1 Şubat 2006 tarihi itibarıyla Yatırım Danışmanlığı Kanunu kapsamında kayıt yükümlülüğü getirerek, varlıkları 25 milyon Doları veya yatırımcı sayısı 15'i aşan hedge fonların yöneticilerinin kayıt altına girmesini istemiştir. SEC'nin risk esaslı bir yaklaşımda çıkardığı bu yeni kural bir hedge fon yöneticisi tarafından mahkemeye taşınmış ve Bölgesel Yüksek Mahkeme Haziran 2006'da SEC'nin yeni düzenlemesini iptal etmiştir.

- **Derecelendirme Kuruluşları:** Derecelendirme kuruluşları ile ilgili en önemli sorun çıkar çatışmasıdır. Bankalarla ve öteki mali kuruluşlarla ilgili notlar veren rating kuruluşları bu firmalar tarafından finanse edilmektedir. Bu durumda derecelendirme kuruluşlarının tarafsız değerlendirme yapma yetenekleri azalmaktadır. Öte yandan derecelendirme kuruluşları firmaların finansal sorunlarını her zaman belirleyememektedir. Bazen de sorunu kısmen veya çok gecikmeli olarak görebilirler. Derecelendirme kuruluşları finansal araçları düzenleyen bankalar ve aracın alıcıları kadar dayanak varlık hakkında bilgiye sahip olmayabilirler. Bir başka sorun derecelendirme kuruluşlarının sadece temerrüt riskini derecelendiriyor olmasıdır. Halbuki likidite riski ve rating değiştirme riskinin de ölçülmesi gerekmektedir. Derecelendirme kuruluşlarından hizmet alanların derecelendirme hizmetlerinin bu dar kapsamından haberdar değildirlir (KENÇ, 2008: 58).

2007 ve 2008 yılında enflasyondaki yükselme sadece finansal krizden kaynaklanmamıştır. Bu dönem de petrol ve gıda fiyatlarındaki yükselmeler önemli miktarda enflasyonist etkiye yol açmıştır. Özellikle enerji talebi hızla artan gelişmekte olan ülkelerde enflasyon oranları hızla yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş

ülkelerin ve dünyanın 2002-2009 enflasyon oranları Grafik 3.4'te görülmektedir. Buna göre, 2008 yılında en yüksek düzeye ulaştığını görmekteyiz.

Grafik 3.4: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin 2002-2009 Arası Enflasyon Yüzde Değişimleri



Kaynak: IMF, 2008

Kriz sonrası hızla daralan dış talep ve sıkılaştıran finansal koşulların yanı sıra artan ihtiyati tasarruf eğiliminin etkisiyle ekonomik etkinlikte belirgin bir gerileme yaşanmıştır. Toplam talepteki sert daralma ve mal fiyatlarında gözlenen keskin düşüş, bütün dünyada olduğu gibi ülkemizde de enflasyon oranlarının hızla gerilemesine yol açmıştır. Bu çerçevede, mal fiyatlarının değişiminden doğrudan etkilenen enerji ve işlenmiş gıda gibi alt kalemlerin enflasyonunda keskin bir düşüş görülmüş, talep koşullarına duyarlı temel mal ve hizmet fiyatlarının artış hızında da kademeli bir yavaşlama gözlenmiştir. 2009 yılının üçüncü çeyreğinde, kamu mali dengesini sağlamaya yönelik vergi ayarlamaları fiyatlar üzerinde yukarı yönlü etkide bulunsa da, ana eğilimdeki düşük gidişe bağlı olarak tüketici fiyatları yıllık artış oranındaki gerileme sürmüştür. Böylelikle, son bir yıl içinde enflasyon 5,9 puan düşerek, Eylül ayı itibarıyla yüzde 5,27 düzeyine gerilemiştir.

Küresel ekonomideki toparlanmanın yavaş ve kademeli olması beklense de, yılın üçüncü çeyreğinde krizin geride kaldığına ilişkin algılamaların güçlenmesi, küresel finans piyasalarındaki iyimserliği destekleyerek risk iştahının artmasına yol açmıştır.

Böylece, portföy hareketleri kanalıyla gelişmekte olan ülkelere sermaye girişleri gözlenmiştir. Bu süreçte Türk Lirası'nın da gelişmiş ülke para birimleri karşısında değerlendirilme eğilimine girmesi, ithalat fiyatlarındaki artışların birim maliyet üzerindeki etkisini sınırlamıştır. Bu gelişmeler çerçevesinde temel enflasyon göstergeleri de düşük seyrini korumuştur. Eylül ayı itibarıyla, enerji, işlenmemiş gıda, alkollü içecekler ve tütün ile altını dışlayan temel fiyat göstergesinin yıllık enflasyonu yüzde 2.44 bu endeksten işlenmiş gıda çıkarılarak hesaplanan endeksin yıllık enflasyonu ise yüzde 3.37 düzeyindedir. Ekonomik etkinliği canlandırmak amacıyla gerçekleştirilen vergi indirimleri temel enflasyon göstergelerinin bu düşük düzeylerinde pay sahibi olsa da, vergi etkilerinden arındırılmış veriler de enflasyonun ana eğiliminin düşük düzeydeki gidişini koruduğuna işaret etmektedir (TCMB, 2009: 1-2).

2009 yılı üçüncü çeyreğinde tüketici fiyatları yüzde 0.34 oranında artmış, yıllık tüketici enflasyonu ikinci çeyreğe kıyasla 0.46 puan azalarak yüzde 5.27 düzeyine gerilemiştir. Bu dönemde, ekonomik etkinlikteki yavaşlamanın etkilerinin sürmesi ile enflasyonun ana eğilimi düşük seyrini korumuştur. Yılın üçüncü çeyreğinde, gıda grubu yıllık enflasyonu belirgin oranda gerilerken, enerji ile hizmet grupları yıllık enflasyonlarındaki azalış eğilimi sürmüştür. Öte yandan, dayanıklı mal, tütün ve altın kalemlerinin yıllık enflasyona yaptığı katkı ise yükselmiştir (TCMB, 2009: 33).

2009 yılının son çeyreğinde yıllık enflasyon yüzde 5.27 oranından yüzde 6.53 düzeyine yükselmiştir. Yıllık enflasyondaki yükseliş genel fiyatlama davranışlarındaki bozulmadan çok birçok geçici unsurun bir arada ortaya çıkmasından kaynaklanmıştır. Nitekim, temel enflasyon göstergeleri son çeyrekte yüzde 4 ile 5 arasında bir enflasyon eğilimine işaret etmiş ve orta vadeli hedeflerle uyumlu gidişini sürdürmüştür. Ayrıca, hizmet fiyatlarının yıllık artış oranı ve enflasyon yayılma endeksi tarihsel olarak düşük düzeydedir. Bütün bu gözlemler, enflasyonda yılın son çeyreğinde gözlenen artışın, enflasyonun temel bileşenlerinden ziyade para politikasının etki alanı dışında kalan kalemler ile geçici unsurlardan kaynaklandığını göstermektedir (TCMB, 2010: 1-2).

3.4. TÜRKİYE'DE 1983-2009 YILLARI ARASI DÖVİZ KURU VE ENFLASYON İLİŞKİSİNİN EKONOMETRİK ANALİZİ

3.4.1. Yazın

Açık ekonomilerde, döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki son dönemlerde ekonomistlerin en fazla ilgilendiği ve üzerinde araştırma yaptığı konulardan birisi olmuştur. Bu nedenle uygulamaya geçmeden önce, Türkiye'de 1980 sonrasında döviz kuru-enflasyon arasındaki ilişkiyi inceleyen araştırmaları kapsayan bir yazın taraması yapacağız.

Kur ve enflasyon serileri arasındaki karşılıklı ilişkiyi inceleyen araştırmacılarından Rana-Dowling, (1985) yaptıkları çalışmalarında, 9 Asya ülkesini kapsayan çalışmada serbest kur politikasının enflasyon üzerinde önemli bir etkiye sahip olmadığını belirlediler.

Khody-Sohrabian (1990) ABD'nin dış ticaretinde önemli yer tutan Almanya, Kanada ve Japonya'yı kapsayan ekonometrik çalışmada uyguladıkları Granger nedensellik analizinde Kanada hariç öteki ülkeler için fiyatlar genel düzeyi ile döviz kuru arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi (feedback) bulmuştur.

Öniş ve Özmucur, (1990) yaptıkları çalışmalarında; Türkiye'de 1980 sonrası dönemde döviz kuru, fiyatlar genel düzeyi ve para arzı arasındaki ilişkiyi ele alarak döviz kurlarından fiyatlara doğru bir kısır döngü olup olmadığını araştırmışlardır. En Küçük Kareler Yöntemi (EKKY) ile yapılan çalışmada Ocak 1981 ve Aralık 1987 arasındaki aylık veriler kullanılmıştır. Dört değişkenli Vektör Otoregresif Modeli'nin (Vector Autoregression Model-VAR) sonuçları sunulmuş ve analiz edilmiştir. VAR modelinde ise Ocak 1979-Aralık 1987 arasındaki 108 gözlem değeri kullanılmıştır. VAR modelinin sonuçları Türkiye ekonomisinde 1980 sonrasında enflasyonun açıklanmasında kısır döngü hipotezini destekler niteliktedir. Döviz kuru devalüasyonunun güçlü etkisi ve parasal tabanın içsel olarak belirlenmesi önemli sonuçlardır.

Rittenberg (1993), 1980 sonrası Türk ekonomisini konu alan çalışmasında kur ve enflasyon arasında tek yönlü (enflasyondan kura doğru) bir nedenselliğin olduğunu, bu nedenle 1980 sonrası liberalizasyon döneminde esnek kur politikasıyla uygulanan devalüasyonun enflasyonun artmasında bir neden olmadığını ileri sürmüştür

Ülengin (1995) çalışmasında; Türkiye ekonomisinde temel makro değişkenler

arasındaki nedensellik testlerinin sonuçlarını incelemiş ve nasıl bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmiştir. Nedensellik ilişkilerinin testi için 1981-1992 dönemine ait çeyreklik verileri kullanmış ve beşli bir otoregresyon modeli kurmuştur. Çalışmada kullanılan değişkenler; rezerv para, para arzı, enflasyon, döviz kuru ve üretimdir. Uygulanan Granger Nedensellik Testi sonucunda bütçe açığı ile rezerv para, rezerv para ile dolar kuru ve dolar kuru ile enflasyon arasında çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Terzi ve Zengin (1996), Türkiye’de kur ve enflasyon arasındaki ilişkiyi ekonometrik yönden inceleyen çalışmada, TL’nin dolar karşısındaki değerini etkileyen faktörün yurtiçi fiyatlar genel düzeyi olduğu başka bir ifadeyle, gerçekte yurtiçi faktörlerden enflasyonun TL/\$ kurunu belirlemede etkili olduğunu belirlemektedir. Ayrıca çalışmada, Eşbütünleşme Testleri ile enflasyon ve kur arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu belirlenmiştir.

