



T.C.

BARTIN ÜNİVERSİTESİ

**LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN TÜRKİYE'NİN AZERBAYCAN'DAN
YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİ**

SİMİNBAR YARIYEVA

**DANIŞMAN
DOÇ. DR. AHMET KAMACI**

BARTIN-2021

T.C.
BARTIN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI

DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN TÜRKİYE’NİN AZERBAYCAN’DAN
YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİ
YÜKSEK LİSANS TEZİ

HAZIRLAYAN

Siminbar YARIYEVA

DANIŞMAN

Doç. Dr. Ahmet KAMACI

“Bu tez 25/05/2021 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından Oybirliği ile kabul edilmiştir.”

JÜRİ ÜYELERİ
Doç. Dr. Ahmet KAMACI
Doç. Dr. Ramazan ARSLAN
Doç. Dr. Hüseyin KARAMELİKLİ

KABUL VE ONAY

Siminbar YARIYEVA tarafından hazırlanan “DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN TÜRKİYE’NİN AZERBAYCAN’DAN YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİ” başlıklı çalışma, 25.05.2021 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda oy birliği ile başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan :

Üye :

Üye :

Bu tezin kabulü Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Yönetim Kurulu’nun/...../20... tarih ve 20...../.....-..... sayılı kararıyla onaylanmıştır.

Enstitü Müdürü

BEYANNAME

Bartın Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre Doç. Dr. Ahmet KAMACI danışmanlığında hazırlamış olduğum “DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİ’NİN TÜRKİYE’NİN AZERBAYCAN’DAN YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİ” başlıklı yüksek lisans tezimin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

25.05.2021

Siminbar YARIYEVA

ÖNSÖZ

Yüksek Lisans eğitimimde ve tezimin hazırlanma sürecinde, her zaman destek olan çok değerli hocam ve tez danışmanım Doç. Dr. Ahmet KAMACI' ya, bilgi ve tecrübeleriyle bana yol gösteren Doç.Dr Ramazan ARSLAN, Doç.Dr. Hüseyin KARAMELİKLİ ve Dr.Arş.Gör. Mehmet Akif PEÇE' ye çok teşekkür ederim.

Tüm eğitim hayatım boyunca maddi ve manevi desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen, bu zorlu sürecim boyunca sonsuz sabır gösteren bu hayattaki en büyük şansım olan çok kıymetli aileme, bu süreçte her daim yanımda olan çok değerli arkadaşlarıma teşekkürü borç bilirim.

Siminbar YARIYEVA

ÖZET

Yüksek Lisans Tezi

DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN TÜRKİYE’NİN AZERBAYCAN’DAN YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİ

Siminbar YARIYEVA

Bartın Üniversitesi

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Ahmet KAMACI

Bartın-2021, sayfa: XVII+97

Bu çalışmada döviz kuru belirsizliğinin Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalata etkisi incelenmektedir. Analiz çerçevesinde Azerbaycan ve Türkiye’nin 2010:01-2020:11 dönemine ilişkin verileri kullanılarak analiz edilmiştir. Öncelikle çalışmada birim kök testleri yapılmış ve ardından döviz kuru belirsizliğini tahmin etmek adına GARCH (1,1) modeli kullanılmıştır. Sonraki aşamada uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını test etmek amacıyla ARDL sınır testi yapılmış ve döviz kuru belirsizliği ve Azerbaycan’dan Türkiye’ye olan ithalat üzerinde negatif ve anlamsız bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ardından hata düzeltme modeli uygulanarak seriler arasında kısa dönemli dinamik analiz yapılmakta ve kısa dönemde meydana gelecek sapmaların bir sonraki dönemde giderileceğini ifade edilmiştir.

Anahtar kelimeler: Döviz kuru belirsizliği, İthalat, GARCH, ARDL, Hata Düzeltme Modeli

ABSTRACT

M. Sc. Thesis

IMPACT OF EXCHANGE RATE UNCERTAINTY ON TURKEY'S IMPORTS FROM AZERBAIJAN

Siminbar YARIYEVA

Bartın University

Graduate School

Department of Economy

Thesis Advisor: Assoc. Prof. Dr. Ahmet KAMACI

Bartın-2021, pp: XVII+97

In this study, the effect of exchange rate uncertainty on Turkey's imports from Azerbaijan is examined. In the framework of the analysis, data of Azerbaijan and Turkey for the period between 2010:1 and 2020:11 was used. First, unit root tests were performed in the study, and then the GARCH (1,1) model was used to estimate the exchange rate uncertainty. In the next stage, to test whether there is a cointegration relationship in the long term, the ARDL boundary test was conducted. The conclusion from this test showed a negative and meaningless relationship on the uncertainty of exchange rate and imports from Azerbaijan to Turkey. Then, by applying the error correction model, short-term dynamic analysis was performed between the series and it is stated that the deviations that will occur in the short term will be eliminated in the next period.

Keywords: Exchange rate uncertainty, Import, GARCH, ARDL, Error Correction Model

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY.....	3
BEYANNAME.....	iv
ÖZET	vi
ABSTRACT.....	vii
İÇİNDEKİLER.....	viii
TABLolar DİZİNİ.....	xiii
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	xiv
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ.....	xv
KISALTMALAR.....	xvi
GİRİŞ.....	1
1. DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARETİN GENEL ÇERÇEVESİ.....	4
1.1. Döviz Kuru ve Döviz Kuruna İlişkin Teorik Çerçeve.....	4
1.1.1. Döviz ve Döviz Kurunun Tanımı	4
1.1.2. Döviz Kuru Çeşitleri.....	4
1.1.2.1. Nominal ve Reel Döviz Kuru	4
1.1.2.2. Nominal Efektif ve Reel Efektif Döviz Kuru.....	5
1.2. Döviz Kuru Sistemleri.....	5
1.2.1. Uluslararası Para Sistemleri	6
1.2.1.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi	7
1.2.1.2. Dalgalı Döviz Kuru Sistemi	7

1.2.1.3. Karma Sistemler	8
1.2.1.3.1. Gözetimli Dalgalanma	8
1.2.1.3.2. Aralık İçinde Dalgalanma	8
1.2.1.3.3. Kaygan Aralık	9
1.2.1.3.4. Yönlendirilmiş Sabit Aralık ve Parite	9
1.2.1.3.5. Ayarlanabilir Sabit Döviz Kuru	9
1.3. Döviz Kuru Yaklaşımları	10
1.3.1. Dış Ticarete Dayalı Yaklaşım	10
1.3.2. Parasal Yaklaşım	11
1.3.3. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı	12
1.3.4. Portföy Dengesi Yaklaşımı	12
1.3.5. Keynesçi Yaklaşım	13
1.3.6. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı	14
1.4. Döviz Kuru Riski	15
1.5. Döviz Kuru Belirsizliğine İlişkin Teorik Çerçeve	17
1.5.1. Döviz Kurunu ve Döviz Kuru Belirsizliğini Etkileyen Faktörler	18
1.5.1.1. Arz ve Talep Faktörü	18
1.5.1.2. Enflasyon Oranı	19
1.5.1.3. Siyasi ve Politik Faktörler	19
1.5.1.4. Ülkelerin Gelişmişlik Düzeyleri	19
1.5.1.5. Faiz Oranları	20
1.5.1.6. Spekülasyonlar	21

1.5.1.7. Sermaye Hareketleri	21
1.5.1.8. Dış Ticaret.....	22
2. DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN SEBEPLERİ, SONUÇLARI VE DIŞ TİCARET ÜZERİNDE ETKİSİ.....	23
2.1. Döviz Kuru Belirsizliği ve Dış Ticaret İlişkisi	23
2.1.1. Döviz Kuru Belirsizliği ve Kur Tercihi	25
2.1.2. Döviz Kuru Belirsizliği ve Beklentilerdeki Değişim.....	26
2.1.3. Kur Belirsizliğinin Spekülatörler için Fırsat Olarak Değerlendirilmesi..	27
2.2. Azerbaycan'da ve Türkiye'de Uygulanan Dış Ticaret ve Döviz Kuru Politikaları.....	28
2.2.1. 1998 Sonrasında Azerbaycan'da Uygulanan Dış Ticaret Politikaları.....	29
2.2.1.1. 1998-2008 Yılları Arasında Azerbaycan'da Uygulanan Dış Ticaret Politikaları	30
2.2.1.2. 2008 Yılı Sonrası Azerbaycan'da Uygulanan Dış Ticaret Politikaları...	32
2.2.2. 1998 Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Dış Ticaret Politikaları	34
2.2.2.1. 1998-2007 Yılları Arasında Türkiye'de Uygulanan Dış Ticaret Politikaları	35
2.2.2.2. 2008 Yılı Sonrası Türkiye'de Uygulanan Dış Ticaret Politikaları.....	36
2.2.3. 1998 Sonrasında Azerbaycan'da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları.....	39
2.2.3.1. 1998-2007 Yılları Arasında Azerbaycan'da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	39
2.2.3.2. 2008 Yılı Sonrası Azerbaycan'da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	41
2.2.4. 1998 Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	42

2.2.4.1. 1998-2007 Yılları Arasında Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	42
2.2.4.2. 2008 Yılı Sonrası Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları	45
2.3. Konuya İlişkin Literatür Taraması	47
2.3.1. Türkiye’yi Ele Alan Literatür Taraması	47
2.3.2. Farklı Ülke Grupları İçin Literatür Taraması	52
3. DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN TÜRKİYE’NİN AZERBAYCAN’DAN YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİNE DAİR UYGULANAN EKONOMETRİK ANALİZ.....	61
3.1 Veri Seti.....	61
3.2 Yöntem ve Model.....	62
3.3. Ekonometrik Yöntem ve Bulguların Değerlendirilmesi.....	63
3.3.1. Birim Kök Testleri	63
3.3.1.1. ADF Birim Kök Testi.....	64
3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi	65
3.3.1.3. Vogelsang ve Perron Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi	66
3.3.2. Tamamlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Katsayılarının Belirlenmesi	67
3.3.3. Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Modelleri	69
3.3.3.1. ARCH (Otoregresif Koşullu Değişen Varyans) Modeli	70
3.3.3.2. ARCH LM Modeli	71
3.3.3.3. GARCH (Kapsamlı Otoregresif Koşullu Değişen Varyans) Modeli	72
3.3.4. ARDL (Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif) Sınır Testi	74
3.3.5. Hata Düzeltme Modeli.....	75

3.4. Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Tahmin Sonuçları.....	78
3.4.1. Döviz Kuru Serisi İçin Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Tahmin Sonuçları.....	78
SONUÇ	84
KAYNAKLAR.....	87



TABLolar DİZİNİ

Tablo	Sayfa
No	No
Tablo 1. 1998-2007 Döneminde Azerbaycan'da Dış Ticaretin Durumu (Milyon \$).....	30
Tablo 2. 2008 Yılı Sonrası Azerbaycan'da Dış Ticaretin Durumu (Milyon \$).....	32
Tablo 3. 1998-2007 Döneminde Türkiye'de Dış Ticaretin Durumu (\$).....	35
Tablo 4. 2008 Yılı Sonrası Türkiye'de Dış Ticaretin Durumu (\$)	36
Tablo 5. Türkiye'yi Ele Alan Literatür Taraması	47
Tablo 6. Farklı Ülke Grupları İçin Literatür Taraması	52
Tablo 7. Veri Seti	61
Tablo 8. Çalışmaya Ait Değişkenler	62
Tablo 9. ADF ve PP Birim Kök Test Sonuçları.....	66
Tablo 10. Vogelsang ve Perron Yapısal Kırılmalı Birim Kök Test Sonuçları.....	67
Tablo 11. Tanımlayıcı İstatistikler	68
Tablo 12. Korelasyon Katsayıları	69
Tablo 13. Döviz Kuru Serisi İçin ARCH LM Test Sonuçları	77
Tablo 14. GARCH (1,1) Model Sonuçları	78
Tablo 15. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi.....	80
Tablo 16. ARDL Sınır Testi Sonuçları	80
Tablo 17. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları	82

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil	Sayfa
No	No
Şekil 1. 1998-2007 Yılları Arası Azerbaycan'ın Dış Ticaret Göstergeleri	31
Şekil 2. 2008-2020 Yılları Arası Azerbaycan'ın Dış Ticaret Göstergeleri	33
Şekil 3. 1998-2007 Yılları Arası Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri	36
Şekil 4. 2008-2020 Yılları Arası Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri	38
Şekil 5. Değişkenlere Ait Grafikler	64
Şekil 6. Döviz Kuru Serisi İçin Artıkların Histogram ve Dağılım İstatistikleri	76
Şekil 7. Döviz Kuru Serisine İlişkin Kalıntı ve Tahmin Grafiği	77
Şekil 8. 2010M01-2020M11 Dönemine İlişkin Döviz Kuru Volatilite Grafiğinin Görünümü .	79
Şekil 9. Cusum ve Cusum-of-Square Testi	83

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

α	: Model Parametresi
β	: Model Parametresi
Δ	: İleriye Doğru Fark Alma
δ	: Model Parametresi
ϵ	: Hata Terimi
χ	: Ki-Kare Tablo Değeri
σ	: Varyans Fonksiyonu
ω	: Ortalama Fonksiyonu

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genelleştirilmiş Dickey Fuller
AIC	: Akaike İnförmatıon Creiterion
ARCH	: Otoregresif Koşullu Değişen Varyans
ARCH LM	: Lagrange Çarpanı Otoregresif Koşullu Değişen Varyans
ARDL	: Gecikmesi Dağıtılmış Otoregresif
ARIMA	: Bütünleşik Otoregresif Hareketli Ortalama
COVID-19	: Korona Virüs Hastalığı-2019
CBAR	: Azerbaycan Cumhuriyeti Merkez Bankası
ECM	: Hata Düzeltme Katsayısı
EGARCH	: Üssel Genelleştirilmiş Otoregresif Koşullu Değişen Varyans
EKK	: En Küçük Kareler
EVDS	: Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
GARCH	: Kapsamlı Otoregresif Koşullu Değişen Varyans
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	: Uluslararası Para Fonu
PP	: Phillips-Perron
SIC	: Schwarz
SSCB	: Sovyet Sosyal Cumhuriyet Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
USD	: United States Dollar
VAR	: Vektör Otoregresyonu
VEC	: Hata Düzeltme Modeli

VOL : Volatile





GİRİŞ

Küreselleşmenin etkisiyle dünyada döviz kurunda meydana gelen belirsizlik, yatırımcılar için risk kaynağı olarak devam etmektedir. Döviz kurlarında meydana gelen bu belirsizlikler ülkelerin dış ticaret hacimlerini etkilemektedir. Söz konusu riskin kaynağını tespit etmek ve önlem almak adına 1970'lerden itibaren döviz kuru belirsizliği ile karşılıklı ticaret arasındaki ilişkiyi konu alan ampirik çalışmalar yapılmıştır.

Döviz kuru, birçok iktisatçının ele aldığı bir kavram olup, farklı şekillerde tanımları mevcuttur. Döviz kuru, ülkelerin birbirleri ile olan ekonomik ilişkilerinde de çok fazla rol oynamakta ve bir ülke ulusal parasının başka bir ülke ulusal parası ile değişim oranı olarak tanımlanabilir.

1973 yılında Bretton Woods sisteminin tamamen ortadan kaldırılması sonucu döviz kurları serbest bırakılmış ve ülkeler ulusal paralarını dalgalanmaya bırakmışlardır. Kurlarda meydana gelen dalgalanma, kur düzeylerinde belirsizliğe sebep olarak uluslararası ticaret hacmini etkilemekte ve kaynak dağılımında ortaya çıkan etkinliğin değişimine neden olmaktadır.

Sabit döviz kuru sisteminin terk edilerek dalgalı döviz kuru sistemine geçilmesi ile beraber döviz kurunun gelecekte ortaya çıkan değerinin belirsiz olması ülkelerin dış ticaret düzeylerinde daralmaları beraberinde getirmektedir.

Araştırma Konusu

Bu araştırmanın konusu, döviz kuru belirsizliğinin Türkiye'nin Azerbaycan'dan yapmış olduğu ithalata etkisini incelemek ve kuramsal bir çerçeve ile elde edilen sonuçları değerlendirmektedir. Döviz kuru belirsizliği ve iki ülke arasındaki gerçekleştirilen ithalata etkisi negatif yönlü olması beklenen ilişkinin, Azerbaycan'dan Türkiye'ye yapılan ithalat için geçerli olup olmadığı araştırılarak iktisat literatürüne katkıda bulunulmaya çalışılmıştır.

Tez üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde "Döviz Kuru ve Dış Ticaretin Genel Çerçevesi" şeklinde belirlenmiştir. Bu bölümde döviz kuru ve dış ticaret kavramlarının genel olarak ne anlama geldiği ele alınmıştır. İlk olarak döviz kuru hakkında genel bilgi verilmiş, döviz kuru sistemleri ve yaklaşımları incelenmiştir. Daha sonra döviz kuru riskinden

bahsedilmiştir. Son olarak, döviz kuru belirsizliğine ilişkin teorik çerçeve incelenerek, döviz kuru ve döviz kuru belirsizliğini etkileyen faktörler ele alınmıştır.

