



T.C.

Hitit Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı

**DÖVİZ KURLARI, ÜLKE EKONOMİSİ İÇİN
ÖNEMİ VE KUR SAVAŞLARI**

Fatma Yıldız POLAT

Yüksek Lisans Tezi

Çorum 2015

DÖVİZ KURLARI, ÜLKE EKONOMİSİ İÇİN ÖNEMİ VE KUR SAVAŞLARI

Fatma Yıldız Polat

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Prof. Dr. Abdulkadir Şatıroğlu

Çorum 2015

KABUL VE ONAY

Fatma Yıldız POLAT tarafından hazırlanan "Döviz Kurları, Ülke Ekonomisi İçin Önemi ve Kur Savaşları" başlıklı bu çalışma, 10/09/2015 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak yüksek lisans/ doktora/ sanatta yeterlilik tezi olarak kabul edilmiştir.

İmza

(Prof.Dr.Abdulkadir ŞATIROĞLU) (Başkan) (Danışman)

İmza

(Prof.Dr.İsmail SEYREK - Başkan)

İmza

(Doç.Dr.Birol MERCAN)

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

İmza

(Prof.Dr.Mehmet EVKURAN)

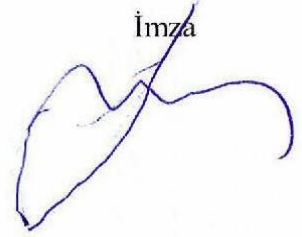
Sosyal Bilimleri Enstitü Müdürü

T.C. HİTİT ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MÜDÜRLÜĞÜNE

Bu belge ile, bu tezdeki bütün bilgilerin akademik kurallara ve etik davranış ilkelerine uygun olarak toplanıp sunulduğunu beyan ederim. Bu kural ve ilkelerin gereği olarak, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce ve sonuçları andığımı ve kaynağını gösterdiğimi ayrıca beyan ederim. (.10./09/2015...)

Fatma Yıldız Polat

İmza



ÖZET

Polat, Fatma Yıldız. Döviz Kurları, Ülke Ekonomisi için Önemi ve Kur Savaşları, (Yüksek Lisans Tezi), Çorum, 2015.

Bu çalışmada döviz kuru, döviz kurunun ülke ekonomisi için önemi ve kur savaşları konusundan bahsedilmiştir. İlk bölümlerde farklı ve değişik açılardan döviz kurunun tanımı ve öneminden bahsedilmiştir. Çalışmamızın birinci bölümü döviz kuru sisteminin tanımı yani ulusal paranın herhangi bir yabancı paraya özellikle güçlü bir paraya karşı olan oransal değeridir. Döviz kuru bir ekonomide enflasyon ve faiz oranları ile yakından ilgili olan aynı zamanda ülke ekonomisi için son derece mühim olup, faiz ile enflasyonu da içeren bir fiyattır. Bir sonuç değişkenidir. Döviz talebi arttığında döviz kuru yükselir. Birçok etken döviz kurunu belirlemede önem arz eder döviz arzı, döviz talebi, döviz kuru ile ilgili beklentiler ve spekülasyonlar ülkedeki enflasyon, resesyon beklentileri, dış borç yükleri siyasete ekonomiye güven, uluslar arası veya bölgesel konjonktürel gelişmeler gibi etkenler döviz kuru değeri ile alakalıdır.

Döviz kurunun ne olduğu kadar döviz kuru rejimi de önem taşır. Sabit döviz kurundan esnek döviz kuru rejimine kadar, ara rejimler ile beraber geniş bir döviz kuru rejimi yelpazesi görülür. Son dönemlerde esnek döviz kuru sistemini uygulayan ülkelerin sayısında fazlaca bir artış gözlenmesine karşın halen bazı ülkelerin sabit veya gözetimli veya denetimli döviz kuru rejimlerini sürdürdüğü gözlenmektedir. (Shatz ve Tarr, 2000). Döviz kuru sistemlerden bahsedilmesindeki amaç bu sebepten ileri gelmektedir.

Kur Savaşlarının amacı bir ülkenin ya da ülkelerin döviz kurunu kullanarak kendilerine ekonomik avantaj sağlamaya çalışmalarıdır. Yani yapılmak istenen aslında ekonominin ithalat kısıtlamaları ya da ihracat teşvikleri yoluyla ulaşamadığı ticari avantajı yaratmaktır. Başka ekonomiler aleyhine kendisine üstünlük kurmaya çalışmasıdır. Bunun literatürdeki adı "Komşunu Fakirleştirme" politikasıdır. 'Komşunu Fakirleştirme' yani 'Beggars Thy Neighbour' politikası önceleri gümrük vergileri, kotalar, sübvansiyonlar ile yapılırken günümüzde döviz kuru değerleri ve bunu etkileyecek değişkenler üzerinden kendileri lehine üstünlük yaratmak suretiyle yapılmaktadır. Bu politika ithalat kısıtlaması veya ihracat teşviki yolu ile dış ticarete üstünlük sağlama suretiyle diğer ekonomiler aleyhinde kendine üstünlük sağlama çabası olarak geçer. Eğer bir ekonomi kendi parasını ticaret ortaklarının paralarına göre olması gereken düzeyin

altında tutarak onlara daha fazla mal satıyor ve onlardan daha az mal almayı hedefliyorsa o zaman komşuyu dilendirme politikası bir kur savaşı olarak ortaya çıkar.

Bu çalışmanın amacı da bu kavramları objektif bir şekilde açıklayıp, konunun günümüz ekonomik şartları altında yorumlarını yapmaktır. Böylece döviz kuru rejimi olarak bilinen esnek döviz kuru sistemi gerçekten literatürde açıklandığı gibi uygulanıp uygulanmadığı görülecektir. Ekonometrik olarak değerlendirilen kur savaşları, bu bakımdan döviz kuruna dolaylı müdahalenin çeşitleri ve dış ticarete günümüz açısından etkileri tezimizin özünü oluşturmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kuru, Döviz Kuru Rejimleri, Kur Savaşı

ABSTRACT

POLAT, Fatma Yıldız. Exchange Rates, and Currency Wars for Economic Importance (Master's Thesis), Çorum, 2015.

In this study, exchange rate, exchange rate and currency wars mentioned was the importance of respect for the country's economy. The definition of the exchange rate of the different and various aspects have been discussed in the first section and importance. The first part of the definition of the exchange rate system of our study is that any foreign currency, especially the proportional value of the national currency against a strong currency. Currency exchange is closely related to the economy, with inflation and interest rates at the same time is extremely important for the country's economy, including inflation and interest rates is. One result is variable. Demand for foreign currency exchange rate rise in longer. Many factors exchange rate the importance they exchange supply of determining the demand for foreign currency, the exchange rate with the expectations and speculation inflation in the country, recession expectations, external debt burdens of confidence in the economy to politics, international factors such as international or regional cyclical developments are related to the exchange rate value.

Exchange rate exchange rate regime as well as what is important. To flexible exchange rate regime from a fixed exchange rate, the exchange rate regime with a broad range of intermediate regimes are seen. Despite the number of countries that have adopted flexible exchange rate regime in recent years, the apparent observed increase most still half the world's countries with fixed or supervised or controlled (managed) exchange continues its rate regime (Shatz and Tarr, 2000). The purpose of the exchange rate system mentioned is due to this reason.

The purpose of war or a country's currency using the exchange rates of the countries are working to ensure their economic advantage. So, the intent is actually to create commercial advantage which can not be reached through import restrictions or export subsidies economy. Other economies are trying to create advantage against him. This is called in the literature "is begging neighbor 'policy is. 'Neighbor leaning' meaning 'Beggars Thy Neighbour' policy before tariffs, quotas, current exchange rate value is provided through subsidies and is done by creating superior to themselves in favor of using variables that affect it. This policy of export promotion and import restrictions or

road passes through as efforts to outflank its superiority against other economies through foreign trade. If an economy keeping the level required by the money of its shareholders trade their money selling them more products and aims at taking less goods than they then reveal neighbor begging policy in a currency war.

The aim of this study in an objective way to explain this concept is to make the reviews under the present economic conditions of the issue. Thus flexible exchange rate system known as the exchange rate regime will be seen really not implemented as described in the literature. In this regard, the exchange rate and foreign trade in the kinds of indirect effects in terms of intervention today constitute the essence of this thesis.

Keywords: Exchange Rate, Exchange Rate Regime, Currency War

TEŞEKKÜR

Yoğun çalışma temposunda yardımlarını esirgemeyen tez danışmanım değerli hocam Prof. Dr. Sayın Abdulkadir Şatıroğlu'na sonsuz teşekkürler.

Değerli hocam Prof Dr. Sayın İsmail Seyrek ve Yardımını esirgemeyen Yrd.Doç.Dr. Sayın Eşref Savaş Başçı'a teşekkürümü borç bilirim

Ayrıca maddi ve manevi desteğini esirgemeyen aileme, ablam Melda Bolat ve arkadaşım Hande Özer ve attığım her adımda manevi desteğini hissettiğim nişanlım Ufuk Şenol' a minnettarım.

Fatma Yıldız POLAT

İÇİNDEKİLER

Sayfa

ÖZET	iv
ABSTRACT.....	vi
TEŞEKKÜR.....	viii
TABLolar VE ŞEKİLLER LİSTESİ.....	xii
KISALTMALAR LİSTESİ	xiii
GİRİŞ	1

1. BÖLÜM

1.Döviz Kuru Nedir ?.....	3
1.2.1. Denge Döviz Kurunun Oluşumu	4
1.3. Döviz Kurunu Etkileyen Faktörler.....	5
1.4. Bir Ülkenin Döviz Arzını Neler Değiştirir?.....	6
1.5. Döviz Piyasalarının İşlemcileri.....	7
1.6. Döviz Piyasasının İşlevleri	7
1.7. Döviz Piyasası İşlem Türleri.....	8
1.7.1. Anında Teslim İşlemleri (Spot Transactions).....	8
1.7.2. Vadeli Teslim İşlemleri (Forwards).....	8
1.7.3. Swap İşlemleri	8
1.7.4. Seçme Hakkı (Option)	9
1.7.5. Kur Riskinden Korunma (Hedging).....	9
1.7.6. Spekülasyon (Foreign Exchange Speculation)	9
1.8. Döviz Kurunu Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar	9
1.8.1. Geleneksel Yaklaşımlar	9
1.8.2. Döviz Kurunu Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar	11

2. BÖLÜM

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ	13
2.1. Sabit Döviz Kuru	14
2.1.1. Dolarizasyon	17
2.1.2. Para Birliği.....	18
2.1.3. Para Kurulu.....	19
2.2. Esnek Döviz Kuru	19
2.3. Diğer Sistemler (Rejimler)	20
2.3.1. Bant İçinde Dalgalanma	21
2.3.2. Ayarlanabilir Sabit Kur	21
2.4. IMF'nin Döviz Kuru Sınıflandırması	23
2.5 Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri Uygulamaların Tarihçesi..	24
2.5.1. 1930-1945 Dönemi	26
2.5.2. 1946-1960 Dönemi	26
2.5.3. 1961-1970 Dönemi	27
2.5.4. 1971-1980 Dönemi	27
2.6. Döviz Kuru Seçimi Üzerine Teorik Tartışmalar	30
2.6.1. Mundell - Fleming Modeli Çerçevesinde Geliştirilen Yaklaşımlar	30

3. BÖLÜM

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİNİN TARİHİ GELİŞİMİ	35
3.1. İki Metale Dayalı Sistem (1875'ten Önce)	35
3.2. Altın Standardı Sistemi (1875-1914).....	35
3.2.1. Altın Standardı Sisteminin Genel Özelliği	36
3.3. Bretton Woods Sistemi (1944-1973).....	37
3.3.1. Bretton Woods Sisteminin Çöküşü	38

	Sayfa
3.4. Esnek Kur Sistemi (1976 - Günümüz).....	40
4. BÖLÜM	
KUR SAVAŞLARI	42
4.1. 1.Kur Savaşı (1921-1936).....	43
4.2.2. Kur Savaşı (1967-1987).....	44
4.3. 3.Kur Savaşı (2010 -).....	45
5.BÖLÜM	
EKONOMETRİK BİR BAKIŞ AÇISIYLA KUR SAVAŞLARI.....	48
SONUÇ	55
KAYNAKÇA.....	61

TABLolar VE ŞEKİLLER LİSTESİ

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil 1.1. Denge Döviz Kuru Oluşumu	4
Şekil 2.1. J eğrisi	15
Şekil 2.2. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi.....	22
Şekil 2.3. İmkansız Üçgen	31
Şekil 2.4. İki Kutup Hipotezi	33
Şekil 4.1. EURO,GBP ve USD Döviz Kurları Arasındaki Granger Nedensellikler	54

TABLolar LİSTESİ

Tablo	Sayfa
Tablo 2.1. IMF' nin Döviz Kuru Sınıflandırması	23
Tablo 2.2. Yıllara Göre Döviz Kuru Sistemlerinin Sınıflandırılması	25
Tablo 4.1. 2012 ve 2013 Yılları İçin Haftalık USD, GBP ve EURO Efektif Satış Kurları	49
Tablo 4.2. Serilerin Tanımlayıcı İstatistikleri	49
Tablo 4.3. Seriler Arası Pearson Korelasyon Katsayısı Sonuçları	50
Tablo 4.4. USD Serisi için birim kök test sonuçları	50
Tablo 4.5. GBP Serisi için birim kök test Sonuçları	50
Tablo 4.6. EURO Serisi İçin Birim Kök Test Sonuçları	51
Tablo 4.7. Seriler Arası Var Modeli	52
Tablo 4.8. Granger Nedensellik Testi Sonuçları	53

KISALTMALAR LİSTESİ

AB (EU) (European Union) : Avrupa Birliği

ABD (United States of America; USA) : Amerika Birleşik Devletleri

AET : Avrupa Ekonomik Topluluğu

API : Açık Piyasa İşlemleri

FED (Federal Reserve Bank): Amerikan Merkez Bankası

GEGP : Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla

IMF (International Monetary Fund): Uluslararası Para Fonu

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TEFE : Toptan Eşya Fiyat Endeksi

TL : Türk Lirası

USD :Amerikan Doları

EURO:Avrupa Birliği Para Birimi

GBP:İngiliz Sterlini

ECB (European Central Bank): Avrupa Merkez Bankası

GİRİŞ

Ülke ekonomisinde yaşanan ekonomik krizlerin temelinde iç ve dış faktörlerden kaynaklı birçok problemin yattığı bilinmektedir. Genel olarak nedenlere bakıldığında bir çok makro ekonomik değişken gösterilebilir. dışa açık olan makro ekonomilerin önemli konularından biriside döviz kurları ile dış ticaretin birbirine bağımlı olmasıdır. Bu konunun bu kadar önem arz etmesinin sebebi iki tanedir.. Birinci öge: Ekonomik karar birimlerinin, uzun dönemli iç ve dış ticaret dengesinin, kendilerinin hedeflediği en ideal seviyede olup olmadığı ile ilgilenmeleridir. Ekonomik karar alıcı birimlerin döviz kuru değişimlerinin ticaret dengesini uzun dönemde nasıl etkilediğini tahminen bilmeleri, belli bir zaman aralığı içinde ticaret dengesi hedeflemesi yapabilmelerine yardımcı olacaktır. İkinci unsur: Kısa dönemde dış ticaret dengesi dalgalanmalarının ülkenin ulusal gelirini etkilemesidir.

Döviz kuru milli paranın yabancı paralar karşısındaki değerini ifade ettiğine göre döviz kuru rejiminin ülke için kıymeti de buradan gelmektedir. Kur politikası sadece döviz kuru ile sınırlı değildir. Kur politikası ithalat ve ihracat ile de direkt olarak bağlantılı olduğu için ülkenin dış ticaret politikası ile de ve hatta sermaye akımları ile de yakından ilgilidir. Son yıllarda döviz kuru politikasının önem taşımamasının sebebi günümüzde birçok krizin temelinde yatan döviz kuru politikası, döviz kuru rejiminin seçimine dönüşmektedir çünkü kur rejiminin bir ekonominin makroekonomik değişkenleri yani enflasyon, faiz hadleri, dış ticaret gibi önemli parametreleri üzerinde etkileri vardır. Hangi döviz kuru rejiminin ekonomik büyümeyi teşvik etmek adına daha uygun olduğunu açık bir şekilde belirlemek oldukça zor ve risklidir ve her ülkenin içinde bulunduğu şartlara hemde uluslararası gelişmelere bağlıdır.

Bu çalışmada amaç Döviz kurunu ve döviz kuru rejimlerini tanımlamak ve tüm bunları teorik olarak açıklamak ve son dönemlerin önemli tartışma konusu olan rekabetçi devalüasyonlar olarak nitelendirilen kur savaşları günümüz serbest kur rejiminde kur savaşları başlığının tanımı ve gelişimini özetleyip, döviz kurları ve kur savaşları arasındaki ilişkiyi incelemektir.

Bu tez beş bölüm olarak hazırlanmıştır: Birinci kısım döviz kurlarının tanımından ikinci kısım döviz kuru sistemlerinden, üçüncü kısım döviz kuru sistemlerinin tarihçesinden ve dördüncü bölümde ise kur savaşlarının literatürde geçen tanımları bahsetmektedir. Bu bölümlerin yorumlanmaları ve aralarındaki ile kuvvetli bağı açıklamak tezimizin temel gayesi olduğu için sonuç kısmında döviz kuru ve kur savaşları arasındaki etkileşim incelenmeye çalışılmıştır. Beşinci bölümde ise döviz kurlarının hangisinin diğerlerini etkilediğini kur savaşlarında hangi para biriminin öncü olduğu anlaşılabilmesi için Granger testi yapılmıştır. Kur savaşları hususuna ekonometrik bir açıdan da bakılmıştır.

1. BÖLÜM

DÖVİZ KURU NEDİR ?

Bir yabancı paranın ulusal para cinsinden fiyatı ya da değişim oranıdır. Bu fiyat teorik olarak serbest piyasa ekonomilerinde döviz arz ile talebinin kestikleri noktada oluşmaktadır. Döviz kuru, denge döviz kuru noktasında oluşur. Denge döviz kurunda döviz arz ve talebinin kesiştiği noktada oluşur (Cline,2015:3).

Döviz Talebi: Bir ülkenin yabancı ülkelere yapacağı ödemeleri için herkes tarafından kabul edilmiş güçlü paralara karşı olan talebidir. (Koçak,2006:7)

Döviz Arzı: Milli paraya dönüştürülebilmek amacıyla döviz piyasasına arz edilen yabancı paralara verilen isimdir (Seydioğlu:2013:365).

Döviz kurunun fiyatı ile döviz talebi arasında negatif bir ilişki vardır. Eğer döviz kuru (yani milli para cinsinden yabancı paranın / dövizin fiyatı) fiyatı düşerse döviz talebi artar. Örneğin Dolar'ın ya da Euro'nun Türk lirası cinsinden fiyatı düşerse, Dolar'a ve Euro'ya olan talep artmaktadır. Bu duruma örnek olarak Talep Kanunu verilebilir yani bir malın fiyatının düşmesi ile talep edilen miktarı artış gösterir. Döviz talebinin de en önemli sebebi yabancı mal ve hizmetlere olan taleptir. Bir ülke yabancı mal ve hizmetlere ne kadar gereksinim duyarsa, ne kadar talep ederse ona paralel olarak o kadar döviz talep eder. Döviz kuru fiyatının azalması yabancı ülke mallarının fiyatının ucuzlaması demektir (Ertek, 2009).

Burada anlatılmak istenen döviz kurundaki değişimin ithal edilen mal miktarı arasında ters yönlü bir ilişki olduğudur, kur yükselirse daha az ithalat yapılır bunun tersi olarak da Kur düşerse daha fazla ithalat yapılır. Bu durumun örneğimiz açısından ise şu şekilde görülmektedir. Dolar 1,5 TL iken 200 adet muz bize 1500 TL maliyet ödetirken, doların 1 TL olduğu durumda 1000 TL bu durum ithal muza olan talebi önemli derecede artıracak buda döviz talebini artıracaktır. Döviz talebini etkileyen temel etmenler (İyibozkurt,1977:156) :

Ülkenin ithal ettiği mala olan talep esnekliği

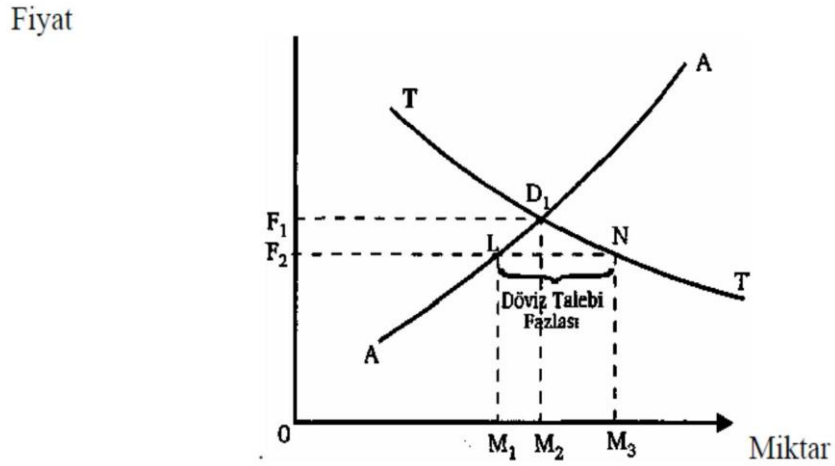
Ülkenin ithal ettiği mala rakip olan malların talep esnekliği

İthal malın arz esnekliği

Döviz Arzı: Döviz kuru ile arz edilen döviz miktarı arasındaki bağlantıyı gösterir. Bir ülkede döviz arzının başlıca kaynağı ihracattır. İhracattan elde edilen döviz miktarı (ki bu ihraç edilen mal miktarıdır) ihraç edilen malların döviz cinsinden fiyatıdır. Bu durumda Bir ülkede yabancı mala olan talep ne kadar fazla ise o ülke bu talebi karşılayacak düzeyde döviz temin etmek zorundadır.