Altınay (1996); 1981:05 ve 1994:06 arası aylık verileri kullanarak bir nedensellik araştırması yapmıştır. Çalışmasında, Türkiye’de kontrollü dalgalı döviz kuru rejimi uygulandığı dönemde Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE), Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve döviz kuru (TL/\$) serilerine nedensellik testi uygulanmıştır. Serilerin durağanlığını testi için Geliştirilmiş Dickey-Fuller (GDF) testi yapılmıştır. Nedensellik testi 1981:05-1988:12, 1989:01-1993:12, 1981:05-1993:12, ve 1989:01-1994:06 şeklinde dört dönem için yapılmıştır. Sonuçlara göre, 1981-1993 yılları arasında nedenselliğin yönü fiyat düzeyinden (TEFE, TÜFE) döviz kuruna doğrudur ve döviz kuru SGP’ye göre şekillenmektedir. 1994 yılının ilk 6 ayı örneklem dönemine dahil edildiğinde döviz kuru ve TÜFE arasında bir geri besleme etkisi (çift yönlü nedensellik) olduğu bulunmuştur. Buna karşılık 1989:01-1993:12 arasında fiyatlar düzeyinden döviz kuruna tek yönlü bir nedensellik vardır.

Fisunoğlu ve Çabuk (1997), sürekli ve düşük oranlı devalüasyonun enflasyon üzerindeki etkisini Türkiye için incelemiştir. Çalışmada kurulan modelde enflasyon, yurt içi fiyatların değişme oranı, fiyat beklentilerindeki değişme oranı, para arzının değişme oranı, reel GSYİH’nın değişme oranı, ithalatın yabancı paralar cinsinden değişme oranı ve tartılı reel efektif kurdaki değişme oranının bir fonksiyonu olarak alınmıştır. Çalışmada, Ocak 1987-Mart 1997 dönemini kapsayan aylık veriler kullanılmış, 122 aylık gözlem kapsanmıştır. Modelde yer alan değişkenlerin gecikmeli

değerlerini içeren genel dinamik model öngörülmüştür. Çalışmada kullanılan model, Bautista (1980) modelinin Türkiye için zaman serisi uygulanmış şeklidir. Modelin sabit parametresi dışındaki tüm parametreleri istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Buna göre, beklenen enflasyon ve para arzındaki artışların enflasyonu arttırdığı, öte yandan GSYİH, ithalat ve Tartılı Reel Efektif Kurdaki (TERK) artışların ise enflasyonu azaltıcı etkide bulunduğu görülmektedir. Çalışma Sürekli Düşük Oranlı Devalüasyonların (SDOD) enflasyon oranı üzerinde azaltıcı bir etkiye sahip olduğu sonucunu ortaya koymuştur. İncelenen dönemde enflasyonun en büyük nedeninin enflasyon beklentisi ve para arzı artışları olduğu da görülmüştür.

Mc. Carty (1999), döviz kurlarının ve ithalat fiyatlarının yurt içi TEFİ ve TÜFE üzerindeki etkilerini seçilmiş endüstri ülkeleri için incelemiştir. Çalışmada 1976:01, 1998:04 arası çeyreklik veriler kullanılmıştır. Etki tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması, döviz kuru ve ithalat fiyat şoklarının örnek ülkelerin çoğunda, özellikle de daha geniş ekonomilerde, yurt içi enflasyon üzerinde sade bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir. Model altı değişkenli VAR modelini içermektedir. Bu değişkenler şunlardır; petrol fiyatları enflasyonu, output gap, döviz kuru değişimi, ithalat fiyat enflasyonu, toptan eşya fiyat enflasyonu, tüketici fiyat enflasyonudur.

Mihaljek ve Klau (2001); Türkiye'yi de kapsayan 13 ülkenin piyasa ekonomisinde, döviz kurlarındaki değişimlerin ve ithalat fiyatlarındaki değişimlerin yurt içi enflasyona yansımalarını incelemişlerdir. Çalışmada 1995:2-2000:4 arasındaki çeyreklik veriler kullanılmış, Granger Nedensellik Testi yapılmıştır. Katsayıların beklenen işaretleri pozitifdir. Bağımlı değişken olarak Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) alınmış, bağımsız değişkenler olarak ise TÜFE'nin bir dönem geciktirilmiş, ithalat fiyatları, nominal döviz kuru ve output-gap alınmıştır. Bu çalışma sonucunda, nominal döviz kurundaki değişimin enflasyonla olan ilişkisinin ithalat fiyatlarındaki değişim ile enflasyon arasındaki ilişkiden daha güçlü bir ilişki içinde olduğu bulunmuştur. 13 ülkenin dördünde esneklikler aynıdır, ikisinde ithalat fiyat esnekliği daha yüksektir, yedisinde ise nominal döviz kuru esnekliği daha yüksektir.

Leigh ve Rossi (2002), VAR modelini kullanarak, Türkiye'de döviz kurlarındaki değişimin fiyatlar üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada Ocak 1994-Nisan 2002 arasındaki aylık veriler kullanılmıştır. Modelde döviz kurlarının yurt içi fiyatlara yansımaları beş değişkenli yenilenen VAR yaklaşımı kullanılarak

değerlendirilmiştir. Mc. Carty (1999) yaklaşımı metodolojisi kullanılmış ve sırasıyla izlenen endojen (içsel) değişkenler; Türk Lirası ile petrol fiyatları, reel output, US Dolarına bağlı nominal döviz kuru, Toptan Eşya Fiyat Endeksi ve Tüketici Fiyat Endeksidir. Bu çalışmanın sonucunda döviz kurlarının fiyatlar üzerindeki etkisinin bir yıldan fazla sürede hissedildiği fakat en çok ilk dört ayda etkilendiği bulunmuştur. TEFE'ye olan yansıma, TÜFE'ye olan yansıma ile karşılaştırıldığında TEFE'nin yansımasının daha çok olduğu söylenmektedir.

Merkez Bankası Para Politikası Raporunda (Temmuz 2002), döviz kurundan enflasyona geçiş etkisinin zaman içindeki gidişini izlemek için iki farklı analiz tekniği kullanılmıştır. Çalışmada 1995-2002 dönemi aylık verileri kullanılarak yıllık TÜFE enflasyonu - yıllık döviz kuru değişimlerinden elde edilen enflasyona geçiş katsayısı dalgalı döviz kuru öncesi 0.35-0.40 bandında bulunurken, dalgalı döviz kuru sonrasında 0.30 ve altına düşmüştür.

Merkez Bankası tarafından yapılan bir başka çalışmada (Para Politikası Raporu, 2003) kur enflasyon ilişkisindeki değişim, geçişkenliğin yavaşlaması ve azalması çerçevesinde incelenmiştir. Kur-fiyat geçişkenlik ilişkisindeki yavaşlamayı incelemek için döviz kuru ve fiyatlardaki değişimlerin dinamik korelasyon katsayıları hesaplanmıştır. 1987-1995 döneminde kur değişimi ile enflasyon arasında eş zamanlılık, 1995-2001 döneminde ise enflasyonun döviz kuru değişimlerini bir ay gecikme ile takip ettiği görülmüştür. Buna karşılık 2001 Mayıs ayından itibaren kur-enflasyon ilişkisinde bir yavaşlama gözlenmiş ve enflasyonun döviz kuru değişimlerini üç ay gecikme ile takip ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Dalgalı kur rejimine geçişten sonraki birkaç aylık dönemde kur-enflasyon ilişkisinin dinamik korelasyon yapısının belirgin bir değişim göstermediği göze çarpmaktadır. Ancak, Mayıs 2001'den sonra bu yapının değiştiği gözlenmektedir. Bu çalışmada, dalgalı kur rejimi sonrasında kur-enflasyon ilişkisinin kısmen zayıfladığı, ancak bu konuda kesin bir yargıya varmanın güç olduğu belirtilmektedir.

Berument'in (2002) çalışmasının amacı krizlerin dolayısı ile reel döviz kuru hareketlerinin enflasyona etkisini incelemektir. Tek bir enflasyon oranı kullanmak yerine, değişik mal sepetlerindeki enflasyon oranları modellerde kullanılmıştır. Böylece, reel döviz kurlarıyla genel mal sepetleri TEFE ve TÜFE fiyatları ve bunların alt kalemleri arasındaki dinamik ilişkinin bulunması amaçlanmıştır. Etki tepki analizini

de kullanarak reel döviz kurundaki artışın bu değişik mal sepetleri kullanılarak hesaplanan enflasyon oranlarını nasıl etkilediğine bakılmıştır. Vektör otoregresyon modeli oluşturulurken VAR Son Kestirim Hatası kriterinin (VAR Final Prediction Error Criterion) belirlediği bir gecikme değeri alınmıştır. Enflasyon oranlarında belirgin bir mevsimsellik gözlemlendiği için modelde 11 adet aylık kukla değişkeni kullanılmıştır. VAR modeli 1983:03 ve 2001:11 arası dönemdeki aylık veriler kullanılarak tahmin edilmiştir. Bu çalışma TEFE enflasyon oranının TÜFE enflasyon oranına göre reel döviz kurundan daha fazla etkilenmiş olduğunu göstermiştir. Bununla beraber reel döviz kuru en fazla imalat sanayiini etkilerken, en az da tarım kesimini etkilemektedir.

Gül ve Ekinci'nin (2006) döviz kuru ve enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla yaptıkları araştırmada, 1984:01 ve 2003:12 dönemine ait döviz kuru (DK) ve enflasyon (ENF) serileriyle çalışmışlardır. Elde edilen sonuç döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir ilişkinin belirlendiği literatürün öngördüğü bir sonuçtur. Başka bir ifadeyle, incelenen dönemde Türkiye'de döviz kuru enflasyonun temel belirleyici faktörlerinden birisi olarak karşımıza çıkmaktadır.