İkinci bölümde “Döviz Kuru Belirsizliğinin Sebepleri, Sonuçları ve Dış Ticaret Üzerinde Etkisi” incelenmiştir. Tezin bu bölümünde döviz kuru belirsizliği ve dış ticaret ilişkisi analiz edilmiştir. Öncelikle Azerbaycan ve Türkiye’deki dış ticaretin durumu hakkında genel bilgi verilmiş ve dış ticaret rakamları incelenmiştir. Daha sonra Azerbaycan’da ve Türkiye’de uygulanan döviz kuru politikaları hakkında bilgi verilmiş ve değerlendirilmiştir. Son olarak konuya ilişkin literatür taraması yapılmış, yerli ve farklı ülke grupları için literatür taraması incelenmiştir.

Üçüncü bölümde “Döviz Kuru Belirsizliğinin Türkiye’nin Azerbaycan’dan Yapmış Olduğu İthalata Etkisi İçin Uygulanan Ekonometrik Analiz” ele anılmıştır. Bu bölümün amacı, döviz kuru belirsizliği ve Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalat arasındaki ilişkiyi ekonometrik analizlerden elde edilen ampirik bulguları analiz etmek ve yorumlamaktır. Bu nedenle, döviz kuru belirsizliğinin ithalatı hangi ölçüde etkilediği incelenmiştir. Devamında döviz kuru belirsizliği ve Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalat arasındaki ilişkiyi tespit etmek amacıyla zaman serileri analizinden yararlanılmıştır. Son olarak, ARCH, GARCH, ARDL, Hata Düzeltme Modeli ve CUSUM ve CUSUM-Square modelleri kullanılarak Azerbaycan ve Türkiye için durum tespiti yapılmıştır.

Araştırmanın Amacı ve Araştırma Soruları

Çalışmanın amacı, döviz kuru belirsizliği ve Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalata etkisi arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktır. Söz konusu amaç doğrultusunda temel araştırma sorularını şu şekilde ifade etmemiz mümkündür: (a) Döviz kuru belirsizliğinin Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalat üzerindeki etkisi nedir? Çalışmada incelenen literatür taramasında elde edilen sonuçlarla benzer ve tutarlı sonuçlar elde edilmiş midir? (b) Döviz kuru belirsizliği ile Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalat arasındaki ilişki teorik çerçeveye uygun şekilde bulunmuş mudur? (c) Döviz kuru belirsizliği ve ithalat arasında negatif yönde olması beklenen ilişki Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalat için geçerli midir?

Çalışma üç değişik yönden önem arz etmektedir. Bunlardan ilki döviz kuru belirsizliğinin Türkiye’nin Azerbaycan’dan yapmış olduğu ithalata etkisine ilişkin niceliksel

göstergelerin kullanılmasıdır. İkincisi, bu tez, döviz kuru belirsizliği ve Türkiye'nin Azerbaycan'dan yapmış olduğu ithalat arasındaki ilişkiyi ekonometrik modeller çerçevesinde incelemiştir. Son özellik ise, oluşturulmuş olan ekonometrik modellerden elde edilen sonuçlar ekseninde, genel teorik çerçeve ile ekonometrik model sonuçları arasında kıyaslama imkanı sunmaktadır.

Araştırmanın Yöntemi

Çalışmada, ekonometrik analizleri gerçekleştirmek için zaman serileri analizinden yararlanılmıştır. Döviz kuru belirsizliği ve Türkiye'nin Azerbaycan'dan yapmış olduğu ithalat arasındaki ilişki 2010-2020 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak incelenmiştir. Bu nedenle, ilk önce çalışmada kullanılan değişkenlerin birim kök içerip içermediği ile durağan olup olmadığını ve düzeyde durağan değilse kaçınıcı farkta durağan olduğu araştırılmıştır. Daha sonra ARCH, GARCH, ARDL, Hata Düzeltme Modeli ve CUSUM ve CUSUM-Square modelleri kullanılarak döviz kuru oynaklığı test edilmiştir. Ekonometrik modeller için E-views 10.0 paket programı kullanılmıştır. Döviz kuru ve ithalat verileri sırasıyla, Uluslararası Para Fonu (IMF)'nden elde edilen Azerbaycan ve Türkiye'nin döviz kuru ve tüketici fiyat endeksi (TÜFE) verileri, Uluslararası Para Fonu (IMF)'nden elde edilen Türkiye'nin sanayi üretim endeksi verileri, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)'nden elde edilen ithalat verileri ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) elektronik veri dağıtım sistemi (EVDS) 'nden elde edilen ithalat birim değer endeksi (BEC) (2010=100) verileri analize dahil edilmiştir.

1. DÖVİZ KURU VE DIŞ TİCARETİN GENEL ÇERÇEVESİ

1.1. Döviz Kuru ve Döviz Kuruna İlişkin Teorik Çerçeve

Döviz kuru ve döviz kuru belirsizliği kavramlarının teorik olarak anlaşılabilmesi için bu kavramların hangi unsurlar tarafından belirlendiği ve kavramların ne anlama geldiği önem arz etmektedir. Buna bağlı olarak bu bölümde döviz kuru ve döviz kuru belirsizliği kavramları tanımlanacak, bu kavramları etkileyen faktörler belirlenecek ve döviz kuru yaklaşımları açıklanacaktır.

1.1.1. Döviz ve Döviz Kurunun Tanımı

Döviz kuru günümüzde dünya ekonomilerinde zamanla daha fazla önem kazanmaktadır. Döviz kuru, ülkelerin birbirleri ile olan ekonomik ilişkilerinde de çok fazla rol oynamaktadır. Bir ülke ulusal parasının başka bir ülke ulusal parası ile değişim oranına döviz kuru denir (Seyidoğlu, 2001: 83). Başka bir ifade ile döviz kuru ülkelerin ulusal para birimlerinin karşılıklı olarak birbiriyle değiştirilmesi şeklinde de ifade edilmektedir. Bir ülkenin ulusal parası başka bir ülke için döviz olarak adlandırılmaktadır. Kur değişimi zamanı bir para biriminin başka para birimi karşısında daha değerli olması sonucu o para birimi değer kazanmakta ve bir para biriminin başka para birimi karşısında az değerli olması sonucu o para birimi değer kaybetmektedir (Krugman , 2013: 504).

1.1.2. Döviz Kuru Çeşitleri

Döviz kuru çeşitleri iki başlık altında incelenmektedir. İlk olarak, nominal ve reel döviz kuru, son olarak ise nominal ve reel efektif döviz kuru adlı başlıklar altında açıklanmaktadır.

1.1.2.1. Nominal ve Reel Döviz Kuru

Bir ülke ulusal para biriminin diğer bir ülke ulusal para birimi karşısındaki değerine nominal döviz kuru denir. Başka bir ifade ile nominal döviz kuru bir ülke ulusal parasının ne miktarda yabancı para birimi karşılığında el değiştirildiği şeklinde tanımlanmaktadır (Alptekin, 2016: 119). Nominal döviz kuru aynı zamanda parasal döviz kuru şeklinde de adlandırılmaktadır. Nominal döviz kuru, iki ülke arasındaki döviz kurları ve iki ülke parasının göreceli fiyatları şeklinde de ifade edile bilmektedir (Mankiw, 2010: 145). Örneğin

dolar ile Azerbaycan Manat'ı arasındaki döviz kuru her dolar başına 1.70 Manat ise tüm döviz piyasalarında 1 doları 1.70 Azerbaycan Manat'ı ile değiştirebiliriz.

Döviz kuru çeşitlerinden biri de reel döviz kurudur. Reel döviz kuruna enflasyondan arındırılmış döviz kuru denilmektedir. Başka bir ifade ile reel döviz kuru iki ülke mallarının değerindeki değişimleri karşılaştıran diğer mal ve hizmetler ile değişimi şeklinde de tanımlanabilmektedir. Ayrıca reel döviz kuru toplam fiyat düzeylerindeki uluslararası değişimlere göre ayarlanmış döviz kuru olarak da adlandırılmaktadır (Krugman , 2013: 508).

1.1.2.2. Nominal Efektif ve Reel Efektif Döviz Kuru

Bir ülke parasının döviz piyasasında nominal değerini bir bütün olarak ölçen ve çok taraflı olarak bilinen döviz kuruna efektif döviz kuru denilmektedir. Efektif döviz kuru oranı, bir ülkenin ticaret ortakları ve döviz kurlarının ağırlıklı ortalaması olarak bilinmektedir (Bulut & Demirel, 2012: 47). Başka bir ifade ile efektif döviz kuruna döviz kurunun fiili düzeyi de denilmektedir.

Nominal efektif döviz kuru bir ülkenin bir birim ulusal parasının diğer ülkenin bir birim parasıyla değişimi olarak belirlenmektedir. Nominal efektif döviz kuru, belli bir kriterin göz önünde bulundurulması ile seçilmiş iki taraflı nominal kurların iyi bir ağırlıklandırma yönteminin kullanılarak elde edilmiş ortalaması olarak tanımlanabilir. Başka bir ifade ile nominal efektif döviz kuru, bir ülkenin para biriminin toplam değerindeki yabancı para birimleri cinsinden değişim kavramını yansıtan başka bir kavram şeklinde açıklanmaktadır (Bahmani-Oskooee & Gelan, 2007: 961).

Reel efektif döviz kuru ise ülkeler arasındaki nispi fiyat veya maliyetin geliştirilmesi üzerine bilgi içermekte ve bu nedenle ülke ekonomilerinde ortaya çıkan rekabet güçlerini değerlendirmek için kullanılan makroekonomik gösterge niteliğinde kabul edilmektedir (URL-2, 2012). Nominal efektif döviz kurunun enflasyondan arındırılması ile reel efektif döviz kuru elde edilmektedir.

1.2. Döviz Kuru Sistemleri

Döviz kuru sistemi kavramı, döviz kurlarının kimler tarafından ve nasıl belirleneceği, serbest veya devlet müdahalesi ile değişip değişmeyeceği ya da ne ölçüde belirleneceği

şeklindeki konularla ilgili kurallar bütünü olarak tanımlanmaktadır (Adams & Greenwood, 1985: 43-44).

Bu kavramın açık bir şekilde anlaşılabilmesi için anlam yakınlığı bulunan diğer kavramlara dokunmak gerekmektedir. Bunlardan ilki, kambiyo sistemidir ve döviz kuru sistemine nisbeten daha çok anlam ifade etmektedir. Kambiyo sistemi, döviz kuru sisteminden farklılık gösteren geniş bir kavram olmakla beraber döviz kuru işlemlerindeki serbestlik durumunu ve kurların fiili düzeylerini dolaylı şekilde etkileyen kontrolleri de kapsamaktadır (Çiçek , 2006: 32). Anlam yakınlığı bulunan diğer bir kavram ise döviz kuru politikası olarak bilinmektedir. Ayrıca politikalardan oluşan sisteme döviz kuru sistemi denilmekte ve bu sistemin içinde ve sistemi oluşturan temele aykırı olmamak şartıyla değişik politikaları izlemek mümkün olmaktadır.

1.2.1. Uluslararası Para Sistemleri

Uluslararası sistemler, iki ve daha fazla ülke sistemlerinin bir arada birleşmesi ile oluşan bir yapı olarak nitelendirilmektedir. Ülkeler arasındaki ortak politikaların gözetilmesiyle ortaya çıkan sorunları çözmek ve belli hedefe ulaşmak muhtemeldir.

Uluslararası para sistemi, ülkelerin siyasi sınırları üzerinden ödünç alıp verdiği ve satın alıp veya sattığı ve ödemeyi gerçekleştirdiği çerçeve şeklinde de ifade edilmektedir. Bu çerçeve ödemeler dengesinde ortaya çıkan dengesizliklerin nasıl çözüldüğünü belirlemektedir.

Uluslararası para sistemleri, muhtelif ekonomik birimlerin kendi aralarındaki ödemelerin gerçekleşmesine olanak tanıma işlevini üstlenen kurum ve mekanizmalar bütünü olarak adlandırılmaktadır (Parasız, 1996: 1). Diğer bir ifadeyle uluslararası para sistemi, hem ekonomik, kurumsal ve siyasi ortamı hem de uluslararası ödemelerdeki standartlar, kurallar ve politika araçları bütünü şeklinde ifade etmek için de kullanılmaktadır (Cecan , 2014: 32).

1.2.1.1. Sabit Döviz Kuru Sistemi

Sabit döviz kuru sistemi, siyasi otoriteler tarafından müdahalelerin gerçekleştirildiği bir sistemdir. Sabit döviz kuru sisteminde, kur seviyesi Merkez Bankası tarafından belirlenmekte ve Merkez Bankası istediği zaman değişikliğe gidebilmektedir. Dolayısıyla döviz kurları belirlendikten sonra arz ve talebin ne kadar ve hangi ölçüde değiştiği önemli olmadan belirli bir süre belirlenen çerçevenin dışına çıkılmasına izin verilmemektedir. Ayrıca döviz kurları belli dalgalanmalar içinde sınırlı kalmaktadır. Kurlar, sabit döviz kuru sisteminde para otoriteleri tarafından yapılan müdahaleler sonucunda sabitliğini korumaktadır.

Sabit döviz kuru sistemine has iki kavram önümüze çıkmaktadır. Bu iki kavram devalüasyon ve revalüasyon olarak bilinmektedir. Belirli bir para otoritesinin kararı çerçevesinde ulusal para biriminin değerinin düşürülmesine devalüasyon, yükseltilmesine ise revalüasyon denilmektedir. Sabit döviz kuruna has olmasının sebebi, sabit döviz kurunda ulusal para biriminin değer kaybetmesi ve değer kazanması resmi para otoriteleri tarafından belirlenmekte, fakat serbest döviz kurunda ise ulusal para biriminin değer kaybetmesi veya değer kazanması piyasalar tarafından belirlenmekte olduğu görülmektedir (Bulut , 2005: 28).

1.2.1.2. Dalgalı Döviz Kuru Sistemi

Dalgalı döviz kuru kavramı, kurlar üzerinde hiçbir resmi otorite müdahalesinin bulunmadığı ve kurların döviz piyasasındaki arz ve talep koşulları gereğince belirlenen bir sistemdir. Bu sistem rastgele bir ülke tarafından tatbik edildiği zamanda eş zamanlı olarak hem döviz hem de ticaret kontrollerinden arındırılmasını sağlamak gerekmektedir (Çiçek, 2006: 46). Dalgalı döviz kuru sistemine serbest, serbest dalgalanan, serbest değişken, yüzen ve esnek kur gibi isimler de verilmektedir.

Dalgalı döviz kuru sistemine “serbest döviz kuru sistemi”, “serbest dalgalanan döviz kuru sistemi”, “serbest değişken döviz kuru sistemi”, “yüzen döviz kuru sistemi” ve “esnek döviz kuru sistemi” gibi isimler de verilmektedir.

Bazı iktisatçılar, sabit döviz kuru sistemine nazaran dalgalı döviz kuru sisteminin daha elverişli olduğunu savunmaktadırlar. Bu iktisatçılar dalgalı döviz kurunun uygulandığı zamanda ödemeler dengesinin kolaylıkla dengeye geleceğine inanmaktadırlar. Dolayısıyla

bu sistemde resmi otoritelerin döviz kurlarının sabit tutulması için müdahalede bulunmaları gerekmemektedir.

1.2.1.3. Karma Sistemler

Karma sistemler başlığı altında gözetimli dalgalanma, aralık içinde dalgalanma, kaygan aralık, yönlendirilmiş sabit aralık ve parite ve son olarak ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemleri açıklanmaktadır. Karma sistemlerden ilk olarak gözetimli dalgalanma ele alınmaktadır.

1.2.1.3.1. Gözetimli Dalgalanma

Gözetimli dalgalanma sistemi, döviz kurlarına önceden belirlenen kurallara göre parasal otoriteler tarafından müdahale yapılmaktadır. Dolayısıyla kurlar arz ve talep koşullarına göre belirlenmekte fakat parasal otoriteler tarafından gözetim işlemi devam ettirilmektedir. Bu sistemde, döviz kurunun istikrarını korumak için Merkez Bankaları piyasaya sık sık müdahale etmektedir (Memmedov, 2003: 17).

Gözetimli dalgalanma sistemi hem sabit döviz kuru hem de dalgalı döviz kuru sistemi özelliklerini taşımaktadır. Bu nedenle gözetimli dalgalanma, döviz kurlarına resmi otorite müdahalesinin olması yönüyle sabit döviz kuru sistemine ve arz ve talep koşullarına göre belirlenen döviz kuru yönüyle ise dalgalı döviz kuru sistemine benzemektedir (Yalçınar, 2008: 71).

1.2.1.3.2. Aralık İçinde Dalgalanma

Aralık içinde dalgalanma sisteminde döviz kurları için belirli bir aralık belirlenmekte ve döviz kurları belirlenen bu aralık içinde dalgalanmaktadır. Belirlenen bu aralığın aşırı dar olması halinde istikrarsızlığın oluşması ile birlikte spekülasyon ortaya çıkmaktadır. Aynı zamanda bu sistemin güvenli olabilmesi için belirlenen bu aralığın sürdürülebilir halde olması gerekmektedir (Özdemir & Şahinbeyoğlu, 2000: 3).