1.2.1. Denge Döviz Kurunun Oluşumu

Görüldüğü üzere döviz arzı ile döviz kuru arasında doğru bir orantı vardır. Döviz arzı artarsa döviz kuruda artmaktadır. Denge döviz kurunun oluşumu Şekil 1' de verilmiştir.



Şekil 1.1. Denge Döviz Kurunun Oluşumu (Dinler, 2000: 492)

Şekilde görüldüğü döviz kurunun grafik üzerinde analizi aslında geleneksel olan arz ve talep eğrisinden başka bir şey değildir. Geleneksel arz ve talep eğrisinde nasıl arz ve talep eğrisinin kesiştiği noktada denge oluşuyorsa (Ünsal,2014:71) Grafikte yer alan döviz arz ve talep eğrisinin kesiştiği noktada, serbest piyasa ekonomisinde denge döviz kuru oluşmuş olur (Erdoğan ve Diğerleri,2005).

Grafik geleneksel arz - talep analizini ifade etmek suretiyle döviz arz ve talebinden yola çıkarak denge döviz kurunu ve döviz piyasasını açıklamaya çalışmaktadır. Dikey ekseninde dövizin para birimi cinsinden fiyatı gösterilmekte, yatay ekseninde ise muhtemel döviz kurlarında arz ve talep edilen miktarı gösterilmiştir;

Y ekseninden yukarıya çıktıkça ulusal paranın değeri yabancı para karşısında düşmektedir. Tersi durumunda ülke parası değer kazanır.

Şekilde yer alan döviz talep eğrisi D, tüketicinin elinde bulundurduğu para ile satın almak istediği döviz miktarını ifade ederken, milli paranın değeri arttıkça her bir birim ulusal para ile satın alınabileceği döviz miktarının artacağını anlatılmaktadır. Bu döviz kuru ile talep edilen miktar arasında negatif bir ilişkinin olduğunu gösterir tıpkı talep kanunu gibi (Gümüş,2011:4).

Yukarı doğru pozitif eğimli döviz arz eğrisi S ise, elinde döviz bulduran tüketicinin elinde ki döviz karşılığında, alabileceği ulusal parayı ifade eder. Ulusal para değer kaybettikçe tüketicinin satacağı döviz miktarı da artmaktadır. Çünkü döviz satanların eline fazladan ulusal para geçecektir ceteris paribus.

Denge döviz kurunun 2 temel fonksiyonu vardır (Dinler, 2000:492). Bu fonksiyonlar ticarete konu olan nihai malların iç fiyatlarla dış fiyatlar arasında ki dengeyi sağlamasıdır.

Döviz kurunun bir fiyat olduğunu yukarıda açıkladık. Kısa dönemde döviz arzı ve döviz talebi yardımı ile döviz piyasasındaki dengeyi yukarıdaki gibi sağlar.Uzun dönemde ise bu denge ödemeler bilançosunu düzeltmek sureti ile oluşturulmaya çalışıldığından bir çok etken (reel gelir,ülkeler arası fiyat düzeyi,dış ticarete getirilen sınırlamalar) uzun dönemde ödemeler bilançosunu dolayısı ile döviz piyasasını etkiler (Yıldırım, 2013:56).

1.3. Döviz Kurunu Etkileyen Faktörler

Döviz kurununun değerini etkileyen temel faktörler milli gelirdeki değişmeler, enflasyon, ekonomik ve politik istikrar, dış borç ödemeleri gibi faktörlerdir. Bu faktörlerin döviz kurunun nasıl etkilediğini ise maddeler halinde kısaca açıklayalım:

Ülkenin Milli Gelirindeki Değişmeler: Ulusal gelir artarsa, yabancı mal ve hizmetlere olan talepte artar, bu da dövize olan talebi artırır(Eğilmez, 2013)

Ülkenin Enflasyonu: Enflasyonun söz konusu olduğu ülkelerde mal ve hizmet fiyatlarının ortalama olarak yükselir (Güneş, 2013:15). İthalat yapılan ülkede enflasyon ve dolayısıyla fiyatları daha düşük ise yerli mal ve hizmetler ithalatın yapıldığı ülkeye

göre daha pahalı olur. İthalat cazip hale gelir bu durum döviz talebini artırır (Sever,2007:266).

Ülkedeki Ekonomik ve Politik İstikrarın Varlığı: Bir ülkede istikrarın varlığı ve devamında güven, kararlılık ve belirlilik varsa döviz talebi normal şartlarda devam eder. Şartların sağlanmadığı yani olumsuz olması durumunda talep edilen miktarın artması durumunda talep eğrisi kuzey doğu istikametine doğru kayar ve döviz kurunu yükseltir (Duygulu,1998:108).

Ülkede Hızlı Bir Büyüme Oranı Varsa: Böyle bir durum söz konusu ise ve bu büyüme planlanmamışsa ve bu konudaki dinamiklere güvenilmiyorsa döviz talebi yükselir, döviz talebi eğrisi sağa kayar.

Dış Borç Ödemeleri: Dış borç ödemeleri döviz ile yapılacağı için dış borç arttıkça dövize olan talepte artar (Telatar,2009:120).

Döviz Kuru ile İlgili Beklentiler: Döviz kuru ile ilgili olumlu bir beklenti varise eğer kısa vadeli sermaye hareketlerine neden olur (Kıran,2007:270). Bu da dövize olan talebi artırır. Döviz kuru ile ilgili olumsuz bir beklenti varsa dövize olan talebi azaltır.

1.4. Bir Ülkenin Döviz Arzını Neler Değiştirir?

Milli geliri: İhracatı etkiler Milli gelirde artış varsa, ithal mala olan talepte artar. Bu durumda döviz kuru yükselir ve muhtemelen döviz arzının yükselmesine yol açar.

Nispi Enflasyon Oranı: Ülkeler arasındaki enflasyon farklılıkları ihracatın düşmesine neden olur. Döviz miktarı azalır. Döviz arzı azalır.

Dış Borç: Dış borçları ödeyebilmek amacı ile ülke döviz basmak zorundadır. Bu durum döviz arzının artmasına döviz talebinin ise azalmasına neden olur. Döviz kuru yükselir kura eş olarak da döviz arzı yükselmiş olur (Seyidioğlu,2013:468).

Nispi Faiz Oranı: Reel faiz oranının yabancı ülkedeki faiz oranından yüksek olması yabancı ülkedeki dövizin ülkeye gelmesine neden olur bu da döviz arzının artmasına neden olur ki dövizin piyasa artması kurları olumsuz etkiler. Yani yerli para döviz karşısında değer kazanmış olur (Öztürk,2010:61).

Döviz Kuru İle İlgili Beklentiler: Hangi nedenle olursa olsun döviz kuru ile ilgili beklentiler olumlu bir şekilde artarsa dövize olan talepte artar. Döviz kurunda artış bekleniyorsa döviz arzında düşme gözlenir (Ertek, 2009:495).

1.5. Döviz Piyasalarının İşlemcileri

Döviz piyasasının var olmasını sağlayan döviz piyasasında işlem yapan birçok işlemci vardır. Bunlar: Bankalar, Spekülatörler, Dış ticaret ile uğraşanlar olmak üzere çok fazladır. Döviz piyasasında edindikleri görev ve yaptıkları işlemler değişiklik göstermektedir.

1. Bankalar ve Banka Dışı İşlemciler:

2. Dış Ticaret ve Dış Yatırım İşlemleri Yapan Kişiler ve Firmalar

3. Spekülatörler ve Arbitrajcılar

4. Merkez Bankaları ve Hazine

5. Döviz Brokerleri

6. Gelirlerini Enflasyona Karşı Korumaya Çalışan İşlemciler, Tüketiciler ve Tasarruf sahipleri.

7. Finansal Kurumlar (Seyidioğlu, 2013:362).

1.6. Döviz Piyasasının İşlevleri

1. Satın alma Gücü Transferi: Döviz piyasasının temel fonksiyonu ulusal paraların birbirine dönüşmelerine imkan ve fırsat sağlayarak, uluslar arası ticaret, yatırım veya mali fon transferine imkan vermesidir (Özyıldız, 2011:11).

2. Kredi Kolaylıkları: Uluslar arası finansal işlemlerde işlemlerin vadesi uzarsa çeşitli finansal araçlarla kredi sağlama imkanı sağlar
(<http://www.dersnotlari.net/arastirmayazilari/arbitraj.htm>, Erişim (16.12.2015)).

3. Riskten Korunma: Yatırımcıları kur riskinden koruyarak (hedging) tarafların zararlarını en aza indirir (Seyidioğlu, 2013:370).

1.7. Döviz Piyasası İşlem Türleri

Döviz piyasasında anlık ve vadeli işlemler olmak üzere çeşitli işlemler bulunmaktadır (Arslan,2005:36).

Anında Teslim İşlemleri (Spot Transactions),Vadeli Teslim İşlemleri (forwards), Swap İşlemleri, Seçme Hakkı (option) ,Kur Riskinden Korunma (Hedging), Değişim (Speculation) olmak üzere çeşitli döviz işlemleri vardır (Çufadar,2010:37).

1.7.1. Anında Teslim İşlemleri (Spot Transactions)

Döviz piyasasında var olan bu işlem belirlenen kur üzerinden anında ödeme koşulu ile gerçekleştirilir. Örneğin: Türk Lirası verip, dolar almak (Seyidioğlu,2013:370).

1.7.2. Vadeli Teslim İşlemleri (Forwards)

Döviz piyasasında yapılmakta olan işlem gelecekte teslim esası ile gerçekleştirilir (forward exchange market) denir (Canbaş,2007:35).

Vadeli döviz piyasasında işlemler ileri ve belirlenmiş bir tarihte belirlenen miktardaki ulusal para karşılığında belirli miktar yabancı paranın devir olmasını gerektiren işlemlerdir.30, 60, 90 günde bir forward yapılmaktadır (Eyyüpoğlu:1995:31). Sözleşmeyi taraflar nasıl isterlerse o şekilde belirlerler (Çelik2005:3). Forwards işlemlerinde taraflar bir şekilde anlaşma yapar ve belirlenen tarihte anlaştıkları döviz kuru üzerinden teslim edilir. Bu sayede kur riski bertaraf edilmiş olur (Arslan,2005:129).

1.7.3. Swap İşlemleri

Swap işlemi özünde değerinin düşmesi beklenen yabancı bir paranın alınıp, değerinin artacağı düşünülen diğer bir dövizinde satılmasıdır (Keskin,2007:4).

Belirli bir paranın vadeli olarak geri alınması işlemidir, mali bir kurum aracılığı ile gerçekleşir. Dövizin alınıp-satılacağı orana ise “swap” ismi verilir. Spot ve Forward olmak üzere 2 türüdür (Yılmaz 2002:65-68):

Spot Er: Anında teslim işlemidir.

Forward Er: Vadeli satış işlemidir.

1.7.4. Seçme Hakkı (Option)

Bir döviz önceden belirlenen fiyata satın alma hakkıdır. Örneğin, bugünkü döviz kuru üzerinden antlaşma imzalanır. 30 gün için imzalanan antlaşmadan sonra alıcı döviz kuru arttığında dilerse aldığı döviz satar kar eder dilerse elinde bekletmeye devam ederek kar eder (Seyidioğlu,2013:420).

1.7.5. Kur Riskinden Korunma (Hedging)

Döviz kurunda var olan olumsuz etki yaratacak muhtemel değişikliklerden korunmaya kur riskinden korunma ismi verilir. İthalat ve ihracat firmalarının çok başvurdukları bir yoldur(Döviz ve Faiz Riskinden Korunma Önerilileri, (2011:11) Vadeli döviz piyasalarından döviz alınıp satılması suretiyle bu işlem yapılır. Örneğin: 500.000 \$ tutarındaki bir döviz 3 ay sonra ödeyecek olan ihracat firması bankaya 3 aylık vadeli bir döviz hesabı açtırarak bu riskten korunmak ister.

1.7.6. Spekülasyon (Foreign Exchange Speculation)

Mevcut piyasa yapısının olduğu ve piyasada var olan eğiliminin değerlendirilerek ve bu beklentiye göre oluşan piyasa şartları dikkate alınarak sonrasında oluşan beklentiler dikkate alınarak ve riske katlanılarak kazanç elde etme çabasıdır. Her kazancın sahip olduğu risk spekülörlerce hesaplanmaktadır.

1.8. Döviz Kurunu Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar

Küreselleşme sürecinde döviz kuru önem arz eden bir kavramdır. Bu yüzden farklı yaklaşımlar vardır. Döviz kurunu açıklamaya yönelik teoriler Geleneksel ve Yeni Yaklaşımlar olmak üzere iki kısma ayrılır.

1.8.1. Geleneksel Yaklaşımlar

1.8.1.1. Dış Ticaret Akımları Yaklaşımı

Bu yaklaşımına göre iktisadi karar alıcı birimlerin dövizini yalnızca ithalat ve ihracat için talep ederler. Yani döviz yurtdışından mal alabilmek için talep edilir. Yurt dışına mal satılmasından da döviz geliri elde edilir ve bu da sermayesi piyasasına arz edilir için ise döviz arz edilir. Dış ticaret dengesinin olması demek aynı zamanda döviz piyasasının da dengede olmasına zemin hazırlar.

Ülkenin ithalat ve ihracatını belirleyen tüm unsurlar dış ticaret akımları yaklaşımına göre döviz kurunun belirlenmesinde de önemli bir faktördür. Dış ticaret akımları yaklaşımına göre dış ticaret fazlası ulusal paranın değer kazanması dış ticaret açığı ise ulusal paranın değer yitirmesine sebep olur (Öztürk ve Bayraktar, 2010:157).

1.8.1.2. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı, Tek Fiyat Yasası ile olmuştur. Tek Fiyat Yasası ise dış ticarete konu olan malların taşıma giderleri vb. gibi maliyetler göz ardı edilerek bütün dünyada fiyatların aynı olacağı hususuna değinir (Classen, 1996 :30).

Bu varsayımdan hareket edilerek ülkeler arası fiyat farklılıkları göz ardı edilerek uygun döviz kuru seviyesi belirlenmeye çalışılır (Seyidioğlu, 2011 :370).

Satın alma gücü paritesi mutlak ve nispi olmak üzere 2'ye ayrılır.

1.8.1.2.1. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Tek fiyat kanununun bütün mallar için aynı olduğu görüşünden yola çıkarak bir sepet malın fiyatının dünyanın her yerinde aynı fiyatta olduğu hususuna değinir (Södersten ve Reed,1994:62). İlk kez 1918 yılında T. Gustav tarafından dile getirilen teoride tek fiyat yasasının döviz piyasası ile eş anlı uygulaması şeklindedir. Döviz kuru yurt içi fiyat endeksi ile yurt dışı fiyat endeksinin oranına eşittir. Yurt içi fiyat endeksi, Yurt Dışı Fiyat Endeksinden büyük ise yurt içinde üretilen mallar dış dünya mallarından pahalıdır. Bu oran yanı yurt içi fiyat endeksi ile yurt dışı fiyat endeksinden küçük ise tam tersi söz konusudur.

$$Et=Pt/P*t$$

Et: Nominal Döviz Kuru

Pt: Yurt İçi Döviz Kuru

P*t: Yurt Dışı Döviz Kuru

Bu yaklaşımın gerçek hayatta geçerli olmamasının nedenleri şunlardır:

-Ulaştırma masraflarının varlığını göz ardı etmesi

- Serbest ticareti engelleyen politikaların varlığını göz ardı etmesi.
- Dış ticarete konu olan malların üretiminde, dış ticarete konu olmayan malların kullanılabilme durumu.
- Yatırımcıların gerçekleştirdikleri işlemlerin göz ardı edilmesi
- Her ülkede bir sepet malın değerinin hesaplanmasında farklı mal türlerinin kullanılması.

Her ülkede oluşturulacak mal sepetinin zevk ve tercih farklılıkları yüzünden farklı mallardan oluşacağı gerçeği.

1.8.1.2.2. Nispi Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Nispi satın alma gücü paritesinde fiyat ve kurların büyüklükleri yerine nispi değişimi baz alınır (Seyidioğlu,2003:382). Bu yaklaşıma göre döviz kurundaki değişimin iki ülke arasındaki enflasyon farkına eşit olacağını, enflasyon oranı yüksek olan ülkenin parasının enflasyon farkı kadar değer yitireceğini ifade eder (Doğukanlı,2001:74).

İki ülke arasındaki dış ticarete enflasyon yüksek olan ülke ithal mal talep eder, o ülkenin ulusal parası değer yitirir.

1.8.2. Döviz Kurunu Açıklamaya Yönelik Yeni Yaklaşımlar

1.8.2.1. Mundell-Fleming Modeli

Döviz kurunu sermaye hareketlerini baz alarak açıklar. Ödemeler dengesine IS-LM modelini dahil ederek açık ekonomiye uygulanan ödemeler dengesi akımı niteliğindedir (Tunca,2005:349-357)

1.8.2.2. Parasalcı Yaklaşım

Döviz kurunun oluşumu, para piyasası dengesidir. Fiyat ve ücretler esnek, tek fiyat yasası geçerlidir (Bilson,1978:51).

Bu yaklaşıma göre döviz kuru para piyasası dengesi ile oluşur. O halde döviz kurunun belirlenmesindeki en önemli olgu para piyasasını dengeye getiren etmenlerdir.

Fiyatlar dışsal para arzı; reel talep ile reel faiz oranları ve reel gelir ile oluşur. Ekonomik bir büyüme ulusal paranın değer kazanmasına neden olurken, döviz kurunun ise düştüğü gözlenir (Seyidioğlu,2013:448).

1.8.2.3. Portföy Dengesi Yaklaşımı

Döviz kurundaki günlük dalgalanmaların yabancı menkul değerlerin arz ve talebine olan etkisini açıklar. Portföy yatırım yapan yabancı yatırımı dağıtır, her fondan çeşitle alır. Döviz kuruda yatırımcının yatırıma olan talebini belirler (Seyidioğlu, 2013:450).

2. BÖLÜM

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Döviz kurunun ülke ekonomisi açısından önemli bir değişken olması nedeniyle döviz kuru sisteminin seçimi de günümüz ekonomisini meşgul eden bir mesele haline gelmiştir. Küreselleşen günümüz dünyasında döviz krizlerinin sıklıkla yaşanması döviz kuru sisteminin seçimini önemli kılmıştır. En avantajlı döviz kuru sistemi ne olabilir? konusundaki görüşler ve geçmişte kullanılan döviz kuru sistemlerinin tarihçesi geçmişten ders alabilmek için döviz kuru sistemi rejimi seçimini ilgi odağı haline getirmiştir. Bu bölümde döviz kuru sistemleri tanımlanacak ve geçmişte kullanılan döviz kuru sistemleri ve bu sistemlerin yarattığı buhran yani döviz krizleri değerlendirilecektir.

1. Sabit Döviz Kuru

1.1. Dolarizasyon

1.2. Para Birliği

1.3. Para Kurulu

2 . Esnek Döviz Kuru

2.1.Serbest Dalgalanma

2. 2. Yönetimli Dalgalanma

3. Diğer Sistemler

3.1.Bant İçinde Dalgalanma

3.2.Ayarlanabilir Sabit Kur

3.3.Hedef Bölgesi

3.4.Kaygan Bant

3.5.Sürünen Pariteleri

Tüm bu sınıflandırmalarla birlikte IMF döviz kurlarını farklı şekilde sınıflandırmıştır. 2005'ten öncesi ve sonrasında döviz kuru sınıflandırılmasından da bahsedilmiştir.

2.1. Sabit Döviz Kuru

Döviz kurunun hükümetçe ödemeler bilançosu koşulları göz önünde bulundurularak belirlendiği bir sistemdir (Parasız,1993:410).

Döviz kuru belirlenirken piyasada var olan arz ve talep şartları dikkate alınmaksızın, uluslararası ödeme şartları dikkate alınarak dövizin fiyatı belirlenir. Resmi döviz kurunun belirlenmesinin ardından döviz istikrar fonu oluşturulur ve bu fon sayesinde paranın taahhüt edilen seviyede kalması için uğraşılır. Dövizin istikrarı Merkez Bankası tarafından sağlanır ve Merkez Bankasının bu istikrarı sağlayabilmek için elinde yeteri miktarda altın ve fon bulundurmasını gerektirir.

Sabit döviz kuru sisteminde bozulmakta olan makro ekonomik koşullarda dövizin değeri, ekonomiyi düzeltmek adına bir çıpa aracılığı ile gerçekleşir (Parasız,1995:189).

Döviz kuru sisteminde meydana gelen değişiklik faiz oranı aracılığı ekonomiyi etkiler (Kadıoğlu, 2001:12).