3.4.2. Uygulamanın Amacı, Kapsamı ve Önemi

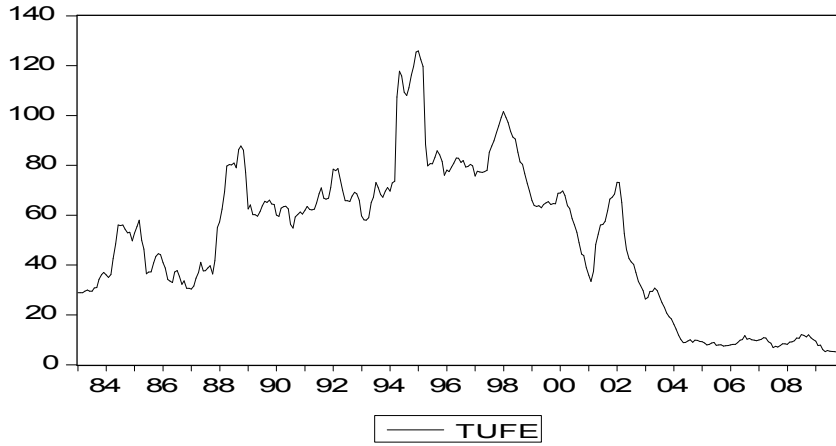
Gelişmekte olan ekonomilerde döviz kuru-enflasyon ilişkisi büyük bir öneme sahiptir. Bu ekonomilerde döviz kurunda meydana gelen değişimler fiyatları önemli ölçüde etkilemektedir. Dövizin fiyatı yerli para birimi cinsinden arttığında, fiyatlar genel düzeyi de artış seyrine girecek, tam tersi durum söz konusu olduğunda başka bir ifadeyle dövizin fiyatı düştüğünde, yerli para birimi değerlenecek ve böylece fiyatlar genel düzeyi de düşme seyrine girecektir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerde üretim büyük ölçüde ithalata bağımlıdır. Bu nedenle, döviz kurlarında meydana gelen bir değişim ithal edilen tüketim mallarının fiyatlarını etkilediği gibi üretim maliyetlerini de etkilemektedir (GÜL, EKİNCİ, 2006: 92). Döviz kuru ve enflasyon arasında ki bu sıkı ilişkiden hareketle, bu çalışmadaki amacımız, Türkiye'de Döviz Kuru ile TÜFE arasındaki ilişkinin ekonometrik olarak incelenmesi ve test edilmesidir.

3.4.3. Uygulamada Kullanılan Veri Seti

Çalışmamızın amacı olan, Türkiye’de reel efektif döviz kuru ile TÜFE arasındaki ilişkileri inceleyebilmek amacıyla bir takım ekonometrik yöntemleri kullanmamız ve bunun için de bazı veriler ele almamız gerekmektedir. Bu nedenle çalışmamızda, 1983:1 ve 2009:12 arası aylık reel efektif döviz kuru ve aylık TÜFE verileri kullanılacaktır. Toplam 324 aylık gözlem kapsamıştır. Reel efektif döviz kuru verileri Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nın internet sitesindeki veri dağıtım sisteminden, TÜFE verileri ise Türkiye İstatistik Kurumu sitesindeki aylık yayınlardan alınmıştır. TÜFE verileri için, 1995 yılı öncesi 1987=100, 1995 ve sonra için 1994=100 baz alınmıştır.

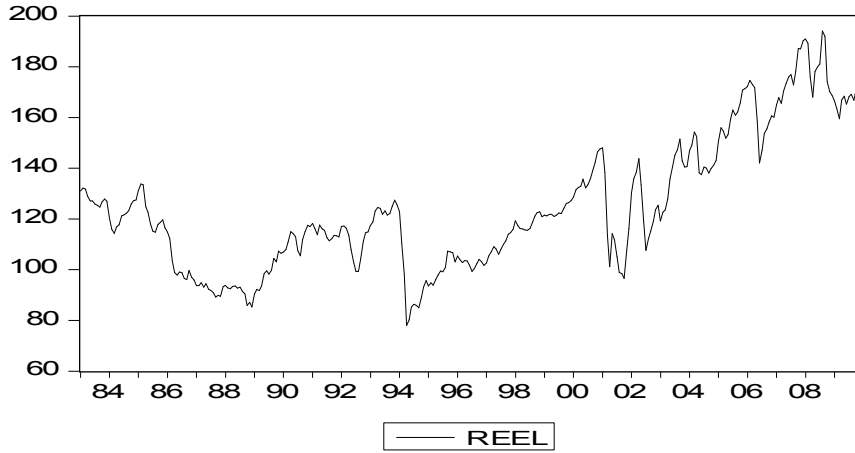
Grafik 3.5 ve Grafik 3.6’da 1983-2009 yılları arası aylık TÜFE ve aylık reel efektif döviz kuru değerlerinin seyrini görmekteyiz.

Grafik 3.5: 1983-2009 Yılları Arası Aylık TÜFE Değerlerinin Grafik Gösterimi



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Grafik 3.6: 1983-2009 Yılları Arası Aylık Reel Efektif Döviz Kuru Değerlerinin Grafik Gösterimi



Kaynak: TCMB veri dağıtım sitesinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Grafik 3.5'i incelediğimizde, TÜFE serisinin 1983 yılından 1994 yılına kadar kademeli bir şekilde arttığını, 1995 yılı ocak ayında en yüksek değerine ulaştığını daha sonraki yıllarda azalarak devam ettiğini 2004 yılının ilk aylarından itibaren de sonraki yıllarda belli bir değerde seyrettiği ifade edilebilir. TÜFE serisinin bu durumuna karşılık reel efektif döviz kurunu gösteren Grafik 3.6'yı incelediğimizde ise, TÜFE'nin aksi bir seyir izlediğini görmekteyiz. 1988 yılına kadar azalma eğiliminde olan seri daha sonraki yıllarda önemli artışlar göstermiştir. En yüksek değerini ise 2008 yılı ağustos ayında almıştır.

3.4.4. Uygulamada Kullanılan Yöntemler

Türkiye'de Döviz Kuru ile TÜFE arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla, araştırmamızın uygulama bölümünde, ekonometrik bir analiz olan zaman serilerinden faydalanılacaktır. Çalışmamızda öncelikle, iki değişkene ait değerlerin durağan olup olmadığını belirlemek için, Durağanlık Analizi yapılacaktır. Bunun için, Reel Efektif Döviz Kuru verileri ve TÜFE verilerine Geliştirilmiş Dickey Fuller Testi uygulanacaktır. Eğer seriler düzeyinde durağan çıkmazsa, Reel Efektif Döviz Kuru ve TÜFE değerlerinin farkları alınarak Geliştirilmiş Dickey Fuller Testi uygulanacaktır. Daha sonra eğer, değişkenler aynı düzeyde durağan çıkarsa değişkenler arasında uzun

dönemli ilişkinin olup olmadığının gösterilebilmesi için Eşbütünleşme Analizi'ne geçilecektir. Ve son olarak da, modeldeki iki değişkenden birinin diğerine neden olup olmadığını belirlemek, başka bir ifadeyle değişkenler arasındaki ilişkiyi saptayabilmek için, Granger Nedensellik Testi uygulanacaktır.

3.4.4.1. Zaman Serilerinde Durağanlık Kavramı

Öncelikle modelde kullanılan zaman serilerinin durağan olup olmadığının sınanması gerekmektedir. Granger ve Newbold (1974)'un gösterdiği gibi, durağan olmayan zaman serileriyle çalışılması halinde düzmece regresyon problemiyle karşılaşılabilir. Bu durumda regresyon analiziyle elde edilen sonuç gerçek ilişkiyi yansıtmaz. Durağan olmayan zaman serileriyle yapılan regresyon analizleri, sadece bu seriler arasında bir eşbütünleşme ilişkisi varsa gerçek ilişkiyi yansıtabilir (GUJARATI, 1999: 726)

Herhangi bir zaman serisi modeli geliştirildiğinde elde edilen stokastik sürecin zamana bağlı olarak değişip değişmediğinin bilinmesi gerekir. Eğer, stokastik sürecin niteliği zaman boyunca değişiyorsa; başka bir ifadeyle, seri durağan değilse, serinin geçmiş ve gelecek yapısını basit bir cebirsel modelle ifade etmek olurlu değildir. Eğer stokastik süreç zaman boyunca sabit ise, serinin geçmiş değerleri kullanılarak seriye ait sabit katsayılı bir model elde edilebilir. Bu mantık, tek denklemlili regresyon modellerindeki değişkenler arasındaki değişmeyen ilişki şeklinde anlaşılabilir.

Biraz daha açıklamak gerekirse, bir durağan zaman serisinde, bir seride ardarda gelen iki değer arasındaki fark, zamanın kendisinden kaynaklanmamakta, sadece zaman aralığından kaynaklanmaktadır. Durağan serideki ilişkinin pratik sonucu serinin ortalamasının zamanla değişmeyeceğidir. Gerçek dünyadaki zaman serilerinin çoğu durağan değildir ve serinin ortalaması zamanla değişir. Seri genellikle azalan veya artan bir yönsemeye sahip olur. Bazen serilerdeki büyük dalgalanmalardan dolayı bu durağanlık ortadan kalkar.

Eğer seri durağan değilse, otokorelasyonlar önemli ölçüde sıfırdan sapar veya gecikmeler arttıkça sıfırdan uzaklaşır ya da ortaya sahte bir örnek çıkar. Zaman serilerini uygun bir modele oturtabilmemiz için bu serilerin önce durağan hale getirilmesi gerekir (KUTLAR, 2000: 12-13).

Ortalamasıyla varyansı zaman içinde değişmeyen ve iki dönem arasındaki ortak varyansı, bu ortak varyansın hesaplandığı döneme değil de yalnızca iki dönem arasındaki uzaklığa bağlı olan olasılıklı bir süreç için durağandır, denir. Kısacası, eğer bir zaman serisi durağansa, ortalaması, varyansı ve (çeşitli gecikmelerdeki) ortak varyansı, bunları ne zaman ölçersek ölçelim aynı kalır (GUJARATI, 1999: 713). Başka bir ifadeyle X_t gibi herhangi bir zaman serisinin ortalaması ve varyansı zaman içerisinde sabit, kovaryansı ise zamana değil, sadece iki dönem arasındaki zaman aralığına bağlı ise bu zaman serisinin durağan olduğu söylenir. Eğer yukarıdaki koşullardan biri ya da daha fazlası sağlanmıyor ise, X_t serisi durağan değildir denir (CHAREMZA, DEADMEN, 1999: 85). Zaman serilerinin çoğu durağan değildir. Uygulamalı ekonometride, durağan olmayan zaman serilerinin kullanılması ciddi sorunlara neden olmaktadır. Stokastik ve deterministik yönseme içeren zaman serileri ile kurulan modeller sahte (spurious) regresyon sonuçlarını vermektedir (UTKULU, 1993: 304-305).

Eğer, zaman serileri düzeyde durağan çıkmazsa, farkları alınarak durağan hale getirilmesi gerekmektedir. Durağan olmayan bir serinin d kere farkını alarak durağan hale getirmesi sonucu serinin d 'nci dereceden durağan olduğunu söyleyebiliriz ve $I(d)$ şeklinde gösterilmektedir.

$$X_t = c_0 + j \cdot X_{t-1} + e_t \quad (8)$$

(8) numaralı formülde, eğer $|j| < 1$ ise X_t serisi durağan, $|j| = 1$ ise X_t serisi durağan değildir. Çoğu ekonomik zaman serileri için otoregresif katsayı j 'nin bir veya daha düşük olması uygundur. $j > 1$ olması ekonomik olarak mantıklı değildir. (8) numaralı otoregresif modelinde, $j=1$, "farkları durağan süreç" olarak bilinir ve çoğu ekonomik zaman serileri farkları durağan süreç olarak görülür. Bu gibi bir süreçte $j=1$ olduğunda X_t serisinin birinci dereceden entegre olduğu söylenir (UTKULU, 1993: 309).

