



JOURNAL of SOCIAL and HUMANITIES SCIENCES RESEARCH (JSHSR)

Uluslararası Sosyal ve Beşeri Bilimler Araştırma Dergisi

Received/Makale Gelis 15.03.2022
Published /Yayınlanma 31.07.2022
Article Type/Makale Türü Research Article

Citation/Alıntı: Dellale, O. (2022). Döviz kuru enflasyon ilişkisi: Türkiye örneği. *Journal of Social and Humanities Sciences Research*, 9(85), 1305-1310.
<http://dx.doi.org/10.26450/jshsr.3073>



Oumaima DELLALE

<https://orcid.org/0000-0002-2397-4612>

İstanbul Aydın Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İşletme Yönetimi Bölümü, İstanbul / TÜRKİYE

DÖVİZ KURU ENFLASYON İLİŞKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

EXCHANGE RATE INFLATION RELATION: THE CASE OF TURKEY

Issue/Sayı: 85

Volume/Cilt: 9

jshsr.org

ISSN: 2459-1149

ÖZET

Enflasyon ile döviz kuru arasında ilişki konusunda çoklu araştırma mevcuttur. Bu çalışmada döviz kurları ile enflasyon arasındaki ilişkileri ampirik olarak incelemektedir. Söz konusu çalışmada uzun dönem ilişki için Johansen Eşbütünleşme Testi ve nedensellik analizinin Grenger nedensellik analizi kullanılmıştır. Değişkenler dışsal ve bağımsız olarak analize tabi tutularak vektör otoregresif modeli ve etki-tepki fonksiyonlar kullanılmıştır. Sonuçlara göre enflasyon ile döviz kuru arasında uzun dönem ilişki mevcuttur ve eşbütünleşik oldukları tespit edilmiştir. Etki-tepki fonksiyonlarına göre iki değişken birbirine olumlu tepki vermiştir. Ayrıca nedensellik analizine göre değişkenler arasında istatistiksel olarak çift taraflı anlamlı nedensellik mevcuttur.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Devalüasyon, Türkiye, Döviz Kuru

ABSTRACT

There are multiple studies on the relationship between inflation and exchange rate. This study empirically examines the relationship between exchange rates and inflation. In the aforementioned study, Johansen Cointegration Test and Grenger causality analysis of causality analysis were used for the long-term relationship. The vector autoregressive model and impulse-response functions were used by analyzing the variables exogenously and independently. According to the results, there is a long-term relationship between inflation and exchange rate and it has been determined that they are cointegrated.

According to the impulse-response functions, the two variables responded positively to each other. In addition, according to the causality analysis, there is statistically significant bilateral causality between the variables.

Keywords: Inflation, Devaluation, Turkey, Exchange Rate

1. GİRİŞ

Küreselleşen ekonomik dünyada gelişmekte olan ülkelerin en büyük sorunu enflasyon ve döviz kuru hareketleridir. Ülkede fiyat istikrarını sağlamayı hedefleyen merkez bankaları, para politikası ve döviz kurlarındaki hareketlerin kısa ve uzun vadede fiyatları nasıl etkileyeceği (aktarım etkileri) açısından önemlidir.

1995 Meksika krizi, 1997 Asya krizi, 2000 Arjantin krizi nominal döviz kuru krizleridir. Türkiye'de 1994 krizi, Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri de döviz krizinin sonucudur. 1994 krizinde Türkiye devalüe edildi ve Türk Lirası (TL) dolar karşısında sert bir şekilde değer kaybetti ve Gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH) %5,5 daraldı.

Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sırasında Türk Lirası Dolar karşısında değer kaybetmiş ve 2001 yılında GSYİH %5,7 oranında daralmıştır.

Döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkisini belirleyen en önemli kanallardan biri de mal ithalatıdır. Nominal döviz kurları, ithal edilen malların fiyatlarını ve harcamaların yönünü doğrudan etkileyebilir

(Landry, 2005: 58). Ülkelerde döviz kurunun aşırı yükselmesi ihraç mallarının fiyatlarının düşmesine ve ihracatın artmasına neden olacaktır. Ancak diğer yandan ithal malların yerli para cinsinden değeri azalacağından girdi maliyetleri artacak ve bu da döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkisini hızlandıracaktır. Özellikle ekonomik kriz dönemlerinde döviz kurunun enflasyon üzerindeki aktarım etkisinde azalma olabilir.

Bu dönemlerde kriz nedeniyle ithalatın gerilemesi döviz çıkışını engellemektedir. Enflasyondaki artışın esas olarak döviz kuru dışındaki nedenlerle gerçekleşmesi beklenmektedir.

2. DÖVİZ KURU - ENFLASYON İLİŞKİSİ

Döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişki, döviz kurundaki dalgalanmaların fiyatları etkileyip etkilemediğidir. Döviz kurunun yükselmesi veya düşmesi fiyatları hangi yönde ve ne ölçüde etkiler? Literatürde döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişkiye yönelik birçok çalışma bulunmaktadır. İlgili temel etkiler, başta hammadde ve ara malları olmak üzere ticarete konu olan malların fiyatları, dış girdilerin maliyetleri, döviz kuru hareketlerinin yönü ve beklentilerdir.

McCallum ve Nelson (1998), döviz kurundan fiyatlara geçiş etkisinin olması durumunda, ithal edilen malın tamamen ara mal ve emtialardan oluşması durumunda, döviz kuru geçişinin fiyatlara geçiş etkisinin bu duruma da yansıtacağını belirtmişlerdir. Dolayısıyla nominal döviz kurundaki artış ağırlıklı olarak mamul mal fiyatlarına yansımaktadır.

Daha sonra, bu artış ulusal paranın değer kaybetmesine yol açmakta ve bu da ihracat talebini artırmakta, ancak girdi maliyetlerindeki artış nedeniyle potansiyel çıktı azalmaktadır. İthal mallarının ara malı ve temel ürünlerden oluşması ithal yerli malı talebinde azalmaya yol açmamaktadır. Bu durum Marshall Lerner'in kısa vadeli örneğini hatırlatıyor.

Acar (2000), devalüasyon ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmada, paranın dış değerindeki değer kaybının çıktıyı etkilediği kanallardan bahsetmektedir. Bu, ithalatın maliyeti, gelir dağılımı, dış borç, spekülasyon talep, vergiler ve reel bakiyelerdir. Burada bahsedilen gerçek denge kanalına göre, para biriminin değer kaybetmesi sonucunda ticarete konu olan malların maliyeti artacak ve fiyatların genel düzeyinin yükselmesine neden olacaktır. Fiyatlardaki bir artış, reel dengede bir azalmaya yol açacaktır. İthal mal ticaretinin artması ile fiyatlardaki artış daha fazla olacaktır.

Damar'a göre (2010), döviz kurundaki konjonktürel dalgalanmaların girdi fiyatları aracılığıyla yurt içi fiyatlara etkisi, ihracatçı firmaların fiyatlandırma davranışlarına bağlıdır. Fiyatlar ihracat para biriminde belirlenirse (ihracat para biriminde fiyatlandırma), döviz kurundaki herhangi bir değişiklik, ithalatçı ülkedeki fiyatlara doğrudan yansıtılacaktır. Bu, geçiş etkisinin "tamamlanmış" olduğunu gösterir ve "tek fiyat kanunu"nu ifade eder. Öte yandan ithal mallarının fiyatları alıcının para birimi yani ihracatçı ülke bazında (ithalatçının para biriminde fiyatlandırma) belirlendiğinde, döviz kurlarındaki dalgalanmalar yurtiçi ve geçen fiyatlara yansımamaktadır, Etki sıfır olur.