Belirli bir parite etrafında belirlenen nominal döviz kuru aşağı yukarı dalgalanmaktadır. Parite aralığının dar olması halinde sabit döviz kura, geniş olması halinde ise dalgalı döviz kuru sistemine yakındır (Beşkaya & Ergün, 2015: 169).

1.2.1.3.3. Kaygan Aralık

Kaygan aralık sistemi, zaman zaman belirsizlikler yaşıyan ülkelerde daha sık rastlanmaktadır. Bu sistem ekonomik dalgalanmaların eğilimine bağılı olarak değiştirilmekte ve ortalama değer sabitlememektedir. Buna bağılı olarak yüksek enflasyon beklenen ekonomilerde daha çok rastlanmaktadır. Bunun sebebi ise ortalama değerin belirlenmeyen sürelerle ayarlanma olanağı vermesidir (Konuskan , 2006: 61).

Kaygan aralık sisteminde süre ve sıklık önceden belirlenmediğinden dolayı zamanla belirsizlikler meydana gelmektedir. Meydana gelen belirsizlikler nedeniyle zaman zaman risk unsuru ortaya çıkmaktadır.

1.2.1.3.4. Yönlendirilmiş Sabit Aralık ve Parite

Yönlendirilmiş sabit kur sisteminde, ulusal paranın değeri önceden belirlenmiş bir sabit değer etrafında belirli aralıklar dâhilinde dalgalanır. Yönlendirilmiş sabit aralık sisteminden farklı olarak bir de alışılmış sabit kur sistemi mevcuttur. Bu iki sistem arasındaki fark; sabit kur üzerinde herhangi bir baskı oluşturulduğı zaman meydana gelen uyarılmanın belirli sıklıkla ve aralıklarla ayarlanmasıdır. Buna bağılı olarak bu ayarlamalar dâhilinde belirli aralıklar içinde dalgalanabilmektedir (Özdemir & Şahinbeyoğlu, 2000: 4; Alptekin, 2016: 139).

Yönlendirilmiş sabit parite sisteminde, ülkenin ulusal parasının değeri sabitlemekte, fakat bazı ekonomik göstergeler ve ödemeler bilançosuna göre ayarlanabilmektedir. Yönlendirilmiş sabit aralık sisteminin bu sisteme göre daha esnek olduğı görölmektedir. Bu sistemde yönlendirilmiş sabit aralık sistemi özellikleri mevcuttur. Dolayısıyla aralık sistemi yerine parite sistemi kullanıldığı zaman meydana gelen belirsizlikler arındırılarak daha aza indirilebilmektedir (Özdemir & Şahinbeyoğlu, 2000: 4).

1.2.1.3.5. Ayarlanabilir Sabit Döviz Kuru

Ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi aynı zamanda Bretton Woods sistemi olarak bilinmektedir. Bu sistemde kur sabittir, fakat resmi parasal otoriteler tarafından sürdürölmesi zorunlu değildir. Dolayısıyla bu kur ekonomik politikalarca istenilen yönde değiştirilmektedir. Ayrıca bu sistemde Bretton Woods sisteminde olduğı gibi ülkeler paralarını dolar veya altına sabitlemiştir. Fakat %1 oranında belirli aralıklar dâhilinde

dalgalanmasına izin verilmiştir. Bir ülke ulusal parasının değeri dolar karşısında değiştirilebilir, ancak o ülkede eğer devalüasyon veya revalüasyon öngörülmekteyse bu oran %10'u aşamaz. Bu oranı aşacak gibi bir durum söz konusu olursa o zaman Uluslararası Para Fonu'ndan izin alınması gerekmektedir (Demircioğlu, 2009: 49). Ayrıca devalüasyon olacağı zaman spekülasyonlara yol açacağından dolayı kriz yaratan bir sistem olarak görülmektedir.

Ayarlanabilir sabit döviz kuru sistemi dış ticaret üzerindeki döviz kuru belirsizliklerini azaltmakta ve dolayısıyla ekonomik istikrara katkıda bulunarak sakıncayı ortadan kaldırmaktadır.

1.3. Döviz Kuru Yaklaşımları

1970'lere kadar dış ticaretin kullanılmasıyla, döviz kurunda meydana gelen değişimler açıklanmıştır. Uluslararası finans piyasalarının yeterince gelişmemesi sebebiyle döviz talebinin dış ticarete olan ihtiyaç tarafınca belirlendiği ifade edilmektedir. Sonuç olarak ise denge döviz kuru analizinde dış ticaret gibi akım değişkenleri en temel değişkenler olarak bilinmektedir. Belirli bir dönemde meydana gelen değişimleri açıklayan akım değişkenlerinin döviz kurlarının belirlenmesine yönelmiş olan yaklaşımlara temel oluşturduğu ifade edilmektedir (Gözen , 2018: 24).

Döviz kuru yaklaşımları dış ticarete dayalı yaklaşım, parasal yaklaşım, satın alma paritesi yaklaşımı, portföy dengesi yaklaşımı, Keynesçi yaklaşım, rasyonel beklentiler yaklaşımı adlı başlıklar altında açıklanmaktadır.

1.3.1. Dış Ticarete Dayalı Yaklaşım

Dış ticaret yaklaşımını savunan bazı iktisatçılara göre bir ülkenin ulusal parasının değerini belirleyen etken, o ülkenin yaptığı mal ve hizmet ihtacı olarak belirlenmektedir. Bu anlamda, eğer ihracat ithalattan büyük olursa ulusal paranın değeri yükselmekte, tam tersi durumunda yani ithalatın ihracattan büyük olduğu durumda ise ulusal para değer kaybetmektedir.

Bu yaklaşıma göre bir ülkenin dış ticaretini etkileyen faktörler döviz kurunda da değişimleri beraberinde getirmektedir. Buna bağlı olarak, sabit döviz kuru uygulanan ve bu durumu sürekli hale getiren bir ülke alınan devalüasyon kararı ile kendi ulusal parasının

değerini düşürmektedirler. Dolayısıyla döviz kurunda değişimler meydana gelmektedir (Gözen , 2018: 26).

Diğer ülkelere nazaran daha hızlı gelişen ülkelerin ulusal parası döviz piyasalarında değer kaybetmekte, fakat daha az gelişen ülkelerin ulusal parası döviz piyasalarında değer kazanmaktadır.

Dış ticaret yaklaşımına göre döviz kuru dengesi net döviz girişi ve döviz çıkışı tarafından sağlanmaktadır. Bu da cari işlemler hesabından kaynaklanmaktadır (Mussa, 1984: 27).

Dış ticaret yaklaşımının en büyük eksikliklerinden biri de ödemeler dengesini analiz ederken sermaye akımlarının dikkate alınmamasıdır. Bu yaklaşımda ödemeler dengesi sadece malların dış ticaretini hesaba katarak analiz etmektedir. Dolayısıyla dış ticaret yaklaşımında finansal piyasaların işleme dâhil edilmemesinin sebebi ise faiz oranlarının dikkate alınmamasıdır (Kılıçarslan, 2016: 9).

1.3.2. Parasal Yaklaşım

Parasal yaklaşım, dış dengeyi, mal ve hizmet akımları ile birlikte olarak ödemeler bilançosu açısından ele almaktadır. Bu yaklaşım 1970' lerin ortalarında Robert Mundell, Harry Johnson ve Jacob Frenkel tarafından ortaya çıkmıştır (Polak , 1957: 1-50). Amacı ise dış dengeyi sağlamakta ve kurların oluşumuna açıklama getirmektedir. Buna bağlı olarak her hangi bir malın fiyatının o malın arz ve talebine bağlı olduğu ve dolayısıyla genel tanımın da ulusal paralar için de geçerli olduğu açıklanmaktadır.

Parasal yaklaşım, iki ulusal para birimi arasındaki uzun dönemli denge kurunun esas olarak göreceli ulusal para arzı ve göreceli ulusal fiyat seviyeleri üzerinden faaliyet gösteren talepler tarafından belirlenir. Bu öneri, parayı döviz kurlarına bağlayan belirli bir parasal aktarım mekanizması veya nedensel kanal anlamına gelir. Buna göre, parasal yaklaşım böyle bir mekanizmayı belirler (Humphrey, 1980: 19-20).

Parasal yaklaşım son derece yararlı bir analitik araç olsa da, makroekonomik sorunlara çözüm ararken dikkatli bir şekilde uygulanmalıdır. Parasal yaklaşım, yurtiçi para talebi veya arzındaki değişimlerin doğrudan bir sonucu olan politika sorunlarına çözümlerin formüle edilmesinde en kullanışlıdır (Thirlwall, 1980: 110-117).

Bu yaklaşımı savunan iktisatçılar'a göre, para talebinin ve para arzının¹ oranını hesaba katmadan iç talep yönetimi politikalarının aktif olarak kullanılmasının piyasalarda dengeye yol açmayacağına ve dış dengesizliğin korunmasına katkıda bulunacağına inanmaktadırlar (Долговечный & Вечерский , 2010: 52).

1.3.3. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı

Satın alma gücü paritesi yaklaşımının tarihi oldukça uzun yıllara dayanmaktadır. Bu yaklaşımı ilk kullanan iktisatçı ise Gustov Cassel olmuştur. Dolayısıyla bu yaklaşım Cassel ile birlikte anılmaktadır. Cassel'a göre satın alma gücü paritesi yaklaşımında, döviz kuru teorisi, paranın miktar teorisini temel alarak oluşturulmuştur (Gerek & Karabacak, 2017: 3). Buna bağlı olarak Cassel'e göre, paranın miktarı sadece yurtiçi fiyatları değil, fiyatlarla beraber döviz kurunu da etkilemektedir.

Satın alma gücü paritesi yaklaşımı, aynı malların farklı yerlerdeki fiyatlarının aynı olması gerektiğini savunan tek fiyat yasasını beraberinde getirmektedir. Buna bağlı olarak, tek fiyat yasası, tek bir ticarete konu olan mal hakkında açıklama yaparken, satın alma gücü paritesi ise, döviz kurlarının ülkeler arasındaki tüm ticarete konu olan malların fiyatlarındaki değişikliği yansıtmak için değiştiğini söylemektedir (Craig, 2005: 2). Satın alma gücü paritesi yaklaşımı tüm malların fiyatlarını kapsamakta, ancak tek fiyat kanunu tek tek malların fiyatlarını kapsamaktadır.

Dornbusch ve Krugman' a göre, herhangi bir uluslararası ekonomistin cildinin altında, satın alma gücü paritesinin yani döviz kuru yaklaşımının bazı varyantlarına derin bir inanç yatar, ancak yıllar sonra Kenneth Rogoff buna karşılık olarak en içgüdüsel olarak, uzun dönemli reel döviz kurlarına göre bir çapa olarak satın alma gücü paritesinin bir varyantına inanıyorum söylemektedir (Rogoff, 1996: 647; Dornbusch & Krugman, 1976: 540).

1.3.4. Portföy Dengesi Yaklaşımı

Portföy dengesi yaklaşımı 1952 yılında Harry Markowitz tarafından ortaya konulmuştur. Portföy teorisi, sistematik risk ve getiri arasındaki etkileşimi analiz etmektedir. Portföy teorisine göre; etkili bir portföy kavramı ortaya konularak, kriterleri risk altında olan

¹ Keynesyen teori nezdinde açıklanmaktadır.

bir beklenen getirinin sağlanması ve beklenen getirilerdeki riskin minimize edilmesi gerektiği açıklanmaktadır (Markowitz, 1952, s. 77-91). Markowitz'in açıklamasına göre, önemli kriter, kârlılık ve risk kavramının hem teorik, hem de olasılıksal olarak resmileşmesiydi. Buna bağlı olarak Markowitz, 1958 yılında James Tobin'in risk içermeyen menkul değerlerini yapılan analize dâhil ederek, portföy dengesi yaklaşımına referans olmuştur (Cengiz, 2018: 10; Трифонов, 2011: 44).

Portföy dengesi yaklaşımı finansal varlıklara yönelik meydana gelen risk farklılıklarını dikkate almakta ve dolayısıyla parasalcı yaklaşımın bazı varsayımlarını reddetmektedir. Reddedilen en önemli varsayım "finansal varlıklar arasında tam ikamenin gerçekleştiği" olarak bilinmektedir. Dolayısıyla bu yaklaşımda, diğer döviz kurunu belirleyen yaklaşımlardan farklı olarak, yerli ve yabancı varlıklar arasında tam ikamenin olmadığı kanaatine varılmaktadır. Tam ikamenin olmadığı durumunu açıklayan iktisatçılar, Dornbusch ve Fischer, Isard ve Branson olarak bilinmektedir (Gözen , 2018: 52).

1.3.5. Keynesçi Yaklaşım

Keynesçi yaklaşım, iktisat literatürüne ilk defa John Maynard Keynes' in 1936 yılında yaptığı çalışması olan "İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi" ile girmiştir.

İlk defa ekonomi literatürüne 1980 yılında girmiş olan ikiz açık hipotezinin tanımı, bütçe açığı ve dış açık arasındaki etkileşimi açıklamaktadır. İkiz açık hipotezi, bütçe açığında meydana gelen bir artışın cari açıkta da aynı şekilde bir artışa neden olacağı öne sürülmektedir. Bu hipotezle ilgili yapılan tartışmalar, maliye politikasını ön plana çıkarmaktadır (Khalid & Guan , 1999: 389-402).

Döviz kurunun belirlenmesinde değinilen yaklaşımlardan biri olan Keynesyen yaklaşımda dış ticaret mallarının arz ve talep koşullarına bağlı bir şekilde yapılan devalüasyon sonucu ödemeler bilançosunun pozitif etkilendiği düşünülmektedir (Gözcör, 2014: 58).

Keynesyen yaklaşımda özellikle denge teorisinin önemli olduğu vurgulanmaktadır. Keynes bu yaklaşımda iç ve dış dengenin gelirdeki hareketlerle dengeye geleceğini açıklamaktadır. Dolayısıyla toplam talebin azalmasının nedenini ödemeler dengesinde açığın olduğu ülkeden açığın miktarı kadar para çıkması şeklinde açıklamaktadır. Talebin azalması sonucunda ulusal gelirden de azalma meydana gelecek ve gelirin azalmasıyla da

ithalat talebi azalacaktır. Fakat ödemeler dengesi açığının aksine fazla veren ülkelerde para genişlemesi nedeniyle gelirin artmakta olduğu görülmektedir. Bu nedenle ithalatta artış görülmektedir (Kıyak, 2019: 44).

1.3.6. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı

Rasyonel beklentiler teorisi, ilk olarak 1961 yılında John F. Muth tarafından geliştirilmiştir. Muth'a göre beklentiler, geleceğe yönelik tahminlerin yürütülmesi adına mevcut bilgilerin kullanılması gerektiğini ifade etmektedir (Muth, 1961, s. 315-335). Açıkça belirtmek gerekirse, firma ve bireylerin elde ettikleri tüm mevcut bilgileri kullanarak optimum karar aldıkları görüşüdür (Krugman & Wells , 2013: 481).

Muth'ın yazdığı makalenin² ana amacı rasyonel beklentiler teorisini ortaya koymak olmuştur. Dolayısıyla Muth'a göre beklentilere bağlı olan veri çalışmalarından elde edilen iki önemli sonuç ortaya çıkmaktadır. İlk sonuçta, bir sektördeki beklentilerin ortalamaları, saf modellerden daha doğru ve ayrıntılı eşitlik farklılıklarının olmasına karşın, ayrıntılı denklem sistemleri kadar doğru olduğu ifade edilmektedir. Diğer sonuçta ise açıklanan beklentiler, genel olarak gerçekleşen alan değişikliklerinin kapsamını hafife aldığı şeklinde ifade edilmektedir.

Rasyonel beklentiler varsayımının dışında yer alan yeni klasik iktisat anlayışının hem ücret hem de fiyatların oldukça esnek olduğu ve piyasaların her zaman kendi kendine dengeye geleceği varsayımlarına istinaden ekonomiye yapılacak olan herhangi bir müdahalenin politika etkisizliğini ortaya çıkaracağını öne sürmektedir (Altınöz, 2017: 41).

Muth, veri çalışmalarından elde etmiş olduğu sonuçların ardından bir varsayım ile devam etmektedir. Söz konusu varsayım, gelecekteki olayların tahmin edilmesi şeklinde bilgilendirildiklerinden, beklentilerin temelde ilgili olduğu iktisat teorisinin tahminleri ile benzer olduğunu öne sürmektedir. Buna bağlı olarak, Muth geliştirdiği teoride beklentilerin, rastgele olmadığını ve ekonomik teorisinin tahminleriyle aynı olduğunu öne sürmektedir (Wogin, 1980: 60).

² Bkz; (Muth, J. F. (1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, 29(3), s.316.)

Rasyonel Beklentiler Teorisi, bireylerin rasyonel beklentilere sahip olacaklarını ve buna bağlı olarak ekonomi politikaları karşısında hemen aktif tavır alıp, söz konusu ekonomi politikalarının olası sonuçlarını değiştirecekleri savunulmaktadır. Bu bağlamda, rasyonel beklentiler teorisine göre bireyler, ekonomi politikası uygulamalarını ve buna bağlı olarak bu uygulamaların yaratacağı etkiler konusunda kesin bir bilgiye sahip olmakla birlikte herhangi bir sistematik hata yapmaları söz konusu olmaması gerektiğini açıklamaktadır (Aktan, 2008: 176).