(8) numaralı eşitlikte X_t 'nin bütünlüşme derecesinin testinin kolay ve uygun metodu Dickey ve Fuller (1987) tarafından önerilmiştir ve Dickey Fuller (DF) Testi olarak bilinir. Kısacası bu test (8)'deki $j=1$ 'e karşı $j < 1$ hipotezinin test edilmesidir. (8) numaralı eşitlikten şu eşitlik tahmin edilir:

$$\Delta X_t = c_1 + \lambda X_{t-1} + e_t \quad (9)$$

Eşitlik (8) şöyle açılabilir:

$$X_t = c_0 + (1 + \lambda)X_{t-1} + e_t \quad (10)$$

Yukarıdaki eşitlikteki $(1 + \lambda)$, (8) numaralı eşitlikteki j ile aynıdır. Eğer eşitlik (9)'daki λ negatif ise, eşitlik (8)'deki $j < 1$ olur. Bu nedenle, DF testi eşitlik (9) regresyonundaki λ 'nin negatiflik testini kapsar. H_0 hipotezinin reddedilip, alternatif hipotezinin ($\lambda = 0$) kabul edilmesi, $j = 1$ olduğunu ifade eder ve X_t 'nin düzey değerinde durağan olmadığı anlamına gelmektedir. Bu durumda eşitlik (9) için, t ve F dağılımları uygun değildir, t istatistiğinin dağılımı bu durumda kesin olarak bilinmez.

$H_0: \lambda < 0$ ($j < 1$) \Rightarrow Seri durağandır

$H_a: \lambda = 0$ ($j = 1$) \Rightarrow Seri durağan değildir

Eğer H_0 hipotezi reddedilirse bu durumda iki alternatif vardır; X_t 'nin bütünleşme derecesi sıfırdan büyüktür veya hepsinde bütünleşme olmamıştır. Doğal olarak gelecek aşama bütünleşme derecesinin bir olup olmadığını test edilmesidir. DF eşitliği şu hale gelir:

$$\Delta \Delta X_t = c_2 + \lambda \Delta X_{t-1} + e_t \quad (11)$$

Yine (11) numaralı eşitlikte bizi ilgilendiren λ 'nın negatifliğinin testidir. Biz bu sürece X_t için bir bütünleşme derecesi kurana kadar veya X_t serisinin farkları alınarak durağan yapılmaya kadar devam edebiliriz.

DF testi entegre derecesini ölçmekte önemli bir adım olmasına karşın hata terimlerindeki otokorelasyonu dikkate almamaktadır. Eğer hata terimi e_t otokorelasyonlu ise DF (Dickey- Fuller) testi geçersiz olacaktır. Bu duruma çözüm olarak Dickey ve Fuller, bağımlı değişkenin gecikmeli değerlerinin modele açıklayıcı değişken olarak eklenmesini, bu şekilde otokorelasyonun ortadan kalkacağını öne

sürmüşlerdir. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi (Augmented Dickey Fuller- ADF) olarak adlandırılan bu test, entegrasyon derecesinin belirlenmesinde kullanılan testlerin en etkinini olarak değerlendirilmekte ve pratikte yaygın olarak kullanılmaktadır. ADF testi:

$$\Delta X_t = c_3 + \lambda X_{t-1} + \sum_{i=1}^k \lambda_i \Delta X_{t-i} + u_t \quad (12)$$

olarak ifade edilmektedir. ADF testinde de DF testinde kullanılan kritik değerler tablosu kullanılmaktadır (CHAREMZA, DEADMEN, 1999: 103-104). Çalışmamızda değişkenlerin durağan olup olmadığını test ederken ADF testinden faydalanacağız.

3.4.4.2. Eşbütünleşme Analizi

Engle ve Granger'ın 1987 yılında yayımladıkları makaleden sonra ve özellikle 1990'lı yıllarda zaman serileri çalışmalarında oldukça fazla çeşitlenmeler gözlenmiştir. Buna göre çoğu makro ekonomik zaman serisi yönseme içermekte ve bu durum sahte regresyon sonuçlarına yol açabilmektedir. Buna çözüm olarak birçok yöntem önerilmiştir. Değişkenlerin farkının alınması yöntemiyle trendin atılması önerilmiş ancak bu yöntemin uzun döneme ait değerli verilerin kaybına neden olabileceği için kabul görmemiştir. Buna çözüm olarak Engle ve Granger eşbütünleşme tekniğini ortaya koymuştur. Buna göre değişkenler trend içerse bile uzun dönemdeki sapmaları ifade eden hata terimi düzeyinde durağan ise değişkenler arasında gerçek ekonomik nedensellik ilişkisi vardır. Bu durumda regresyondaki değişkenler eşbütünleşiktir (UTKULU, 2005: 32).

Eşbütünleşme; durağan olmayan (non-stationary) iki zaman serisi arasındaki korelasyonu incelemek için geliştirilmiş bir tekniktir. Eşbütünleşme Tekniği Clive Granger tarafından geliştirilmiştir. Eşbütünleşme kavramı; Engle ve Granger'ın (1987) "Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing" adlı makalesi ile açığa kavuşmuştur. Eşbütünleşme analizi; seriler arasındaki uzun dönemli ilişkileri incelemek amacı ile uygulanmaktadır. Başka bir ifadeyle; eşbütünleşme kavramı uzun dönem denge ilişkisinin saptanmasında ve test edilmesinde kullanılmaktadır. Ekonomi Kuramı tarafından aralarında uzun dönemli denge ilişkisi

olduğu varsayılan ekonomik değişkenler bu yöntem ile test edilmektedir (GÖKTAŞ, 2005: 113).

Engle ve Granger (1987) tarafından yapılan çalışmada serilerin eşbütünleşme tanımı aşağıda yer almaktadır:

X_t ve Y_t zaman serisi değişkenlerinin d , b sıra eşbütünleşik oldukları söylenebilmesi için;

i) Her iki seride d sıra bütünleşme olmalıdır,

ii) Bu değişkenlerin doğrusal bileşimi $\alpha_1 X_t + \alpha_2 Y_t$ olarak ortaya konduğu zaman bu bileşim $d-b$ entegre olması gerekir.

Burada $d \geq b \geq 0$ olmak üzere, $X_t, Y_t \sim CI(d,b)$ şeklinde ifade edilir. Ayrıca $[\alpha_1, \alpha_2]$ vektörü “Eşbütünleşme Vektörü” olarak adlandırılır (ENGLE, GRANGER, 1987: 253).

Bu tanım n değişkenli durum için genelleştirilirse; aşağıdaki şekilde ifade edilir. Eğer $X_t; X_{1t}, X_{2t} \dots X_{nt}$ serisi $n \times 1$ boyutlu bir vektörünü ifade ederse;

i) Değişkenlerin her biri $I(d)$ olmalıdır.

ii) $n \times 1$ boyutlu bir α vektörü ortaya çıkar öyle ki

$$X_t \alpha \sim I(d-b) \quad (13)$$

(13) numaralı eşitlik şeklinde olur. Daha sonra,

$$X_t \alpha \sim CI(d,b) \quad (14)$$

şeklinde ifade edilir (CHAREMZA, DEADMAN, 1992:144).

Eşbütünleşme kavramında serilerinin bütünleşme derecelerinin önemi büyüktür. Serilerin eşbütünleşik olup olmadığı öğrenilebilmesi için bütünleşme derecelerinin bilinmesi gerekmektedir. Serilerin bütünleşme dereceleri birim kök testleri yolu ile öğrenilmektedir. Eğer bir seri birinci farkı alınmadan durağan ise bu durumda bu seri düzeyde durağan ve bu nedenle $I(0)$ olmaktadır. Başka bir ifade ile “serinin entegre derecesi sıfırdır”. Eğer bir serinin durağan olabilmesi için d kez farkı alınması gerekiyorsa bu seri d ’inci dereceden bütünleşik (integrated) dir denir ve $I(d)$ şeklinde gösterilir. Bu tanıma göre X ve Y $I(1)$ olan iki seri olsun. Bu durumda bu iki serinin doğrusal bileşimi da doğal olarak $I(1)$ olacaktır. Ancak bazı koşullar altında iki $I(1)$ değişkenin doğrusal bileşimi $I(0)$ olan bir değişken meydana gelebilir. İfade edilen şekilde bu serilere eşbütünleşik seriler denir (KADILAR, 2000: 119).

3.4.4.3. Nedensellik Analizi

Uygulamalı ekonometrik çalışmalarda, zaman serileri arasındaki nedensellik ilişkilerinin belirlenmesi için en sık kullanılan yöntem Granger (1969) tarafından geliştirilen ve “Granger Nedensellik Testi” olarak ifade edilen nedensellik çözümlemesidir. Bu çalışmamızda da TÜFE ile reel efektif döviz kuru arasındaki nedensellik ilişkisinin araştırılmasında Granger Nedensellik Analizi kullanılmıştır. Bu analiz aşağıdaki iki denklem kullanılarak yapılmaktadır.

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{k_1} \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k_2} \beta_i X_{t-i} + u_t \quad (15)$$

$$X_t = X_0 + \sum_{i=1}^{k_3} \gamma_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^{k_4} \delta_i Y_{t-i} + v_t \quad (16)$$

Granger nedensellik analizi, yukarıdaki modellerde hata teriminden önce yer alan bağımsız değişkenin gecikmeli değerlerinin katsayılarının grup halinde sıfıra eşit olup olmadığı test edilerek yapılır. (15) numaralı denklemdeki β_i katsayıları belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı bulunursa, X’in Y’nin nedeni olduğu sonucuna varılır. Aynı şekilde (16) numaralı denklemde δ_i katsayılarının belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı olması da Y’nin X’in nedeni olduğunun göstergesidir. Bu durumda Y ile X arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisi var demektir. Sadece (15) numaralı denklemdeki β_i katsayıları sıfırdan farklı ise X’den Y’ye doğru tek yönlü, sadece (16) numaralı denklemdeki δ_i katsayıları sıfırdan farklı ise Y’den X’e doğru tek yönlü nedensellik vardır. Hem β_i hem de δ_i katsayılarının sıfırdan farklı olmaması ise bu iki değişken arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi olmadığını göstergesidir.

Granger Nedensellik Testi’nin orijinalinde, yukarıdaki denklemlerde k_1 , k_2 , k_3 , k_4 olarak gösterilen gecikme uzunluklarını, u_t ve v_t ise hata terimlerini göstermektedir (ISIĞIÇOK, 1994: 93).