Döviz kurundaki hareketlerin yoğunluğu, döviz kurundan enflasyona geçişin etkisini etkilemektedir. Döviz kurundaki hareketler küçük olduğunda, ithalatçı firmalar bu değişikliği etiketlere yansıtımayabilir, çünkü değişen fiyatların maliyeti genellikle enflasyon üzerinde daha büyük bir etkiye sahip olacaktır. Ayrıca sık sık meydana gelen küçük çaplı döviz kuru hareketleri, ters tepme ve itibar kaybı yaşamamak için yurt içi kurlara çevrilemeyebilir.

Döviz kuru rejimi, döviz kurundan enflasyona geçişin etkisini de etkilemektedir.

Faktörlerden biri sabit kur sisteminin kullanılmasının belki de en önemli nedeni, genellikle enflasyonu kontrol altına almak için uygulanan sıkı para politikalarının güvenilirliğini artırmaktır. Enflasyonla ilgili beklentilerin gelecekteki enflasyon üzerinde etkisi olduğu için bu güvenilirliğin sağlanması önemlidir. Sabit kur sistemini uygulayan ülkelerin bağımsız para politikaları uygulaması mümkün olmadığından para arzını enflasyona yol açacak şekilde artırmaları beklenmemektedir. Ancak dalgalı döviz kuru sisteminde döviz kuru piyasa arz ve talebine göre belirlendiği için enflasyonu hemen etkileyebilir.

Döviz kurunun enflasyon beklentilerinin nominal dayanak noktası olduğu durumlarda, döviz kuru hareketleri beklentileri hızla değiştirmekte ve hem ticarete konu hem de ticarete konu olmayan malların fiyatlarını etkilemektedir. Ters durumda (döviz kurunun nominal çapa olarak kullanılmaması durumunda), beklentiler ile döviz kuru arasındaki ilişki zayıflar ve geçiş etkisi daha az olur (Damar, 2010: 26).

1989, Türkiye'de sermaye hareketlerinin tamamen serbest olduğu tarihtir.

1994 yılındaki büyük ekonomik kriz, para biriminin değer kaybetmesine neden oldu.

Paranın değer kaybetmesi ile Türk Lirası'nın Dolar karşısında değer kaybetmesi ihracat rakamları ithalat rakamlarını karşılığında aşmış ve ödemeler dengesi açığını bu şekilde kapatmaya çalışmıştır. 2000 yılında Uluslararası Para Fonu'nun döviz kurları konusundaki genel duruşu, üye ülkelerin tercihli döviz kuru rejimine uyması ve politika önerilerini de aynı doğrultuda uyarlaması yönündeydi. Gelişmekte olan ülkelere ekonomik durumlarından bağımsız olarak esneklik sağlar. Ancak istikrarsız ekonomiler için esneklik doğru seçim değildir. Bu tür ekonomilerde birimlerin esneklikten çok güvenilirliğe ihtiyacı vardır. Nitekim IMF programlarında resmi müdahaleler kesinlikle kısıtlanmıştır (Ertekin, 2001).

3. TÜRKİYE'DEKİ ENFLASYON

1987 sonrası dönem, Türkiye genelinde bir kriz dönemine sahne olmuştur. Bu dönemin temel özellikleri siyasi istikrarsızlık, yüksek reel faiz oranları ve borç stokundaki hızlı artış olup, merkez bankası döviz kurlarında, faiz oranlarında ve finansal piyasalarda istikrarı koruyarak borç yenileme riskini azaltmaya öncelik vermiştir (Usta, 2003: 48). 1990'larda çeşitli istikrar programları uygulandı, ancak bunların geçici, kısa vadeli bir etkisi oldu ve kalıcı bir başarısı olmadı. 1994 yılında iç sorunlar, 1997 Güneydoğu Asya krizi ve 1999 yılında 1998 Rusya krizi gibi olumsuz dış şoklar ve deprem felaketi nedeniyle ekonomi hızla küçülmüştür (Damar, 2010:42).

Enflasyonun en önemli etkilerinden biri ekonomide yarattığı istikrarsız büyümedir. 1987 yılından bu yana reel büyüme oranlarına bakıldığında, ekonominin istikrarlı bir şekilde büyümediği dikkat çekmektedir. Enflasyonun neden olduğu istikrarsız büyüme ortamı, ekonominin kaynaklarının verimli kullanılmasının önünde bir engeldir (Erçel, 1999: 118).