Rasyonel beklentiler teorisi, toplumun gelecek ile ilgili olan görüşlerini oluştururken mevcut bilgilerin tamamını hesaba dâhil etmekte ve ekonominin çalışma sürecini de gözetmekte olduğu şeklinde ifade edilmektedir (İyibozkurt, 1994: 206). Söz konusu bilgi ve özelliğe sahip olan toplum, politikada alınan tedbirlerin etkilerini önceden tahmin edecekler ve tahmin sonuçlarına göre hareket ederek politikada alınan tedbirleri boşa çıkarabileceklerdir.

1.4. Döviz Kuru Riski

İlk defa döviz kuru riski kavramı, Bretton Woods sisteminin çökmesi ve 1972 yılında kurların dalgalanmaya bırakılması sonucu ortaya çıkmıştır. Bilindiği üzere 1972 yılına kadar dünyada sabit döviz kuru uygulanmaktaydı. Bu sistemin çökmesinin hemen ardından serbest dalgalı kur sistemine geçilmiştir (Yavrutürk, 2008: 42). Döviz kuru riski, ilk olarak Adler ve Dumas tarafından 1984 yılında tanımlanmıştır. Adler ve Dumas' a göre döviz kuru riski kavramının tanımı, beklenmedik anda ortaya çıkan döviz kuru değişimleridir. Bu tanımdan yola çıkarak, döviz kurlarında beklendik ve olası değişiklikler döviz kuru riskini ortaya çıkarmamaktadır. (Adler & Dumas, 1984: 42).

Döviz kuru riski kavramı, ticari işlemler üzerinde ve döviz kurları üzerinde meydana gelen belirsizliklerin firmaların mali durumları üzerinde yarattığı olumsuz etkiyi açıklamaktadır. Başka bir ifadeyle kur riski, belirli bir dönemde belli bir yabancı para cinsinden gözlenen nakit giriş ve çıkışlarının birbirinden farklı olduğu zaman ortaya çıkmaktadır (Arslan , 2005: 82; Tevfik, 1997: 2).

Döviz kuru riskinin ortaya çıkmasının başlıca nedeni, ulusal para birimlerinin yabancı para birimlerine karşı değer kazanması veya kaybetmesi şeklinde nitelendirilmektedir. Dış ticaretin öneminin artması, uluslararası finans piyasalarının gelişimi, para ve yatırım akışlarının serbestleşmesi ve ticaretin artması sonucunda döviz kurlarında

büyük dalgalanmalar meydana gelmektedir. Dolayısıyla, bu piyasalarda faaliyet gösteren finansal kuruluşlar da önemli ölçüde kur riskleriyle karşı karşıya kalmaktadırlar (Memmedov, 2003: 99).

Dış ticaret ile uğraşan firmalar, ulusal para dışında herhangi bir yabancı para cinsinden dış ülkelere bir mal ve hizmet alıp sattığı zaman döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Döviz kuru riski kavramı, son zamanlarda birçok iktisatçının dikkatini çekmiş ve bu riski ortadan kaldırmak adına birçok çalışma yapılmış ve yöntemler geliştirilmiştir.

Eğer bir firma döviz kuru riski ile karşı karşıya gelirse, bu risk firmanın yapmış olduğu faaliyetlere bağlıdır. Dolayısıyla faaliyetlere bağlı olarak riskten etkilenme derecesi belirlenmektedir.

Döviz kurunda meydana gelen belirsizlikler, yurtiçi firmaların zarara uğramasına neden olabilmektedir. Buna bağlı olarak firmaların zarara uğramasının nedeni, alacaklının zamanında veya tam bir şekilde ödeme gerçekleştirmemesi ve ödenmesi gereken borçların yabancı para cinsinden ödemek için tamin edilmesi gerektiği şeklinde açıklanabilmektedir.

“Hedging” sözcüğü İngilizce kökenli olup riskten korunma veya meydana gelecek risklere karşı önlem alma anlamına gelen finansal terim olarak kullanılmaktadır. Başka bir ifadeyle hedging, döviz kuru belirsizliklerinden, fiyatlardan ve faizden kaynaklanarak ortaya çıkan riskin en aza indirilerek kâr oranını az bir şekilde etkilemesi anlamında da kullanılmaktadır (Özdemir L. M., 2005: 28). Döviz kuru riskinden korunma metodları olarak bilinen önlemler, döviz kurunda meydana gelen belirsizliğin olumsuz sonuçlarına karşı korunmak için döviz anlaşmaları ve diğer finansal piyasa araçları kullanılarak alınabilir (Murphy, 2003: 1).

Hedging işleminin amacı, gelecekteki ticari faaliyetlerden kaynaklanan fiyatlarda meydana gelen değişikliklerden korunmak ve riski en aza indirmek veya minimize etmektir (Mcmurray, 2000: 63-69). Dolayısıyla hedging işleminin amacı, riski en aza indirerek kâr elde etmekte olduğu şeklinde nitelendirilmemektedir. Hedging işleminin bir diğer amacı, ileride oluşabilecek nakit akış eksikliği ve fazlasını dengelemektir. Döviz kuru belirsizliklerinin sık görüldüğü ortamda hedging işlemi büyük önem ve gereklilik arz etmektedir. Bu işlemde yapılan anlaşmaya göre, ileri tarihte yapılacak ödemeler, sözleşme tarihindeki geçerli döviz kuru üzerinden yapılması gerekmektedir. Sözleşmenin geçerlilik süresinin uzunluğu yapılan sözleşmede, sözleşmenin yapıldığı tarih ile teslim edilme tarihi

arasında zamanın uzun olması riskleri artırmakta ve bu da hedging işleminin başarısızlığına yol açmaktadır. Dolayısıyla bu durumda ortaya çıkan riskleri önlemek zorlaşmakla beraber riskten korunma metotları başarısız bir şekilde gerçekleşmektedir (Zanbak, 2008: 33).

İşlemlerini yabancı para cinsinden gerçekleştiren çok uluslu bir şirket, döviz kuru belirsizliklerinin finansal performansı olumsuz etkileyebileceğinden dolayı kur riskine maruz kalmaktadır. Kur riski yönetimi, döviz kuru belirsizliklerinin olumsuz etkisini azaltmayı amaçlamaktadır. Riskten korunma, gelecekteki fiyat risklerine karşı korunmayı amaçlayan bir tür yatırım faaliyetidir. Ayrıca, riskten korunma fiyatta meydana gelen dalgalanma riskini azaltmak için tasarlanmış bir fiyat yöntemi şeklinde nitelendirilmektedir (İlhan, 2016: 24).

Bir şirketin finansal riskten korunma metodu ve politikası, iç ve dış belirleyicilere göre belirlenmektedir. İç faktörlerden bazıları sermaye yapısı, yöneticiler, hissedarlar, şirket yapısı, finansal performans ve tahmin güvenilirliğidir. Dış faktörler ise muhasebe standartları, finansal krizle ilgili piyasa belirsizliği ve teknolojik gelişmedir.

1.5. Döviz Kuru Belirsizliğine İlişkin Teorik Çerçeve

Belirsizlik, belirli zaman içerisinde döviz, tahvil ve sermaye piyasalarında fiyat hareketliliğini tanımlamaktadır. Başka bir ifade ile belirsizlik, olayların gerçekleşmesi ihtimalinin durağan dağılım göstermediği, geçmişteki gelişmeleri esas alarak gelecekteki gelişmeleri tahmin etmenin zor olduğu durumunu açıklamaktadır. Döviz kuru belirsizliği, yabancı para birimlerinin beklenmedik zamanlarda değer kazanması ve değer kaybetmesi olarak da ifade edilebilmektedir (Mera, 2017: 26; Konuşkan, 2006: 33). Açıkça belirtmek gerekirse, menkul kıymet ve varlık fiyatlarının veya piyasa genelinin kısa dönem aralığı içerisinde gösterdiği dalgalanmalar olarak da tanımlanabilmektedir (URL-1, 2006).

Döviz kuru belirsizliği kavramı, ilk olarak 1973 yılında ayarlanabilir sabit kur sistemi olan Bretton-Woods sisteminin yıkılması ile iktisat literatürüne girmiştir. Bretton-Woods sisteminin yıkılmasından sonra paralarını serbest dalgalanmaya bırakan sanayileşmiş ülkeler döviz kuru belirsizliğini hiç yaşamamaları nedeniyle portföylerini yönetmek zorunda kalmışlardır. Dolayısıyla hiç döviz kuru belirsizliği yaşamayan yatırımcılar bu dönemde aşırı kayıplara maruz kalmışlardır (Ertuğrul, 2012: 8).

Sabit döviz kuru sistemi yerine dalgalı döviz kuru sistemine geçmesinin ardından döviz kurlarında ortaya çıkan yüksek belirsizliğin nedeni 1970’li yıllarda beklenmedik şekilde ortaya çıkan para politikası şokları olmuştur. 1980 yılından başlayarak ülke ekonomileri³ serbest piyasa ekonomisine geçmiş ve teknolojinin ilerlemesiyle tüm ülke ekonomileri birleşmiş ve ekonomilerin birleşmesi nedeniyle herhangi bir ülkede yaşanan finansal kriz tüm ülke ekonomilerini etkilemiştir. Buna bağlı olarak yatırımcılar teknolojinin ilerlemesi sonucunda yatırımlarını daha çok farklı konumlardaki finansal piyasalarda gerçekleştirmektedirler. Dolayısıyla sermaye hareketliliği söz konusu olmakta ve bu sermaye hareketliliği nedeniyle döviz kurunda belirsizlikler meydana gelmektedir.

Uluslararası ticaretle uğraşan yatırımcılar için döviz kurunda meydana gelen belirsizlikler yatırımcıları önemli bir şekilde etkilemektedir. Bu belirsizlik döviz kuru riskini doğurmakta ve döviz kuru riskinin kaynağı olarak bilinmektedir. Dolayısıyla belirsizliğin, ödemeler dengesi ve dış ticaret üzerinde önemli etkileri bulunmaktadır. Dış ticaretle uğraşan firmaların amacı, riskten uzak durmaksa döviz kuru belirsizliğindeki artışlar maliyetlerde beklenmeyen artışlar yaratacağından dolayı dış ticarete azalış meydana getirecektir (Albayrak , 2012: 60).

1.5.1. Döviz Kurunu ve Döviz Kuru Belirsizliğini Etkileyen Faktörler

Döviz kurları arasındaki mekanizmaları ve bazı yapısal faktörleri derk etmeden, döviz kurunda meydana gelen riskleri yönetmek veya kur ile ilgili herhangi bir tahminde bulunmak mümkün değildir. Döviz kurlarının gelecek ile ilgili tahminleri yapılabilmesi için en önemli etkiye sahip olan ekonomik ve politik faktörler ile birlikte insani davranışların da önemli etkiye sahip olduğu bilinmektedir (Arslan , 2005: 53). Döviz kuru ve döviz kuru belirsizliğinin değerini etkileyen faktörler, arz ve talep faktörü, enflasyon oranı, siyasi ve politik faktörler, ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, faiz oranları, spekülasyonlar, sermaye hareketleri ve dış ticaret olarak ifade edilmektedir. Çalışmada ilk olarak, arz ve talep faktörü ele alınacaktır.

1.5.1.1. Arz ve Talep Faktörü

³ SSCB’den ayrılan ülkeler, Çin ve diğer eski planlı ülkeler, Doğu Avrupa ülkeleri vb.

Arz ve talep faktörü, döviz kurunu etkileyen en önemli faktör olarak bilinmektedir. Döviz kurları arz ve talebin kesiştiği noktada belirlenir. Arzın talebi aştığı durumlarda ülkede döviz kurları aşağıya doğru eğilim göstermekle beraber, ülkeye döviz girişlerinin yüksek olmasıyla döviz fiyatlarını düşmesine neden olacaktır. Aksi durumda ise arzın talebi aştığı durumda ülkede döviz kurları yukarı doğru eğilim göstermekle beraber, ülkeden döviz çıkışlarının olmasıyla döviz fiyatlarının artmasına neden olacaktır (URL-4, 2017).

1.5.1.2. Enflasyon Oranı

Döviz kurunu önemli ölçüde etkileyen faktörlerden biri de enflasyon oranıdır. Dış ekonomik göstergelerden biri olarak bilinen döviz kurunda meydana gelen değişimler, iç ekonomik göstergelerden olarak bilinen enflasyon oranını etkilemektedir. İthalata bağımlı olan ülke ekonomileri enflasyon oranında tutarsızlıklarla karşılaşmaktadırlar. Dolayısıyla para arzındaki artış, enflasyon oranını artırarak döviz kurunda artışa neden olmaktadır (Bozdağlıoğlu & Yılmaz , 2017: 2). Bir ülke ekonomisinde enflasyon oranı yüksek olduğu durumda, o ülkenin parasına güvensizlik artacak ve dolayısıyla söz konusu ülkenin para talebi azalacaktır. Enflasyon oranı ile döviz kuru ilişkisi ile ilgili yapılan uluslararası çalışmalarda, dalgalı kurun uygulanmaya başlamadan önceki döneme kadar geçerli olduğu durumunda enflasyon oranı ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişkinin varlığı savunulmaktadır. Enflasyon ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi analiz eden ampirik çalışmalarda bulunmaktadır. Yapılan ampirik çalışmalarda benzer sonuçlara ulaşılmaktadır.(Yılmaz, 2002: 29-30 'a atfen Akçacı, 2006: 22; Quirk , 1996: 42-45).

1.5.1.3. Siyasi ve Politik Faktörler

Siyasi ve politik olaylar döviz kurunu etkileyen önemli faktörler arasında yer almaktadır. Ülke yöneticilerinin izlediği politikalar hem ülke ekonomisi hem de döviz kuru üzerinde pozitif veya negatif etki yaratmaktadır. Piyasada izlenecek adımlar ve politikalar arasında ortaya çıkan tutarsızlıklar, dış devletlerle oluşturulan ilişkinin durumu, güvenlik ve terör, adalet ve hukuk sisteminde yaşanan sorunlar gibi oluşacak nedenlerden ötürü hem yurtiçi hem de yurt dışı yatırım yapanların piyasa güvensizliğinin artması, döviz kurlarında da artışa neden olacaktır.

1.5.1.4. Ülkelerin Gelişmişlik Düzeyleri

Döviz kurunu etkileyen faktörler arasında ülkelerin gelişmişlik düzeyleri de yer almaktadır. Sanayileşmiş ve gelişmiş ülkeler yatırımcıları cezbetmektedirler. Ülkelerin para talebi artmakla beraber bu paraların değerinde artış eğilimi görülmektedir. Ülkelerin gelişmişlik düzeylerinin farklılık göstermesi kur belirsizliğinde de farklılık göstermektedir (Ayhan , 2016: 15). Ülkeler finansal olarak gelişmiş hale geldikçe giderek daha esnek döviz kurlarına sahip olmaktadırlar. Uluslararası sermaye piyasalarına çok az maruz kalan az gelişmiş ülkelere göre, sabit döviz kuru uygulanmakla birlikte daha yüksek döviz kuru ve düşük enflasyon süreklilik sağlamaktadır. Buna karşılık gelişmekte olan ülkelerde döviz kurunun hem enflasyona hem de büyümeye herhangi bir sistematik etkisinin bulunmadığı görülmektedir. Dolayısıyla bu ülkelerde sabit döviz kuru uyguladığı esnada art arda finansal krizler yaşanmış ve döviz kuru kriz risklerine maruz kalmıştır. Fakat gelişmişlik düzeyleri artan ülkelerde, esnek döviz kuru süreklilik sağlamakla beraber yüksek enflasyona yol açmadan yüksek büyüme sağlamaktadır (Husain & Rogoff, 2005: 35-64; Yanar , 2008: 261).

1.5.1.5. Faiz Oranları

Faiz oranları, döviz kurunu etkileyen önemli faktörler arasında yer almaktadır. Amacı, yüksek kâr elde etmek isteyen yabancı yatırımcıyı ülkesine çekmekle tasarruf oranındaki açığı kapatmak olan ülke ekonomilerinde döviz kuru ve faiz oranı arasındaki ilişki dikkat çekmektedir (Ayhan , 2016: 19).