Sıfır hipotezi ve alternatif hipotezler aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

H_0 : Döviz kuru, TÜFE 'nin Granger nedeni değildir. (i)

H_a : Döviz kuru, TÜFE'nin Granger nedenidir. (ii)

H_0 : TÜFE, Döviz kurunun Granger nedeni değildir. (iii)

H_a : TÜFE, Döviz kurunun Granger nedenidir. (iv)

Döviz kurlarındaki değişmelerin, TÜFE'deki değişmelere Granger anlamında neden olabilmesi için, (i) nolu hipotezin reddedilmesi ve (ii) nolu hipotezin de kabul edilmesi gerekir. Benzer şekilde enflasyondaki değişmelerin döviz kurlarındaki değişmelere Granger anlamında neden olabilmesi için, (iii) nolu hipotezin reddedilmesi ve (iv) nolu hipotezin de kabul edilmesi gerekir (GÜL, EKİNCİ, 2006: 97).

3.4.5. Ekonometrik Uygulamanın Sonuçları

Ekonometrik uygulama kısmında, uygulayacağımız testlerin teorik olarak gerekli açıklamalarından sonra, yaptığımız uygulama sonuçlarını ifade edebiliriz.

3.4.5.1. Uygulamanın Durağanlık Testleri

Yaptığımız durağanlık testleri sonucunda, uygulamada kullandığımız reel efektif döviz kuru ve TÜFE değişkenlerinin her ikisi de düzeyde durağan çıkmamıştır. Bu nedenle iki değişkende birinci farkları alınarak tekrar durağanlık testine tabi tutulmuştur. Düzey Durağanlık Testi ve Fark Alınmış Durağanlık Testi sonuçlarını ayrı ayrı ifade edelim.

3.4.5.1.1. Uygulamanın Düzey Verileri Durağanlık Testi

Zaman serileri verilerinin belirli bir zaman süresince sürekli artma veya azalmanın olmadığı, verilerin zaman doğrultusunda bir yatay eksen boyunca dağılım göstermesi olarak ifade edilebilecek olan durağanlık analizi incelendiğinde serilerin her ikisinin de durağan olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Başka bir ifadeyle Reel efektif döviz kuru ve TÜFE serileri belli bir ortalama etrafında dalgalanmamakta ve varyansları da zaman indeksi ile birlikte değişmektedir. Elde edilen sonuçlar Tablo 3.2'de sunulmuştur.

Öncelikle reel efektif döviz kuru ve TÜFE'ye ait hipotezleri ifade edelim:

Ho: Reel efektif döviz kuru (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermektedir. (i)

Ha: Reel efektif döviz kuru (1983 - 2009 aylık) serisi birim kök içermemektedir. (ii)

Ho: TÜFE (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermektedir. (iii)

Ha: TÜFE (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermemektedir. (iv)

(i) ve (ii) numaralı hipotezler reel efektif döviz kuru için, (iii) ve (iv) numaralı hipotezler de TÜFE için geçerli hipotezleri göstermektedir.

Tablo 3.2: 1983-2009 Yılları Arası Aylık TÜFE ve Reel Efektif Döviz Kuru Düzey Değerleri Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi Sonuçları

DÜZEY DEĞERLERİ	Değişken	Sabitli
	Reel Efektif Döviz Kuru	1.297620 (1.169046)
TÜFE	0.213133 (0.420697)	

NOT: %5 anlam düzeyinde sabit terimli reel efektif döviz kuru için ADF kritik değer -1.025187, olasılık değeri 0.7451 dir. %5 anlam düzeyinde sabit terimli TÜFE için ADF kritik değer -0.769823, olasılık değeri 0.8257 dir.

Tablo 3.2'deki değerleri TÜFE ve reel efektif döviz kuru için ayrı ayrı şöyle yorumlayabiliriz:

Serinin birim köke sahip olması, durağan olmadığını göstermektedir. Reel efektif döviz kurunun düzeyde durağan bir yapıya sahip olmadığı, belli bir ortalama etrafında dağılım göstermediği Geliştirilmiş Dickey Fuller Testi ile test edilmiştir. Sonuçlar incelendiğinde test istatistiğinin %1 ,%5, %10 değerlerinden mutlak değer olarak küçük olduğu ve olasılık değerinin (0.7451) de alfa anlamlılık düzeyi olan 0,05 düzeyinden büyük olması Ho hipotezinin red edilememesini sağlamaktadır.

TÜFE serisi için ise şunları söyleyebiliriz: düzeyde durağan bir yapıya sahip olmadığı, belli bir ortalama etrafında dağılım göstermediği Geliştirilmiş Dickey Fuller testi ile test edilmiştir. Sonuçlar incelendiğinde test istatistiğinin %1 ,%5, %10 değerlerinden mutlak değer olarak küçük olduğu ve olasılık değerinin (0.8257) de alfa anlamlılık düzeyi olan 0,05 seviyesinden büyük olması Ho hipotezinin red edilememesini sağlamaktadır.

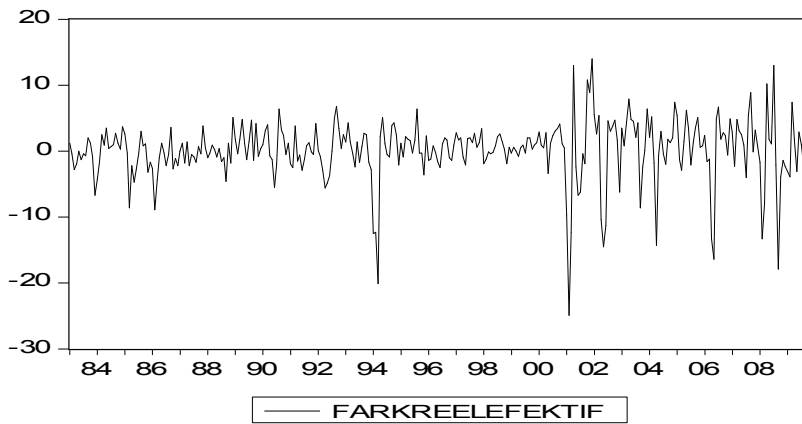
3.4.5.1.2. Uygulamanın Farkı Alınmış Verilerin Durağanlık Testi

Zaman serisi çözümlerinde önemli bir varsayım olarak kullanılan durağanlık kavramı gereği serilerin birim kök taşımamaları başka bir ifadeyle veri setlerinin durağan olması gerekmektedir. Serilerin durağan hale getirilmesinde birçok teknik uygulanmakla birlikte yaygın olarak fark alma yöntemi uygulanmaktadır. Fark alma sürecinde serinin yapısına göre mevsimsel ya da sıradan fark alma işlemcisi uygulanır. Reel efektif döviz kuru ve TÜFE serileri yapısı gereği mevsimsel dalgalanma içermediğinden sıradan fark alınarak durağanlıkları test edilmiştir.

Her iki veride düzeyde durağan çıkmadığı için birinci farklarında durağan olup olmadığına bakılır. Serilerin birinci dereceden farkları alındığında durağan oldukları görülmektedir. Reel efektif kuru ve TÜFE serileri incelendiğinde her ikisinin de belli bir ortalama etrafında dağılım gösterdiği, mevsimsel ve trend gibi etkiler göstermedikleri varyanslarının da daralma veya genişleme göstermediği görülmektedir. TÜFE serisinin birinci farkı alındıktan sonra döviz kuruna oranla daha fazla varyansa sahip olması durağanlık konusunda şüpheye düşülmesine neden olmuştur. Bunun gibi sezgisel çıkarımların doğruluğunu test etmek için seriler tekrar Dickey Fuller testine tabi tutulmuşlardır. Elde edilen sonuçlar Tablo 3.3’de sunulmuştur.

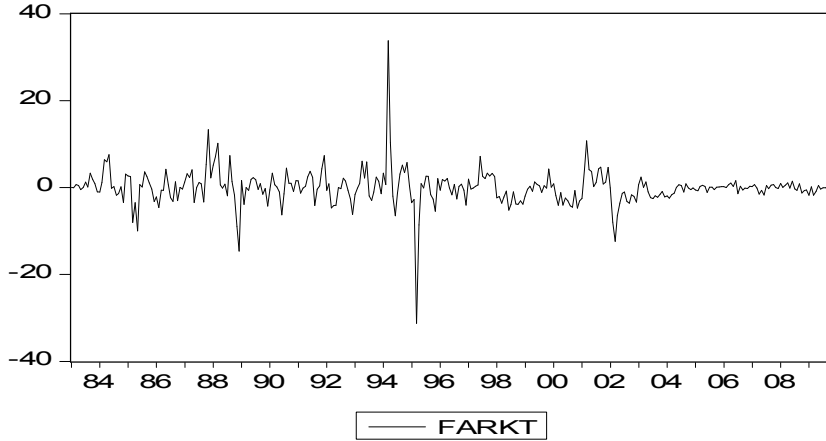
Grafik 3.7 ve 3.8’de verilerin birinci farkları alınmış durumdaki dağılımlarını görüyoruz.

Grafik 3.7: 1983–2009 Arası Birinci Farkı Alınmış Aylık Reel Efektif Döviz Kuru Değerleri



Kaynak: TCMB veri dağıtım sitesinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır.

Grafik 3.8: 1983–2009 Arası Birinci Farkı Alınmış Aylık TÜFE Değerleri



Kaynak: TÜİK verilerinden yararlanılarak tarafımızdan hazırlanmıştır

Hipotezleri şu şekilde ifade edebiliriz:

Ho: Fark alınmış Reel efektif döviz kuru (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermektedir. (i)

Ha: Fark alınmış Reel efektif döviz kuru (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermemektedir. (ii)

Ho: Fark alınmış TÜFE (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermektedir. (iii)

Ha: Fark alınmış TÜFE (1983 – 2009 aylık) serisi birim kök içermemektedir. (iv)

(i) ve (ii) numaralı hipotezler reel efektif döviz kuru için fark alınmış, (iii) ve (iv) numaralı formüllerde TÜFE için fark alınmış Durağanlık Testi hipotezlerini göstermektedir

Tablo 3.3: 1983-2009 Yılları Arası Aylık TÜFE ve Reel Efektif Döviz Kuru Birinci Farkı Alınmış Değerlerinin Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi Sonuçları

BİRİNCİ FARK DEĞERLERİ	Değişken	Sabitli
	Reel Efektif Döviz Kuru	0.093209 (0.232640)
TÜFE	-0.08105 (0.197507)	

NOT: %5 anlam düzeyinde sabit terimli reel efektif döviz kuru için ADF kritik değer -12.32859, olasılık değeri 0.000 dir. %5 anlam düzeyinde sabit terimli TÜFE için ADF kritik değer -8.144476, olasılık değeri 0.000 dir.

Tablo 3.3'deki değerleri TÜFE ve reel efektif döviz kuru için ayrı ayrı şöyle yorumlayabiliriz:

Geliştirilmiş Dickey Fuller test istatistikleri incelendiğinde test istatistiğinin Mackinnon tarafından belirlenen kritik değerlerden mutlak değer olarak büyük olduğu görölmekte, olasılık değerinin de 0'a çok yakın çıkması H_0 hipotezinin red edilmesini sağlamaktadır. Reel efektif döviz kuru serisinin birinci farkları alındığında durağanlık varsayımını sağladığı görölmektedir.