Türkiye, 2002 yılından itibaren enflasyon hedeflemesine geçmiştir. Enflasyon hedeflemesine geçişle birlikte döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkisinin daha düşük olması beklenebilir. Ekonomik birimlerin para otoritesinin fiyat istikrarına dayalı bir para politikası izleyeceğine olan güveni, enflasyon beklentilerini de buna göre şekillendirmektedir. Enflasyon düşürülerek fiyat istikrarı sağlanırsa para otoritesinin kredibilitesi artacak, endeksleme davranışı ve etkisi azalacaktır. Bu bağlamda, enflasyon hedeflemesine geçiş ve ekonomideki yapısal dönüşüm nedeniyle, döviz kurunun beklenti ve süreksizlikleri şekillendiren referans değişken olmadığı geçmiş dönemde Türkiye'de dönüşümün etkisinin zayıf olması beklenebilir (Damar, 2010: 56). Tüm ülkeler için "ideal" sayılabilecek bir enflasyon hedeflemesi sistemi bulunmamaktadır.

Türkiye'de uygulanan enflasyon hedeflemesi sistemi, bunun çok esnek ve uyarlanabilir bir para politikası stratejisi olduğunu teyit etmiştir. Enflasyon hedeflemesi katı kurallardan ziyade ülkeye özgü koşullarla belirlenir.

Türkiye'de enflasyon hedeflemesinin çerçevesi sürekli olarak iyileştirilmiş, iyi sonuçlar alınmış ve gerekirse ihtiyaçlara göre değiştirilmiş ve politika yapıcılara gerekli önlemleri almaları için esneklik sağlanmıştır (Kara ve Orak, 2008: 63).

4. ANALİZ ve BULGULAR

Birim kök testleri, veriyi durağan hale getirmek için trend verilerinin ilk olarak farkının alınması veya zamanın deterministik fonksiyonlarında gerilemesi gerekip gerekmediğini belirlemek için kullanılabilir. Ayrıca, ekonomi ve finans teorisi genellikle durağan olmayan zaman serisi değişkenleri arasında uzun dönemli denge ilişkilerinin varlığını öne sürer. Durağan olmayan zaman serisi analize dâhil edilmesi durumunda sahte regresyon sorunuyla karşılaştığımız için elde edilen sonuçlar gerçek sonuçları yansıtmayacaktır.

Tablo 1: Değişkenler ve Kaynaklar

Seriler	Kaynak
TÜFE	Central Bank of Turkey Database
ABD Doları (Döviz Alış)	Central Bank of Turkey Database

Zaman serilerinin durağanlığının netleştirilmesi için Dickey & Fuller (1979) tarafından geliştirilmiş Artırılmış Dickey-Fuller (ADF) ve Phillips & Perron (1988) tarafından geliştirilen Phillips-Perron (PP) birim kök testi uygulanmıştır.

Tablo 2: Birim Kök Test Sonuçları

Variables	ADF ¹		PP ²	
	Sabitli	Sabitli ve trendli	Sabitli	Sabitli ve trendli
TÜFE	2,58	1,91	5,42	5,35
ΔTÜFE	-2,60*	-3,40**	-3,14**	-3,97***
EX	2,37	0,59	3,66	1,60
ΔEX	-6,48***	-7,03***	-6,48***	-6,99***

Not: *, ** ve *** işaretleri sırasıyla %10, %5 ve %1'den az anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Tablo 2'de görüldüğü üzere serilerin iki seride I(1)de durağan olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuçları esas alarak uzun dönem ilişkini analiz etmek için Johansen eş bütünleşme testine başvurulmuştur. Johansen eş bütünleşme testi sonuçlarını aşağıdaki tabloda görmekteyiz.