Sermaye hareketlerinin sınırlı olmadığı açık ekonomide, yurtiçinde faiz oranlarının yükselmesi nedeniyle ülkeye sermaye giriş miktarı artmakla beraber ulusal para değer kazanmakta ve bu nedenle döviz kurunda azalma meydana gelmektedir (Ergin, 2015: 105). Faiz oranı yüksek olan bir ülkenin menkul kıymetlerinin talebi artacağından ülkenin ulusal parasının değerinde artış meydana gelecektir (Albayrak , 2012: 16). Faiz oranı para talebi belirleyicisi olduğundan dolayı faiz ve döviz kuru arasında pozitif bir ilişki doğabilmektedir. Bu durumda yükselen faiz oranı yurtiçinde ulusal para talebini kısarak enflasyon oranını artırmakla beraber ulusal para değer kaybetmekte ve döviz kurunda artış meydana gelmektedir (Karaca , 2005: 2). Uluslararası ticaretle uğraşanlar paralarını işlem amacıyla tutmaktadırlar. Dolayısıyla bu paraları faiz oranları yüksek olan piyasalarda ödünç vermek isteyeceklerdir. Bu nedenle faiz oranı yüksek olan ülkelere sermaye girişi artacak ve ülkenin ulusal parasının değeri artış gösterecektir (Çağlar, 2003: 83)

1.5.1.6. Spekülasyonlar

Döviz kurunu etkileyen faktörler arasında spekülasyonlar da yer almaktadır. Spekülasyon, amacı kâr elde etmek olan ekonomik değerın gelecek dönemlere bağılı şekilde yapılan tahminlere dayanarak bugünden itibaren yapılan ticari faaliyettir. Ayrıca spekülasyon, döviz kurundaki beklenen değışmelerden kâr elde etmek amacıyla döviz kuru riskini üstlenmektedir.

Spekülasyonla uğraşan yatırımcılara spekülâtör adı verilmektedir. Riski göze alarak gelecek ile ilgili doğıru tahminde bulunan spekülâtörler piyasa tarafından ödüllenenek kâr elde etmekte, fakat yanlış tahminde bulunan spekülâtörler ise zararla cezalandırılmaktadırlar. Spekülâtörlerin uzun süre piyasada kalmaları için doğıru tahminde bulunmaları gerekmektedir. Döviz kurularında meydana gelen belirsizliklerin kalıcı olduğı inancında olan spekülâtörler, değıeri yüksek olan parayı değıer yükselişinin devam etme beklentisiyle satın alırlarken, değıeri düşük olan parayı da değıer düşüşünün devam etme beklentisiyle satmaya başlayacaklardır (Singhateh , 2016: 18).

Döviz kuru tahminlerinde bulunan spekülâtörler, enflasyon oranındaki değışmeleri, dış borç ve dış borç servislerini, ülkenin ödemeler dengesindeki ve dış ticaretteki gelişmeleri göz önünde bulundurmaları gerekmektedir. Spekülâtörlerin döviz kuru düştüğü zaman döviz satın alması ve döviz kurunun yükseldiğı zaman döviz satması eylemine, istikrar sağılayıcı spekülasyon denilmektedir (URL-3, 2013).

1.5.1.7. Sermaye Hareketleri

Döviz kurunu etkileyen faktörler arasında sermaye hareketleri de yer almaktadır. Bir ülkeye sermaye akımları yöneldiğı zaman, söz konusu ülkenin döviz miktarı ciddi şekilde etkilenererek döviz kurları üzerinde büyük etkiye sahip olmaktadır.

Kısa vadeli sermaye hareketlerinin amacı, döviz kuru ve faiz oranı üzerinden yüksek miktarda kâr elde etmektir. Günümüzde birçok ülkenin esnek döviz kuru sistemine geçmesi sonucu kısa dönemde ülkelerin para birimlerinde değışmeler meydana gelmektedir. Gelişmiş ekonomilerde yaşanan krizler büyük ölçüde kontrolsüz kısa dönemli sermaye girişlerine yol açarak çok sayıda makroekonomik olumsuzluklar doğurmaktadır (İnandım, 2005: 30; Yeldan ve diğıerleri, 2002: 2) Sermaye girişleri olan ülkeler likiditeyi artırarak faiz oranında düşüşler meydana getirmekte, toplam talep ve toplam harcama oranlarını artırmaktadır.

Talepte meydana gelen artış ithalat oranında artışa neden olmakta ve ödemeler dengesi açığına yol açmaktadır. Ulusal para değer kazanması neticesinde ithalat talebinin artması hem cari açığa hem de ticaret açığına neden olmaktadır (Kılıçarslan, 2016: 38).

Ülke ekonomilerinin uyguladıkları döviz kuru sistemine bağlı olarak kısa dönemli sermaye hareketlerinin döviz kuru üzerinde önemli ölçüde etkisi bulunmaktadır. Bir ülkede dalgalı döviz kuru sistemi uygulanmakta ise ülkeye sermaye giriş miktarı artarak döviz arzını artıracığından dolayı ulusal paranın nominal değeri artacaktır. Ancak ülke sabit döviz kuru sistemi uygulamakta ise ülkeye giren sermaye miktarı yalnız uluslararası rezervleri artıracaktır (Kaya , 1998: 33 'e atfen Organ & Berk , 2016: 4)

Sermaye girişleri olan bir ülkede likidite artmakla beraber faiz oranları düşmekte ve yurtiçi harcamalar artış göstermektedir. Yurtiçi harcamalardaki artış ticarete konu olan mallara yönelmekle beraber dış ticaret açığına yol açarak sermaye girişinin sürdürülmesine yardımcı olmaktadır.

Dış ticaret açığını belirleyen faktörler, malların arz ve talep yapıları ve döviz kurunun değerlendirilmesi sonucu artış gösteren yurtiçi harcamalar olarak bilinmektedir. Sermaye girişi doğrudan veya uzun dönemli yatırımlar halinde yapıldığı zaman hem döviz kuru belirsizlikleri daha düşük olmakta hem de ülke ekonomisinin makroekonomik göstergeleri üstünde olumlu etki yaratmaktadır (Pamuk , 2006: 35).

1.5.1.8. Dış Ticaret

Dış ticaret döviz kurunu etkileyen önemli faktörler arasında yer almaktadır. Ülke ekonomisinde hem ihracat oranının artması hem de döviz arzının artması sonucu, kurlar düşmekte ve kurların düşmesi ülke parasının değerlendirilmesine neden olmaktadır. Buna bağlı olarak ihracat oranı artarak piyasada döviz arzının artmasıyla döviz kurunda düşme meydana gelecektir. İthalat oranı artışında aksine döviz kuruna olan talebin yükselmesi sebebiyle kur yükselecektir.

Ülkelerde dış ticarete getirilen kota ve tarife gibi uygulamalar bir ülke ile ticaret gerçekleştiren ülkelerin bu uygulamalar nedeniyle mal tercihleri değişerek ticaret hareketlerinin değişmesine neden olmaktadır. Sanayiye korumak adına bir ülkede uygulanan tarife sonucu yabancı malların fiyatlarındaki artış yabancı ülkenin ihracatını azaltmaktadır. Dolayısıyla ülkelerin karşılıklı ticaretinde dengeler değişmekte ve söz konusu ülkelerde dış ticareti engellemek için önlemler almaktadır. Ülkelerde yerli üretimin korunması için ve ithal mallarla rekabetin artması için uygulanan kota ve tarifeler yabancı ülkelerde ihracatı artırmakta ve ülkede döviz kuru belirsizliğine neden olmaktadır (Ayhan , 2016: 14).



2. DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN SEBEPLERİ, SONUÇLARI VE DIŞ TİCARET ÜZERİNDE ETKİSİ

2.1. Döviz Kuru Belirsizliği ve Dış Ticaret İlişkisi

Bretton Woods sisteminin tamamen ortadan kaldırılması sonucu döviz kurları serbest bırakılmıştır. Döviz kuru belirsizliği ve dış ticaret arasındaki ilişkinin sebeplerini,

sonuçlarını teorik ve ampirik Şekilde inceleyen ve birçok farklı sonuçlar elde eden çalışmalar bulunmaktadır.

1970’li yıllardan başlayarak, sabit dvız kuru sisteminin terk edilmesi sonucu dvız kurunda meydana gelen dalgalanmaların yüksek seviyede olduğu görülmektedir. Dvız kurunda meydana gelen dalgalanmalara bağlı olarak oluşan belirsizlikler ülke ekonomilerinde dış ticaret düzeylerini farklı lde etkilemektedir (Singhateh , 2016: 57).

Dünyada meydana gelen ekonomik krizler ülke ekonomilerini farklı düzeylerde etkilemektedir. Meydana gelen ekonomik krizler, dvız kuru belirsizliklerini beraberinde getirmekte ve ülkelerin dış ticaret oranını da etkilemektedir. Buna bağlı olarak kurlarda meydana gelen dalgalanmalar sonucunda uluslararası ticaretin hangi lde ve nasıl etkileneceği konusu birçok iktisatçı tarafından incelenmesine neden olmuştur. Sebebi ise uluslararası ticaretin dvız kurunda meydana gelen dalgalanmalar tarafından etkileneceği beklentisinin olmasıdır.

Dvız kuru belirsizliği ile dış ticaret arasındaki negatif ilişkinin olması riskten kaçınma seviyesine göre artmaktadır. Dolayısıyla firmalar eğer risk açısından tarafsız ise dvız kurunda meydana gelen belirsizlikler firmanın kararını etkilemeyecektir. Bu nedenle, firmaların riskten kaçınma durumunda dahi bu teori riskteki artışın kesin olarak riskli bir aktivitede azalması sonucuna ulaŐmasına izin vermemektedir. Riskteki artış ters yönlerde çalıŐan ikame ve gelir etkisine bağlı olmaktadır (Ct, 1994: 5). Dvız kurundaki dalgalanmaların artması sonucu firmaların ihracatının azalmasına ikame etkisi denir. Gelir etkisinde ise aksi durum söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla gelir etkisinin ikame etkisini aŐması halinde dvız kuru dalgalanmalarında artışın olması durumunda ihracat aktiviteleri artmaktadır (Duran, 2019: 56).

Dvız kurunda meydana gelen belirsizliğin ticaret ile uĐraŐanların maliyetlerini artıracadıından dolayı dış ticarete daralma olacağını Hooper ve Kohlhagen (1978) alıŐmasında iddia etmektedirler (Hooper & Kohlhagen, 1978: 483-511). AnlaŐmanın yapıldığı ve ödemenin gerçekleştiği tarihler arasında farklılık grldĞu zaman firmaların ekonomik faaliyetlerinin gerçekleştiği durumunda ileriki dönemlerde belirsizlik kavramı ortaya çıkacaktır.

Ulusal ve uluslararası pazarlar arasında üretimini gerçekleştiren kusursuz rekabetçi koşullar altında faaliyette olan bir firmanın modeli De Grauwe (1988) tarafından kurulmuştur. Bu modelde dvız kuru riskinde meydana gelen artış dış ticareti etkilemekte

olduğu görülmektedir (De Grauwe, 1988: 67). Bunun nedeni ise firmaların riskten kaçınma seviyesine bağlı olduğu görülmektedir. Firmaların riskten kaçınma seviyeleri yeterli derecede gerçekleştiği durumunda riskteki artış ihracat gelirlerinde meydana gelen artışın marjinal faydasını artırmakla beraber ihracat faaliyetlerinde de artışa neden olmaktadır. Risklerin artmasından endişelenen firmaların gelirlerindeki önemli bir düşüşün gerçekleşmesi halinde, firmalar risk olasılıklarına karşın daha çok ihracat faaliyetlerini gerçekleştirmesine neden olmaktadır. İhracat yapan firmalar, döviz kurunda meydana gelen belirsizliklerden etkilenmesi söz konusu olsa bile ihracatını daha fazla gerçekleştirerek durumun daha iyi bir şekilde olacağını düşünmektedirler (Duran, 2019: 57). Fakat riskten kaçan firmalar riskin artması ile birlikte daha az ihracat gerçekleştireceklerdir (Ayhan, 2016: 65). Bu nedenle döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar sonucunda ortaya çıkan risklerin artması itibariyle ihracat performanslarının azaldığı görülmektedir.

Döviz kuru belirsizlikleri ile dış ticaret arasındaki ilişki iki farklı açıdan değerlendirilmektedir. Bunlardan birincisi, dış ticarete kısa dönemde meydana gelen belirsizlikler nedeniyle milli gelirin etkilenmesi, ikinci açı ise politikacıların döviz kurunda meydana gelen belirsizlikleri öngörebilmesi olarak değerlendirilmektedir. Bu nedenle döviz kurunun değeri ile bağlı gelecek öngörülerini doğru şekilde yapıldığı takdirde gelecekte ticaret haddinin hedeflenmesine olanak tanımaktadır (Akyıldız , 2017: 93).

2.1.1. Döviz Kuru Belirsizliği ve Kur Tercihi

Kur tercihi, Bretton Woods sisteminin dağılması sonucu iktisat literatüründe en çok tartışılan ve yer alan konulardan biri olmuştur. Buna bağlı olarak, kurların ekonomiyi hangi ölçüde etkilediği ve ülkelerde uygulanan döviz kuru sistemlerinin en uygun olanının tercih edilmesi konusu da iktisat literatüründe yer almıştır. Özellikle dünyada yaşanan bazı ekonomik krizlerin, kur tercihlerinden kaynaklandığı ileri sürülmekte ve tartışma konusu olmaktadır.

1980'li yılların başı itibariyle sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin ardından ülkelerinin dünyada yaşanan finansal krizlere karşı dayanıklı olup olmamaları, kur rejimi tercihlerine bakılarak belirlenmiş ve oldukça önemli konu haline gelmiştir (Kavanoz, 2017: 19).

Kur tercihi son yüzyılda önemli şekilde değişime uğramıştır. 20. yüzyılın başı itibariyle altın standardını tercih eden gelişmiş ülkelerin tümü 21. yüzyıldan itibaren

tercihlerini değiştirerek altın standardının yerine dalgalı döviz kurunu tercih etmişlerdir (Bordo, 2003: 1). Kur tercihi ile ilgili iktisat literatüründe para otoritesinin temel amacı; hem reel çıktı düzeyinin belirsizliği en aza indirmek olduğu hem de döviz kurunda meydana gelen belirsizliğin maliyetsiz olduğu görüşü savunulmaktadır. Fakat bu görüşün aksini savunan bazı çalışmalara göre, kurlardaki hem beklenmedik hem de sert değişmeler nedeniyle dolarizasyon uygulayan bazı gelişmekte olan ülkelere yüklenen maliyetlerin bulunduğu görülmektedir (Agbeyegbe & Osakwe, 2004: 1019-1020).

Kur tercihi ile ilgili olarak Kurttner ve Posen'in (2001) ele aldıkları çalışmada, para kurulu ve katı bir sabit kur sisteminin esnek ve ya dalgalı kur sistemi ile karşılaştırıldığında döviz kuru belirsizliği açık bir Şekilde azalmakta fakat uygulanacak olan bu kur sistemlerinin büyük ölçüde devalasyonlara neden olacağı savunulmaktadır. Dolayısıyla bu çalışmada, bağımsız olan Merkez Bankasının, enflasyonun düşük olmasına ve döviz kurları istikrarlılığının artmasına, hedeflenen açık enflasyonun ise hem enflasyon oranının hem de enflasyonun direncininin düşük seviyelere ulaşmasına neden olmaktadır.

Rogoff vd. (2003) ele aldıkları çalışmada, kur tercihinin belirsizlik, ekonomik büyüme, finansal krizler ve enflasyon üzerindeki etkisi incelenmektedir. lkelerde sabit döviz kuru tercih edildiği durumlarda reel Őoklar karşısında belirsizliğin artması durumu söz konusu olmaktadır. Dalgalı döviz kuru tercih edildiği durumlarda ise reel döviz kurundaki oynaklık reel sektöre yayılacağı görüşünü savunmaktadırlar.

2.1.2. Döviz Kuru Belirsizliği ve Beklentilerdeki Değişim

Döviz kuru belirsizliğinin piyasa temellerinden esinlendiği dşnlmekte, fakat döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaların yüksek seviyelerde olmasıyla yalnızca piyasaların temellerinden esinlenmediğini açıkça göstermektedir. Buna bağlı olarak döviz kurlarının günlük verilerinde görüldüğü gibi, dalgalanmaların yüksek seviyelerde seyretmesine karşın piyasa temellerinin böyle hızla değişmediği görülmekte ve döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaların büyük kısmının yalnızca beklentiler tarafından belirlendiği görülmektedir. Piyasanın temelleri ile bağlı yeni bilgiler elde eden yatırımcıların beklentilerinde değişim meydana gelmektedir. Dolayısıyla yatırımcıların döviz arz ve talepleri, beklentilerdeki değişimden kaynaklandığı görülmektedir. Buna bağlı olarak, döviz arz ve taleplerinin etkilenmesi sonucu döviz kurlarında belirsizlik meydana gelmektedir. Gelecek dönemlerdeki piyasa temellerinin Şimdiki döviz kurlarını

etkileyeceğini önceden bilen yatırımcılar, piyasa temelleri ile bağlı elde ettikleri bilgilerle beklentilerini değiştirmektedirler. Yatırımcılar en mühim bilgileri politikadaki değişimlerden almaktadır. Bu değişiklikler ise piyasa beklentileri üstünden döviz kuru belirsizliğine neden olabilmektedir (Engel & Hakkio, 1993: 49).