Sabit Döviz Kuru Sisteminin Avantajları: Fiyat İstikrarı sağlar. Dünya Ticareti ve Uluslararası açıdan büyüme ortamı sağlar. Esnek Kur Sistemine kıyasla daha az istikrar bozucudur. Spekülasyon riski yoktur. Döviz Kuru dalgalanmalarını minimize ettiği için uluslararası ticareti düzenleyicidir Enflasyonist baskıyı azaltır (İnan,2002:4).

Sabit Kur Sisteminin Dezavantajları: Sabit döviz kurunun dezavantajları spekülasyon akımlara neden olabilir yani döviz kurunun değerinde kısa zamanda aşırı artma veya azalma durumu olduğunda ekonomik büyüme için olumsuz etki yaratabilir (Ertekin 2003:11).

Etkin bir dış politika mekanizması mevcut değildir. Esnek kur sistemine göre daha az istikrar bozucudur. Zaman zaman istikrar bozucu spekülasyona teşvik eder. Sabit döviz kurunda dengesizlik durumunda hükümet devalüasyon ve revalüasyonu uygular (Seyidoğlu,2013:604).

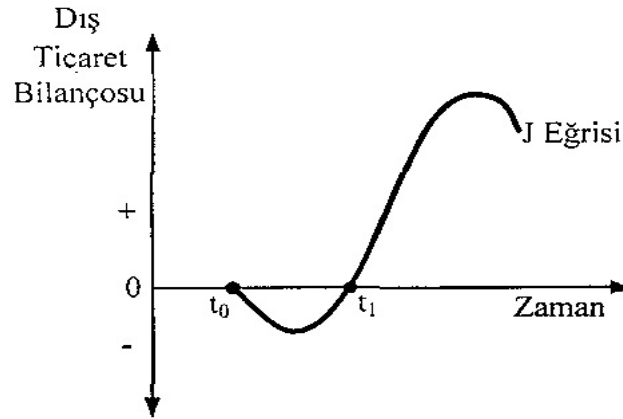
Sabit döviz kurunu hükümet müdahalesi 2 şekilde olur: Devalüasyon ve Revalüasyon olmak üzere.

Devalüasyon

Ulusal paranın değerinin yabancı paralar karşısında düşürülmesidir. İhraç edilen malın yurt dışı talebinin yükseltilmesini ithal edilen mala olan talebin azaltılmasını hedeflenir (Sidney,1959:62).

Devalüasyon iki sebepten dolayı yapılır: İstikrar temini için yapılan devalüasyon, Dış satımı desteklemek için yapılan devalüasyon olmak üzere (Altınok,2009:48).

Ödemeler bilançosu açığı veren ülkelerde dış açığın giderilmesi için devalüasyon etkili bir politika aracıdır. İthal malların fiyatlarının artmasına ihraç malların değerinin düşmesine neden olur (Öztürk,2009:105-106). Devalüasyonun dış ticaret üzerindeki etkisi belirli değildir. Devalüasyonun dış ticaret üzerindeki etkisini tanımlamak için J eğrisi ve Marshall- Lerner Şartına değinilmiştir (Ünsal,2009:457).



J-Eğrisi Etkisi

Şekil 2.1. J eğrisi (Phillion 1995:101)

J eğrisi devalüasyonun ile etapta olumlu daha sonraları ise olumsuz etkisine değinirç. İlk aşamada devalüasyon yapıldıktan sonra dış ticaret bozulmaktadır. Bunun sebebi düşük kur nedeniyle dış ticarete konu olan ihraç mallarının ucuzlaması ithal malların ise pahalı hale gelmesidir(Kargı,2004:630).

Önceki dönemlerde yapılmış antlaşmalara bağlı olarak hala taşımada olan ithal mallarının olması gibi sebeplerle ihraç malları fiyatı azalır. Belirli bir zaman sonra ithalatın fiyatı yükselmeye başlar. İhracat mallarından elde edilen gelir ise zamanla yükselmeye başlar(Batiz,1987:178).

Bütün bunların olması için ülkenin dış ticaret hacminin özellikle ihracatın artması ve ithalatın azalması yönünde değişmesi gerekir. Ülkenin dış ticaret hacminin değişmesi bazı şartlara bağlıdır:

1-Ülkenin ihraç ettiği malların fiyatı artarsa o mallara olan dış talepte artar

2-Ülkede vatandaşları devalüasyon sonucu mal ve hizmet fiyatları artarsa,pahalı olan ürünü değil ucuz olan ürünü tercih ederler.

3-Tek başına devalüasyon çare değil üretim yapılabilecek potansiyel üretim hacmi şarttır.

4-Devalüasyon yapan ülkede fiyatların sabit olması yani, devalüasyon sonucu fiyatların ülke parası cinsinden artmaması, enflasyonist baskının bulunmaması gerekir.

Devalüasyonun bir ekonomide olumlu sonuç vermesi Marshall-Lerner koşuluna bağlıdır.(Vergil,2009:35). Arz esnekliklerinin sonsuz olduğu farz edilirse: Marshall-Lerner koşulu ihraç edilen malların esneklikleri ve ithal edilen malların esneklikleri toplamının 1'den büyük olmasını ifade eder. (Şimşek ve Kadılar, 2002:5).

Marshall-Lerner koşulu, döviz piyasası istikrarını sağlamak açısından önem arz eder.Yani ülkenin dış ticaret bilançosu da var olan açığı ülkenin milli parasının değerini azaltmak suretiyle piyasa dengesini sağlamış olur (Hepaktan , 2009:40).

Devalüasyon her zaman olumlu bir etkide bulunmayabilir. Olumlu etki yaratabilmek için dış piyasadaki alıcılar ile satıcılar birbirine kanalize edilmeli. Dış piyasadaki alıcılar devalüasyona rağmen talepte bulunmuyorsa yada devalüasyon yapan ülkenin ihraç mallarına olan talep esnekliği düşük ise ayrıca devalüasyonun fayda yaratabilmesi için üretim iç talebi karşılaması gerekir, aksi takdirde ülkede üretim fazlası (surplus) yoksa ülkede üretimi yapılan mallar iç talebi karşılamıyor ise ithalat

zorunlu olur ve bu süreç ekonomide enflasyon yaratabilir.

(<http://www.radikal.com.tr/yazarlar/mahfi-egilmez/j-egrise-883715/>).

Devalüasyonun sonrasında ihracat artarken, ithalat azalır. Böylece dış ticaret açığının azalırken artan ihracat ülkenin döviz kazancını artırır ve döviz geliri artmış olur.

Revalüasyon

Hükümetin miili paranın değerini arttırmasıdır. Genellikle Merkez Bankasının ihtiyaçtan fazla altın ya da döviz stoku varsa yapılır. Dış ticaret bilançosu fazla vermesi durumunda hükümetin başvurduğu bir yöntemdir amaç ödemeler dengesi fazlasını eritmektir. Çok sık rastlanan bir uygulama değildir. İhracatı artırır, ithalatı azaltır(Sermaye Piyasası Kurulu,2004)

Revalüasyon ile ihraç mallarının fiyatı artar. İthalat artar ihracat azalır. İthalata konu olan malın fiyatı artar. Döviz geliri azalır zaten devalüasyonun da amacı budur(Seyidioğlu,2013:435)

2.1.1. Dolarizasyon

Ulusal paranın dolaşımdan kaldırılarak, başka bir ülke para biriminin yasal para olarak benimsendiği sabit kur rejimlerinin en katı biçimidir. Dolarizasyon düzenlemesi, ülkenin ulusal para biriminden vazgeçerek uluslararası alanda geçerli ve güçlü olan yabancı para birimlerini yasal ödeme aracı olarak kabul etmesi ile beraber, kendi parasal özerkliğinden de vazgeçmesini gerektirir (Sarı,2007:3).

Bu rejimi uygulayan ülke, kendi merkez bankasının para yaratma fonksiyonunun sona ermesini kabul etmekte ve böylece para politikası gibi bir araçtan vazgeçerek senyoraj gelirini de ortadan kaldırmaktadır (Kansu,2007:33).

Dolarizasyon uygulamasına geçilmesi için iki dönüşümün mutlak yapılması gerekmektedir. Öncelikle; parasal taban (kâğıt ve madeni para ile bankların nakit para rezervi), kabul edilen yabancı para birimi ile önceden saptanmış bir dönüşüm oranı üzerinden değiştirilmelidir. İkinci olarak; ulusal para birimi üzerinden yapılan bütün sözleşmeler, kabul edilen yabancı para birimi üzerinden yapılacak sözleşmelere dönüştürülmelidir. Dolarizasyon uygulamasında, ulusal paranın terk edilmesi ve diğer

para birimlerinin benimsenmesi ile döviz kurunun sürdürülmesi zorunluluğu ortadan kalkmaktadır (Yeyati,2003:36).

Avrupa Para Birliğinde Ocak 2002'den beri uygulanan Euro da dolarizasyonun özel bir şeklidir. Bu birliğe üye ülkeler kendi ulusal paralarının kazanımı ve hakimiyetinden vazgeçerek bu para birliğinin içinde yer almışlardır. Dolarizasyon rejimini kullanan ülkelerin MB bağımsız bir para politikası yürütemez (Andrew. Berg, 2001:14).

Dolarizasyonun sağladığı en önemli fayda ülkedeki kur riskini bertaraf etmesidir. Sistemin sağladığı faydaların yanında, zararları da söz konusudur. Resmi dolarizasyon senyorej geliri kaybına neden olmakla beraber, ülkeleri dış ticaret açıklarıyla karşı karşıya bırakabilmektedir (Zeybek,2014:45).

Ulusal para olarak kabul edilen ülkenin ihracat ve ithalat yapısının farklı olması nedeniyle, paritelerde ortaya çıkabilecek dalgalanmalar söz konusu ülkelerin dış ticaret açıklarının artmasına neden olur.

2.1.2. Para Birliği

Aynı coğrafyada yer alan ülkelerin paralarını birbirlerini karşı sabitleyip, aynı coğrafyada yer almayan diğer ülkelere karşı dalgalanmaya bırakmasıdır.Son yıllarda adından çokça söz ettiren bir kavram olmakla birlikte, J.S. Mill'in kitabında yerini bulmuştur (Özalp,2011:10).

Parasal birlik, üye ülkeler arasında malların ve hizmetlerin hareketlerinin serbestçe dolaşabildiği, milli paralarının sabit kurlarla birbirine endekslendiği ve tek bir para biriminin kullanıldığı ekonomik yapıdır (Pusat,2013:3).

Parasal birlik, parasal birliğe üye olan ülkelerin para politikalarının ve döviz kuru politikalarının bütünleşmesini ve ortak yönetimini gerektirir (El-Agraa, 1994:109). Ortak izlenen iktisat politikası, Ortak döviz kuru politikasında beraberinde getirir bu nedenden ötürü ortak rezerv havuzu oluşturulur,döviz kuru üye ülkelere saptanır (Pusat,2013:7).

Avrupa Birliği öncelikle bir parasal birliktir. 1999 yılında başlayan bu yeni dönem 2002 yılında tek paranın (Euro) kullanımıyla yeni bir aşamaya geçmiştir

2.1.3. Para Kurulu

Belirli bir döviz rezervini tanımlamak suretiyle, sabit döviz kuru üzerinden politikası yürüten bir sistemdir(Karasoy,1996:133).

Para kurulu bir anlamda iktisadi bir işbirliğidir. Üye ülkeler arası da ekonomik bir işbirliği olmalıdır. Hiçbir şekilde döviz çevirme masrafına yer verilmemelidir (Akçay,2006:2).

Para kurulu sistemi basittir. Ekonomik istikrarı ve disiplini sağlar. Ödemeler bilançosu denkliliği hep sağlanır ve milli paranın itibarını yükseltir (Aykın,2000:6).

2.2. Esnek Döviz Kuru

1973'lerde Bretton Woods sisteminin sona ermesinin ardından meydana gelen sistemdir. Esnek döviz kuru sistemi, ülke ulusal parasının değerinin piyasada arz ve talep koşulları doğrultusunda belirlenmesine olanak sağlayan bir sistemdir (Lipsev ve Courant,1996:753).

Merkez bankası yalnızca ani dalgalanmaları önlemek adına ekonomiye müdahalede bulunur. Merkez bankası para politikasını bağımsız bir şekilde belirler ve etkin bir para politikası oluşur.(Arat,2003:6)

Merkez Bankası esnek döviz kuru sisteminde etkin bir rol oynamadığı için diğer makro ekonomik değişkenleri (Enflasyon, İşsizlik gibi) yakından izleme olanağı bulur. Bu durumda ülke ekonomisi açısından daha yararlı bir durum olarak karşımıza çıkar.

Esnek Döviz Kuru Rejiminin Avantajları: Arbitraj işlemini azaltır. Para aşırı değerlenip, değerinin azalması söz konusu olamaz. Sürdürülemez cari açıklara yol açmaz (Koçak,2014:18).

Esnek döviz kuru sistemi Yönetimli Dalgalanma ve Serbest Dalgalanma olmak üzere ikiye ayrılır.

2.2.1. Yönetimli Dalgalanma

Kurlar ilke olarak serbest dalgalanmaya bırakılmıştır. Ancak Merkez Bankasının denetimi altında yürütülen bir dalgalanma yaklaşımıdır. Yönetimli Dalgalanma serbest dalgalanan ve sabit kur özelliklerini bir araya getiren karma bir uygulamadır. Merkez Bankası zaman zaman kura müdahale etmektedir. Bu durum ekonomik ve mali politikada bağımsızlık sağlayıp yurtiçi ekonomik denge için olumlu etki yaratmaktadır (Özbek,1998:24).

2.2.2. Serbest Dalgalanma

Serbest dalgalanan kur sisteminde, milli paranın değeri döviz arz ve talebi tarafından belirlenmektedir. Döviz piyasasına yapılan müdahaleler, kurların istenilen düzeyde oluşmasını sağlamak yerine, bu piyasadaki ani dalgalanmaları önleyebilmek ve piyasada var olan değişimleri daha olumlu hale getirebilmek amacıyla yapmaktadır. Serbest dalgalanan kur sistemi enflasyona elverişli bir sistem haline gelebilmektedir (Şahinbeyoğlu,2000:2).

2.3. Diğer Sistemler (Rejimler)

Esnek kur rejimleri ile sabit kur rejimleri arasında kalan döviz kuru sistemi çeşitlidir. Ara kur rejimlerini benimseyen ülkeler, ulusal para birimini çeşitli şekillerde yabancı para birimine bağlamakta, fakat katı sabit kur rejimlerinde olduğu gibi katı taahhütlerde bulunmamakta ve zaman içerisinde döviz kurlarında dönemsel ayarlamalar yapabilmektedir. Ara kur rejimlerinin katı sabit kur rejimlerine göreceli avantajı, bu rejimlerde para politikasının kısmen kullanılabilmesi olmasındır (Labonte, 2004:10).

Ara döviz kuru rejimleri; uluslararası finansal piyasalar ile genellikle sınırlı bir bütünleşme sağlamış, ihracat çeşitliliğinin olmadığı, parasal disiplin ile güvenilirlik noksanlığı bulunan ve finansal piyasaların söz konusu olduğu gelişmekte olan ülkeler için uygun görülmüştür (Yağcı, 2001:5). Sıralanan kur rejimleri, esneklik dereceleri çerçevesinde birbirinden ayrılmakla birlikte birbirine benzer avantaj ve dezavantajlara sahiptir (Babula,2002:10). İlgili kur rejimlerinin esneklik derecesi, rejimlerin avantaj

veya dezavantajlarının etkisini artırmakta veya azaltmaktadır. Şimdi bu rejimlere kısaca açıklayalım.

2.3.1. Bant İçinde Dalgalanma

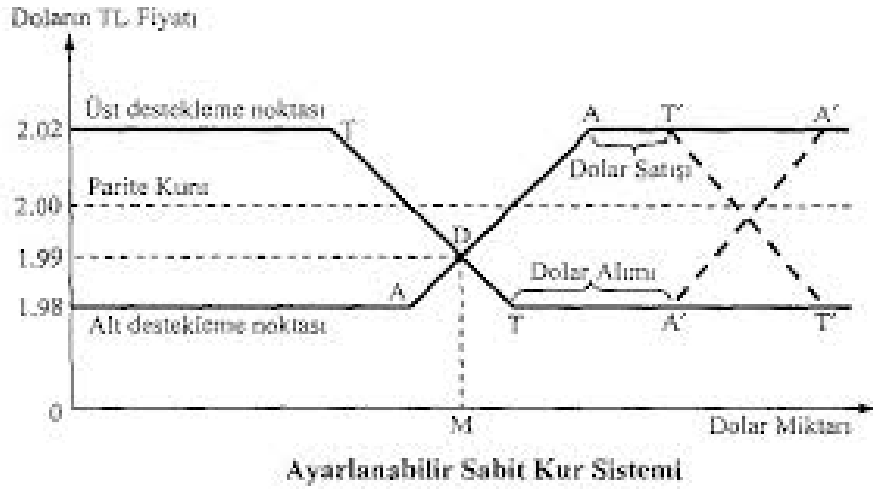
Para biriminin resmi ya da fiili bir merkezi kur etrafında en az ± 1 'lik bir dalgalanma marjı içinde hareket etmesine izin verilen bir kur rejimidir. Otoriteler döviz kurunun bu sınırlar içinde sürdürülmesi için dolaylı ve doğrudan müdahaleler ile bant sınırlarını korumaya çalışırlar (Bubula,2002:15).

Bu rejimde merkezi bir kur bulunmaktadır. Döviz kurunun, sabit merkezi kur etrafında belirlenen aralık içerisinde dalgalanmasına imkan tanınmaktadır. Kurların bu aralık içinde dalgalanabilmesi, dışsal şokların etkisini azaltmakla beraber; söz konusu rejimin uygulandığı ülkenin uluslararası sermaye hareketlerine açık olması, bu rejimin finansal krizlere eğilimli olmasına yol açmaktadır. Yatay bantlar içinde sabitlenen kur rejiminde dalgalanma aralığının belirlenmesi tartışma konusu olmuştur. Çünkü dalgalanma marjının dar olduğu ve makro politikaların ilgili kur düzenlemesine uyumlu olmadığı durumlarda, spekülasyon saldırılar söz konusu olabilmektedir. Yatay bant rejimine verilecek en iyi örnek Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasıdır (ERM). Bu sistemde her ulusal para birimi için merkezi bir kur belirlenmiştir.

2.3.2. Ayarlanabilir Sabit Kur

Bretton Woods sistemidir. Ulusal paranın yabancı bir ülke parasına belirlenen düzeyde sabitlenmesidir. Merkez bankası piyasa şartları müdahaleye gerektiği zamanlarda piyasaya müdahale eder. Bu sistemde kur en fazla belirlenen kur üzerinde en fazla %1 oranında dalgalanmasına izin verilir. Belirlenen kur uygulanan ekonomik politikalarla tutarsızsa arzu edilen yönde değiştirilebilmektedir.

Bu sistem dış ticaret üzerindeki kur belirsizliğini azaltarak ekonomik istikrara katkıda bulunur(Kardaşlar,2013:15). Olumsuz yanı ise bu sistemi kullanan ülkeler sürekli devalüasyon yüksek miktarda yapıldığı için enflasyonu artırmaktadır. Bu durumda kriz ortamı yaratabilmektedir.



Şekil 2.2. Ayarlanabilir Sabit Kur Sistemi (Ünsal, 2010:103)

“Dövizin değeri üst destekleme noktasına çıkarsa Merkez Bankası tarafından piyasada döviz satışına başlanır. Alt destekleme noktasına inerse de piyasadaki döviz satın alınır .Yani ulusal paranın değeri bu iki sınır arasında döviz fiyatlarına ve piyasadaki arz ve talep koşullarına bağlı olarak herhangi bir değer alabilir”(Ünsal,2010:104)

Bu sistemde döviz kuru periyodik olarak değiştiği için duruma göre hükümet devalüasyon yada revalüasyon yapar. Bu nedenden ötürü de sabit döviz kuru sistemi gibi uygulanmış ve kabul görmemiş bir sistemdir.

2.3.3. Hedef Bölgesi

Döviz kuru belirlenen aralıklarda dalgalanır, belirlenen aralıkların dışına döviz kuru değeri çıkarsa eğer hükümet müdahale eder.Avrupa Para Sistemi çerçevesinde uygulanan Döviz Kuru Mekanizması (ERM) en bilinen örnektir.1992-93 ERM krizinin tanık olduğu gibi sistem önemli spekülatif baskılara maruz kalabilir ve Merkez bankası belirlenen aralığı korumada kararsız kalırsa sistem çökebilir(Seydioğlu,2013:300)

2.3.4. Kaygan Bant

Genellik yüksek enflasyon sorunu yaşayan ülkeler uygulamıştır. Ülke parasının değerinin yükselmesini önlemek adına hükümet müdahalelerde bulunabilir (Seydioğlu,2013:380).

İsrail 1989-1991 yılları arasında uygulamıştır. Sistemin içerdiği belirsizlik ve neden olduğu hareketlilik alternatif uygulamaları ön plana çıkarmaktadır.

2.3.5. Sürünen Pariteler

Merkezi kur sürekli bir biçimde ve belirlenen aralıklarla değişir. Hükümet piyasada var olan makro ekonomik göstergelerden yola çıkarak döviz müdahalede bulunur(Şahinbeyoğlu,2000:10).Sürekliliği sağlanamadığı için uygulanmamıştır.