Geliştirilmiş Dickey Fuller test istatistikleri incelendiğinde test istatistiğinin Mackinnon tarafından belirlenen kritik değerlerden mutlak değer olarak büyük olduğu görölmekte, olasılık değerinin 0 çıkması H_0 hipotezinin red edilmesini sağlamaktadır. TÜFE serisinin birinci farkları alındığında durağanlık varsayımını sağladığı görölmektedir.

3.4.5.2. Uygulamanın Eşbütünleşme Testi Sonuçları

Eşbütünleşme analizi daha öncede belirttiğimiz gibi, değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin varlığının istatistiksel olarak gösterimini ifade etmektedir. İki veya daha fazla seri arasında Eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını araştırabilmek için ilgili serilerin aynı dereceden entegre seriler $I(d)$ olmaları gerekmektedir. Bizim uygulamamızdaki aylık reel efektif döviz kuru ve aylık TÜFE serilerinin ikisinin de birinci dereceden farkları durağan olduğu için $I(1)$ aralarında ki eşbütünleşme ilişkisinin araştırılmasında bir sorun yoktur.

Hipotezler:

H_0 : Reel efektif döviz kuru ile Tüfe serileri eşbütünleşik değildir. (i)

H_a : Reel efektif döviz kuru ile Tüfe serileri eşbütünleşiktir. (ii)

Eşbütünleşme Testi sonucu elde edilen bulgular Tablo 3.4'de sunulmuştur.

Tablo 3.4 : Eşbütünleşme Testi Sonuç Tablosu

Trace Testi					
Hipotezler		Özdeğer	Trace İstatistik	% 5 Kritik Değer	Olasılık
H ₀	H ₁				
r=0	r ≥ 1	0.031317	11.20126	15.49471	0.1994
r ≤ 1	r ≥ 2	0.003291	1.051408	3.841466	0.3052
Maximum Eigen Value Testi					
Hipotezler		Özdeğer istatistik	Max-Eigen İstatistik	% 5 Kritik Değer	Olasılık
H ₀	H ₁				
r=0	r=1	0.031317	10.14985	14.26460	0.2023
r ≤ 1	r=2	0.003291	1.051408	3.841466	0.3052

Eşbütünleşme analizi sonuçları incelendiğinde reel efektif döviz kuru ile TÜFE serileri arasında anlamlı bir Eşbütünleşme tespit edilememiştir.

Analiz sonuçları incelendiğinde seriler arasında en fazla bir kointegrasyon vektörü tahmini yapılabilmiş ve bu vektörde istatistiksel olarak anlamlı çıkmamıştır. Öz değer ve iz istatistiklerinin olasılık değerleri, anlamlılık değeri olan alfa değerinden büyük olduğu için serilerin eşbütünleşik olmadığını ifade eden Ho hipotezi red edilememiştir. Seriler arasında kullanılan veri seti ışığında herhangi bir eşbütünleşik ilişki yoktur.

3.4.5.3. Uygulamanın Nedensellik Testi Sonuçları

Bir değişkeni tahmin etmek için oluşturulan bir modeldeki değişkenin birinin diğerine neden olup olmadığını, test etmek için Granger tarafından “Granger Nedensellik Testi” geliştirilmiştir. Bu test ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisini açıklamaya çalışıyoruz. Başka bir ifadeyle, iki veri serisi kullanarak yaptığımız bu test sonucunda ya değişkenlerden ikisi de birbirinin nedeni çıkmaz, ya bir değişken diğerinin nedeni olarak çıkar ya da iki değişkeninde karşılıklı olarak birbirini etkilediği sonucu ortaya çıkar. Aylık verileri kullanarak yaptığımız uygulamada, reel efektif döviz kuru ile TÜFE serilerinin birbirlerinin nedeni olduğu sonucunu elde etmiş

bulunmaktayız. Elde edilen sonuçlar Tablo 3.5’de sunulmuştur.

Hipotezler:

Ho: Reel efektif döviz kuru tüfe’nin Granger nedeni değildir. (i)

Ha: Reel efektif döviz kuru tüfe’nin Granger nedenidir. (ii)

Ho: Tüfe Reel efektif döviz kurunun Granger nedeni değildir. (iii)

Ha: Tüfe Reel efektif döviz kurunun Granger nedenidir. (iv)

Tablo 3.5: Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Granger Nedensellik Testi		
Hipotezler	F-istatistik	Olasılık
TÜFE Reel Efektif Döviz Kurunun Granger Nedeni Değildir	3.36944	0.03565
Reel Döviz Kuru TÜFE’nin Granger Nedeni Değildir	8.40182	0.00028

İki gecikme ile hesaplanan Pairwise Granger Nedensellik Testi sonuçlarına göre TÜFE’nin reel efektif döviz kurunun granger nedeni olmadığını ifade eden Ho hipotezi 0.05 değerine karşılık 0.03565 değeri ile red edilmiştir. Reel efektif döviz kurunun TÜFE’nin granger nedeni olmadığını ifade eden ikinci Ho hipotezi de 0.00028 değeri ile red edilmiştir. Bu durumda her iki değişkeninde birbirinin nedeni olduğu, başka bir ifadeyle TÜFE ile reel efektif döviz kuru arasında çift yönlü bir ilişkinin olduğu ifade edilebilir.

3.4.6. Değerlendirme

1983:01-2009:12 yılları arası aylık TÜFE ve reel efektif döviz kuru verilerini kullanarak, TÜFE ile reel efektif döviz kuru arasındaki ilişkiyi saptamak amacıyla gerekli analizler yapılmıştır. Öncelikle değişkenlere Durağanlık Testi uygulanmış, her iki değişkenin de düzeyde durağan çıkmadığı tespit edilince birinci farkları alınmıştır. Her ikisi de birinci farkları alınca durağan hale gelmiştir. TÜFE ve reel efektif döviz kuru aynı düzeyde durağan olduğu için, aralarında uzun dönemli ilişki olup olmadığını

saptamak amacıyla Eşbütünlük Testi yapılmıştır. Analizimiz sonucunda değişkenlerimiz arasında eşbütünlük bir ilişki saptanamamıştır. Son olarak da, TÜFE ve reel efektif döviz kuru arasındaki ilişkiyi belirlemek ve değişkenin birinin ötekine neden olup olmadığını belirlemek amacıyla Nedensellik Testi yapılmıştır. Bunun sonucunda, her iki değişkenin de birbirine neden olduğu belirlenmiştir.

Özetle, yapılan analizler sonucunda reel efektif döviz kuru ile TÜFE serilerinin birbirlerinin nedeni olduğu ifade edilebiliyorken, eşbütünlük olmadıkları görülmüştür. Serilerin genel görünüş itibari ile eşbütünlük gibi görünmelerine rağmen yapısal seyirleri farklılıklar içermektedir.

SONUÇ

Türkiye 1923'den 1980'e kadar sabit döviz kuru sistemini benimsemiştir. 1980 yılına gelindiğinde ekonomide, yüksek enflasyon ve dış ticaret açıkları ortaya çıkmıştır. Bunun sonucu olarak Türkiye, İthal İkameci Sanayileşme Politikaları'ndan vazgeçerek, 24 Ocak 1980 Kararları ile dışa açılma sürecine girmiştir. 24 Ocak 1980 kararları ile sabit kur uygulamasından vazgeçilmiştir. Döviz kuru, piyasadaki döviz arz ve döviz talebine göre kendiliğinden belirlenmeye başlamıştır. 1 Mayıs 1981 tarihinden itibaren Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, ekonomideki gelişmeleri dikkate alarak kurları, günlük olarak ayarlamaya yetkili kılınmıştır. Böylece kontrollü dalgalı kur sistemine geçiş yapılmıştır. Merkez Bankası, Türkiye ile Dünya arasındaki enflasyon farkını azaltmak, ihracatı teşvik etmek, ithalatı azaltmak vb. amaçları gerçekleştirmek için TL'nin değerinde gerekli ayarlamalar yapmıştır. Haziran 1985 tarihinde, bankaların ticari ve gayri ticari işlemler ile bankalar arası işlemlerde uygulayacakları kurları serbestçe belirlemelerine izin verilmiştir. Ancak, 1986 yılında kur üzerindeki baskılar artınca bazı sınırlamalar getirilmiştir. Bankalar arası işlemlerde uygulanacak kurlar serbest bırakılırken, döviz satış kurlarının Merkez Bankası tarafından belirlenen satış kurunu geçmemesi ilkesi benimsenmiştir. Günümüz kur rejimini etkileyen bir öteki değişiklik de 7 Ağustos 1989 tarihinde 32 sayılı karar ile Resmi Gazete'de yayımlanan tam konvertibiliteye geçiş kararıdır. Bununla sermaye hareketleri serbestleştirilmiş, piyasaların uluslararası piyasalarla bütünleşmesi sağlanmıştır.

1991 yılına gelindiğinde Körfez Krizi'nin de etkisiyle, TL reel olarak %5-7 oranında değer kaybetmiştir. Yükselen enflasyon ve artan bütçe açıkları sonucu ekonomide dengeler bozulmuş ve 1994 Ekonomik Krizi ortaya çıkmıştır. Krizin etkilerini gidermek amacıyla hükümet 5 Nisan 1994'te ekonomik istikrar programını açıklamıştır. Uygulamaya konulan istikrar programıyla sağlanan bazı olumlu gelişmeler şunlardır: döviz kurlarında istikrar sağlanmış, ihracat artmış, kamu harcamaları kısılmış ve döviz rezervleri artmıştır. 5 Nisan 1994 tarihinden itibaren kurlar, Merkez Bankası tarafından her ay belirlenecek bir band içerisinde serbest olarak dalgalanmaya bırakılmıştır. Türkiye'de genel olarak 1994-1999 yılları arası yönetilen sabit kur sisteminin uygulandığı söylenebilir.

Kasım 2000 ve Şubat 2001’de yaşanan krizlere bağlı olarak bazı değişiklikler yapılmıştır. Döviz kurları, 22 Şubat 2001 tarihinde dalgalanmaya bırakılmıştır. Ayrıca 2001 yılında IMF ile imzalanan yeni anlaşma doğrultusunda Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulamaya konulmuştur. Bu program ile esnek kur uygulaması altında enflasyon hedefine geçilmesi yönünde politika benimsenmiştir.

2002 yılında, örtük enflasyon uygulamasına başlanmış ve 2003 yılında da devam edilmiştir. Bu politikaya göre, TCMB dalgalı kur rejimi altında bir yandan kısa vadeli faiz oranlarını enflasyonla mücadelede temel politika aracı olarak kullanılmakta, öte yandan, IMF ile yürütülmekte olan program çerçevesinde, parasal başarımların kriterleri ile gösterge niteliğindeki hedefleri gözetmektedir. 2003 yılının ilk yarısında Irak Savaşı'na ilişkin belirsizlikler döviz kurlarının dalgalı gidişine neden olmuştur. Merkez Bankası, 2004 yılı kur politikası hakkında, dalgalı rejim uygulamasına devam edileceğini ifade etmiştir. 2002-2005 yılları arasında ise, en temel hedef; enflasyon oranını kalıcı bir şekilde düşürmek olmuştur.