Tablo 3: Johansen Eş Bütünleşme Testi

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.295002	41.03894	20.26184	0.0000
At most 1	0.074969	7.481133	9.164546	0.1032

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.295002	33.55780	15.89210	0.0000
At most 1	0.074969	7.481133	9.164546	0.1032

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

EX	CPI	C
4.088180	-0.083091	10.99205
-1.403724	0.016598	-0.248878

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(EX)	-0.150962	-0.056629
D(CPI)	0.047177	-1.630630

I Cointegrating Equation(s): Log likelihood -305.0738

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

EX	CPI	C
1.000000	-0.020325	2.688740
	(0.00047)	(0.16024)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(EX)	-0.617158
	(0.13364)
D(CPI)	0.192868
	(2.55244)

Johansen eş bütünleşme testi sonuçları öz ve iz değerlere göre değişkenler arasında uzun dönem ilişki tespit edilmiştir. Dolayısıyla döviz kuru ile enflasyon arasında en az bir tane eş bütünleşik vektör mevcuttur. Normalize edilmiş test sonuçlarına göre enflasyon ile döviz kuru arasında uzun dönem ters ilişki mevcuttur. Bu çerçevede Granger nedensellik testine başvurularak değişkenler arasında nedensellik ilişkisi test edilmiştir. Bu sonuçlar Tablo 4'te özetlenmiştir.