2.4. IMF'nin Döviz Kuru Sınıflandırması

IMF döviz kuru sistemleri sınıflandırmasında 2005 yılından öncesi ve sonrası şeklinde tablo olarak sınıflandırmak mümkün.Tablo da tanımından bahsedilen döviz kuru sistemlerinin IMF tarafından tasnif hali ile verilmiştir.

1996-1998 Yılları Arasında	2005 Yılından İtibaren
Sabit Döviz Kuru	Para Birliği
Yarı Esnek Döviz Kuru	Para Kurulu
Yönetimli Dalgalanma	Diğer Sabit Kur Rejimleri
Bağımsız Dalgalanma	Yatay Bantta Sabit Kur
	Sürünen Bantlar
	Yönetimli Dalgalanma
	Bağımsız Dalgalanma

Tablo 2.1. IMF'nin Döviz Kuru Sınıflandırması

Döviz kuru sistemini araştıran ilk bilim insanları F. Machlup ve J. Robinson olmuştur (İyibozkurt, 1985:240). Bir ÷lke döviz kuru sistemini seğerken belirli ölçüleri göz önüne almaktadır bu ölçüler:

- ✓ Enflasyon Oranı
- ✓ Ekonomik Büyüklük ve Dışa Açıklık Oranı
- ✓ Emek Piyasası Esnekliği
- ✓ Finansal Gelişmişlik Düzeyi
- ✓ Politika Yapanların Güvenilirliği
- ✓ Sermaye Akışkanlığı
- ✓ İ ve Dış Şokların Yapısı
- ✓ Ticaretin Yapısı

Bu ölçütlerin kullanılmasını şöyle özetlenebilir, genel olarak küçük ÷lkeler Sabit Kur Sistemini tercih ederken, Esnek Kur Sistemini büyük ÷lkeler tercih etmektedirler.

2.5 Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemleri Uygulamaların Tarihçesi

Tabloda Türkiye’de 1980 öncesi ve sonrasında uygulanan döviz kuru rejim ve politikaları, ön plana çıkan özellikleri itibariyle incelenmiş ve çoğunlukla ampirik bir mesele olarak kabul edilen döviz kuru rejimi ile ilgili yaşanan krizlere kısaca değinilmiştir.

Dünya ekonomisinde yaşanmiş olan tabloya bakıldığında, Türkiye ekonomisinde, döviz kuru rejim ve politikalarında zamanla farklı uygulamalara gidilmiştir. Bazı dönemlerde kontrollü kur rejimleri uygulanırken, bazı dönemlerde serbest rejimler benimsenmiştir (Taban ve Altıntaş, 2004:9).

Türkiye’de uygulanan döviz kuru rejim ve politikaları, ekonomide dönüşüm yılı olan 1980 öncesi ve sonrası şeklinde iki ana başlık altında incelenmiştir. Aşağıdaki tabloda Türkiye’de kullanılan döviz kuru sistemleri gör÷lmektedir.

YILLAR	DÖVİZ KURU REJİMLERİ
1980 Öncesi	Sabit Kur Rejimi
1980 Yılı	Kirli Dalgalanma
1981-1988 Yılları	Yönlendirilmiş Sabit Aralık
1989-1993 Yılları	Yönetimli Dalgalanma
1994 Yılı	Kirli Dalgalanma
1995-1999 Yılları	Yönetimli Dalgalanma
2000-2001 Yılları	Yönlendirilmiş Sabit Kur
2001 Sonrası	Dalgalı Kur Sistemi

Tablo 2.2. Yıllara Göre Döviz Kuru Sistemlerinin Sınıflandırılması

Tabloya bakıldığında 1980 öncesi döviz kuru rejimi uygulaması sabit döviz kuru rejimiydi. Türk Lirasının değeri ağırlıklı olarak ekonomik koşullara göre belirleniyordu. 1950 yılına kadar rezerv para Sterlin iken; 1950 den sonra rezerv para Dolar olarak belirlendi. Bu yıllarda dikkat çeken husus sabit döviz kuru rejiminde çare olarak görülen devalüasyon ve revalüasyon kararlarının ödemeler bilançosu sorunlarına göre ayarlanmasıydı. 1923 ve 1930 yılları arasında Cumhuriyetin kuruluşundan 1929 yılına kadar geçen süreçte serbest kur rejimi uygulanmıştır. Dünya’da altın standardının yaşandığı bu dönemde TL’nin konvertible olduğu gözlemlenmektedir (Karluk, 1999: 529).

Bu dönemde, uluslararası ödemelerde Sterlin etkili olduğu için TL Sterlin’e bağlı olarak dalgalanmaya bırakılmış ve her çeşit kambiyo serbestliği sağlanmıştır (Velioglu, 1997: 18). 1929 yılında, dış ekonomik şartlarda meydana gelen gelişmelere paralel olarak TL’nin değer düşüşü, merkez bankası görevini yerine getiren Osmanlı Bankası’nın TL rezervi oluşturmayı bırakarak piyasaya para sunması ile daha da şiddetlenmiştir (Karluk, 1999: 530). İthalat ve döviz sınırlamalarının olmadığı Türkiye’de, 1929 buhranından sonra liberal piyasa düşüncesi terk edilmiştir.

2.5.1. 1930-1945 Dönemi

Bu dönemde en dikkat çeken hususlardan biri döviz piyasalarının direk denetlenebilmesi için Türk Parasını koruma kanununun çıkarılmasıdır.1930 tarihinde çıkarılan bu yasa çeşitli değişimlere uğramış olmakla beraber hala yürürlüktedir(Akdemir,213).Fakat fazla uygulanamayan dönemlerde alınan tedbir kararlarını ve uygulamaları gerçekleştirebilecek bağımsız bir merkez bankası yoktu (Özürk,2007:137).

Türk Parasını Koruma Kanunu (TPKK) kısaca bahsederseniz; Türk lirasının yabancı paralara karşı değerini korumak, sabit tutmak, spekülasyonu önlemek gibi amaçlarla gerekli önlemleri alma yetkisini Hükümete vermiştir. Hükümet de bu yasaya dayanarak çıkarttığı Kararnameler ve Maliye Bakanlığı tebliğleri ile döviz işlemleri üzerine aşırı müdahaleci bir rejim uygulamıştır.1940 Yılına doğru gelirken de aşırı müdahaleci politika izlenmiştir (Boratav,2005:213).

Merkez Bankası kurulduktan sonra döviz rejimi Türk lirasının değeri dış ticaretteki istikrara göre belirleyip, en önemli adımı da altın politikasına bağlıydı. Milli Koruma Kanunu ile TL'nin değeri yüksek bir şekilde artırıldı.1940 da ilan edilen milli koruma kanunu ile hükümete olağanüstü yetkiler verildi (Özkan,2001:320).

2.5.2. 1946-1960 Dönemi

Türkiye'de 1946 yılı, tersine dönüşün başladığı yıl olmuştur. Burada en büyük etken, savaş sonrasında meydana gelen yeni konjonktürle birlikte yatırım mallarının ithalatındaki azalmadır. II. Dünya savaşı sonrasında kurulan uluslararası kuruluşlar, dış ekonomik ilişkilerde liberalleşmeyi teşvik etmiştir (Kalaycıoğlu, 1983: 107).

II. Dünya Savaşı yıllarında dönemin hükümetine ekonomiye müdahale konusunda olağanüstü yetkiler veren "Milli Koruma Kanunu" yeniden yürürlüğe konularak; fiyat denetimleri artırılmış, banka kredileri sınırlandırılmış ve faiz oranları yükselmiştir. Bir dizi önlemler alınmıştır. Alınan önlemler sonucunda istikrar önlemleri çerçevesinde, TL'nin dolar karşısındaki değeri %221 oranında düşürülmüş ve 1 ABD doları = 9 TL olarak tespit edilmiştir ve devletçi bir ekonomi modeline geçilmiştir (Tezel,2002:243).

Kararı izleyen iki yılda katlı kur uygulamaları terk edilmiş ve 1960 Ağustos'unda devalüasyon tüm boyutlarıyla benimsenmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2004: 121-22).

2.5.3. 1961-1970 Dönemi

1960 sonrası dönem, iktisat politikalarının planlama tabanına oturtulması açısından önemlidir. Fakat bu planlama sürecinde; kısa dönemli makro-ekonomik yönetim ile planlama arasında gerekli uyum hiçbir zaman sağlanamamış, para- planlama sürecinden dışlanmış (Boratav, 2005: 118).

1960'lı yıllar; dış ticaret rejiminin büyük ölçüde sabit döviz kuru rejimi, kambiyo kontrolleri ve kotalarla yürütüldüğü bir zaman kesitidir. Döviz kuru uzun süreler sabit kalmış, ancak katlı kurlar kural haline gelmiştir (Boratav, 2005:127). 1964 yılından başlayarak yeni bir enflasyon sürecine girilmesi kısa süre içinde TL'nin değerli hale gelmesine yol açmıştır. Bunun sonucunda oluşan ithalat artış eğilimini engellemek için, kur ayarlamaları yerine miktar kısıtlamaları, ithalatta vergi ve prim uygulamaları ile katlı kurlar benimsenmiştir (Karluk, 1999:533). 10 Ağustos 1970'de IMF destekli ikinci büyük ve önemli istikrar kararları alınmıştır. 1970 kararları ile Cumhuriyet tarihinin üçüncü büyük devalüasyonu yapılmış ve 1 dolar resmen 9 TL'den 15 TL'ye çıkarılarak, ulusal para yaklaşık olarak %66 oranında devalüe edilmiştir

2.5.4. 1971-1980 Dönemi

Ağırlıklı olarak döviz kuru rejimi hükümetçe benimsenmiştir. Bu yıllarda da sabit döviz kuru rejimi uygulamasına devam edilmiştir. 1980 yılına gelindiğinde de tabloda değişen bir şey olmamıştır. Devalüasyon ekonomik tedbir amaçlı kullanılmıştır. 1971-1980 yılları arasında ki dönem yukarıda bahsi geçen yıl yıl anlatılan dönemlerin aslında özeti gibidir

Devalüasyon ekonomik tedbir amaçlı kullanılmış, her savaş sonrası ekonomisinden beklenildiği gibi ithal mallara talep azalmıştır.

Özetle 1980 dönemi ve sonrası uygulanan döviz kuru sistemlerini değerlendirirsek Cumhuriyetin kuruluşundan 1980'e kadar gelişen süreç içerisinde Türkiye'de uygulanan kur rejimi, ayarlanabilir sabit bir kur temeline dayandırılırken, 1970 sonrasında ise döviz kuruna biraz daha esneklik kazandırılmıştır. Sabit kur rejimi 1924–1980 dönemi için genel olarak ele alındığında, büyümenin ortalama olarak %5.1 oranında olduğu görülmektedir. Bu dönemde büyüme oranlarında istikrar sağlanamamıştır. Türkiye ekonomisindeki dalgalanmalar, iç ve dış ekonomik ve politik gelişmelere aşırı bağımlılık, büyüme oranlarının istikrarsızlığında önemli rol oynamıştır. 1930'lu yıllara kadar

uygulanan politikalar, İzmir İktisat Kongresi'nde alınan kararlar ile Lozan'da belirlenen sınırlamalar çerçevesinde kalmıştır.

Devletin ekonomik alanda serbestisinin, özel kesimin de yeterli maddi birikimi ve deneyimi 1930-1945 yıllarındaki düşük büyüme ise ikinci beş yıllık kalkınma planının uygulamaya konulamaması, 1929 Dünya Ekonomik Krizinin başta tarım ürünleri olmak üzere iç piyasada fiyat düşüşlerine neden olması, kısmen de olsa tarımsal üretimde kötü iklim şartlarından ve II. Dünya savaşının ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerinden kaynaklanmaktadır (Hiç, 1998:23).

Türkiye ekonomisinde önemli daralmalar yaratan 2. Dünya savaşının sona ermesi, 1946-1960 yılları arasındaki ekonomik büyümenin temel nedenlerinden biri olmuştur. Planlı dönem (1961-1980), büyüme oranının düştüğü bir dönem niteliğini taşımaktadır.

2. Dünya Savaşı Döneminde hükümete olağan üstü yetkiler veren Milli Koruma Yasası çıkarılmıştır. Banka kredileri sınırlandırılıp faizler düşürülmüştür. TL Dolar karşısında o dönemde % 22,1 devalüe edilmiştir. 1960-1970 yılları planlı bir ekonomiye geçiş yıllarıydı Dolar, TL paritesi bir değerde sabitlenmiş, uzun yıllarda o şekilde belirlenmiştir. Bu yıllara planlı ekonomi projeleri damgasını vurmuştur (Sağlam,1981:71).

Planlı ekonomi modeli döneminde ekonomik büyüme artmış ve artan sanayileşme çabaları ile ekonomik büyümenin hızlanmasında başarı gösterilmiştir. İç pazarda artan talepler ekonomiyi canlandırmıştır (Müslümov,2002:125).

Yaşanan önemli gelişmeler dövizdeki duyarlılığı artırmıştır. Petrol buhranının yaşandığı yıllarda sermaye akımlarının hızlanması ile dövizdeki ilgi ve kontrol artmıştır..Türk Parasını Koruma Kanunu o dönemde Türk Parasını diğer para birimlerine karşı korumayı amaçlamıştır. Çeşitli değişimlere uğramış günümüzde hala yürürlükte dir (Tekelli,2009:33).

Maliye bakanlığının o dönemde uygulamış olduğu sıkı döviz kontrolleri sayesinde uygun ekonomik ortam yaratılınca sabit kur sistemi terk edilmiş özellikle 1983'ten sonra Türk Lirasına dönüşüm sağlamak yönünde getirilen bazı düzenlemelerle 1567 sayılı kanunun uygulamaları yerine geniş ölçüde bir serbesti ortamı getirilmiştir. Döviz kurunun her gün Merkez Bankasınca belirlenmesi yoluna gidilmiştir. Hükümet 1989'da aldığı bir

kararla banka ve yetkili kurumlara 3000 dolar veya eşdeğer döviz satabilme hakkı verilmiştir.

Mart 1990'da "32 sayılı karar" olarak bilinen Türk Parasını Koruma Hakkındaki Karar'da yapılan değişiklikle, Türkiye'de yerleşik kişilere sınırsız döviz bulundurma ve gibi haklar tanındı. Ne yazık ki alınan bu önlemler yeterli gelmedi (Güloğlu, 2002:30).

Bu dönemde üretilmesi kolay olan ve rekabet gücü düşük olan ürünlerin ihracatını artırmak suretiyle ve dış ticaret sorunlarını aşma amacını taşıyan yüksek devalüasyon uygulamaları, kısa bir dönem için ihracat artışlarına destek olup, dış ticaretteki olumsuzlukları gidermiştir. Fakat alınan bu önlemler yeterli gelmemiş, 5 Nisan kararları alınmıştır (Tunçsiper,2011:50).

5 Nisan 1994 öncesi ekonomideki genel manzaraya bakıldığında; artan sermaye hareketleri ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açmıştır. Faizler aşırı yükselmiş ve iç talebin artmasına neden olmuştur. Özellikle 1990'lı yıllar enflasyonu artırmış ve gelir dağılımının bozulmasına yol açmıştır. Bozulan bu dengenin sonuçları 1994 krizinin temelidir (Turan,2011:58).

1994 yılına gelindiğinde Türkiye ekonomisi en büyük cari açığı vermiştir. Görünmeyen işlem fazlalığı, sürekli cari açıklar kronikleşmiş ve tıpkı kar topu misali büyüyerek 1999 yılına kadar ekonomik bir sarsıntı geçirecektir.

Türkiye 9 Aralık 1999 tarihinde IMF'e bir niyet mektubu yazmıştır. Enflasyonu düşürmek istemiştir ve hızla 5 Nisan kararları alınmıştır. Alınan kararlar incelendiğinde kamu açığının azaltılması. Giderleri azaltıp tasarruf ederek gelirin artırılmasını sağlamak amacını taşımaktadır. Genel olarak bakıldığında nihai bir çözümde içermemektedir. Bu yüzden 1999 kararları bakıldığında bir çözüm içermemektedir (Kaya,2012:18).

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı 1999'da IMF'e yazılan niyet mektubunun yazılmasının ardından süregelen enflasyonu düşürme politikası devam etmiştir. Söz konusu program finansal istikrarsızlığın kontrol altına alınması, dış açığın giderilmesi ve enflasyonun düşürülmesi gibi başlıklar altında büyümenin artırılması amaçlanmıştır (Kol ve Karaçor,2012:387). Fakat bu program enflasyonu bir süre düşürecek ardından da daha büyük bir krizin tetikleyicisi olacaktır.

2000’li yılların ekonomik durumuna bakmadan önce özetlemek gerekirse: Türkiye açısından ilk ekonomik kriz 1929 buhran ile başladı.1970’lere kadar IMF destekli programlar uygulandı.24 Ocak Kararları ile yapılaş bir dönüşüm uygulandı. IMF yazılan iyiniyet mektubu ile yine IMF destekli program uygulanmaya başlandı.1999 Rusya Krizi ile ekonomi yine ciddi bir sarsıntı geçirdi,2000’li yıllara gelindiğinde ise ekonomik istikrarsızlığın giderilmesi için “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ilan edildi (Turan,2011:56).

Kasım Krizi’nden sonra 2001 yılı oldukça kötü bir tabloda başladı.2001 Şubat krizi, 2000 Kasım’da yaşanan “Döviz Krizi’nin” devamı niteliğinde olmuştur. Özellikle devlet bankalarının zayıflaması ekonomide ciddi sarsıntılara neden oldu (Sak, 2001:15).

Şubat 2001 Krizi sonrası “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile ekonomide para politikası, maliye politikası ve dış ticaret politikasına yeni soluk getirilmiştir. GEGP ile özelleştirmeler tamamlanış, özel bankacılıkta yaşanan sorunlar giderilmeye çalışılmış, faiz ve döviz kurunda istikrar için çalışmalar yapılmıştır. (Hazine Müstaşarlığı, 2004) Sonuçta Türk Lirası Dalgalanmaya bırakılmıştır.

Özetle 2000 ve 2001 krizleri Türkiye ekonomisi açısından en ağır krizler olarak Türkiye ekonomisi tarihine geçmiştir. IMF yazılan niyet mektupları alınan kararlar, hedeflemeler o dönem için kısa vadede çözüm olmuşsa da uzun vadede ekonomi için kalıcı bir etki yaratmamıştır.

2.6. Döviz Kuru Seçimi Üzerine Teorik Tartışmalar

Döviz kuru sistemi, uluslar arası ilişkilerin temel belirleyicilerinden biri döviz olduğu için döviz kuru seçimine yönelik önemli tartışmalar mevcuttur.

Döviz kuru seçimleri ile ilgili teorik tartışmalar 2’ye ayrılmaktadır: Mundell-Fleming Modeli ve optimum para alanına yaklaşımlardır.

2.6.1.Mundell - Fleming Modeli Çerçevesinde Geliştirilen Yaklaşımlar

Kur rejimi seçimine yönelik Mundel Fleming Modeli çerçevesinde geliştirilen yaklaşımlar;

- ✓ İmkânsız Üçleme Hipotezi
- ✓ İki Kutup Hipotezi

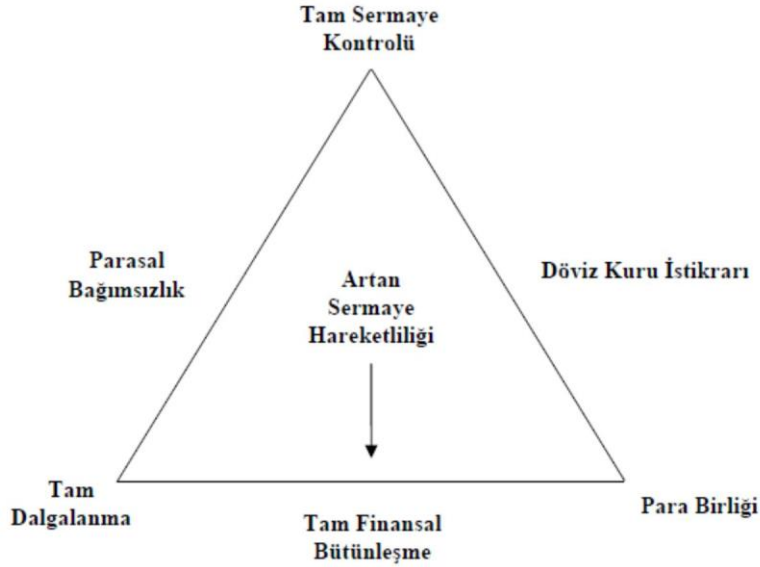
✓ Dalgalı Kur Korkusu Hipotezi' dir.

2.6.1.1. İmkansız Üçgen Hipotezi

Frankel tarafından ortaya atılmıştır. Frankel'e göre bir ülke döviz kuru rejimi seçimi yapılırken 2 etmeni dikkate alır. Bu unsurlardan birincisi ülkenin milli geliri, üretim tarzı ve coğrafi konumu gibi kendine has özelliklerine göre belirlemesi iken döviz kurunu belirlemesinde diğer bir etken "İmkansız Üçgen" hipotezidir (Frankel,1999:1).

Bu hipotez bir ekonomide aynı anda bağımsız para politikası, kur istikrarı ve sermaye hareketleri serbestisinden sadece ikisinin kontrol edilebileceğini ifade etmektedir (Obstfeld,2004:1). Bu durumda kur mu daha önemli yoksa parasal bağımsızlık mı yoksa küreselleşen dünyada serbestlik mi sorusu gündeme gelir (İnan , 2002: 36-40).