Ülke ekonomilerinde döviz kuru ve faiz oranları arasında oldukça önemli ilişkinin mevcut olduğu görülmektedir. Yüksek kâr elde etmek isteyen yatırımcılar ellerinde bulundurdukları nakit varlıklarını faiz getirisi yüksek olan para cinsinden tutmak isteyeceklerdir. Buna bağlı olarak ülke ekonomilerinden herhangi birinde faiz oranlarında meydana gelen artış söz konusu ülkenin parasına olan talepte de artış meydana getirmektedir. Dolayısıyla söz konusu ülkenin para birimi diğer ülkelerin para birimlerine nazaran değer kazanacağı görülmektedir. Bir ülkede faiz oranlarının yükseleceğini önceden tahmin eden yatırımcılar yüksek kâr elde etmek adına söz konusu ülkenin parasını önceden satın alarak değerlendireceklerdir. Ülkenin Merkez Bankası tarafından faiz oranlarının artırılacağı beklentisi, söz konusu ülkenin para birimine karşı olan talepte artış meydana getirmekle beraber faizlerde herhangi bir artış görülmezse bile ülkenin parasında değerlenme görülmektedir (Walther , 2002: 83-85'e atfen Kaya V. , 2012: 57).

2.1.3. Kur Belirsizliğinin Spekülatörler için Fırsat Olarak Değerlendirilmesi

Kur belirsizliğinin artması, ticaretle uğraşan yatırımcılar için bir risk teşkil etmekle beraber daha çok fayda sağlama ihtimalini de sunmaktadır (Ayhan , 2016: 68). Yapılan bazı çalışmalarda ise aksi durum söz konusu olmaktadır. Bailey ve Talvas' ın yaptıkları çalışmaya göre, ticaretle uğraşan üreticiler ticaretin yapıldığı dönemde eğer herhangi bir bilgi sahibi olabiliyorlarsa, sahip oldukları bu bilgi yardımıyla döviz kurlarında meydana gelen değişimleri sıradan üreticilere nazaran düzgün tahminde bulunarak daha fazla kazanç elde edeceklerdir. Üreticiler sahip oldukları bilgiye dayanarak elde ettikleri kazanç ile kurlarda meydana gelen belirsizliklerin neden olduğu riskin dengesini sağlayacaklardır (Bailey & Tavlas, 1988: 5).

Tüm yatırımcıların hem fiyat alıcı hem de ortaya çıkan herhangi bir riskten kaçınan uluslararası yatırımcı oldukları, bu yatırımcılar mallarını iç ve dış piyasaya sattıkları ve döviz kuru hariç fiyatların tamamının önceden belirlendiği düşünülmektedir. Ayrıca üretim için verilen kararların döviz kurunda meydana gelen belirsizlikler altında gerçekleştiği, yani üretim kararının döviz kuru belirsizliği giderilmeden önce verildiği varsayıldığı düşünülmektedir. Böylece eğer yatırımcılar üretimini gerçekleştirdiği malları hem iç hem de

dış piyasa olmak üzere bu iki piyasa arasında satış kararını döviz kurunun gerçekleşmesine bağlı kılacak şekilde gerçekleştirirlerse ve satış işlemini geciktirecek kadar esneklerse, satışlar için alınan kararlar kurdaki değişimlerle beraber uyumlu olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak olayların akışı, ilk olarak üretim için karar verilecek daha sonra döviz kurunda meydana gelen belirsizlik ortadan kalkarak üretim kararı verilen mallar hem iç hem de dış piyasa arasında dağıtılacak şekilde düzenlenmiştir. Dolayısıyla da döviz kurunda meydana gelen belirsizliğin yüksek seviyede olması uluslararası piyasalarda kazanç elde etme eğilimi yüksek seviyelere ulaştırmaktadır. Hatta riskin artması sonucu uluslararası ticaret hacmi etkilenmekte ve aynı zamanda bu etki yatırımcıların oluşan riske karşı davranışını belirleyecektir. Ayrıca meydana gelecek değişimler sebebiyle uluslararası piyasalarda döviz kuru belirsizliğinin artmasıyla meydana gelen dış piyasa belirsizliğinin artması sonucu getirilerdeki beklenti azalacaktır. Dolayısıyla bu etki hem üretimde hem de uluslararası dış ticaret hacminde azalmaya neden olacak, ancak yüksek seviyelerde meydana gelen değişimler, döviz kuru belirsizliği uluslararası ticarete kazançlı olanaklar yaratarak hem üretimi hem de ihracatı teşvik edecektir. Bu etkilerin hangisinin daha baskın olduğu yatırımcıların meydana gelen risklere karşı davranışlarına bağlı olacaktır. Eğer riskten kaçınma eğilimi düşük seviyelerde ise döviz kuru değişimelerindeki artış hem üretim hacmini hem de uluslararası ticareti artırmakta olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak, döviz kuru riski spekülâtorler için fırsat olarak görülmekle beraber elde edilen bu fırsatı kaçırmayan ve iyi bir şekilde değerlendiren yatırımcıların kazançlarında artış sağlanacaktır (Broll & Eckwert, 1999: 178-179). Kısaca belirtmek gerekirse, döviz kurunda meydana gelen belirsizlikler, yatırımcıların ticaretin gerçekleştirildiği zamanda elde etmiş oldukları bilgi sayesinde fırsat olarak değerlendirmekle beraber kazançlarında artış sağlamaktadır.

2.2. Azerbaycan'da ve Türkiye'de Uygulanan Dış Ticaret ve Döviz Kuru Politikaları

Çalışmanın bu bölümünde 1998 yılı sonrası Azerbaycan'da ve Türkiye'de uygulanan dış ticaret ve döviz kuru politikaları incelenecektir. 1998 yılından sonra Azerbaycan'ın ve Türkiye'nin ekonomi yönetiminde oldukça önemli değişiklikler meydana gelmiştir. Meydana gelen bu değişiklikler dönemler halinde incelenecektir.

Dış ticaret politikası, dünya ülkelerinin ticaret dengesini doğrudan etkilemekle beraber mal ve hizmet alım-satımını aynı zamanda ihracat-ithalat süreçlerini dikkate alarak düzenleyen devlet politikası olarak tanımlanmaktadır. Dış ticaret politikasının amacı ülkenin dış ticaretini

düzenlemektir. Bu politika finansal kaynakların meydana gelerek kullanılmasına hizmet etmektedir. Ayrıca dış ticaret politikası, amacının ne olduğunu dikkate almayarak ekonomik kaynakların tekrardan dağılımını etkilemektedir. Politik ve ekonomik faktörlerin sık sık gidilen değişiklikler ve dünya piyasalarında yapılan değişikliklerin iç ekonomi üzerinde ortaya çıkan etkisi sonucu devletleri her zaman dış ekonomik ilişkilere dikkat çekmeye zorlamaktadır. Tüm ülkelerin ekonomi yönetimindeki en önemli amaçlarından biri, dış ticaret dengesinde elinde bulunduğu kontrolü olumlu bir şekilde kullanmaktır. Ülkede kullanılan ihracata teşvik politikasının hem gücü hem de sürdürülebilir gelişimi, ülkenin ekonomik gücünde olumlu yönde artış eğilimi göstermekle beraber dış ticaret dengesinde de artış gösterecektir. Buna bağlı olarak, amacı kalkınmayı hızlandırmak olan ülkelerin temel dış ticaret politikası daha çok ihracata yönelik kalkınma olduğu ifade edilmektedir (Hacıyev , 2019: 18; Əliyev, 2003: 18).

Döviz kuru politikası, amacı devletlerin uluslararası ödeme şekillerini belirli düzen dâhilinde gerçekleştirmek olan dış ödeme dengesine tesir etmek adına döviz kuruna ilişkin önceden alınan tüm önlemler şeklinde ifade edilmektedir. Ülkeler, tek başına alması gereken önlemleri, uluslararası para sisteminin yön vermesine bağlı olarak uygulamaktadırlar. Ayrıca döviz kuru politikası hükümetin döviz piyasasına müdahalesi sonucunda döviz alım satımı gerçekleştirerek ulusal paranın döviz kuruna tesirinin bir yolu olduğu şeklinde ifade edilmektedir. Dolayısıyla ulusal paranın kur oranını yükseltmek isteyen Merkez Bankası döviz satımı gerçekleştirirken, düşürmek için ise ulusal para alımı gerçekleştirmektedir. Döviz kuru politikasında, ulusal para birimini düzenlemek adına müdahale yapılarak döviz alım ve satımı uygulanmaktadır. Döviz kuru politikaları, döviz kuru sistemlerine benzer olarak ülkelerin hem amaçlarına hem de yapılarına bağlı şekilde biçimlenmektedir. Kur tespitinin gerçekleştiği dönemlerde önemli konu, gelişmekte olan ülkelerde kurun istikrarlı olup olmaması veya gelişmiş ülkelerde gerçekçi olup olmaması şeklinde bilinmektedir. Döviz kurununun belirleyici unsurlarından bir diğeri ise ülke ekonomisinin de içinde yer aldığı koşullardır (Çiçek , 2006: 62; Vəliyev , 2016: 5).

2.2.1. 1998 Sonrasında Azerbaycan'da Uygulanan Dış Ticaret Politikaları

Her ülkenin dış ticaret politikası, ülke ekonomisinin gelişmişlik düzeyine, ulusal özelliklere ve iç pazardaki durumuna göre belirlenmektedir. Azerbaycan da dâhil olmak üzere gelişmekte olan ülkeler, var olan ekonomik gerçekler ışığında dış ticaret politikasını maksimum seviyede serbestleştirilmenin sürdürülmesine zorlanmaktadır. 1991 yılında SSCB'den ayrılarak bağımsızlığını kazanan Azerbaycan karşılaştığı ekonomik sıkıntılardan kurtulmak adına daha çok petrol ihracatı yaparak dünya ticareti ile bütünleşmeye çalışmıştır.

Her ülkenin kendine özgü uyguladığı dış ticaret politikası ve politikanın belirleyici unsuru mevcuttur. Azerbaycan dış ticaret politikasının en temel belirleyici unsuru enerji olarak bilinmektedir. Azerbaycan'ın ihracatında doğalgaz ve petrol önemli yer teşkil etmekle beraber %90'lık bir dilime sahiptir. İthalatında ise mamul maddeler önemli yer teşkil etmekte ve %80'lik bir dilime sahiptir. Azerbaycan'ın ihracatında görüldüğü üzere önemli güçlüklerle karşı karşıya gelmemektedir. Ülkede serbest piyasa koşullarına eğilim gösterilmesine karşın, dış ticarete sektörel tekelleşme faaliyetlerinin hem belirleyici hem de kısıtlayıcı olası etkileri sürdürülmektedir (Karaca vd, 2016: 78).

Azerbaycan'ın dış ticaretinde Türkiye, Rusya, Fransa, İran, İtalya, Ukrayna, İsrail, Gürcistan ve İngiltere gibi ülkelerin payı oldukça yüksek oranda olduğu bilinmektedir. Bu ülkeler ile Azerbaycan arasında sürekli, kararlı ve kuvvetli ilişkiler kurulmuştur. Bu anlamda, söz konusu ülkeler Azerbaycan'ın dış ticaretinde oldukça önemli paya sahiptirler (Əliyev, 2003: 109).

2.2.1.1. 1998-2008 Yılları Arasında Azerbaycan'da Uygulanan Dış Ticaret Politikaları

1998 ve 2008 yılları arasında Azerbaycan'da dış ticaretin durumu tablo 1'de gösterilmiştir. Tabloda ihracat, ithalat, ihracat ve ithalatın değişim oranları, dış ticaret dengesi, dış ticaret hacmi ve dış ticaret hacmindeki değişimler yıllar itibariyle açıklanmıştır.

Tablo 1. 1998-2007 Döneminde Azerbaycan'da Dış Ticaretin Durumu (Milyon \$)

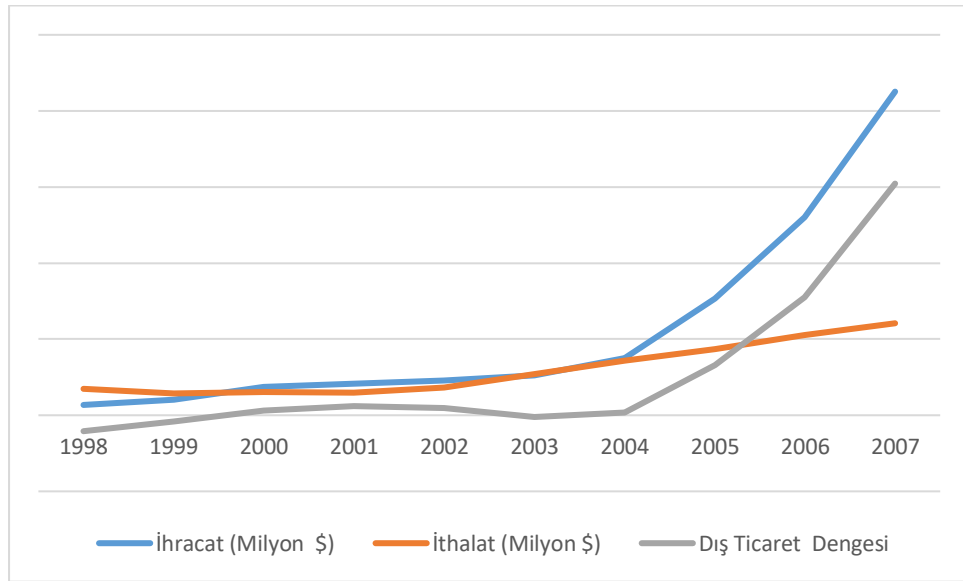
YIL	İhracat (Milyon \$)	Değişim (%)	İthalat (Milyon \$)	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi	Dış Ticaret Hacmi	Değişim İhr./İth. (%)
1998	677.751	-16,1	1.723.903	25,3	-1.046.152	2.401.654	39,3
1999	1.025.231	51,2	1.433.392	-16,8	-408.161	2.458.623	71,5
2000	1.858.335	81,2	1.539.005	7,4	319.330	3.397.340	120,7
2001	2.078.931	11,9	1.465.064	-4,8	613.867	3.543.995	141,9
2002	2.304.893	10,9	1.823.341	24,4	481.552	4.128.234	126,4
2003	2.624.513	13,9	2.722.704	49,3	-98.191	5.347.217	96,4
2004	3.742.982	42,6	3.581.685	31,5	161.297	7.324.667	104,5
2005	7.648.962	104,3	4.349.857	21,4	3.299.105	11.998.819	175,8
2006	13.014.633	70,1	5.269.338	21,1	7.745.295	18.283.971	247
2007	21.269.317	63,4	6.045.019	14,7	15.224.298	27.314.336	351,8

Kaynak: www.cbar.az

Azerbaycan dış ticaret rakamlarında sürekli açık vermektedir. Bilindiği üzere petrol, Azerbaycan'ın dış ticaretinde önemli paya sahip olmakla beraber 2000 yılında ihracat gelirlerinin %84' ten daha fazlasını kapsamaktadır. Dolayısıyla, bu duruma göre Azerbaycan ekonomisi petrol fiyatlarının azalıp artmasına bağımlı hal almaktadır. Petrol fiyatlarında meydana gelen dalgalanmalar sebebiyle Azerbaycan dış ticaret fazlası vermektedir. 1998,1999 ve 2000 yıllarında petrol fiyatlarındaki yükselmenin 3 kat artması nedeniyle petrol piyasasında Azerbaycan'ın öneminin arttığı bilinmektedir. Azerbaycan'ın cari hesaplarında ve ticaretinde fazla açık verildiği takdirde petrol fiyatlarında meydana gelen artışlarla kontrolü sağlanmaktadır (Oğan, 2001: 72).

Artış oranında 2001 krizinin etkisiyle azalma meydana gelmektedir. Azerbaycan'ın ihracat oranı değişimindeki artış 2000 yılında 0.81 oranında olduğu görülmekte, fakat 2001 yılında krizin yaşanması nedeniyle 0.12 oranına kadar azalış göstermektedir. Aynı yılda Azerbaycan'ın ithalat oranı 0,07 iken krizin etkisiyle 2001 yılında -0.05 seviyesine kadar azalma meydana gelmiştir. 2002 yılında ülkenin ihracatı geçmiş yıla nazaran artış göstererek değişim oranı 0.12 seviyesinden 0.11 seviyesine gelerek kısmen azalma göstermiştir. İzleyen yıllar itibariyle Azerbaycan'ın dış ticaret rakamlarında artış görülmektedir. Dış ticaret hacmi 3.397.340 milyon dolar olan ülke 1.858.335 milyon dolar tutarında mal ihraç etmiş, 1.539.005 milyon dolar tutarında mal ithal ederek dış ticaret gerçekleştirmiştir.

Şekil 1'de 1998-2007 yılları arasında Azerbaycan ekonomisinde dış ticaret göstergelerinin seyri yer almaktadır.



Şekil 1. 1998-2007 Yılları Arası Azerbaycan'ın Dış Ticaret Göstergeleri

Kaynak: Azerbaycan'ın Dış Ticaret Verileri (www.cbar.az) Kullanılarak Oluşturulmuştur.

Azerbaycan'ın ihracatı genellikle petrol ürünlerine bağlı olduğundan petrol ihraç eden ülkelerde hem politik hem de ekonomik anlamda meydana gelen değişimler ve petrol ürünlerinin dünya pazarındaki arz ve talebinde meydana gelen değişimler Azerbaycan'ın dış ticaretini oldukça önemli bir şekilde etkilemektedir. 2004 yılında ülkede yurt içinde ve yurt dışında yaşayanlar tarafından 123 ülke ile ticaret gerçekleştirilmiştir (Ahmedov, 2006: 35).