¹ Based on AIC

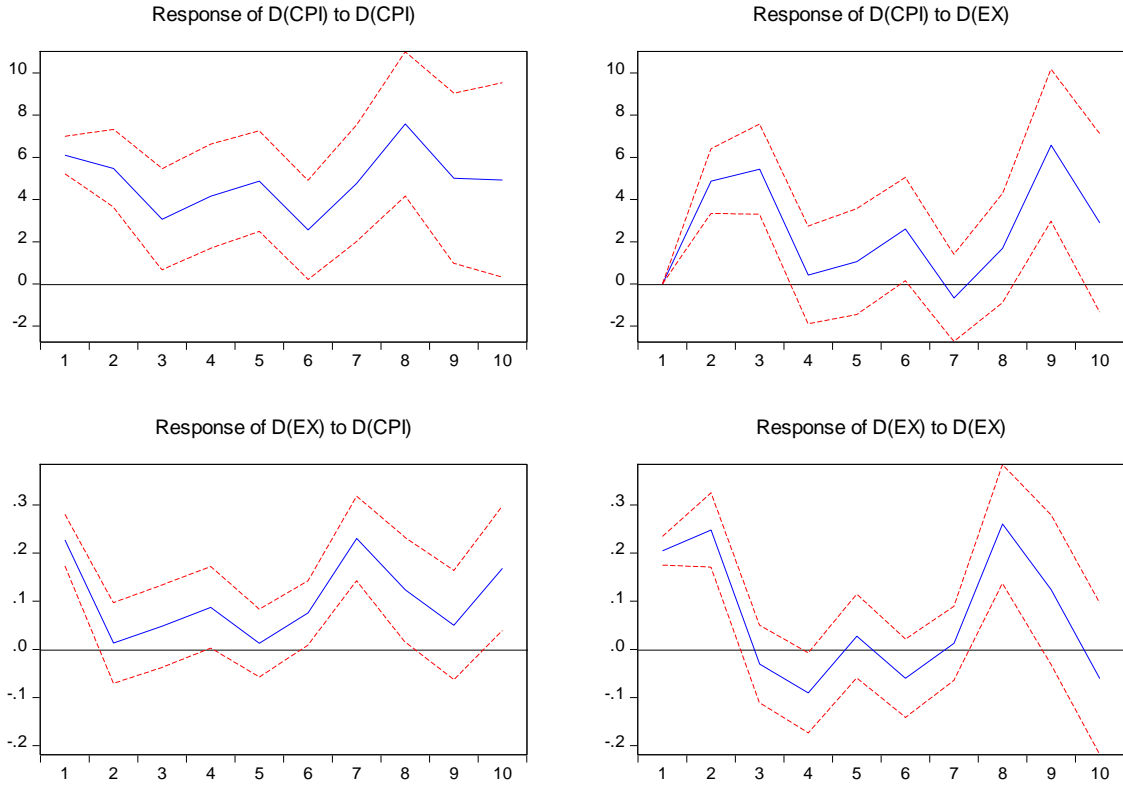
² Based on Bartlett Kernel

Tablo 4: Granger Nedensellik Test Sonuçları

Dependent variable: CPI			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
EX	61.48707	5	0.0000
All	61.48707	5	0.0000
Dependent variable: EX			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
CPI	47.71257	5	0.0000
All	47.71257	5	0.0000

Tablo 4 test sonuçlarına göre döviz kuru ile enflasyon arasında %95 güven aralığı ile çift yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu analize göre enflasyon ile döviz kuru arasında nedensellik ilişkisi mevcuttur. Aynı anda döviz kurunun enflasyona neden olduğu tespit edilmiştir. Bu tür değişkenlere dışsal (bağımsız) değişkenler denir. Dışsal değişkenler stokastik veya stokastik olmayan olabilir.

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.

**Grafik 2:** Etki-Tepki Fonksiyonları

Grafik 2’de enflasyona verilen bir standart sapmalı şok, döviz kuru üzerinde pozitif etki bırakmıştır. Bu şok başlangıçta pozitif olarak gerçekleşmiştir ve istatistiksel olarak anlamlı tepki vermiştir. Aynı şekilde döviz kuruna verilen bir şok karşısında enflasyonda pozitif tepki vermiştir. Bu sonuçlar eş bütünleşik analizi ile aynı olmasa da Granger nedenselliği testi ile tutarlıdır ve çift taraflı etkileşim söz konusudur.

5. SONUÇ

Türkiye’de genişlemenin en önemli faktörlerinden biri döviz kurudur. İthalat enflasyonunu önlemenin birçok yolu vardır.

İlk olarak üretilmesi zor ve maliyeti yüksek mallar dışında, yerli ürüne yönelik teşvik politikaları uygulanmalı. İkincisi, ülkemizin dış ticaret açığının büyük bir bölümünü oluşturan enerji tüketiminin, ülkemizin imkânlarından yararlanarak, ülke sınırları içinde üretimini gerçekleştirmektir. Bu enerji açığı, yenilenebilir enerji üretmeye yönelik teşviklerle desteklenmelidir. Ayrıca tarım politikalarında yapısal reformlar yapılmalı ve tarım ürünleri ithalatı minimuma indirilmelidir. Son olarak ülkemizde birçok ürünün üretimi mümkündür. Ürünlere yüksek tarifeler ve bazı mallara ithalat kotaları getirilmesine yönelik tedbirler alınabilir.

KAYNAKÇA

- Dickey, D. A. & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427. <https://doi.org/10.2307/2286348>
- Phillips, P. C. B. & Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335–346.
- Kara, H. & Orak, M. (2008). *Enflasyon hedeflemesi. Krizler, Para ve İktisatçılar*. Ed. Ercan Kumcu, İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Landry, A. E. (2005). *Expectations and Exchange Rate Dynamics: A StateDependent Pricing Approach*. Job Market Paper, Boston University.
- Mccallum, B. T. and Nelson, E. (1998). *Nominal Income Targeting in an Open-Economy Optimizing Model*. NBER Working Paper, No. 6675.
- Ertekin, M.S. (2001). Türkiye’de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, III(1), 183-198.
- Usta, B. (2003). *Enflasyon Hedeflemesi: Gelişmekte Olan Ülkelere Uygulanabilirliği ve Türkiye Örneği*. Yayımlanmış Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- Erçel, G. (1999). *2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı Kur ve Para Politikası Uygulaması*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.
- Damar, O. A. (2010). *Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi*. Yayımlanmış Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Acar, M. (2000). Devaluation in developing countries: expansionary or contractionary. *Journal of Economic and Social Research*, 2(1), 59-83.