Şimdi İmkansız Üçgen hipotezini Şekil 2.3 üzerinde açıklayalım:



Şekil 2.3. İmkansız Üçgen (Fukuda,2002:11)

İmkansız üçgen hipotezine göre piyasaların entegrasyon aşaması sürecinde ülkelerin tek alternatifi döviz kuru istikrarı ve parasal bağımsızlıktan vazgeçmeleri olacaktır (Frankel,2000:70). Diğer bir yandan her ikisinden de vazgeçilemeyeceği ya da her ikisini de bir miktar sağlamasına engel olmadığını savunmaktadırlar. Diğer bir ifadeyle ülkelerin, kısmi kur istikrarı ile kısmi para politikasında bağımsızlığı aynı anda gerçekleştirebileceklerini belirtmektedirler (Frankel,2000:74).

Fischer İmkânsız Üçgen teorisinde 2 tane sorunun yanıtını aramaktadır. Fisher döviz kuru sisteminde sabit döviz kuru sisteminin kabul edilmemesini eleştirmektedir. Ekonomik entegrasyon sürecinde ekonomide herhangi bir iç ya da dış kaynaklı ekonomik bir kriz resmi kurla fiili kur arasında fark yaratacaktır. Bur durumda piyasa dengesini yeniden sağlamak için çok yüksek faiz oranları yada büyük bir müdahale gerektirecektir.

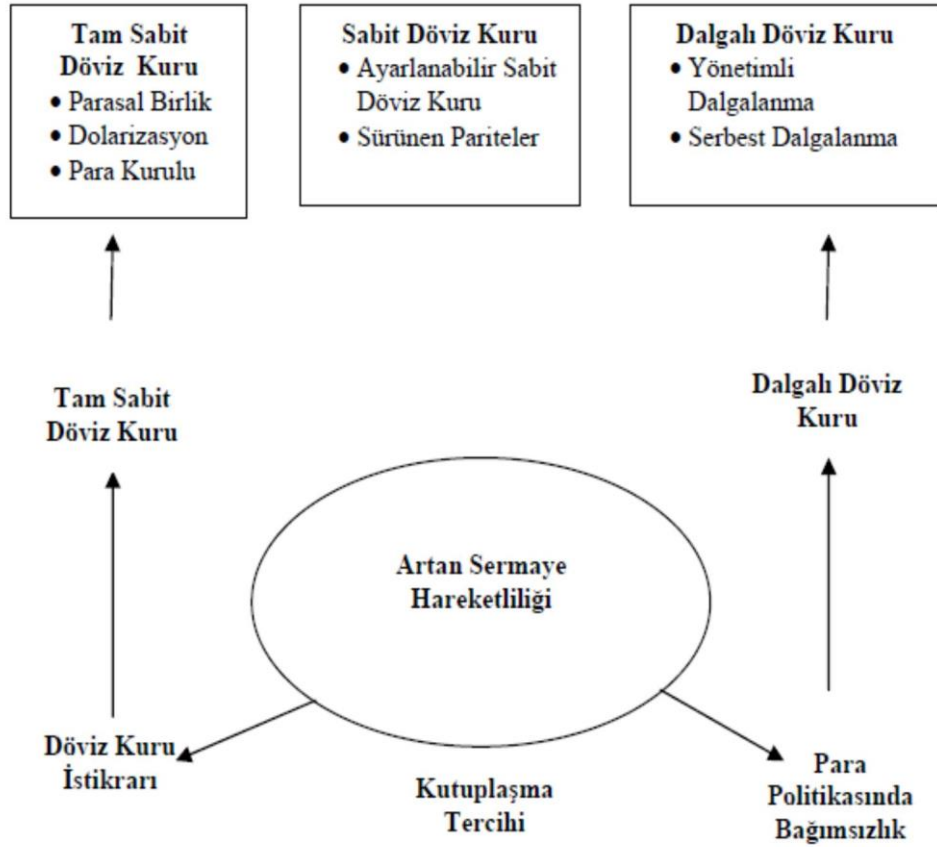
Eğer kriz büyükse, ekonominin yeniden dengeyi sağlaması imkânsız olacaktır (Rodrik,2000:80). Sermaye hareketlerine bir kısıtlama getirilebilir mi sorgulanmaktadır.

Fisher'e göre, döviz krizi beklenirken sermaye hareketlerine kısıtlama getirmek olanaksızdır.

Bu noktalar sorgulandıktan sonra, Fischer İmkânsız Üçgen Teorisini kabul etmekte ve bu kapsamda dünyadaki ekonomilerin 2 adet ana döviz kuru rejimine doğru sınıflandığını bildirmektedir. O dönemlerde yaygın olarak kullanılan sistem Para Kurulu veya Dalgalı Kur rejimini kabul etmek mümkün değildir çünkü yüksek maliyet gerektirir en ideal rejim ülkenin öznel durumuna göre belirleyeceği ara rejimlerdir.

2.6.1.2. İki Kutup Hipotezi

İki kutup hipotezinin temeli imkansız üçgen teorisine dayanmaktadır. Finansal entegrasyon sürecine giren ülkeler, sermaye hareketliliğinin artması ile döviz kuru sistemini belirlerken iyi yol izlerler: Döviz kurur istikrarı için sabit döviz kuru, bağımsız ra politikasını hedefleyen ülkeler ise serbest döviz kurunu seçerler(İnan,2000:40)



Şekil 2.4. İki Kutup Hipotezi (İnan, 2010:43)

Şekil 2.4’de görüldüğü gibi, artan sermaye hareketliliği durumunda, ülkelerin seçebileceği döviz kuru rejimi sınırlıdır. Ülkeler sabit veya esnek kuru seçmek durumundadır. Ara rejimler bu süreçte her zaman istikrar bozucudur.

2.6.1.3. Dalgalı Kur Hipotezi

Dalgalı kur korkusu hipotezi teorik olarak iki kutup hipotezi ile aynı şeyi ifade etmektedir. Bu teoride ülkeler serbest dalgalanmayı seçseler dahi zaman zaman kura müdahale ederler. Döviz kurunu serbest dalgalanmaya bırakmanın maliyet fazla olduğu için özellikle gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerin zaman zaman serbest dalgalanmaya bıraktıkları döviz kuruna müdahaleleri görünür (İnan, 2010:43).

Bu hipoteze göre ülkede eğer serbest döviz kuru varsa ülke faktör hareketlerine de açıksa, ülke döviz kurunda serbest dalgalanma hususunda paniğe kapılabilir. Özellikle

gelişmekte olan ülkeler sıcak para tarzında sermaye hareketlerine marux kaldıklarından enflasyonları yükselmektedir .Ülkeler çareyi döviz kurunu sabitlemekte bulmuşlardır.(Kılavuz, 2000:63).

2. BÖLÜM

DÖVİZ KURU SİSTEMLERİNİN TARİHİ GELİŞİMİ

Döviz kuru seçiminin öneminden önceki bölümlerde bahsetmiştik. Bu yüzden döviz kuru sisteminin tarihi gelişimini izlemekte fayda var. Döviz kuru sisteminin tarihi gelişimi 5 ana başlık altında incelendi:

- ✓ 1875 ‘ten önce İki Metale Dayalı Sistem
- ✓ 1875-1914 Altın Standardı Dönemi
- ✓ 1914-1930 Altın Standardına Dönüş Çabaları
- ✓ 1944-1930 Bretton Woods Sistemi
- ✓ 1973 ve Günümüz Esnek Kur Sistemi

3.1. İki Metale Dayalı Sistem (1875’ten Önce)

Bu sistemde hem altın hem de gümüş paranın dolaşımında olduğu bir ve ikisinin de Kabul gördüğü bir sistemdir. 1816’da Napolyon Savaşlarının kazanılmasıyla ekonomisi güçlenen Britanya gümüş sikkenin kullanımını kaldırmış ve altın kullanmaya başlamıştır. Çift metale dayalı sistemi en uzun kullanan Fransa olmuştur. Fransız devrimi ile çift meta sistemi başlamıştır ve 1878’e kadar devam etmiştir. Bunun yanında Hollanda ve Çin’de bu sistemi kullanmışlardır (Gümüseli,1994:13) Bu sistemde bazı paralar altına endekslenirken bazı paralar gümüşe endekslenir. O dönemde Gresham Yasası olarak bilinen “Kötü para iyi parayı kovar” anlayışı düşük kurlu metallerin kullanıldığını göstermektedir, fakat bu sistem bir türlü uluslararası yapıya kavuşamamıştır (Uzunoğlu,2003:1).

3.2. Altın Standardı Sistemi (1875-1914)

İlk olarak İngiltere’ de uygulanmaya başlamıştır. Altın standardı sisteminin işleyebilmesi için:

- ✓ Sadece altın geçerli olması gerekmektedir
- ✓ Ulusal para ve altın arasında konvertibilite olmalı
- ✓ Altın serbest bir şekilde ithal ve ihraç edilmeli

O dönemlerde altının sistem olarak seçilmesinin en önemli nedeni sabit kur sistemi ile uyumluydu ve süpekülatif sermaye hareketleri istikrarsızlığa değil istikrara neden oluyordu.

3.2.1. Altın Standardı Sisteminin Genel Özelliği

Altın standardı sisteminden başka altın endeksli uygulamalarda uygulamalarda mevcuttu nedeni ise altın standardı sisteminin ülkelerin para sistemlerinin farklı kurumsal ve hukuki anlaşmalara dayalı olmasıdır (www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/vadelidovizpiy.htm). Bu sistem gelişmiş ülkeler için sorun yaratmazken, gelişmekte olan ülkeler için sorun olmuştur. Gelişmekte olan ülkelerin dış ticaret hadlerinde bozulmalar meydana gelmiş ve yeteri kadar altına sahip olmadıkları için kısa ve uzun vadeli sermaye hareketleri ekonomilerinde sorun yaratmıştır. I. dünya savaşına kadar devam eden sistem savaşın ardından ortaya çıkan enflasyon yüzünden büyük darbe yedi. Savaş döneminde ülkeler bu standardı uygulamadan uzaklaşmış ve altın konvertibilitesini askıya almışlardır (Uzunoğlu, 2000:11).

Savaş sonrasında yaşanan eski sisteme dönüş çabaları tam başarı sağlayamamıştır. 1928 de ülkeler altın standardına tekrar dönmek istediler. Değişen koşullar örneğin dış ticaret dengesinin sürekli amaç olmaktan çıkması serbest dış ticaretin giderek kısıtlanmasına, dış ticaret açığının para arzı ile kapatılmasının önlediği bir ortamda altın standardı devam edememiştir (Demir, 1999:4) Dünya ekonomik bunalımı ile altın standardı sistemi son bulmuştur (Seydioğlu,1999:7).

3.2.1.1. 1918-1939 Yılları Altın Standartına Dönüş Çabaları Dönemi

Bu dönemde altın standardına dönülmek istendi ancak başarı sağlanamadı. Kağıt paralar basıldı fakat enflasyon süreci daha hızlı yaşandı ve enflasyona engel olunamadı. 1920'lerin Almanya'sı bunun en çarpıcı örneğidir (Uzunoğlu, 2000:11).

Altın standardına dönülmek istendi ama başarılı olunamadı bunun en önemli nedeni: Ülkelerin ekonomik koşulları farklılaşmış ve enflasyon düzeyindeki farklılıklar nedeniyle eskiye dönüş yaşanmış ve ülkeler paralarını dalgalanmaya bırakmışlardır. Altın rezervi sınırlı, altın üretimi ise yetersizdi (Uzunoğlu,2003:3).

Savaş öncesi pariteye dönme aşamalarında ülkelerde aşırı dışa açık ve enflasyon meydana geldi. İşçi sendikalarının varlığı, tarımsal üretimi destekleme politikası, işçi ücretlerinin mal ve hizmet fiyatlarındaki ayarlamalar esnekliği engelledi. Ülkelerin 1929 buhranının etkilerini azaltmak için para basımını artırmaları enflasyon ve işsizliğe neden oldu. 1931 mali krizi ile altın standardı sisteminden vazgeçildi (Seyidioğlu,2013:783).

3.3. Bretton Woods Sistemi (1944-1973)

Bretton Woods sistemi İkinci Dünya Savaşının ardından ülkelerin birbirleri ile ekonomik anlamda uzlaşmaya vardıkları ilk uluslararası anlaşma denilebilir (Seyidioğlu,2013:786)

Savaş sonrasında ülkelerin yıpranan ekonomilerini onarmak adına toplanmaları ile Bretton Woods kasabasında 44 ülkenin katılımı ile bir toplantı gerçekleştirildi. Toplantıda Lord Keynes ve Harry White ekonomik planlarını açıkladılar (Uzunoğlu,2003:4).

Keynes ekonomik planında ülkerin dış açıklarının finansmanını sağlayacak bir ekonomik mekanizma kurulmasını planlamıştı.Dış ticaret açığının finansmanı bilanço fazlası veren ülkeler ile dış ticare açığı veren ülkeler arasında denkleştirilmeli, adil bir dağılım sağlanmalıydı.

White'in planı ise şöyleydi: Kısa dönemde bütçe açıklarının finansmanı için bir havuz oluşturulmalı hem ABD hem de İngiltere de istikrar sağlayıcı bir düzen oluşturulmalı. . Ayarlanabilir sabit kur rejimi ile daha fazla politik özerklik (dalgalı kur rejiminin sağladığı esneklik ve serbestlik) içeren İngiliz planı ve kur istikrarına vurgu yapan Amerikan planı arasında uzlaşmanın sağlandığı bir sistem uygulamaya konulmuştur (Bordo ve Schwartz, 1997: 17).

Bretton Woods; her ülkenin ulusal parasını sabit bir kurdan ABD dolarına sabitlediği doların ise bir ons altın için 35\$olarak belirlendiği bir sistemdir. Amerika'nın 1ons\35\$ olarak sabitlenen fiyattan dolar rezervi tutma yükümlülüğü, Bretton Woods sisteminin temel altyapısını oluşturuyordu. Çünkü ABD, yabancı merkez bankalarına altın konvertibilitesi tanınmıştı. Böylelikle her ülke, kendi parasını ABD dolarına

sabitlenmiş ve dolara da altın konvertibilitesi tanınmış olduğu için ulusal paralar dolaylı olarak altına bağlanmıştı (Seyidoğlu, 1997: 9).

Bretton Woods sisteminde para birimlerinin dolar paritesi etrafında en fazla $\pm\%1$ oranında dalgalanmasına olanak tanınmıştı. Ancak herhangi bir ekonomik sorunla karşılaşıldığında para birimlerinin $\%10$ oranında devalüasyonuna izin verilirken, $\%10$ 'un üzerinde bir devalüasyon IMF'nin onayını gerektiriyordu (Uzunoğlu, 2007:4).

Bretton Woods sisteminin ilk yıllarında dolar kıtlığı ve ikili mübadele sorunlarıyla karşılaşılsa da, bu sorunlar sistemin dışındaki gelişmelerle çözülmüştür. Dolar azlığı sorunu geniş çaptaki Amerikan Marshall Planı çerçevesinde çözüme kavuşturulurken, çok taraflı mübadele 1950'de Avrupa Ödeme Birliği'nin kurulmasının ardından başarıya ulaşmıştır. Üye ülkelerin önemli ekonomik dengesizlikler karşısında paritelerinin değişimine olanak tanındığı ve IMF'nin geçici para yardımları sağlayarak işleyişini yönettiği Bretton Woods ayarlanabilir sabit kur rejimi, 1959-1967 periyodunda altın dönemini yaşamış olmasına rağmen sistemin işleyişi uzun sürmemiştir (Bordo ve Schwartz, 1997: 16-18).

Bretton Woods sisteminin her ülkenin ulusal parasını sabit bir kurdan ABD dolarına sabitletiği doların ise bir ons altın için 35\$ olarak belirlendiği bir sistemdir. Amerika'nın 1 ons altın 35 dolar olarak sabitlenen fiyattan dolar rezervi tutma yükümlülüğü, Bretton Woods sisteminin temel yapısını oluşturuyordu. Çünkü ABD, yabancı merkez bankalarına altın konvertibilitesi tanımıştı. Böylelikle her ülke, kendi ulusal parasını ABD dolarına bağlamış ve dolara da altın konvertibilitesi tanınmış olduğu için ulusal paralar dolaylı olarak altına bağlanmıştı (Seyidoğlu, 1997: 9). Bretton Woods sisteminde para birimlerinin dolar paritesi etrafında en fazla $\pm\%1$ oranında dalgalanmasına olanak tanınmıştı. Ancak herhangi bir ekonomik sorunla karşılaşıldığında para birimlerinin $\%10$ oranında devalüasyonuna izin verilirken, $\%10$ 'un üzerinde bir devalüasyon IMF'nin onayını gerektiriyordu (Uzunoğlu, 2007: 4).

3.3.1. Bretton Woods Sisteminin Çöküşü

1950'lerin ilk yıllarında yaşanan dolar kıtlığı sorunu, yerini ABD'nin 1950-1959 döneminde sürekli dış ticaret açığı vermesi ve bu açıkları altın rezervini kullanarak

kapatması ile aşırı dolar bolluğuna bırakmıştır. Ayrıca Avrupa merkez bankalarının konvertibiliteye dönerek dolar rezervi biriktirme konusunda isteksiz davranmaları, ABD'nin ithalat artışı ile dış açıklarının süreklilik kazanması ve bu açıkların yaklaşık 2/3'ünün başta Avrupa ülkeleri olmak üzere dünyanın birçok ülkesine altın olarak aktarılması dolar bolluğu sorununu şiddetlendirmiştir (Seyidoğlu, 1998: 553-54).

1960 yıllarında dış ticaret gelişmiş fakat altın üretimi azalmıştı. Döviz rezervini artırmanın tek yolu ise ABD'nin dış açık vermesiydi. 1963 yılında ABD Vietnam savaşı yenilgisinin ardından sıcak para akışını kesmek için özel vergiler koymaya başlamıştı (Müslümov, 2002:15)

Bu sorunun ciddiyeti ilk kez Triffin (1960) tarafından, Triffin açmazı olarak bilinen şekliyle ortaya konulmuştur. Triffin, Bretton Woods Altın Kambiyo Standardının esas itibarıyla doların altın konvertibilitesi taahhüdüne yönelik güveninden dolayı zarar gördüğünü ileri sürmüştür. Buna göre dünya likidite kıtlığı sorununun giderilmesi için ABD açıklarına dayanmak zorunda kalan Bretton Woods sistemi ve sisteme üye ülkeler, ABD rezervlerindeki aşınmanın dolar konvertibilitesine olan güveni yıkmak pahasına kısıtlaması nedeniyle bir ikileme (*Triffin Dilemma*) karşılaşmışlardır (Paish, 1961: 142). Karşılaşılan bu ikileme; dolara karşı spekülasyonun durdurulması için Amerikan açıklarına son verilmesinin gerektiği, fakat likidite probleminin çözülmesi içinse Amerikan açıklarının sürmesinin zorunlu olduğu bir açmaz şeklinde kendini göstermiştir (Parasız, 2005: 119).

1960 ların sonunda ABD'de Vietnam Savaşının faturasını ödeyebilmek ve izlerini silmek için genişleyici para politikası uygulamıştı. Ülkeden altın çıkışı yasaklandı dolara olan güven sarsılmıştı. ABD , Japonya ve Çin gibi o dönemde ödemeler bilançosu fazlası veren ülkelere karşı doları develüe etmek istedi (Karluk, 2002:505).

1971 yılında gelindiğin ABD'nin dolar ve altının dönüşümüne ilişkin anlaşmaya uymaması ve dış ticarete kendi ülkesi lehine kısıtlamalar getirilmesi üzerine anlaşma sona ermiştir. Smithsonian Anlaşması'nı imzalanmıştır (Seyidioğlu, 2013:791)

Smithsonian Anlaşması ile dolar %9 develüe edilmiş ve bir ons altının değeri otuz sekiz dolar olarak kabul edilmiştir. Doların dalgalanma aralık marjı ise %1 den %2,5 çıkarılmıştır. (Crouch, 2013:1)

1973 yılında o zamana kadar yapılan antlaşmaların netice vermemesi üzerine Bretton Woods sistemi de tam anlamıyla sona ermiş oldu.Döviz kuru dalgalanmaya bırakılarak esnek döviz kuru sistemine geçildi.

O dönemde yaşanan petrol krizleri, ABD'nin dış açıkları gibi nedenlerle dolar bir kez daha devalüe edilmiş, finansal piyasalarda istikrar yine de sağlanmamıştır(Arslan,2013:15).

1970 yıllarında uluslar arası ekonomide yerine oturmayan taşlar Avrupa ülkelerini kendi aralarında oluşturacağı bir ekonomik birliğe teşvik etmiştir. Belçika, Lüksemburg, Hollanda gibi Avrupa Kıtasında bulunan ülkeler kendi paralarının %2,25 dalgalanacağı kur marjı ile bir birlik oluşturmak istediler(Uzunoğlu,2003:5).

Gümrük tarifelerinin ortak olduğu, para biri o zaman Mark olan bir birlik oluşturuldu.1979 Petrol Şoku da bu ihtiyacı perçinlemiş oldu.ECU diye adlandırılan para birimi ödemeler bilançosunda ki açığın finansmanı ve döviz kuruna müdahale işlevi için oluşturulmuştu(Arslan,2003:24).