2007 yılı ortalarına geldiğimizde ABD konut piyasasında başlayan sorunlar giderek büyümüş ve gelişmiş ekonomilerden gelişmekte olan ülkelere de geçerek küresel bir boyut kazanmıştır. 2008 yılına kadar enflasyon oranında önemli bir değişiklik olmadığı ancak, 2008 yılında ortaya çıkan Küresel Finansal Kriz ile enflasyonun artışa geçtiği, TL'nin de yabancı paralar karşısında değer kaybettiği görülmüştür. Küresel ekonomideki toparlanmanın yavaş ve kademeli olması beklense de, 2008'in üçüncü çeyreğinde krizin geride kaldığına ilişkin algılamaların güçlenmesi, küresel finans piyasalarındaki iyimserliği desteklemiştir. 2009 yılının üçüncü çeyreğinde, kamu mali dengesini sağlamaya yönelik vergi ayarlamaları fiyatlar üzerinde yukarı yönlü etkide bulursa da, ana eğilimdeki düşük gidişe bağlı olarak tüketici fiyatları yıllık artış oranındaki gerileme sürmüştür. Böylelikle, son bir yıl içinde enflasyon 5,9 puan düşerek, Eylül ayı itibarıyla yüzde 5,27 düzeyine gerilemiştir. 2009 yılının son çeyreğinde yıllık enflasyon yüzde 5.27 oranından yüzde 6.53 düzeyine yükselmiştir.

Teorik olarak açıkladığımız bilgilerden hareketle döviz kuru ile enflasyon kavramları arasında ilişkinin olduğunu söylemek olurludur. Bu nedenle çalışmamızda bunu ekonometrik olarak da gösterebilmek için gerekli analizler yapılmış ve sonuçlar yorumlanmıştır. Çalışmamızın ekonometrik kısmında Zaman Serisi ile çalışılmış olup,

gerekli testler yapılmıştır. Çalışmamızda Türkiye için, 1983:01-2009:12 arası aylık reel efektif döviz kuru ve TÜFE verileri kullanılmıştır. Öncelikle, değişkenlere Durağanlık Testi uygulanmıştır. Her iki değişkende düzeyde durağan çıkmamış, birinci farkları alınca durağan hale gelmiştir. Arkasından değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olup olmadığını belirlemek amacıyla, Eşbütünleşme Analizi yapılmıştır. Seriler arasında kullanılan veri seti ışığında herhangi bir eşbütünleşik ilişki bulunamamıştır. Son olarak da, bir modeldeki değişkenin birinin diğerine neden olup olmadığını, test etmek için Granger tarafından geliştirilen “Granger Nedensellik Testi” uygulanmıştır. Bu test ile değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi açıklanmaya çalışılmıştır. Yapılan analizler sonucunda reel efektif döviz kuru ile TÜFE serilerinin birbirlerinin nedeni olduğu bulunmuştur. Başka bir ifadeyle, reel efektif döviz kuru ile TÜFE arasında çift yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

KAYNAKÇA

KİTAPLAR

Abuşoğlu, Ö. (1986), **Türk Lirasının Konvertibilitesi**, İstanbul: Güryay Matbaacılık.

Abuşoğlu, Ö. (1990), **Döviz Kuru Politikası ve İhracat Üzerine Etkisi 1980-1988 Dönemi**, Ankara: Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği.

Alkin, E. (1990), **Büyük Ekonomi Ansiklopedisi**, Sabah Gazetesi Yayınları.(1)

Alkin, E. (1990), **Uluslararası Ekonomik İlişkiler**, İstanbul: Filiz Kitabevi.(2)

Aren, S. (1984), **İstihdam, Para ve İktisadi Politika**, Ankara: Savaş Yayınları.

Aren, S. (1991), **100 Soruda Para ve Para Politikası**, İstanbul: Gerçek Yayınevi.

Aydın, İ. (1984), **1980'li Yıllarda Türk Lirasının Konvertibilitesi Sorunu**, İstanbul: İTO Yayını.

Baral, H.K. (1984), **Genel Kambiyo**, İstanbul: Çağlayan Kitabevi.

Barda, S.; Alkin, E. (1970), **Dış Ticaret Teorisi**, İstanbul: Menteş Matbaası, 2.baskı.

Cagan,P. (1956), **The Monetary Dynamics of Hiperinflation**, Editör: Friedman, M., **Studies in the Quantity Theory of Money**, Chicago: University of Chicago Press.

Charemza, W.W.; Deadman D.F. (1999), **New Directions in Econometric Practice**, 2.Edt, USA: Edward Publishing.

Chocholiades, M. (1990), **Economia Internacional**, HF1359 C43, Mexico: Mc Graw-Hill, D.F.

Corden, W.M. (1977), **Inflation, Exchange Rates and World Economy: Lectures on International Monetary Economics**, Great Britain: Billing & Sons Limited.

Çelebi, I. (1991), **Dışa Açık Büyüme ve Türkiye**, İstanbul: Erdoğan Ofset.

Çöloğlu, H. (1983), **Stagflasyon 1975-1980 Türkiye Bunalımı**, Ankara: Gazi Üniversitesi İİBF Yayını.

Dornbusch, R., (1992), "Expectations and Exchange Rate Dynamics", **Exchange Rate Economics**, Volume I, ed. par Ronald MACDONALD and Mark P. TAYLOR, Cambridge.

Erçel, G. (1998), **1998 Yılı Para Politikası Uygulaması Basın Toplantısı**, Ankara.

Erçel, G. (1999), **2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması**, Ankara.

Ergun, T. (1987), **İthal Edilen Enflasyon ve Türkiye Örneği**, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yayını, No:0906.87AR.006.0039.

Erol, İ. (2006), **Para- Banka Teori ve Politika**, Manisa: Emek Matbaacılık, 5. Baskı.

Ertürk, E. (1994), **Döviz Ekonomisi**, İstanbul: Der Yayınları.

Flamant, M. (1952), **Theorie de L'Inflation et Politiques Anti-Inflationnistes**, Paris, Librairie Dalloz.

Frenkel, J.A. (1981), "Flexible Exchange Rates, Prices, and the Role of the "News" : Lessons from the 1970s", **Exchange Rate Economics I**, ed. par Ronald MACDONALD and Mark P. TAYLOR, Volume I, No:4.

Friedman, M. (1992), "The Case for Flexible Exchange Rates" , **Exchange Rate Economics**, Volume I, ed. par Ronald MACDONALD and Mark P. TAYLOR, Cambridge.

Frisch, H. (1989), **Enflasyon Teorileri**, Çev. E. Oktay, A. Yiğidim, Ankara: Elif Matbaacılık.

Froyen, R.T. (1996), **Macroeconomics Theories and Policies**, USA: Prentice-Hall Int. Editions.

G.Lipsev, R.; O.Steiner, P.; D.Purvis, D. (1984), **İktisat 2**, (Çeviri: Ömer Faruk Batirel), İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi.

Göktaş, Ö. (2005), **Teorik ve Uygulamalı Zaman Serileri Analizi**, İstanbul: Beşir Kitabevi.

Görgün, S. (1974), **Maliye Politikası**, İstanbul: İ.Ü.İ.F. Maliye Enstitüsü, Yayın No:90.

Gujaratı, D.N. (1999), **Temel Ekonometri**, (Çev: Ü.Şenesen, G.G. Şenesen), İstanbul: Literatür Yayınları.

Güran, N. (1987), **Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge**, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yayınları.

Güran, N. (1999), **Makro Ekonomi**, İzmir: Anadolu Matbaacılık.

H.Lîndert, P. (1986), **International Economics**, Eight Edition, Irwin, U.S.A.

Hansen, B. (1951), **A Study in the Theory of İnflation**, London: Ailen and Unvvin.

Hatiboğlu, Z. (1969), **Dış Ticaret Teorisi Notları**, İstanbul: Hüsünütabiat Matbaası.

Hatıboblu, Z. (1994), **İktisada Giriş**, İstanbul: Beta Basım.

Hiç, M. (1978), **Para Teorisi**, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınları No:412.

Hiç, S. (1998), **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2. Baskı.

Işığışok, E. (1994), **Zaman Serilerinde Nedensellik Çözümlemesi**, Bursa: Uludağ Üniversitesi Basımevi.

İmren, A.; Akman, V. (1994), **Türkiye'de ve Dünya'da Enflasyon**, İstanbul: Era Yayıncılık, Haziran.

İyibozkurt, M.E. (1989), **Uluslararası İktisat Teorisi**, Bursa: Uludağ Üniversitesi Basımevi.

İyibozkurt, M.E. (1986), **1985'den 1986'ya Türkiye Ekonomisi Semineri**, Dış Ekonomik İlişkiler: İthalat İhracat ve Kambiyo Politikaları, Ankara: Ankara Sanayi Odası.

Kadılar, C. (2000), **Uygulamalı Çok Değişkenli Zaman Serileri Analizi**, Hacettepe Üniversitesi, Fen Fakültesi.

Kalaycıoğlu, S. (1983), **Esnek Kur Sistemi ve Türkiye Uygulaması**, İstanbul: Fatih Yayınevi.

Karakayalı, H. (2008), **Ekonomi Kuramı**, Manisa: Emek Matbaacılık, 7. Baskı.

Karakayalı, H. (2005), **Makro Ekonomi**, Manisa: Emek Matbaacılık, 5. Baskı.

Karakayalı, H. (2003), **Türkiye Ekonomisinin Yapısal Değişimi**, İzmir: Güleç

Matbaacılık, 2. Baskı.

Karlık, S.R. (2002), **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.

Karlık, S.R. (2002), **Uluslararası Ekonomi**, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.

Kenen, P. B. (2000), "Fbced Versus Floating Exchange Rates", **Cato Journal**, Vol. 20, No:1.

Kepkep, N. (1991), **Enflasyon**, İstanbul: Cem Yayınevi.

Keynes, J.M. (1969), **İstihdam, Faiz ve Para Genel Teorisi**, İstanbul, Çev: A. Baltacıgil.

Kıpıcı, A.N.; Kesriyeli, M. (1997), **Reel Döviz Kuru Tanımları ve Hesaplama Yöntemleri**, Ankara: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü, Yayın no:97/1.

Krugman, P.R.; Obsfeld, M. (1997), **International Economics Theory and Policy**, USA: Addison-Wesley Longman Inc.

Kumbaracıbaşı, O. (1976), **Dış Ticaret Teorisi ve Uluslararası Ekonomi**, Yayın No:103, Ankara: İTİA.

Kutlar, A. (2000), **Ekonometrik Zaman Serileri Teori ve Uygulama**, Ankara: Gazi Kitabevi, 1. Baskı.