2.2.1.2. 2008 Yılı Sonrası Azerbaycan'da Uygulanan Dış Ticaret Politikaları

2008 yılı sonrası Azerbaycan'da dış ticaretin durumu tablo 2'de gösterilmiştir. Tabloda ihracat, ithalat, ihracat ve ithalatın değişim oranları, dış ticaret dengesi, dış ticaret hacmi ve dış ticaret hacmindeki değişimler yıllar itibarıyla açıklanmıştır.

Tablo 2. 2008 Yılı Sonrası Azerbaycan'da Dış Ticaretin Durumu (Milyon \$)

YIL	İhracat (Milyon \$)	Değişim (%)	İthalat (Milyon \$)	Değişim (%)	Dış Ticaret Dengesi	Dış Ticaret Hacmi	Değişim İhr./İth. (%)
2008	30.586.343	43,8	7.574.679	25,3	23.011.664	38.161.022	403,8
2009	21.096.820	-31,02	6.513.875	-14,0	14.582.945	27.610.695	323,9
2010	26.476.026	25,5	6.745.603	3,5	19.730.423	33.221.629	392,5
2011	34.494.880	30,3	10.166.471	50,7	24.328.409	44.661.351	339,3

Tablo 2'nin devamı

2012	32.634.038	-5,4	10.417.471	2,5	22.216.567	43.051.509	313,3
2013	31.702.945	-2,8	10.320.593	-0,9	21.382.352	42.023.538	307,2
2014	28.259.629	-10,9	9.332.001	-9,6	18.927.628	37.591.630	302,8
2015	15.586.052	-44,8	9.773.629	4,7	5.812.423	25.359.681	159,5
2016	13.210.511	-15,2	9.004.176	-7,9	4.206.335	22.214.687	146,7
2017	15.152.059	-14,7	9.037.316	0,4	6.114.743	24.189.375	167,7
2018	20.793.769	-37,2	10.952.441	21,2	9.841.328	31.746.210	189,8
2019	19.868.261	-4,5	11.335.316	3,5	8.532.945	31.203.577	175,3
2020	12.588.158	-36,6	10.076.564	-11,1	2.511.594	22.664.722	124,9

Kaynak: www.cbar.az

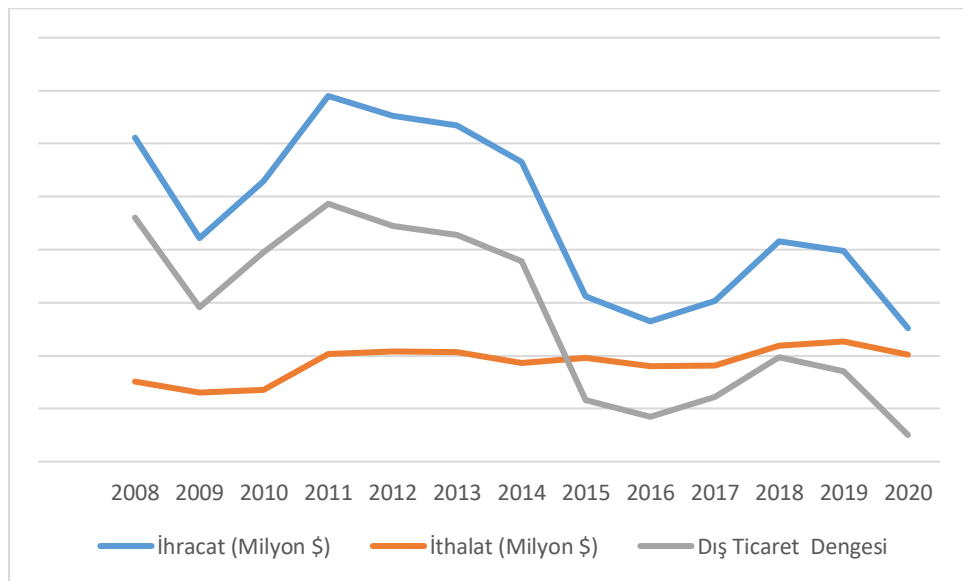
2008 yılında Azerbaycan'ın dış ticaret hacmi geçmiş yıla oranla artış göstererek 38.2 milyon dolar, ithalat rakamı 7.6 milyon dolar ve ihracat rakamı 30.6 milyon dolar olmuştur. Bu süreçte Azerbaycan toplamda 140 ülke ile ticaret alanında karşılıklı anlaşma yaparak iş

birliği başlatmış ve dış ticaret rakamlarında geçmiş yıla nazaran artış yaşanmıştır. 2009 yılında ise krizin etkisiyle dış ticaret hacminde azalma meydana gelerek 27.6 milyon dolar olduğu görülmektedir. Dış ticaret dengesi bir önceki yıla göre azalma göstererek 14.6 milyon dolar olmuştur.

2015 yılında tüm dünyada petrol fiyatlarının düşmesi sebebiyle Azerbaycan'da Aralık ayında devalüasyon gerçekleştirilmiş, bu durum tüm ülke ekonomisine ve dolayısıyla da dış ticarete de etki etmiştir. Tabloda da görüldüğü üzere devalüasyonun gerçekleşmesi nedeniyle ihracat rakamlarında düşüş meydana gelmiş ve 2014 yılında ihracattaki değişim oranı -10,9 iken 2015 yılında -44,8, ithalat rakamlarındaki değişim oranı ise 2014 yılında -9,6 iken 2015 yılında 4,7 olduğu görülmektedir. İhracat rakamlarında 2016 yılında da devam eden azalma 2017 yılında toparlanma sürecine girerek kısmen artış kaydedilmiştir.

2020 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan coronavirüs (COVID-19) salgını nedeniyle tüm ülke ekonomilerinin etkilenmiştir. Azerbaycan ekonomisini de etkisi altına alan coronavirüs salgını dış ticarete de olumsuz etki etmiştir. Söz konusu yılda dış ticaret rakamlarında oldukça azalma meydana gelmiştir. 2019 yılında ihracat rakamlarındaki değişim oranı -4,5 iken 2020 yılında -36,6, ithalat rakamlarındaki değişim oranı ise 2019 yılında 3,5 iken 2020 yılında -11,1 olduğu görülmektedir.

Şekil 2'de 2008-2020 yılları arasında Azerbaycan ekonomisinin dış ticaret göstergelerinin seyri yer almaktadır.



Şekil 2. 2008-2020 Yılları Arası Azerbaycan'ın Dış Ticaret Göstergeleri

Kaynak: Azerbaycan'ın Dış Ticaret Verileri (www.cbar.az) Kullanılarak Oluşturulmuştur.

Şekil 2’de dünyada yaşanan küresel krizin Azerbaycan’ın dış ticareti üzerinde olası etkileri görülmektedir. 2008 küresel krizinin Azerbaycan ekonomisine etkileri değerlendirildiği zaman tarım ve sanayi sektöründe bir önceki yıla nazaran daralma olduğu görülmektedir. Sanayi sektöründe 2008 yılında daralma olduğu görülse de izleyen yılda kısmen toparlanma yaşamıştır. Hizmet sektöründe de krizin etkileri görülmüştür.

Kriz Azerbaycan’ın dış ticaret yapısında da devam etmekle beraber söz konusu ülkenin sosyo-ekonomik kalkınmasında da olumsuz etki bırakmıştır. Dünya petrol fiyatlarının keskin bir şekilde düşüşüne yansımakla birlikte, dış ticaret hacminin sonucu olarak bilinen ülkenin beklenen gelirlerinin de düşmesine yansımıştır. Petrol fiyatlarının düşmesi, dünya pazarında talebin büyük oranda azalmasının sonucu olarak, ülke ihracatının küçülmesinde de oldukça önemli rol oynamaktadır (Hacıyev Ş. , 2010: 69).

Azerbaycan’ın dünya pazarındaki konumunun ve imajının güçlendirilmesi aşamasında dış ticaret yöntemlerinin en mühim tarafları sırasıyla, ülkenin mal ve hizmetlerinin dünya pazarına engelsiz bir şekilde erişimini sağlamak, ihracat potansiyelini yüksek seviyelere çıkarmak ve genel anlamda ihracat yapısını geliştirmek, uluslararası ticaret ortamlarında ülkenin çıkarlarını korumak, uluslararası norm ve standartlara uygun olan diğer rekabetçi ürünlerle birlikte dış pazarlara girmek, milli üretimin geliştirilmesi adına ek teşviklerin yaratılması şeklinde gösterilebilir.

Tüm dünyada 2020 yılında yaşanan koronavirüs salgını (COVID-19 pandemisi) tüm ülke ekonomilerini de büyük oranda etkilemiştir. Bu durum Azerbaycan ekonomisine de etki etmiş ve dış ticaret rakamlarına da yansımıştır. Grafikte de görüldüğü gibi ihracat ve ithalat rakamlarında azalma kaydedilmiş ve geçmiş yıla oranla dış ticarete daralma meydana gelmiştir.

2.2.2. 1998 Sonrasında Türkiye’de Uygulanan Dış Ticaret Politikaları

1998 yılında Türkiye’de hem fiyat istikrarı hem de ekonomide yeniden dengeyi sağlanmasına yönelik politikalar uygulanarak belirlenen hedeflerde iyileşmeye gidildiği görülmüştür. Ancak Türkiye ekonomisi verileri, Rusya’da ve Güney Doğu Asya ülkelerinde meydana gelen krizlerden etkilenecek 1998 yılının ikinci döneminden başlayarak kötüleşmeye doğru gitmiştir.

Daha sonra 2001 yılında meydana gelen krizin etkisiyle ekonomide daralma yaşanmıştır. Aynı yıl sonrasında yüksek seviyede devalüasyon gerçekleştirilerek TL değerlenmiş, büyüme hızı yüksek seviyelere çıkmış, uluslararası seviyede rekabetin artmasının yanında verimlilik artışları meydana gelerek hem iç talepte azalma hem de dış piyasaların canlanması sebebiyle ihracat rakamlarında artış sağlanmıştır. Dolayısıyla 2001 yılında yaşanan krizin ardından daralmanın gerçekleşmesiyle ithalat oranlarının ihracat oranlarını geçmesi nedeniyle dış ticarete açık meydana gelmiştir (Ayhan , 2016: 105).

2.2.2.1. 1998-2007 Yılları Arasında Türkiye’de Uygulanan Dış Ticaret Politikaları

1998 ve 2008 yılları arasında Türkiye’de dış ticaretin durumu tablo 3’te gösterilmiştir. Tabloda ihracat, ithalat, ihracat ve ithalatın değişim oranları, dış ticaret dengesi, dış ticaret hacmi ve dış ticaret hacmindeki değişimler yıllar itibariyle açıklanmıştır.

Tablo 3. 1998-2007 Döneminde Türkiye’de Dış Ticaretin Durumu (\$)

YIL	İHRACAT \$	Değişim (%)	İTHALAT \$	Değişim (%)	DIŞ TİCARET DENGESİ	DIŞ TİCARET HACMİ	Değişim İhr./İth. (%)
1998	26.973.951.738	2,7	45.921.391.902	-5,4	-18.947.440.164	72.895.343.640	58,7

Tablo 3’ün devamı

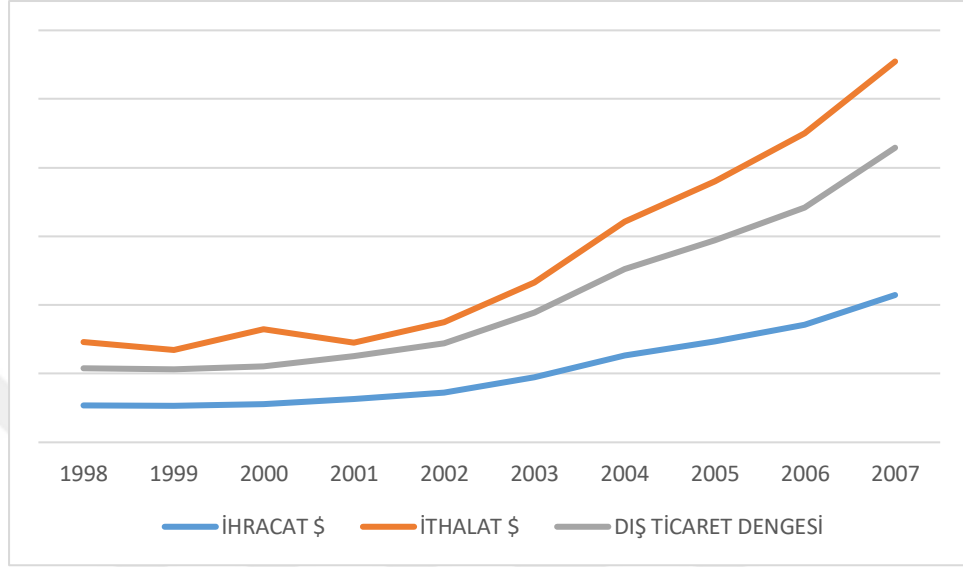
1999	26.587.224.962	-1,4	40.671.272.031	-11,4	-14.084.047.069	67.258.496.993	65,4
2000	27.774.906.045	4,5	54.502.820.503	34	-26.727.914.458	82.277.726.548	51,0
2001	31.334.216.356	12,8	41.399.082.953	-24	-10.064.866.597	72.733.299.309	75,7
2002	36.059.089.029	15,1	51.553.797.328	24,5	-15.494.708.299	87.612.886.357	70,0
2003	47.252.836.302	31	69.339.692.058	34,5	-22.086.855.756	116.592.528.360	68,1
2004	63.167.152.820	33,7	97.539.765.968	40,7	-34.372.613.148	160.706.918.788	64,8
2005	73.476.408.143	16,3	116.774.150.907	19,7	-43.297.742.764	190.250.559.050	63,0
2006	85.534.675.518	16,4	139.576.174.148	19,5	-54.041.498.630	225.110.849.666	61,3
2007	107.271.749.904	25,4	170.062.714.501	21,8	-62.790.964.597	277.334.464.405	63,1

Kaynak: www.tüik.gov.tr

Tablo 3’te 1998-2007 döneminde Türkiye’nin dış ticaret verilerine yer verilmektedir. Bu tabloda ele alınan dönem içerisinde 1998 yılında yaşanan Rusya krizi ve 1999 yılında yaşanan Marmara depreminin ardından Türkiye’nin ihracat rakamlarında sırasıyla %2,7 ve %-1,4 oranında önemli değişimler ile karşılaşmıştır. İthalat rakamlarında ise yine 1998

yılında % -5,4 ve 1999 yılında % -11.4 oranında azalma görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere 2000 yılından sonra ihracat potansiyelimiz düzenli olarak artış göstermektedir.

Şekil 3'te 1998 ve 2007 yılları arasında Türkiye'nin dış ticaret göstergelerinin seyri yer almaktadır.



Şekil 3. 1998-2007 Yılları Arası Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri

Kaynak: Türkiye'nin Dış Ticaret Verileri (www.tuik.gov.tr) Kullanılarak Oluşturulmuştur.

Şekil 3'te görüldüğü üzere Türkiye'nin dış ticareti 1998 yılından 1999 yılına kadar aşağıya fakat 1999 yılından yukarıya doğru seyretmiştir. 2001 yılında yaşanan ekonomik krizin etkisiyle Türkiye'nin dış ticaretinde de azalma meydana gelmiştir. Azalmanın ardından 2001 yılından itibaren Türkiye'nin dış ticareti yukarıya doğru seyrettiği görülmektedir.

2.2.2.2. 2008 Yılı Sonrası Türkiye'de Uygulanan Dış Ticaret Politikaları

2008 yılı sonrası Türkiye'de dış ticaretin durumu tablo 4'te gösterilmiştir. Tabloda ihracat, ithalat, ihracat ve ithalatın değişim oranları, dış ticaret dengesi, dış ticaret hacmi ve dış ticaret hacmindeki değişimler yıllar itibarıyla açıklanmıştır.