Aşamalı olarak oluşturulmuş bir birliktir. İlk olarak ortak gümrük tarifeleri ve finansal serbestleşme . İkinci olarak Avrupa Para Enstitüsünün kurulması. Ortak para birimi “ECU” belirlenmiş ve 1 Ocak 1999'da resmen Avrupa Para Birliği Kurulmuştur(Karlık,1999:609).

3.4. Esnek Kur Sistemi (1976 - Günümüz)

1973 yılında uluslararası para sisteminde belirsizlik artıyordu. IMF üye ülkeler hızla toplanıp, uluslararası döviz sistemini serbest dalgalanma olarak seçtiler çünkü oluşturulmuş ve kabul edilecek parasal bir sistem yoktu (Seydioğlu,2013:807).

Amerika dış ödemeler fazlası veren ve kısıtlayıcı önlemler alan Japonya ve Almanya gibi ülkelerin politikalarından rahatsızdı. Nihayet Eylül ayına gelindiğinde taraflar arasında anlaşma sağlanmış, ABD yüksek faiz politikasını terk edecek, Japonya ise genişletici maliye politikası uygulayacaktı ve Plaza Anlaşması imzalanmış oldu (Yıldız,2008:416).

Plaza anlaşmasının ardından dolar istikrara kavuşmuştur. Zaman zaman hatta günümüzde bile Japonya ve ABD'nin istikrar bozulduğu durumlarda piyasaya hala bu tarz müdahalesi görülmektedir.

3. BÖLÜM

KUR SAVAŞLARI

Kur savaşları ekonomik anlamda ülkelerin döviz kurunu kullanma vesilesiyle ekonomik avantaj sağlamaya çalışmalarıdır (Tille,2000:2).

Bu terim ilk olarak iktisatçı J. Robinson tarafından “Beggary Thy Neighbour” tabiri ile ortaya atılmıştır. ‘komşunu fakirleştir’ olarak geçen bu sözün Türkçe iktisat literatüründe tanımı şudur. İktisadi olarak komşunu fakirleştirip, kendini zenginleştirme tabiridir. Ticaret fazlası vererek diğer ekonomilerden istihdam ithal etmeyi amaçlar. Ekonomik sorunlar yaşayan ülkeler bu durumu düzeltmek için diğer ülkelerin ekonomik durumunu bozmayı gaye edinmişlerdir bunun da en kısa ve etkili yolu : Döviz kurudur.

Bu politikanın temel amacı ulusal paranın yabancı para karşısında değerinin düşürülmesi yani devalüasyondur. Farklı açıklamak gerekirse ihracat artarken, net ithalatın azalması amaçlanır. Amaç firmaların verimli yatırım kararları ile talebin ve üretimin artmasını sağlamak (Mishkin,2001: 7). Bu politikayı uygulayan ülkenin istihdam oranı ve gelirlerinde artış yaşanmaktadır.

Ülke kendi ekonomisi için olumlu bir hamle yaparken diğer ülke ekonomileri açısından olumsuz bir etki yaratır çünkü işsizlik, ödemeler bilançosunda dengesizlikler meydana gelebilir (Uzunoğlu ve Övgü,2013:3).

Bir ülke nasıl kur savaşları içinde yer alır ya da kur savaşları gibi bir durum neden var olur?

Birinci nedeni ekonomik durgunluk tüm dünyada yayılmış durumda işsizlik enflasyon dış ticaret açığı çok yüksek oranlarda seyir etmektedir.

İkinci nedeni: Piyasada var olan trilyonlarca Amerikan doları Amerika dışındaki ülkeler için kendi ulusal paralarının değer kazanması demek ülkeler bu durumu fark etmişler ve merkez bankaları piyasa var olan dolarları toplamaya çalışmıştır. Bu kadar çok Amerikan dolarının kaynağı ise 2008 Mortgage krizinden gelmektedir (Sussam N. ve Bakkal U.,2009:84-85).

ABD dış ticaret açığını kapatabilmek için sürekli dolar basmaktadır. Bu dolarlar harcamaya dönüşmediği içinde FED faiz oranlarında Sıfıra yaklaşma politikası benimsedi. İlk hamleyi Japonya Yen in değerini düşürerek yaptı. Çin ihraç ettiği malların fiyatını düşürüp dolar karşısında sabitlemeye gitti. Peşinden gelen ülkeler arasında zorda kalmaları gerekçesi ile kura dayalı müdahaleler günümüzde kur savaşının başlangıcını oluşturdu. Günümüzde yaşanan kur savaşı ile ilgili gelişmelere çalışmamızın son kısmında değineceğiz şimdi kur savaşlarını tarihsel açıdan inceleyelim.

4.1. 1.Kur Savaşı (1921-1936)

Kur savaşı 1921 de 1. Dünya savaşının gölgesinde başladı 1936 da sonuçsuz bir şekilde son buldu.

İlk hamleyi hiper enflasyon sebeplerini öne sürerek almanya yaptı. 2. Hamleyi Fransa ve İngiltere 1925'te altın standardına geri dönüş yaparak devam ettirdi. İngiltere Almanya 'ya karşı savaş üstünlüğü kazanmış oldu. 1931' de altın standardından ayrılan ingiltere tekrar ticaret üstünlüğü kazandı.

O yıllarda Almanya savaş tazminatlarını ekonomik müdahalesine gerekçe olarak gösteriyordu. Savaş tazminatları ertelenince Almanya ekonomik güç kazanmaya başladı.1933'te Amerika altına karşı devalüasyon yaptı ve dünyada var olan ticari rekabette önderliğini kazanmış oldu. Devalüasyon yapma sırası İngiltere ve Fransa ya geldi Fransa altın standardından ayrıldı ve büyük buhranın kötü etkilerinden kurtuldu. Arka arkaya devalüasyonlar yapılırken dünya ekonomileri de sırayla dibe vurmaya başlamıştı. Devalüasyon yapma sırası tekrar İngiltere ve Fransa'ya gelince Fransa'da altın standardından ayrıldı ve buhranın etkilerinden sıyrıldı. Bu yıllarda 1921-1924 yılları özellikle komşuyu yok etme politikasının en can alıcı örneğiydi.

1922 Cenevre konferansında ülkeler tekrar altın standardına dönme kararı aldılar (Bedirhanoglu,2006:74)Fakat bu seferde döviz kurunun yerini faiz oranı ve altın oranlarını kendi lehine çevirme oyunu başlamıştı. O dönem altın standardı dönem açısından değerlendirildiğinde zayıflığı olan bir sistemdi. Artık ülkeler değil MB'ları da bu savaşın aktörleriydiler. Tüm bu dengesizlikler büyük buhranın zeminin hazırladı.1936'dan sonra ise kanlı bir kur savaşı başlamış oldu.

4.2.2. Kur Savaşı (1967-1987)

2. Dünya savaşının ardından Bretton Woods sistemi ile uluslararası para sistemi oluşturulmaya çalışıldı ve başarılı parasal istikrar uzunca bir zaman işsizlik ve enflasyonun minimum seviyede izlenmesi ile sonuçlanmıştı(Richards,2013:101)

2.Kur savaşı aslen Amerika'nın Vietnam yenilgisi ile başladı. Savaş maliyetleri ABD ekonomisinde de ciddi hasara yol açmıştı. Bu dönemde uygulanan başarılı ekonomik politikadan vazgeçilmek zorunda kalındı. Kur savaşının temel nedeni de enflasyon ve dolar değerinin düşük olmasıdır. O dönemde sterlinde dolar kadar önemli bir para birimidir ve birçok ülkenin rezerv parası olma statüsüne sahiptir.1934'ten sonra Sterlin hızlı bir biçimde İngiltere de oluşan dış ticaret dengesizliği yüzünden negatife dönmeye başlamıştı. İngiltere Avrupa ekonomik topluluğuna katılabilmek için devalüasyon yaptı. İngiltere'nin devalüasyonunu ardından zincirleme bir şekilde birçok ülke devalüasyona gitti. Aynı dönemde piyasada doların sonunun geldiğine dair söylentiler vardı. Dolar altına sabitlenmişti fakat piyasada yeterli altın yoktu. IMF 'SDR' adı altında geçici bir çözüm yaratmaya çalışmışsa da bu döneme damga vuran alternatif çözümler yeterli olmamıştı. Bu dönemde güvenilir tek şey Amerikan dolarıydı. Amerika da doları altın karşısında devalüe ediyor ithal mallara %10 vergi koyuyordu. Avrupa ve Japonya'dan tepki gecikmedi. Japonya Doları Yen'in karşısında serbest dalgalanmaya bıraktı. Yen %7 değer kazandı. İsviçre önlem olarak sermaye girişine kota koydu. Yaşanan tüm bu kargaşalıkta GATT yeniden kuruldu. Kuralların ihlalini durdurucu bir kurum olarak düzenlenmişti temel amaç buydu.

1973' te başlayan dalgalı kur açığı doların altın karşısında serbest dalgalanması durumuna son verdi. MB'ları yeni arayış içindeydiler ve tam o dönemde Euro oluşturuldu. Euro fikri 1993 yılında Londra'da ortaya atıldı. Ocak 2002 yılında tedavüle çıktı. ABD ciddi bir stagflasyon sorunu atlattı yani işsizlik, durgunluk ile enflasyonun birlikte olması durumu. Dolara olan güvende kırılma noktasındaydı. Yeni bir ekonomik politika arayışına girildi. Enflasyon durdurulmaya çalışıldı. Ve serbest kur rejimi oluşturuldu(Richards,2013:105)

Japonya ve Avrupanın Batı tarafı ekonomiye müdahale olmaktan yana değildi.ABD nin diğer para birimleri karşısındaki değerini belirlemek adına 5 ülkeni

ekonomi bakanları ile bir toplantı düzenlendi. Doların değerini düşürmek adına plaza antlaşması imzalandı fakat ABD'nin dış ticaret açığını kapatması için bu anlaşmaya uymamasının ardından Plaza antlaşması önemini yitirmişti.

Bütün ülkeler para piyasalarına müdahale kararı almışlardır. Ülkelerin sözlerini tutmaları kolay olmamıştır. Örneğin: ABD'de bütçe açıkları azalmamıştır, fakat anlaşma gene de istenen sonucu vermiş, Doların Mark ve Yen karşısında değeri düşmüştür. Antlaşmaya göre beşler grubu doların kurundan sert bir düşüşü engellemek için danışıklı müdahale uygulaması kararını almıştır. Bu anlaşmayla uluslararası parasal işbirliğine ve ekonomik politikaların koordinasyonuna büyük önem verilmeye başlanmıştır ancak bu anlaşma ekonomik sonuçları Amerika'da işsizliği artırıp büyümeyi durdurması nedeniyle hayal kırıklığı yarattı. Diğer ülkeler açısından bu anlaşma başarılı bulunmuş ve Louvre antlaşması imzalanmıştı. Bu anlaşma ile döviz kurlarında istikrarı sağlamak amacıyla işbirliği oluşturmak üzere G5 ülkeleri ve Kanada tarafından 1987 yılında Paris'te imzalanmıştı ve 2. Kur savaşı bu antlaşma ile sona ermiş oldu.

4.3. 3. Kur Savaşı (2010 -)

3. kur savaşı gruplama olarak yapılırsa 3 cephelidir. Pasifik, Atlantik, Avrasya cephesi. (Richards, 2011:121) Genel olarak bakıldığında ülkelerin göstermiş oldukları ekonomik büyüme, kalkınma ve kur savaşı için önemli olan para basımı dikkate alındığında birde bu değişkenlere küresellik eklenirse 3. Kur savaşı dünya ekonomisi açısından çok büyük etkilere sahiptir.

Yalnızca para birimi çöküşü, kağıt paraya olan güvenin sarsılması, sermaye akımları ülkeler açısından kur savaşlarını önemli bir tehdit haline getirmiştir. Yukarıda bahsedilen cepheler açısından kur savaşlarını ele alalım bu cephelerde her bir kıtanın ayrı ayrı savaşı değil küreselleşmenin getirmiş olduğu bütünleşme süreci yüzünden her cephedeki savaşın aslında bütün ülkeleri ekonomik açıdan olumsuz olarak etkilemesi söz konusudur (Richards, 2013:125)

ABD'de başlayıp ardından dünyaya yayılan 29 Buhranı'na aranan ve bulunan çözümlerden biri rekabetçi şekilde kurunu değersiz hale getirmektir (Bakırtaş ve Tekinşen, 2004: 93-94).

Teknolojik ilerleme de bugünden yarına elde edilemeyecek bir kavram olduğu için ülkeler 'kur savaşları' na girdiler. İşte bu sebeplerle krizden çıkmak için ülkeler kolektif bilinç yerine ülkeler ölçeğinde bireyselliği tercih ettiler. Birleşik Krallık altın sisteminden çıkmasıyla tetiklenen hızlı sterlin kayıpları ateşin fitilini yakmış ve devamında çatışmalar başlamıştı. 10 yıl boyunca toparlayamayan global ekonominin sonu 2. Dünya Savaşı olmuştu.

Küresel anlamda var olan ekonomik krizin nedeni 3 başlıkta özetlemek mümkün: Birinci neden var olan makro ekonomik dengesizlik yani kuzey ve güney ayrımının fazla olduğu zengin ülkenin tam zengin diğer ülkenin ise ciddi ekonomik sarsıntıda olduğu bir sistemdir. Diğer bir neden dolar rezerv para Amerika dış borçlarını kapatmak için sürekli para basmakta ve küresel piyasa ciddi bir likitide bolluğu vardır ve üçüncü sebep ve tüm bunların sonucu bu durumu denetleyecek bir mekanizma ekonomik bir antlaşma olmamasıdır (Uzunoglu,2013:3).

Pasifik cephesine bakıldığında görülen şudur: 3. Kur savaşının ana cephesi niteliğindedir. Çin ve ABD yüzünden var olmuştur. Çin'in ihracatını artırmak için para birimi Yuan' ı dolar karşısında sabitlemek için yaptığı hamle kur savaşının başlangıcını oluşturmuştur. Çin'in aldığı tüm ekonomik önlemlere rağmen 2004'te dış ticaret açığı veriyordu. Çünkü ihracatının başarılı olabilmesi için ihtiyaç duyduğu teknik alt yapıyı ABD'den alıyordu fakat böyle bir ticaret ilişkisi içine girmesi dış ticaret fazlası vermesine neden oluyordu.2006 yılına gelindiğinde görülen ikinci hamle ise dolar/Euro paritesini Yuan sürüyordu Yuan' a sabitlemek olmuştu, yalnızca ithalat ve ihracat için yeterli miktarda piyasaya sürüp geri kalanı rezerv olarak tutmaya başladı. Piyasada var olan Doları alıp piyasaya Yuan şeklinde sürüyordu. Kısacası Çin Yuan basmaya başlamıştı. Daha sonar elindeki dolarlar ile ABD'den devlet tahvili almaya başladı.

2011 e gelindiğinde Çin de 950 milyar dolarlık ABD tahvili vardı. Bu ABD ve Çin ekonomisi için çift taraflı bir tehlikeydi. ABD' den hamle geldi. Yuan'ın değerini düşürmüştü. Temmuz 2008 de yapılan peş peşe revalüasyonlar ile Yuan ve Dolar karşısında 6.82'lik bir artış kaydetti. ABD ve Çin'in savaş halinde devam eden 2'li ticareti ve devlet tahvili biriktirmesi gibi dengesizlikler çinin ihracatta güç olmasına neden oldu ama bu ticaret esnasında hiç altın almıyordu. Bu esnada ABD var olan Mortgage Krizi

uygulanan gevşek para politikaları ve kredi balonunun patlaması (Bacni,2010:5) kur savaşlarının fitilini ateşlendirdi.

Çin 15 haziran 2010'da Yuan'ın değerini reelüe etmişti.2012'e kadar önderliğini koruduğu dış ticarete 2012'e gelindiğinde kaybolmuştu çünkü 2012' de Çin için var olan sorun istihdam sorunuuydu.

Atlantik cephesine bakıldığında bir nevi anlaşmalı bir cepheydi burası Euro ve Doların karşılıklı anlaşmalı olarak hareketine dayanıyordu. Çünkü ABD ve Avrupa piyasaları küresel ölçekte birbirine bağlı piyasalardır. Bu ortaklık Euro krizi ile sarsılmıştı. Bu savaştan en çok hasar gören para birimi kuşkusuz Euro olmuştur (Richards:2013:150).

Avrupa bölgesi var olan krizi atlatabilmek adına parasal genişleme reformuna ihtiyaç duymaktadırAvrupa bankalarında yaşanan likidite kıtlığı sorunu bu çözüm ile nispeten azalmıştır.

Ortada var olan tabloya bakıldığında alınan önlemler; Avrupanın içinde olduğu tablo acaba Euro'da kur savaşlarına dahil olacak mı sorusunu akla getirmektedir.

Tarihsel olarak günümüze kadar kur savaşlarını inceledik. 5. bölümde kur savaşlarının bir döviz kurunun diğerini etkileyip etkilemediğini incelemek için ekonometrik olarak bir analiz yapılmıştır.

5.BÖLÜM

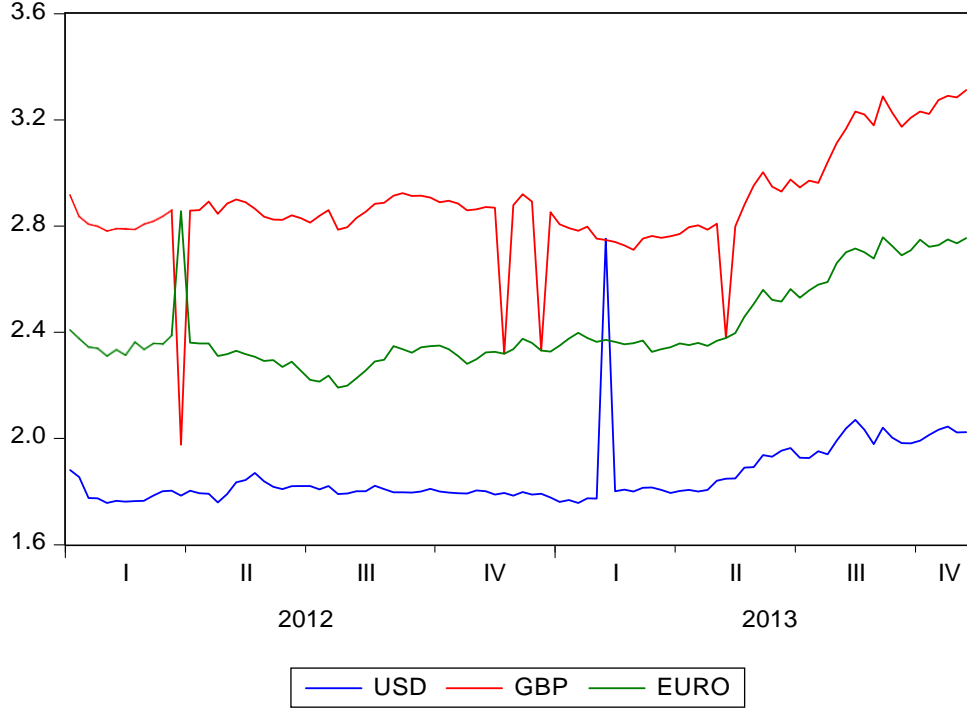
EKONOMETRİK BİR BAKIŞ AÇISIYLA KUR SAVAŞLARI

Granger testi bir değişkenin diğerine bağıllığı ile ilgilenmektedir. Nedenselliğin her türlü tartışmayı içeren bir sorun olduğuna değinmektedir. Değişkenler arasında zaman testi sınamasının olduğunu varsayar (Gujarati,2012:653).

Geçmişteki olaylar bugün olacakların nedenidir. Gelecekteki olaylar ise böyle değildirler (Wiley and Sons,2000;175).

Ekonometrik analizimizde; Euro, Dolar ve Sterlin'in toplam 2 yıl süre ile haftalık periyotlarda efektif satış kuru (haftanın son iş günü baz alınmış, resmi tatillere gelen günlerde ise kapanış değerleri göz önünde bulundurulmuştur) göz önüne alınarak, Granger Causity testi yapılmıştır. Amaç: Bir döviz kurunun artış nedeni diğeri mi? Hangisi önceden artış yaparak diğerini etkilemektedir ya da etkilemekte midir? Böylece kurlar arasında ki savaşta öncü döviz kurunu bulmak amaçlanmıştır. Çalışmamızda Eviewst 9 porgramı kullanılmıştır.

Çalışmada 06.01.2012 ile 29.11.2013 tarihleri arasında haftalık EURO, USD ve GBP Efektif Döviz kurlarının arasında muhtemel Granger Nedenselliği araştırılmıştır. Veriler TCMB sitesinden alınmıştır.