Olalı, H. (1949), **Dış Ticaret ve İç Ticaret Ekonomisi**, İzmir: Berrin Basımevi.

Okur, A. (2000), **İktisadi Düşüncenin Evrimi**, İzmir: Güleç Matbaacılık.

Öksüz, S. (1980), **Türkiye'de Para ve Dış Denge**, Eskişehir: Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi.

Öney, E. (1980), **Uluslararası Para Sistemi**, Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi No:448, Ankara: Sevinç Matbaası.

Özbek, D. S. (1981), **Uluslararası Para Sistemleri ve Parasal İlişkiler**, Ankara: Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Yayın No: 169.

Özel, S. (2000), **Türkiye'de Enflasyon, Devalüasyon ve Faiz**, Denizbank Yayınları No: 5.

Parasız, M.İ. (1996), **Uluslararası Para Sistemi**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Parasız, M.İ. (1997), **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Paya, M. (1997), **Makro İktisat**, İstanbul: Filiz Kitabevi.

Paya, M. (1998), **Para Teorisi ve Para Politikası**, İstanbul: Filiz Kitabevi

Pekin, T. (1988), **Makro Ekonomi**, , İzmir: Bilgehan Matbaası.

Phillon, D. (1995), **Döviz Kurları**, İstanbul: Cep Üniversitesi İletişim Yayınları.

Savaş, V. (1994), **Politik İktisat**, İstanbul: Beta Basım, 2.Baskı.

Savaş, V. (1984), **Keynesyen İktisat Yıkılırken**, İstanbul: Fatih Yayınevi Matbaası.

Seyidoğlu, H. (1997), **Uluslararası Finans**, İstanbul: Güzem Yayınları.

Seyidoğlu, H. (2003), **Uluslararası İktisat**, İstanbul: Güzem Yayınları, 15.Baskı Baskı.

Sönmez, M. (2003), **İşte Eseriniz!.. 100 Göstergede Kurulştan Çöküşe Türkiye Ekonomisi**, İstanbul: İletişim Yayınları, 1.Baskı.

Turhan, S. ve diğlerleri, (1985), **Maliye Politikası**: Eskişehir.

Türk, İ. (2006), **Maliye Politikası**, Ankara: Turhan Kitabevi, 19. Bası.

Türkbal, A. (1993), **İktisada Giriş**, Diyarbakır.

Türkiye Sanayicileri ve İş Adamları Derneği (TÜSİAD), (2002), **Enflasyon ve Büyüme Dinamikleri, Gelişmekte Olan Ülke Deneyimleri Işığında Türkiye Analizi**, Yayın No:341.

Ulagay, O. (1990), **Enflasyonu Aşmak İçin**, İstanbul: AFA Yayıncılık.

Utkulu, U. (2005), **Türkiye'nin Dış Ticareti ve Değişen Mukayeseli Üstünlükler**, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Matbaası.

Uygur, E. (1993), **Enflasyonist ve Antienflasyonist Politikalar**, Ankara: TEK Yayını.

Yıldırım, O. (2003), **Kura Dayalı İstikrar Politikalarının Etkinliği 1990-2000 Türkiye Örneği**, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları No: 1442.

MAKALELER

Abuşoğlu, Ö. (1987), "Döviz Kuru Değişmelerini Belirleyen Faktörler", **Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, 1(1).

Akdiş, M. (1992), "Rasyonel Beklentiler Okulunun Enflasyon Yaklaşımı ve Türkiye'deki Faiz Oranları", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:29, Sayı:6-7.

Akgüç, Ö. (1986), "Konvertibilite ve Türk Lirasının Konvertibilitesi Sorunu", **Para ve Sermaye Dergisi**, Y. 10, S.115-Nisan.

Aktan, C.C. (2000), "Monetarizm ve Rasyonel Beklentiler Teorisi", İçinde: C.C.Aktan, **Politik İktisat**, İzmir: Anadolu Matbaacılık.

Alantar, D. (2008), **Küresel Finansal Kriz: Nedenleri ve Sonuçları Üzerine Bir Değerlendirme**.

Alparslan, M.; Erdönmez, P.A. (2000), "Enflasyon Hedeflemesi", **Bankacılık ve Araştırma Grubu**, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, İstanbul.

Altıntaş, N. (1989), "Hiperenflasyon Olgusu", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, S.1989-Şubat.

Aslan, N. (1994), "Yüksek Enflasyon ve İstikrar Programları", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, 31(4), 39-48.

Aslan, H. (2008), İpotekli Konut Finansman Sisteminde Kriz, **BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferans Notu**.

Berksoy, T. (2001), "1992'den 2001'e Ekonomik Kriz, Kur-Faiz Kısıkaçı", **Görüş Dergisi**, Sayı:8.

- Bildirici, E.M. (1997), "Yeni Keynesci İktisatta Emek Piyasası", **Sosyal Bilimler Dergisi**, İSVAK Yayını, C.3, S.1.
- Demiray, D.B. (1998), "Döviz Kurlarına Moneter Yaklaşım ve Türkiye için Alternatif Bir Uygulama", **Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 13, Sayı: II.
- Erçel, G. (1994), "Ödemeler Dengesi ve Döviz Kuru Politikaları", **Finans Dünyası**, S.50.
- Ergun, T. (1992), "Farklı Kur Sistemlerinde Çeşitli Şokların Ulusal Gelir Üzerindeki Etkilerinin Bir Değerlendirilmesi", **D.E.U. İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:7, Sayı.1.
- Fisunoğlu, H.M.; Çabuk, H.A. (1998), "Düşük Oranlı ve Sürekli Kur Ayarlamalarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi", **ODTÜ Gelişme Dergisi**, 25 (2).
- Granger, C., Engle, R. F. (1987), "Co-Integrated and Error Correction: Representation, Estimation and Testing", *Econometrica*, Vol.55, No.2, s.251–276.
- Gül E.; Ekinci, A. (2006), Türkiye’de Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi 1984-2003, Bilecik: **Dumlupınar Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi**, Aralık 2006, Sayı 16.
- Ghosh, A.R.; Ostry, J.D.; Guide, A.M.; C.Wolf, H. (1996), "Does the Exchange Rate Regime Matter for Inflation and Growth?", **Economic Issues**, IMF, No:2.
- Giovannini, A.; Turtelboom, B. (1992), "Currency Substitution", **National Bureau of Economic Research Working Paper**, No.4232.
- Ho, C.; Mc.Cauley, R.N, (2003), "Living with Flexible Exchange Rates: Issues and Recent Experience in Inflation targeting Emerging Market Economies", **BIS Working Papers**, No: 130, Monetary and Economiz Department.

İnan, E.A. (2002), Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye, Bankacılık ve Araştırma Grubu, **Türkiye Bankalar Birliği**, Bankacılık ve Araştırma Grubu.

İyibozkurt, M.E. (1983), "Döviz Kuru Sistem Tartışmaları Altında Dış Ödeme Dengemiz ve Döviz Kuru Politikamızın Derlemesi (I)", **Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:IV, Sayı:2.

Karaca, O. (2003), Türkiye’de Enflasyon- Büyüme İlişkisi: Zaman Serileri Analizi, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**.

Kenç, T. (2008), **Kredi Krizi Sonrasında Risk Modelleri ve Basel II Notu**, BDDK 8. Kuruluş Yıl Dönümü Konferansı.

Kenen, P.B.; Pack, C. (1994), "Exchange Rates, Domestic Prices and the Adjustment Process", **Exchange Rates and the Monetary System**.

Kurdaş, K. (1979), "Türk Kambiyo Sistemimizin Reformu", **Türk Ekonomisinin Dışa Açılmasında Kambiyo Politikası**, İstanbul: MEBAN Menkul Değerler Bankerlik ve Finansman A.Ş., 78-97.

Kurdaş, K. (1986), "Exchange Rate Policy", The Role of Exchange Rate Policy in Achieving the Outward Orientation of the Economy-II, İstanbul: **MEBAN Capital Markets Research Center**, 65-83.

Kurdaş, K. (1994), "Ekonomide Bunalıma Doğru", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, S.2, 39-51.

Lanyi, A. (1969), "The Case for Floating Exchange Rates Reconsidered: Essay in International Finance", No.72, **Princeton University Press**.

Malliaris, A.G.p Pournarakis M. (1983), "An Eclectic Approach to the Problem of the International Transmission of Inflation", **Economia-Interzionale**, 36(2-3-4), 180-191.

Minibaş, T. (1988), "Eriyen Liramız Konvertibiliteye Hazır mı?", **Para ve Sermaye Piyasası Dergisi**, Y.10, S.115-Kasım.

Özdemir, K.A.; Şahinbeyoğlu, G. (2000), "Alternatif Döviz Kuru Sistemleri", **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği**.

Susam N.; Bakkal U. (2008), Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek, **Maliye Dergisi** , Sayı 155.

Türk, İ. (1957), İktisadi Gayeli Mali Yardımlar, Ankara: **Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları**, No: 76-58.

Utkulu, U. (1993), "Cointegration Analysis: An Introductory Survey with Applications to Turkey", DEÜ, İ.İ.B.F., Ekonometri Bölümü, **LUlusal Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Bildirileri**, İzmir.

Uzunoğlu, S. (1988), "Konvertibilite İçin Hazır mıyız?", **Para ve Sermaye Dergisi**, Y.10, S.115-Kasım.

Yüce, M. (1999), "Enflasyonun Finansal Tablolar Üzerindeki Olumsuz Etkilerine Karşı Önerilen Araç, Enflasyon Muhasebesi", **İktisat, İşletme ve Finans Dergisi**, Y.14, S. 154.

Woo, W.T., (1984), "Exchange Rates and the Prices of Nonfood, Nonfuel Products", **Brooking Papers on Economic Activity**, 2,511 -530.

RAPORLAR

- T.C.M.B. Yıllık Rapor (1986)
- T.C.M.B. Yıllık Rapor (1991)
- T.C.M.B. Yıllık Rapor (1995)
- T.C.M.B. Yıllık Rapor (2002)
- T.C.M.B. Yıllık Rapor (2003)
- T.C.M.B. Yıllık Rapor (2009-IV)
- T.C.M.B. Yıllık Rapor (2010-I)

İNTERNET KAYNAKLARI

<www.tcmb.gov.tr/vayinlar/sureliyayinlar/reel efektif döviz kuru hesaplaması> (Erişim Tarihi: Eylül 2009).

<wikipedia.org> (Erişim Tarihi: Ekim-Kasım 2008).

<www.reportonbusiness.com> (Erişim Tarihi: 28 Ekim 2008).

Serdengeçti, S.(2001), 2001 Yılı Para Politikası Raporu, Erişim:24.03.2004, Ankara, www.tcmb.gov.tr. (Erişim Tarihi:15 Mayıs 2001).

<www.imf.org> (Erişim Tarihi: 10 Ocak 2010).

<www.tuik.gov.tr> (Erişim Tarihi: 23 Mart 2010).