Tablo 4.1. 2012 ve 2013 Yılları İçin Haftalık USD, GBP ve EURO Etkif Satış Kurları

	USD	GBP	EURO
Mean	1.857059	2.882184	2.414969
Median	1.806450	2.859300	2.356900
Maximum	2.752500	3.312000	2.855800
Minimum	1.756700	1.976500	2.191600
Std. Dev.	0.125465	0.202500	0.158818
Skewness	4.036904	-0.726702	1.146183
Kurtosis	27.58337	7.313320	3.108006
Jarque-Bera	2733.908	84.59488	21.50531
Probability	0.000000	0.000000	0.000021
Sum	181.9918	282.4540	236.6670
Sum Sq. Dev.	1.526924	3.977592	2.446638
Observations	98	98	98

Tablo 4.2. Serilerin Tanımlayıcı İstatistikleri

	EURO	GBP	USD
EURO	1	0.547944	0.568693
GBP	0.547944	1	0.459199
USD	0.568693	0.459199	1

Tablo 4.3. Seriler Arası Pearson Korelasyon Katsayısı Sonuçları

Serilerin Granger Nedensellik testlerinin yapılabilmesi için serilerin durağan testlerinin yapılması gerekmektedir. Bu amaçla serilere uygulanan ADF test sonuçları :

Null Hypothesis: USD has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.016293	0.0020
Test critical values: 1% level	-3.499910	
5% level	-2.891871	
10% level	-2.583017	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Tablo 4.4. USD Serisi için birim kök test sonuçları

Null Hypothesis: GBP has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.655932	0.8517
Test critical values: 1% level	-3.501445	
5% level	-2.892536	
10% level	-2.583371	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Tablo 4.5. GBPSerisi için birim köktest Sonuçları

Null Hypothesis: EURO has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.237924	0.9287
Test critical values: 1% level	-3.500669	
5% level	-2.892200	
10% level	-2.583192	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Tablo 4.6. EURO Serisi İçin Birim Kök Test Sonuçları

Yapılan ADF test sonuçlarına göre, GBP ve EURO serileri birim kök içermektedir. Dolayısıyla adı geçen serileri durağan hale getirmek için birinci farkları alınarak modele dahil edilmiştir. USD serisi ise düzeyde durağan olarak tespit edilmiştir.

Serilerin arasında muhtemel Granger Nedenselliği tespit edebilmek için VAR modeli kurulması gerekmektedir. En uygun Lag uzunluğu tespit edildikten sonra elde edilen VAR modeli kurularak aşağıda tabloda sunulmuştur:

Vector Autoregression Estimates
Date: 10/04/15 Time: 22:10
Sample (adjusted): 1/22/2012 11/10/2013
Included observations: 95 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

	D(EURO)	D(GBP)	USD
D(EURO(-1))	-0.374313 (0.11892) [-3.14767]	0.137052 (0.28443) [0.48185]	0.069662 (0.20975) [0.33212]
D(EURO(-2))	-0.196164 (0.11746) [-1.67000]	-0.003805 (0.28095) [-0.01354]	0.090851 (0.20719) [0.43850]
D(GBP(-1))	0.111090 (0.04927) [2.25464]	-0.593954 (0.11785) [-5.03998]	0.030872 (0.08691) [0.35524]
D(GBP(-2))	0.050652 (0.04993) [1.01436]	-0.312833 (0.11943) [-2.61928]	0.044883 (0.08808) [0.50959]
USD(-1)	0.015103 (0.05870) [0.25729]	0.035935 (0.14040) [0.25595]	0.275670 (0.10354) [2.66253]
USD(-2)	0.005624 (0.05911) [0.09514]	0.026789 (0.14138) [0.18948]	0.255565 (0.10426) [2.45118]
C	-0.032745 (0.12449) [-0.26304]	-0.107449 (0.29776) [-0.36086]	0.871747 (0.21958) [3.97011]
R-squared	0.259473	0.302094	0.197209
Adj. R-squared	0.208983	0.254510	0.142473
Sum sq. Resids	0.392138	2.243337	1.219975
S.E. equation	0.066754	0.159664	0.117743
F-statistic	5.139056	6.348586	3.602930
Log likelihood	125.9767	43.13168	72.06554
Akaike AIC	-2.504773	-0.760667	-1.369801
Schwarz SC	-2.316593	-0.572486	-1.181620
Mean dependent	0.004299	0.005320	1.857687
S.D. dependent	0.075056	0.184920	0.127148

Tablo 4.7. Seriler Arası Var Modeli

VAR modelinden sonra elde edilen Granger Nedensellik testi sonuçları da aşağıda yer almaktadır.

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 10/04/15 Time: 22:16
Sample: 1/01/2012 11/10/2013
Included observations: 95

Dependent variable: D(EURO)

Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
D(GBP)	5.134095	2	0.0768
USD	0.105456	2	0.9486
All	5.421961	4	0.2467

Dependent variable: D(GBP)

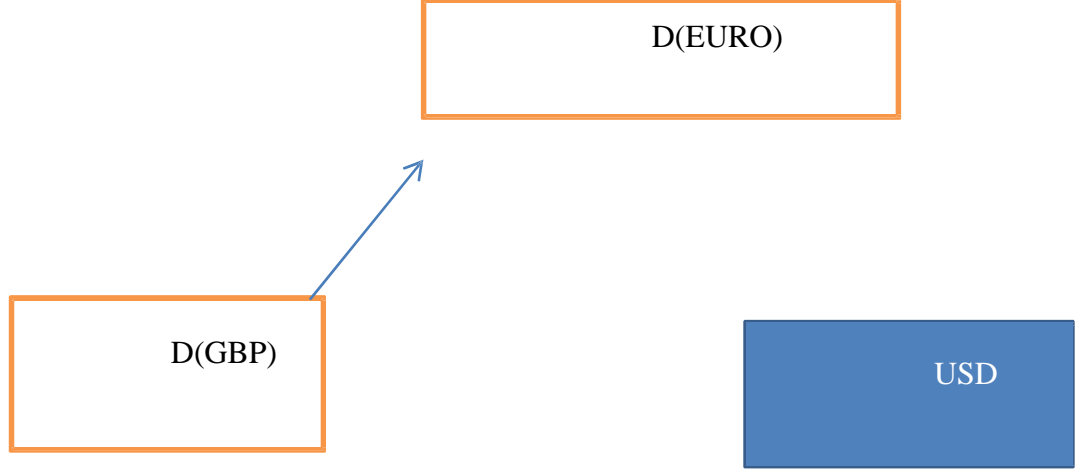
Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
D(EURO)	0.255604	2	0.8800
USD	0.154546	2	0.9256
All	0.435778	4	0.9794

Dependent variable: USD

Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
D(EURO)	0.240328	2	0.8868
D(GBP)	0.294177	2	0.8632
All	0.376186	4	0.9844

Tablo 4.8. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Yapılan test sonuçlarına göre EURO, GBP ve USD Döviz Kurları arasında Granger Nedensellik testi sonuçları aşağıda şekilde de ifade edilebilmektedir.



Şekil 4.1. EURO, GBP ve USD Döviz Kurları Arasındaki Granger Nedensellikler

Şekil 4.1’de de görüldüğü üzere, GBP’den (Sterlin) Euro’ya tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Döviz kurları arasındaki nedensellik ilişkisini tespit edebilmek ve ilişkiyi ortaya çıkarmak üzere yapılan bu testler sonucunda, Euro’daki değişimin nedeninin GBP (Sterlin) Döviz kurundaki değişim olduğu, diğer bir ifadeyle Euro Sterlinin’ nin Granger nedenidir denilebilir. USD Döviz kuru diğer döviz kurlarını etkilemediği gibi aynı zamanda onlardan da etkilenmemektedir. Aslında ulaşılmak istenen sonuç kur savaşları ekonomik ve politik nedenlerle yapılır modelimizde çıkan sonuçta bununla alakalıdır.

SONUÇ

Gelişen global dünya piyasalarında ekonomik krizleri temele inilip incelendiğinde krizlerin temel nedenleri arasında sebep olan en önemli faktörlerden birisi olan döviz kurundaki dalgalanmalar ve döviz kuru dalgalanmalarının yıkıcı etkileridir.

Küreselleşme çağında döviz kurundaki ani bir değişim gelişmiş ülkeler ve geliştirmekte olan ülkeler için ekonomik tehdit unsuru olabilmektedir. Döviz kuru değerinden başlayıp döviz kuru sistemi seçimine kadar her şey günümüz ekonomik sisteminde önem arz etmektedir. Gelişmiş ülkeler ekonomik büyüme sürecine hızla devam ederken geliştirmekte olan ülkeler resesyondadır demek mümkün.

Döviz kuru sisteminin seçilmesinde önem arz eden bazı kriterler vardı, bunlardan bahsedilmiştir. Küreselleşen dünyada döviz kuru sisteminin seçiminde bu kriterler rafa kalkmıştır. Fakat bu doğru bir politika değildir makro iktisadi tablo ile döviz kuru seçimi senkronize olmalıdır.

Döviz kuru politikası 1970 yıllarında ekonomik karar alma mekanizmalarını en çok meşgul eden konu olmuştur ve hep gündemde var olmuştur. Bunun sebebi özellikle geliştirmekte olan dış ticaret ve küreselleşme sürecidir. 1980'lere gelinirken ortak bir sistem belirlenemeyince döviz kuru dalgalanmaya bırakılmıştır.

Yüksek borçluluk, belirli mallarda üretim de uzmanlaşma, yüksek enflasyon gibi sebepler geliştirmekte olan ülkelerin başlıca ekonomik sıkıntıları arasında yerini almıştır. Bu durumda olan bir ülkenin döviz kuru sistemini ekonomik karar alıcı birimler verir, bu dönemde de bu böyle ilerlemiş ekonomik karar alıcı birimler döviz kuru rejimi konusunu odak noktası yapmıştır. Gerek Bretton Woods sisteminin çöküşü gerek küreselleşme çağına girilmesi ile 1980 yılları döneminde geliştirmekte olan ülkeler esnek döviz kuru rejimini seçmiştir. Ülkelerin döviz kuru sistemi seçimine sebep olan enflasyon dış ticaret açığı gibi nedenlerden dolayı tercihlerini yaptıklarında bazı ülkelerin doğru döviz kurunu seçtiği bazılarının ise seçemediği görülmüştür.

Çalışmamızın döviz kuru sistemleri tarihi incelendiğinde görülen olgu şudur: Döviz kuru sisteminin belirlenmesi, döviz kuru değerinin belirlenmesi aslında döviz kuru

ile ilgili olan her şey zaman zaman dış ticaret üstünlüğü elde edebilmek için, enflasyon ile mücadele için veya faiz oranını ideal ekonomi seviyesine getirebilmek için müdahale etmek suretiyle istenilen olguya getirilmiştir.

Bizlerin önce döviz kuru sistemini anlatıp ardından da kur savaşlarını anlatmakta ki amacımız aslında şudur: Günümüzde esnek döviz kuru sistemi gerçekten var mıdır? Döviz kurunun, döviz kuru sistemlerinin tanımı yapılmış ve kur savaşları incelendiğinde aslında esnek döviz kuru sisteminin uygulanmadığı gözlenmiştir ve bir ülkede döviz kurunun enflasyon ve faiz oranı gibi ne kadar önemli makro ekonomik değişkenlere bağlı olduğu da incelenmiştir ve sessizce devam eden kur savaşları döviz kurunun ülke önemi açısından önemini bir kez daha göstermiştir.

Ülkeler açısından döviz kurunun neye göre belirlendiği önemlidir. Önceki bölümlerde de anlatıldığı gibi serbest piyasa ekonomilerinde döviz kuru teorik olarak, döviz piyasasındaki döviz arzı ve talebine göre belirlenir. Döviz kuru; döviz piyasasındaki arz ve talep ile dalgalanır. Bazı esnek döviz kuru sistemlerinde Merkez Bankasının döviz kuruna müdahale ettiği görülmektedir. Bu tarz esnek döviz kuru sistemine kirli döviz kuru denir. Diğer bir döviz kuru sistemi ise döviz kuru değerinin hükümet tarafından belirlendiği sabit döviz kuru sistemidir. Sabit döviz kurunda hükümet döviz kurunu belirlerken enflasyon, dış ticaret açığı ya da fazlası, faiz gibi değişkenlere göre döviz kuru sistemini belirliyorsa bu sistem yönlendirilmiş sabit döviz kuru sistemidir. Tekrar tekrar döviz kuru tanımlamalarının üzerinde durulmasının nedeni kur savaşları konusu işlenirken döviz kuru nasıl belirlenir, neye göre belirlenir gibi sorularının iyice kavranmasını sağlamak maksatlıdır.

2001 krizinin ardından Türkiye’de esnek döviz kuru rejimi uygulanmaya başlanmıştır. Çin ayarlanabilir sabit kur rejimini kullanmış döviz kurunu yerel parasının değerini dış ticaret haddi, faiz oranı gibi makro ekonomik göstergelerden yola çıkarak belirlemeye başlamıştır. Ulusal parası Yuan’ın değerini sürekli düşürmeye başlamış başta ABD olmak üzere bir çok ülkeden tepki almıştır. Çin’in yaptığı ulusal paranın değerini düşürme politikasına ABD, Japonya ardından EURO Bölgesi karşı hamle yaparak devam etmiş kur savaşları tüm dünyada hızla yayılmış bu politikadan en çok gelişmekte olan ülkeler zarar görmüştür. Gelişmekte olan ülkelere zararı ise sıcak para girişi şeklinde

yaşanmıştır. Bunun için önlem olarak alınan Tobin Vergisi ise ülkelere dış ticaret bilançosu kaleminde açık yaratarak ikinci katman zarar daha vermesine neden olmuştur.

2010 yılına gelindiğinde dünya ekonomisi küçülmekle kalmamış G7 ülkeleri küresel piyasa düzenini değiştirip yeni bir para düzeni ve yeni bir ekonomik sistem oluşturmak istemiş G20 yaratılmıştır.

Yukarıda anlatılan süreç tezimizde de anlatmak istediğimiz iki önemli soruyu odak haline getirmiştir:

1-Ülkeler döviz kuruna müdahale ediyorsa, yeni süreçte kısıt nedir?

2-Esnek kur sistemi diye adlandırdığımız sistem hali hazırdaki tabloya bakıldığında bir sabit kur mu? Ya da Esnek kur sistemi gerçekten var mı?

Ekonomik kriz nedeniyle dış ticaret alanı daralmış ülkeler uluslararası ticareti yaparken değerini yitirmiş kur üzerinden yaptıkları için, var olan ekonomik tabloda birbirlerini suçlamışlar ve yeni bir konu üzerinde durmuşlardır.” Altın standardına geri Dönülmeli” ya da “Yeni bir ekonomik sistem oluşturulmalı” çözüm için IMF gerekli atılımları yapmış ulaşılmaya çalışılan çözümde bir nokta önem kazanmıştır “rezerv para” ABD doların rezerv para olma özelliğinin kaybolmasını ise istememektedir.

2010 yılı geride bırakılıp günümüze gelindiğinde ise kur savaşları anlayışının ulusal paranın değerinin nispi olarak düşük tutulması kavramı yön değiştirilip enflasyon ve faiz oranın düşük ya da yüksek tutulması amacı ile devam ettiği gözlenmektedir.

Her ne kadar yukarıda G-20 zirvesinden sonra dış ticarete kur savaşlarını önlemeye yönelik önlemler alındığı düşünülse de aslında bugün gündem takip edildiğinde döviz kuru üzerindeki rekabetçi devalüasyon/ revalüasyon yapısının sessizce devam ettiği gözlenmektedir. Küreselleşen dünya için dış ticaretin ne anlama geldiği hesaba katılırsa görülmüştür ki döviz kuruda ve döviz kuru sistemi de ülke için aynı önemi taşımaktadır.

Ekonomi bir ülke için en önemli bir öge ise bu ögenin bozulmasına yol açan her türlü etki ortadan kaldırılmalıdır. Tüm bunlara rağmen, kur savaşı olduğu aşikar. “Kur savaşları” ile ilgili bu zamanki gelişmeleri incelemekte fayda var.

FED dış ticaretini iyileştirmek maksatlı Doları'nın değerini Euro karşısında düşük seviyede tutmak amacındadır. Dolar şu an değeri artan bir para birimi olsa da gelecekte düşecektir çünkü FED parasal genişleme yaratacak ve enflasyon yaratacak. Japonya ,Kur savaşlarında aktif bir oyuncudur ve güçlü bir oyuncu.Japonya Merkez Bankası parasının değerini ihracatta üstünlük sağlamak için sürekli düşük tutmaktadır. Çin açısından bakıldığında; 2012 yılının sonlarına gelindiğinde ABD dış ticarete açık ara fark ile geçmiş,2015 yılı sonları içinde aynı beklentiyi yaratan Kur savaşı öncülerinden ve sürekli altın biriktiren önemli bir aktördür.

Kur savaşları süreci devam ederken en dikkat çeken para biriminden olan Çin in ulusal parası Yuan' in son dönemlerde Euro ve Dolar karşısındaki değerinin sessizce artışı. Yüzde elli oranında ulusal parasının değerin de artış görülen Çin'in ekonomik önlem olarak parasını devalüe etmesi bekleniyor. Bunun sonucunda parasını dolara sabitlemekten çekmesi ve küresel olarak bir deflasyon yaratması beklenen riskler arasında.

Kur savaşlarının boyutu sadece ulusal para birimi ile sınırlı değil ekonomik ve mali politikalarla da misilleme yapmak suretiyle üstünlük sağlama çabasının olabileceği sonucunu çıkarmak mümkün. Bir ülke eğer kur savaşlarına katılmak istiyorsa 3 silahı vardır. Spekülasyonlar, Direk müdahaleler ve faiz oranları. Faiz oranı serbest döviz kuru rejimini benimseyen ülkelerin en çok kullandığı müdahale yöntemidir. Aşırı düşük belirlenen faiz oranı paranın kurunu, bu şekilde düşük bir ulusal paranın değerinin var olması ise enflasyon yaratır.

Kurun aşırı bir şekilde düşük olmasının başka bir sonucu da cari açık yaratarak sürekli dış ticaret açığına neden olması.

Kur savaşlarının enflasyon ve faiz oranları üzerindeki etkisi bu şekildeyken, bir sonuca daha bahsedilebilir oda sıcak para girişi. Gelişmekte olan ülkelere kur savaşlarının etkisi yalnızca faiz oranı değil sıcak para girişinin hızlanması şeklinde olur.

Sıcak para: Genel anlamda bir tanımını yapmak mümkün değildir kısa süreli sermaye hareketidir. Kısa vadeli sermaye hareketlerinden onu ayıran etken ülke ekonomisine geçişkenliğinin yüksek olması, piyasalara aniden giriş yapıp piyasalardan aniden çıkış yapması ve çok yüksek derecede belirsizlik yaratmasıdır(Oktar, 1995:9).

Sıcak para işeyili şöyledir: Yüksek faizden para bir ülkeye girer ve Türk lirasına dönüşür. Dönem sonunda Fon olarak kaldıysa fon,türk lirasına çevrildiyse türk lirası olarak ülkeden geri çıkış yapmaktadır.Bu da kur savaşlarına bir ülkeyi dahil etmenin başka bir metodudu (Bal,1998:119-111).

Sıcak para girişi dövizlerde ki ani değişimler yüzünden özellikle gelişmekte olan ülkelere ekonomik olarak olumsuz etkilemektedir. Görüldüğü üzere kur savaşı aslında yalnızca kura müdahale suretiyle değil faiz oranı, sübvansiyonlar, kotalar, dış ticaret kısıtlamaları ile yapılabilmektedir. Amaç dış ticarete üstünlük sağlama çabası olduğu için bu yöntemlerde mevcuttur.

Gelinen nokta itibariyle şunları söylemek mümkün: Kur savaşları var mı yok mu? Sorusu piyasaları en çok meşgul eden sorulardan birisi. Küresel tabloya bakıldığında evet kur savaşları var. Şu an içinde var olduğumuz kur savaşı süreci 2010'da başlayan kur savaşı sürecidir. Ekonomi tarihi genel incelendiğinde görülen şudur: Kur savaşları her zaman var olmuştur.1930'larda başlayıp dönemlere ayrılarak devam etmiştir.

Kur savaşları da ülkeler arası bir savaş metodudur. Savaşlar bazen silah ve cephe ile olmayabilir küreselleşme çağında savaşmanın en önemli çeşidi ve metodu döviz kuru ile yapılır Bir ülke kur savaşının içinde neden yer alır sorusunun cevabı şudur: Ekonomik durgunluk bütün dünyada devam etmektedir, işsizlik artmaktadır. Mali ve parasal genişleme önlemleri ülke ekonomisinin düzelmesi adına az bir önlemdir. Ülke ekonomisi içinde piyasa hareketinin durduğu bir ülke, diğer dışa açılmanın yolunu aramaktadır.

Ülkeler zamanla görmüştür ki ne kadar fazla dolar rezervin varsa o kadar güçlü ekonomin var demektir. Bu durum doların rezerv para olmasından ötürüdür. Bu da diğer para birimlerinin arzının da artması anlamına gelmektedir.

Kur savaşları uzun sürer ve devamlıdır çünkü mantıklı bir çözümü yoktur. Tarih tekerrürden ibarettir ve kur savaşlarını sona erdirmenin nihai çözümü: Global bir para toplantısı düzenleyerek paranın değeri konusunda, faiz konusunda, enflasyon konusunda uzlaşmaya vararak ortak bir para politikası benimsemek kur savaşlarının bitirmese de verdiği zararı önlemek için kalıcı bir çözüm olabilir. Kur savaşı nasıl biteceği sorusunun net bir cevabı yok. Piyasaları, bahsediliği gibi aslında var olan sistem tarzında dalgalanmaya bırakmaktan mantıklı bir çözüm yolu yoktur

Uluslararası dalgalanmalara müdahale edip sürekli faiz artırımını yapmak vb. önlemler ekonomiyi daha da çıkmaza sürüklemektedir. Yani döviz kuruna müdahale olmaksızın, döviz kuru piyasa arz ve talebine bırakılırsa parasının değeri düşük olan değil, mal ve hizmet üretimi yüksek olan dış ticarete üstünlük sağlar. Mal ve hizmet üretiminde üstünlük sağlayamayan ülkeler döviz kuruna müdahale yolu ile bu açığını kapatmaya çalışmaktadır.

KAYNAKÇA

Alousot Müslümov, M.Bariz Hasanov Ve Cenktan Özyıldırım,2002: ”**Tügiad Ekonomi Ödülleri Döviz Kuru Sistemleri Ve Türkiye’de Döviz Kuru Sistemleri Ve Ekonomiye Etkileri**” İstanbul :Scala Yayıncılık

Agenor, Piere Richard Peter J. Montiel, 1999, **Development Macroeconomics**, New Jersey : Princeton University Press.

Ahmet Ozansoy, Maliye Başmüfettişi.2009 “**Küresel Krizine Karşı Ülkelerin Gösterdikleri Korumacılık Refleksleri**” , İstanbul: Lebib Yalkın Dergisi, Sayı:69 ss.300-316.

Akyüz Cornford, A. 1999, “**Capital Flows To Developing Countries And The Reform Of İnternational Financial System,**” Newyork: Unctad Working Paper,No:143.

Akalın, Güneri. 2012, **Türkiye’de Piyasa Ekonomisine Geçiş Süreci Ve Ekonomik Kriz**, İstanbul: Orion Yayınevi.

Akçay Ümit.2000 **Para, Banka, Devlet Merkez Bankası Bağımsızlaşmasının Ekonomi Politikası**, İstanbul: Sosyal Araştırmalar Vakfı Yayınları.

Akçay Belgin, 2007:”Euro Alanının Ekonomisine İlişkin Değerlendirme”, Ankara:**Ankara Avrupa Çalışmaları Dergisi**,Cilt:5 No:2.

Akdiş Muhammed, Bayrak Sabahat. 2000 : “**Türkiye’de Kobi’lerin Genel Görünümü Ve Finansal Krizlere Dayanıklılığı: 5 İli Kapsayan Bir Araştırma Yönetim Ve Ekonomi**”, Manisa: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi S.6 ss.13-44.

Akgün Evin, 2014 : “**Makroekonomik Göstergeler Işığında Ulusal Ve Uluslararası Krizler: Karşılaştırmalı Türkiye Örneği**”. Karaman: Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Alexander Sidney,1959:”**Effects Of A Devolution A Simplifeld Synthesis Of Alesticities And Absorbtion Approaches**”,American Economic Rewievs,V:49 ,PP:23.

Altınok Serdar,Murat Çetinkaya,2009:”Devalüasyon Ve Türkiyede Devalüasyon Uygulamalarının Sonuçları”,Konya :**Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstütisi Dergisi**,S:4.

Andersen, Torben, And Julia Chiriaeva. 2000, "**Exchange Rate Pegs, Fiscal Policy And Credibility.**" Manuscript: University Of Aarhus ,Vol.1, Num76, pp 1-3

Asian Policy Forum ,2000 “**Policy Recommendations For Preventing Another Capital Account Crisis**”, Asia: Asian Development Bank Institute

Arizde C., 1995, “**The Effects Of Exchange - Rate Volatility On U.S. Exports: An Empirical Investigation**” Southern Economic Journal, Volume 62, No:1, July, 34-43.

Arıcan Ege Okay, Erişah Arıcan 2014, “**Ekonomik İstikrarsızlık Ortamında Merkez Bankalarının Uyguladığı Para Politikaları Ve Türkiye Örneği**”. İstanbul : İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi,Cilt 1, ss 1-50.

Arslan.Ceren,2005:”**Döviz Kuru Riski ve Yönetimi**”, Ankara:Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,Yüksek Lisans Tezi.

Atilla Yeşilada. 2010, “**Komşudan Çal Yılı: 2011**”, İstanbul : Tüsiad Görüş Dergisi, Sayı: 65, ss.1-56.

Aydın, M. Kemal. 2000, “**Neoliberal Dalga Ya Da Küreselleşme.**” İstanbul : Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 10,ss 47-62.

Bacni, Zeynep. 2010, ”**Global Mali Kriz Sürecinde Kriz Yönetimi Ve Yeniden Yapılandırılmalar**”, İstanbul : Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi.

Batiz Rivera,1985: ” International Finance and Open Economy “**Macroeconomics. Macmillan Publishing Company.** New York, p. 178

Bakırtaş, İbrahim. Tekinşen, Ali. 2009, “**Dünya Savaşları ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası**”, Konya : Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.

Bayar, Ali H. 1996 , “**The Developmental State And Economic Policy In Turkey**”, Third World Quarterly Dec, Vol.17, SS 773-785.

Barışık, Salih . Elmas, Demircioğlu, 2012 : “**Türkiye’de Döviz Kuru Rejimi, Konvertibilete, İhracat-İthalat İlişkisi (1980-2001)**” İstanbul : Uluslararası Yönetim İktisat Ve İşletme Dergisi , Sayı :3 ,ss 71-84.

Bediroğlu Gamze Nazan. 2000: **Uluslararası Örgütlerin ABD Hegomanyasındaki Rolü**, Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Boratav Korkut , 2001, “**2000-2001 Krizinde Sermaye Hareketler**” Ankara: İktisat,İşletme ve Finans Dergisi, Cilt :16, ss.186.

Bulutay, Tuncer. Yılmaz Akyüz. 2004,“**Gelişmekte Olan Ülkelerde Para Ve Kur Politikaları, Türkiye Deneyimi.**” **İktisat İşletme Ve Finans**, Y.6, ss 5-29.

Blomstrom. Magnus, Ari Kokko, A. 1997 “**Regional Integration And Foreign Direct Investment**”, E Nber Working Paper, Oxford: Oxford University Press. Vol 6019, ss 1.

Guillermo, Calvo. Leonardo, Leiderman. 1996, “**Inflows Of Capital To Developing Countries In The 1990s: Causes And Effects**”, Journal Of Economic Perspectives, Erişim: [Http://Www.İadb.Org/Res/Publications/Pubfiles/Pubfileswp-302](http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubfileswp-302).

Cline, William. 2005, ”Estimates of Fundamental Equilibrium Exchange Rates” Massachusetts.

Çağlar, Ünal. 2003, “**Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi Ve Ekonomik İstikrar**”, İstanbul :Alfa Yayınları.

Canbaş.S., Doğukanlı, H., **Finansal Pazarlar: Finansal Kurumlar ve Sermaye Piyasası Analizleri**, Karahan Yayıncılık, Adana: 2007.

Çelik.İsmail, 2012: ”**Vadeli İşlem Piyasasında Fiyat Keşfi:İzmir Vadeli İşlem ve Fiyat Borsasında Amprik Bir Uygulama**”,İstanbul :Türkiye Bankalar Birliği.

Çuhadar, Ümit. 2010: ”**Türkiye’deki Döviz Piyasasının Katılımcıları Ve Katılımcıların Piyasadan Beklentileri**”, Ankara:Arılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,Yüksek Lisans Tezi.

Dinler, Zeynel. 2010 , **İktisada Giriş**, Bursa :Ekin Yayınevi.

Delikanlı, İsmail. 2000, “**Bankalarda Uluslararası Standartlara Uygun Risk Yönetimi ve Kontrolü, İktisadi Araştırmalar Vakfı Seminer Tebliğleri**”

Dura. Cihan. Hayriye Atik. 2007, **Avrupa Birliği, Gümrük Birliği Ve Türkiye**, İstanbul :Nobel Yayınları.

Duygulu.Aylin Abuk,1998:” Döviz Kuru İstikrarının Ekonomik İstikrar Açısından Değerlendirilmesi”.**DEÜ Sosyal Bilimler Dergisi**.Cilt:13 ,S:1,ss:107-118

Doğukanlı. Hatice. 2001, **Uluslararası Finans**, Ankara : Nobel Kitapevi

Döviz ve Faiz Riskinden Korunma Önerileri,2011: Türkiye Bankalar Birliği.

Eğilmez Mahfi. 2013:”**Kendime Yazılar**”, Ankara: Remzi Kitapevi

Edwards. Sebastian. Miguel Savastana.1999, **Exchane Rate is Everything Economies What Do We Know?**, NBER Working Paper.

Erçel, Gazi. 1999, ”**2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı Para Ve Kur Politikası**” Ankara : TCMB Yayınları.

Ertekin Murat, **Döviz Kuru Rejimleri ve Türkiye'nin Dış ticareti**
www.ekonomi.gov.tr. (Erişim :22.05.2014)

Eyyüboğlu Ayşe Aksel, 1995 ,” **Risk Yönetim Aracı Olarak Futures** Frankel, J.A. 1999, “**No Single Currency Regime Is Right For All Countries Or At All Times**”, **Nber Working Pp: 7338 Piyasaları : Yapisi, İşleyiş Mekanizmaları Ve Bazı Ülke Örnekleri**” , Ankara , Spk.

Ganesh, Mani. Srivyal Vuyyuri. 2003, “**Revisiting The Relationship Between Real Exchange Rate And Trade Balances**,” Economic Studies.

Ghosh. Atish , Jonathan Ostry. 1995; “**The Current Account İn Developing Countries: A Perspective From The Consumption-Smoothing Approach**,” The World Bank Economic Review, V: 9 ,pp: 303-333.

Gujaratti. N. Damador and Porter. Dawn , 2012, **Temel Ekonometri**, İstanbul :Literatür Yayınları.

Gümüş , Erdal. 2011 ”**Osmangazi Üniversitesi Ders Notları**”.

Güneş. Şahabettin , Fatih Konur, 2013 ” **Türkiye Ekonomisinde Dış Açıklık ve Enflasyon İlişkisi Üzerine Ampirik Bir Analiz**”, Eskişehir: Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi. S:8,ss:7-20.

Hazine Müsteşarlığı, 2004 : “**2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Genel Stratejisi**”.

İnandım. Şeyda, Ümit Özlale, 2005 : “**Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri İle Reel Döviz Kuru Etkileşimi: Türkiye Örneği** ” Ankara : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzman Yeterlilik Tezi.

İnan Emre A. , 2007:,”**Kur Rejimi Tercihi Ve Türkiye**”,TBB Bankacılık Grubu.

İnsel. Aysu, Nesrin Sungur, 2003 : **”Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği-1989:In-1999”**, Discussion Paper, Turkish Economic Association Law,” Journal Of Economic Development, V:9, pp:365.

Kadioğlu Ferya, Kotan Derya ve Beyoğlu **“Kura Dayalı İstikrar Politikadı Uygulamaları ve Dış Ticaret Üzerine Etkileri”** TCMB lu Şahin; Araştırma Metni.

Karasay. Almila, 1996: **”Para Kurulu Sisteminin Uygulanması”**, TCMB Araştırmalar Genel Müdürlüğü Tebliği,N:91622

Karluk Rıdvan,1999: **” Türkiye Ekonomisi”**, İstanbul :Scala Yayıncılık

Kardaşlar, Ahmet. 2013, **Döviz Kuru İle Makroekonomik Büyüklükler Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Yüksek Lisans Tezi.

Karunaratne. Neil Dras 1988: **“Macro-Economic Determinants Of Australia's Current Account 1977-1986,”** Weltwirtschaftliches Archiv : V:124, pp:4

Khan, M.S. Ve M.D. Knight 1983, **“Determinants Of Current Account Balances Of Non-Oil Developing Countries İn The 1970s,”** Imf Staff Papers, 4(30): 819-842.

Keskin, Ayşe Dilşad.2007, **Swap İşlemi ve Hukuki Niteliği**, Ankara:Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi.

Kıran, Burcu,2007:**”Türkiye’de Reel Döviz Kuru ile Kısa ve Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri İlişkisi”**.Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi Cilt:12, Sayı:1,ss:270.

Kim,S. 2001: **“Effects Of Monetary Policy Shocks On The Trade Balance İn Small Open European Countries,”** Economics Letters, pp:197-203.

Koçak, Sait. 2006, **Döviz Kurlarındaki Değişikliklerin Ekonomik Etkileri,Kahramaraş:** Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü,Yüksek Lisans Tezi.

Kol Emine Nida , Zeynep Karaçor.2012 **“2011 Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve İstihdam Üzerine Etkileri”**, Maliye Dergisi S.162, ss.379-392.

Ju.Yonghan So Young Sohn , 2014 :"**Development Of A National Competitiveness Index Based On A Structural Equation Model.**" Technology Analysis & Strategic Management , p: 565-579.

Müslümov, Alövsat., Mübariz, Hasanov., Cenktan ,Özyıldırım, 2002 :"**Döviz Kuru Sistemleri Ve Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri**", İstanbul : Tügiad Yayınları.

Mishkin. Frederic, 1995: "**Symposium on the Monetary Transmission Mechanism**", **Journal of Economic Perspectives**" NBER Working Paper.

Mishkin, F. S. (2001); "**The Transmission Mechanism and The Role of Asset Prices in Monetary Policy**", NBER Working Paper.

Obstfeld M. And A.M. Taylor, 2005. "**Global Capital Markets: Integration, Crisis and Growth**", Cambridge University Press, Cambridge.

Ordu. Metin, 2008 : "**Ödemeler Bilançosundaki Dengesizliklerin Ekonomik Gelişmeye Olan Etkileri**", Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Özalp, Hüseyin.2011, **Avrupa Parasal Birliği'nin Optimal Para Alanı Teorisi Çerçevesinde Analizi**, Adana :Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi.

Özbek. Dilek, 2008:"**Döviz Kuru Sisteminde Seçenekler** " **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, Ankara ,Ankara Yayınevi.

Özdemir. Kazim, Gülbin Şahinbeyoğlu, 2000: "**Alternatif Döviz Kuru Sistemleri.**" Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği.

Özdemir, S. 2001:. "**Avrupa Ekonomik Topluluğu, Avrupa Topluluğu, Avrupa Toplulukları, Avrupa Birliği, Roma Antlaşması, Avrupa Tek Senedi, Avrupa Birliği Antlaşması, Maastricht Antlaşması, Amsterdam Antlaşması, Nice Antlaşması, (Kavramlara İlişkin Açıklayıcı Not**" Devlet Planlama Teşkilatı, Avrupa Birliği ile İlişkiler Genel Müdürlüğü, Haziran.

Örnek. İbrahim, 2008:"**Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf Ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği.**" Aü Sbf Dergisi, Sayı63,ss: 199-207.

Öztürk, Kevser.2010 "**Döviz Kuru Oynaklığı Ve Döviz Kuru Oynaklığının Faiz Oranı Oynaklığı İle Olan İlişkisi: Türkiye Örneği**" Uzman Yeterlilik Tezi. Piyasalar Genel Müdürlüğü. Ankara

- Parasız İlker,1995” **Kriz Ekonomisi**”, Bursa: Ezgi Yayınevi.
- Parasız İlker,1993:”**Makro İktisat**”, Bursa: Ezgi Yayınevi
- Peter, R, 1998:”**The Economics Of International İntegration, Fourth Edition, By Routledge**” London.
- Pusat,Feride.2013, **Optimum Para Alanı Teorisi ve Ekonomik Parasal Birlik “Türkiye Analizi**”,Ankara : Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstütisi,Yüksek Lisans Tezi.
- Richard. James, 2013 “**Currency Wars**” , İstanbul :Scala Yayıncılık
- Obstfeld M. And A.M. Taylor, 2005:”**Global Capital Markets: Integration, Crisis and Growth**”, Cambridge University Press, Cambridge.
- Sarı.İlker,2007:” **Makro Ekonomik Değişkenlerin Dolarizasyon Sürecine Etkisi**”, Ankara :Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzman Yeterlilik Tezi.
- Seydioğlu. Halil, 2013: “**Uluslararası İktisat Teori ve Politikası**”, İstanbul :Güzemcan Yayınları.
- Seydioğlu Halil, 2011: “**Uluslararası Mali Krizler, IMF Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye ve Dönüşüm Ekonomileri**”, Doğu Üniversitesi Dergisi.
- Seyrek İsmail, 2003: “**Purchasing Power**”,London
- Sever Erş, Zekeriya.Mızrak(2007): **Döviz Kuru, Enflasyon Ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması**.SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi
- Sussam. Nazan ,Ufuk Bakkal, 2008:, “**Kriz Süreci Makro Değişkenleri ve 2009 Bütçe Büyüklüklerini Nasıl Etkileyecek?**” Maliye Dergisi Sayı:155,ss:350
- Şimşek. Muammer, Cem Kadılar, 2005:” **Türkiye'nin İhracat Talebi Fonksiyonunun Sınır Testi Yöntemi İle Eşbütünleşme Analizi**” Doğu Üniveritesi Dergisi.
- Södersten Bove and Geoffrey Read,2012:”**İnternational Economic Macmillan Pres**”London.
- Telatar, Osman Murat . Harun Terzi,2009 :” **Türkiye’de Ekonomik Büyüme Ve Cari İşlemler Dengesi İlişkisi**” .Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi. Cilt 23 Sayı 2.Erzurum

Tisk, 2001: “**Avrupa Birliği’nde Kayıt Dışı Çalışma Konusunda İzlenen Politikalar Ve Türkiye Açısından Değerlendirme**” Türkiye İşveren Sendikaları Konfederasyonu Yayınları, No:199.

Tille Cedric ,2000 ”,**Beggar Thy Neighbour or Beggar Theyself The Income Effect Of Exchange Rate Fluctions**” Newyork.

TOBB (Türkiye Odalar Ve Borsalar Birliği), 1990 :”Planlı Dönemde Rakamlarla Türkiye Ekonomisi” Ankara :**TOBB Dergisi** Cilt:166, ss:67

Tusiad, 2000: “**Türkiye Ekonomisi 2000**”, Yayın No: Tusiad-T/-283, İstanbul, ss:123.

Turan. Zübeyir. 2011: ”**Dünyadaki ve Türkiye’deki Krizlerin Ortaya Çıkış Nedenleri ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi**” Niğe Üniversitesi İİBF Dergisi 4. Cilt ss : 56-80.

Türkay, Orhan. 1984 :”**Mikro İktisat**”, Ankara : Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Yayınları.

Seyidoğlu. Halil., 2011:” Uluslararası Mali Krizler, Imf Politikaları, Az Gelişmiş Ülkeler, Türkiye Ve Dönüşüm Ekonomileri” **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Cilt:4.2,ss:141-156.

Seyidoğlu. Halil, 2013: “**Uluslar Arası İktisat Teori Ve Politikası**”, İstanbul : Güzemcan Yayınları.

Uzunoglu. Hande ve Övgü Pınar,2013: ”Dünyada Kur Savaşları Alarmı”,**Arge Bülteni**.

Ünsal, Erdal., 2010.:” **Uluslararası İktisat Teorisi**” İstanbul : İmaj Yayıncılık

Ünsal Erdal.2014 :” Mikro İktisat” İstanbul :BingBang Yayınları

Ümit İzmen,2010 : “Kur Savaşları Korumacı Ticaret Savaşlarına Yol Açır Mı?”, **Tüsiad Görüş Dergisi**, Sayı: 65, Aralık.

Upadhyay, K.P. Ve D. Dhakal 1997 :“**Devaluation And The Trade Balance: Estimating The Long Run Effect**,” Applied Economics Letters, V:6, pp:343-45.

Utkulu Umut. 2001: “Türkiye’de Dış Açıkların Belirleyicileri: Ekonometrik Bir İnceleme,” **Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**,Cilt: 16, ss: 113-132.

Utkulu Umut. 2003: **“Türkiye’de Bütçe Açıkları Ve Dış Ticaret Açıkları Gerçekten İkiz Mi?**

Koentegrasyon Ve Nedensellik Bulguları.2005:” **Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt:8,ss:65.

Vamvoukas, G. ,1999: **“The Twin Deficits Phenomenon: Evidence From Greece,” Applied Economics**, V:31, pp:1093-1100.

Vergil. Hasan,Serdar Erdoğan,2009:”Döviz Kuru Dış Ticaret Dengesi Ve Türkiye Örneği”, **Zonguldak: Sosyal Bilimler Dergisi**,C:5

Warner, D. Ve M. E. Kreinin 1983, **“Determinants Of International Trade Flows,” The Review Of Economics And Statistics**”, V:65, pp: 96-104.

Wiley John and Sans , **Analysis of Economic Data**, New York,2000

William R. Cline, John Williamson,2010:” **Currency Wars**” , Peterson Institute For International Economics, Number: Pp:10-26,.

Yaldız, Ertan. 2006:”İkiz Açık Hipotezi Ve Türkiye,” **İzmir İktisat Kongresi Araştırma Merkezi Bilimsel Çalışma Raporları Serisi**, ss: 1-18.

Yay, G.G. 2001:”**1990’lı Yıllardaki Finansal Krizler Ve Türkiye Krizi**”, Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Sayı :42 ss:1234-1248.

Yeyati.E. 2003: ”Dollarization Debates and Policy Options”,Massachusetts: MIT. Yayınevi.

Yıldırım, M., 2001. **“Para Kurulu Ve Türkiye Kasım 2000 Krizi”**, Gaziantep Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 4(2), Ss.17-37.

YILMAZ, Mustafa Kemal,2002: **Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri**, İstanbul:DER Yayınları.

Zeybek.Hasan,2014:” Dolarizasyon ve Finansman Maliyeti”, İstanbul: **İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi** ,C: 2, S:2, ss.44-61