Tablo 4. 2008 Yılı Sonrası Türkiye'de Dış Ticaretin Durumu (\$)

YIL	İHRACAT \$	Değişim (%)	İTHALAT \$	Değişim (%)	DİŞ TİCARET DENGESİ	DİŞ TİCARET HACMİ	Değişim İhr./İth. (%)
2008	132.027.195.626	23,1	201.963.574.109	18,8	-69.936.378.483	333.990.769.735	65,4
2009	102.142.612.603	-22,6	140.928.421.211	-30,2	-38.785.808.608	243.071.033.814	72,5

2010	113.883.219.184	11,5	185.544.331.852	31,7	-71.661.112.668	299.427.551.036	61,4
2011	134.906.868.830	18,5	240.841.676.274	29,8	-105.934.807.444	375.748.545.104	56,0
2012	152.461.736.556	13	236.545.140.909	-1,8	-84.083.404.353	389.006.877.465	64,4
2013	151.802.637.087	-0,4	251.661.250.110	6,4	-99.858.613.023	403.463.887.197	60,3
2014	157.610.157.690	3,8	242.177.117.073	-3,8	-84.566.959.383	399.787.274.763	65,1
2015	143.838.871.428	-8,7	207.234.358.616	-14,4	-63.395.487.188	351.073.230.044	69,4
2016	142.529.583.808	-0,9	198.618.235.047	-4,2	-56.088.651.239	341.147.818.855	71,8
2017	156.992.940.414	10,1	233.799.651.234	17,7	-76.806.710.820	390.792.591.648	67,1
2018	167.920.613.455	7	223.047.094.482	-4,6	-55.068.443.159	391.025.745.805	75,3
2019	171.464.944.593	2,1	202.704.319.533	-9,1	-31.239.374.940	374.169.264.126	84,6
2020	160.677.437.156	-6,3	209.531.711.784	3,4	-48.854.274.628	370.209.148.940	76,7

Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye ekonomisinde 2008 yılı sonrasına ait dönemin dış ticaret istatistiklerine Tablo 4'te yer verilmektedir. Geçmiş yıllarda artış gösteren Türkiye'nin ihracat potansiyeli 2008 yılında yaşanan küresel ekonomik krizin etkisiyle meydana gelen küresel talepte daralma yaşamıştır . Bu nedenle 2009 yılında geçmiş yıla nazaran %22.6 oranında düşüş meydana gelmiştir. İhracat oranının ithalat oranını karşılama oranı yıllar itibariyle dalgalı seyrettiği görülmekte ve en iyi başarı küresel ekonomik krizin yaşandığı döneme denk gelmekle beraber 2009 yılında %72.5 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye ihracatında krizin etkisiyle en fazla daralmanın 2009 yılında yaşanmış olduğu görülmektedir. 2013 yılında Türkiye'nin ihracat potansiyeli geçmiş yıla nazaran % 0.4 oranında düşüş yaşanmıştır. İzleyen yılda ihracat oranında artış yaşanarak %3.8 'e yükselmiştir. Söz konusu dönemde ekonomik krizin olduğu yıllarda Türkiye'nin ithalat oranında daralma yaşandığı görülmektedir. Krizin ortaya çıktığı 2008 yılında ithalat oranında %24 azalma yaşanmıştır. 2009 yılında da ithalatta %30.2 oranında azalma meydana gelmiştir.

2010 yılında Türkiye'nin önemli ticaret ortaklarında ve özellikle Euro Bölgesi ekonomilerinde ekonomik toparlanma sürecinin yavaş olması ve TL'nin aşırı değerli olmasını sürdürmesi nedeniyle ihracat faaliyeti olumsuz etkilenmiş ve ithalat hacminde artış meydana gelmiştir.

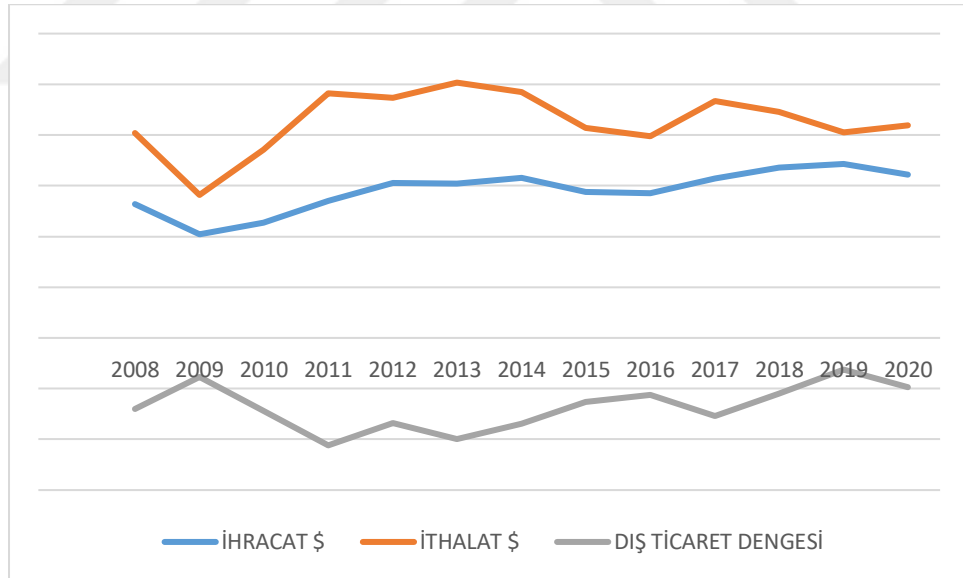
Tabloda görüldüğü üzere Türkiye'nin ihracat hacminde her geçen yıla nazaran artış meydana gelmiştir. Tabloda yer verilen dış ticaret rakamları değerlendirildiğinde ithalat

oranında ihracat oranına nazaran daha çok artış olması sebebiyle sürekli olarak dış ticaret dengesinde açık meydana gelmekte ve bu açıktaki yıllar itibariyle artış olduğu görülmektedir.

2014 yılında ithalatta %3.8 oranında daralma yaşandığı görülmektedir. 2015 yılında ihracatta azalmanın nedeni AB ülkelerinde düşük seviyede de olsa toparlanma sürecine girmesine karşın hem Irak hem de Rusya'dan kaynaklı olarak oluşan jeopolitik risklerle beraber ekonomide ve dolar/euro paritesinde meydana gelen gelişmelerdir (Mert & Kaynak, 2015, s. 29).

2017 yılında Türkiye'nin dış ticaret açığı -76.8 milyar dolar olduğu görülmektedir. 2020 yılında tüm dünyayı etkisi altına alan coronavirus (COVID-19) salgını nedeniyle tüm ülke ekonomileri etkilenmiştir. Türkiye ekonomisini de etkileyen coronavirus salgını sebebiyle ihracat rakamlarındaki değişim oranı 2019 yılında 2,1 iken 2020 yılında -6,3 olduğu görülmektedir.

Şekil 4' de 2008-2020 yılları arasında Türkiye'nin dış ticaret göstergelerinin seyri yer almaktadır.



Şekil 4. 2008-2020 Yılları Arası Türkiye'nin Dış Ticaret Göstergeleri

Kaynak: Türkiye'nin Dış Ticaret Verileri (tüik.gov.tr) Kullanılarak Oluşturulmuştur.

Şekil 4' de yer alan Türkiye'nin dış ticaret göstergelerinin seyrinde görüldüğü üzere, 2008 yılında yaşanan küresel krizin etkisiyle dış ticaret doğrusu aşağıya eğilim göstermiştir. Türkiye'nin dış ticareti 2009 yılından itibaren yukarıya doğru eğilim göstermiştir. 2014

yılına kadar dalgalı seyir gösterse de 2014 yılından 2016 yılına kadar aşağı ve 2016 yılından itibaren yukarıya doğru eğilim göstermiştir.

2018 yılının ikinci yarısında Türkiye’de spekülasyon döviz kuru atakları gerçekleştirilmiş ve bu nedenle ekonomide ivme kaybedilmiştir. Söz konusu yılda ihracat rakamlarında artış devam etmiş ve ithalat rakamlarında azalma kaydedildiği görülmüştür. 2019 yılında Türkiye ekonomisi toparlanma sürecine girmiş ve hem turizm hem de ihracat gelirlerinde dengelenme sürecine girmiştir (URL-6, 2019).

2020 yılında tüm dünyada yaşanan koronavirüs salgını (COVID-19 pandemisi) ülke ekonomilerini de büyük ölçüde etkilemiştir. Dolayısıyla bu durum Türkiye ekonomisini de etkilemiş ve dış ticaret rakamlarına da yansıtılarak daralmanın yaşandığı söz konusu olmuştur. Grafikte de görüldüğü üzere, ihracat rakamlarında azalma kaydedilmiş ve ithalat rakamlarında da geçmiş yıla oranla daralma yaşandığı görülmüştür.

2.2.3. 1998 Sonrasında Azerbaycan’da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Bu bölümde 1998 yılı sonrasında Azerbaycan’da uygulanan döviz kuru politikaları dönemler şeklinde istatistik veriler yardımıyla incelenecektir. Döviz kuru politikalarında yaşanan değişiklikler ele alınacaktır.

2.2.3.1. 1998-2007 Yılları Arasında Azerbaycan’da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Azerbaycan’da para sisteminin temelini, 1992 yılında dolaşıma bırakılmış Azerbaycan Manatı oluşturmaktadır. Ülkede 1994 yılında kabul edilen “Para Düzenlemesi Hakkında” yasa, para ilişkileri konusunda temel yasama organı olarak bilinmektedir. Söz konusu kanun, Azerbaycan’da döviz kuru işlemlerinin yürütülmesine bağlı esasları, para düzenlemesi ve paranın kontrol kuruluşlarına ait yetki ve işlevlerini, kişi ve tüzel kişilerin hem döviz sahibi olmak hem de sahip oldukları dövizleri kullanma yetkisini, dövizleri elden çıkarma ve kambiyo mevzuatının ihlal edilmesi sorumluluğunu tanımlamaktadır (Qasimov, 2018: 31).

Azerbaycan’da döviz ile ilgili tüm prosedürler hem bankalar hem de Azerbaycan Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından görevlendirilmiş diğer kredi kuruluşları tarafınca gerçekleştirilmektedir. Ülkede döviz alım satım işlemi yalnızca görevlendirilen bankalar

tarafından ve Merkez Bankası'nın ilan ettiği kural ve şartlara uygun olarak yapılmaktadır. Dolayısıyla döviz alım satım işlemi, görevlendirilmeyen bankalar tarafından gerçekleştirilemez. Azerbaycan'da para birimi Merkez Bankası tarafından düzenlenebilmektedir. Ülkede döviz kuru kontrolü Merkez Bankası, Devlet Gümrük Komitesi ve bunların temsilcileri tarafından gerçekleştirilmektedir.

1998 yılında Azerbaycan ekonomisinde yeniden canlanma dönemine gidilmiştir. Bu dönemde yumuşak bir döviz kuru politikası uygulanmaya başlanmıştır. 1999 yılının Temmuz ayından itibaren paraya olan talebin artması ve yapısal reformların hızlanmasına eşlik eden ekonomik büyümeyi göz önünde bulundurarak Merkez Bankası yumuşak para politikası uygulamasını daha da hızlandırmıştır. Dolayısıyla merkezi kredi faiz oranlarında düşüş meydana gelmiş ve uygulamaya konulan dalgalı döviz kuru sisteminde ulusal para birimi olan Manat daha da esnek hale gelmiştir. Bu dönemde oldukça fazla kullanılan döviz kuru ile beraber 1998 yılında Rusya'da yaşanan krizin etkisiyle ihracat gelirlerinde ciddi bir azalma meydana gelmiştir. Fakat, 1999 yılından başlayarak efektif döviz piyasasında Manat'ın değeri düşürülmüş ve Azerbaycan ticaretinin rekabet şansının artırılması adına çalışılmıştır (Hacıyev M. , 2008: 47).

1998 yılından önce ülkede bir makroekonomik istikrar programı uygulanmıştır. Makroekonomik istikrar programının uygulanmasının ardından, 1998-1999 yıllarında yaşanan deflasyonist eğilimlerin önlenmesi ve para arzının iyileştirilmesi sonucunda ihracatın canlanması, döviz rezervlerinin büyümesi ve makroekonomik istikrarın daha da güçlü hale gelmesi için uygun koşullar yaratılmıştır. Söz konusu dönemde makroekonomik istikrarın sağlanmasıyla ülke ekonomisini etkileyecek tüm olumsuzlukların önüne geçilmesi mümkün hale gelmiştir (Aghayev, 2011: 3).

1999 yılında ülkede küçük devalüasyon yaşanmış ve ulusal paranın amortismanını düzeltmek adına müdahale gerçekleştirilen dalgalanmadan amacı döviz kuru ayarlaması olan piyasa mekanizması uygulanmaya başlanmıştır. Daha yüksek enflasyona sahip olan komşu ülkelerin ulusal paralarına karşın Manat değer kazanmış fakat 2000 yılında Manat dolar karşısında değer kaybetmiştir (Oğan, 2001: 68; Hacıyev M. , 2008: 47).

2000 yılından itibaren Merkez Bankası tarafından uygulanan döviz kuru politikası, ulusal paranın esas olduğu direkt kotasyon metodunun tersi olan dolaylı kotasyon metodudur. 2000-2003 yılları arasında Azerbaycan'da ulusal parada yaşanan küçük

devalüasyon, 2004 yılında değer kazandığı görülmektedir. (Hacıyev M. , 2008: 66). Manat'ın değer kazanmasının sebepleri: 2004 yılındaki dolaşımdaki paranın miktarı %31 artarken, ülkeye büyük miktarda döviz girişi, döviz kurlarını etkilemektedir. Petrol ve doğalgaz üretimindeki artış ve GSYİH büyümesi ile beraber ülkeye giren döviz kuru miktarını artmıştır. Bu durum Manat'ın değer kazanmasına sebep olacaktır (Aras, 2005: 5).

Azerbaycan'da 2006'nın başlarından itibaren uygulanan sabit döviz kuru sistemi terk edilerek, fiili bir şekilde dolara karşı sürünen pariteler sistemi uygulanmaya başlanmıştır. Tekrar 2008 yılının Mart ayında sürünen pariteler sistemi terk edilerek, daha esnek bir kur sistemine geçiş için zemin hazırlanmış fakat aynı yıl içerisinde geçici olarak sabit kur sistemine dönmüştür. Sabit kur sistemine dönülmesinin nedeni kurda meydana gelen dalgalanmalar olduğu ve bu dalgalanmalar sebebiyle değer kaybının oluşacağı açıklanmıştır (Azerbaycan İş Yapma Rehberi, 2011: 27).

2.2.3.2. 2008 Yılı Sonrası Azerbaycan'da Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

2008-2009 yıllarında tüm dünyada yaşanan küresel mali krizin Azerbaycan ekonomisine diğer devletlere kıyasla ciddi bir etkisi olmadığı görülmektedir. Bu da bankacılık sektörünün uyumlu ve normal şekilde çalışmasıyla teyit edilmektedir. Krizin yaşanmasına rağmen, bankacılık sektöründe alınan alternatif önlemler, finansal istikrarı korumuş ve daha yüksek seviyede finansal istikrar ortaya koymuştur. Azerbaycan döviz kurunu korumuş ve devlet, halkın sosyal yararlarına dayalı olarak devalüasyon gerçekleştirilmesine karşı çıkmıştır.

2008 yılı Mart ayından itibaren döviz kuru sistemi kanuna uygun bir şekilde ülkenin ulusal parasının Euro-Dolar sepetine bağlanarak oluşturulmuştur. Merkez Bankası Euro'nun sepette olan ağırlığını ilk olarak artırmış fakat bu ağırlık fazla devam ettirilmeden azalmıştır. Bu nedenle ülkenin ulusal parasının daha çok dolara karşı bağımlı olduğu görülmektedir. Dolayısıyla 2008 yılı Haziran ayı itibariyle uygulanan sistem, ulusal paranın dolara karşı istikrarlı hale gelen bağılı döviz kuru sistemi şeklini almıştır.

Azerbaycan cumhurbaşkanı İlham Aliyev ülkenin ulusal parasının devalüe edilmemesini devletin düzgün politikası şeklinde nitelendirmiştir. Aliyev'in politikasına göre, eğer diğer ülkelere benzer şekilde Azerbaycan da Manat'ın değerini düşürürse, ülkenin

parasına olan güven azalmakla beraber bankalarda bulunan mevduatlar da azalır. Dolayısıyla bankalara karşı olan güven azalmakla birlikte mali kaynaklarda da azalma meydana gelir. Azerbaycan'da doğru politikanın uygulanması sonucu dünya ülkelerinin neredeyse tümünün ulusal para birimleri değer kaybetmiş, fakat Azerbaycan Manat'ı sabit tutmuş ve krizden fazla etkilenmemiştir (Hacıyev Ş. , 2010: 217).

2008 yılında yaşanan krizin etkisiyle ülkelerin ulusal para birimlerinin değer yitirmeye başlaması aynı yılın ilk çeyreğinde kendini göstermeye başlamıştır. İlk olarak ülkelerin çoğu bu mücadele için döviz rezervlerini kullanmaya başlayarak kendi ulusal para birimlerini ne kadar sabit şekilde tutmaya çalışsalar da bu çaba işe yaramadı.

2015 yılında uygulanacak olan döviz kuru politikası, döviz piyasasında hem arz ve talep dengesinin sağlanmasına hem de ülkenin ulusal para biriminin dolara karşı döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaların önlenmesine yönelik olacağı açıklanmıştır. Ulusal para biriminin diğer ülke para birimleri karşısındaki değişimi, küresel para piyasasındaki süreçlere bağlı olmuştur. Bu nedenle, ekonomik birimler tarafından döviz kuru risklerinin daha etkin bir şekilde yönetilmesinin artması önem arz etmektedir. Azerbaycan'da döviz kuru politikasının parametreleri, ödemeler dengesi durumu, bankacılık sektöründe finansal istikrar hedefleri ve petrol dışı ihracatın rekabet gücünün sürdürülmesi görevi göz önünde bulundurularak belirlenmiştir (İsmayılova , 2015: 11-12).

Döviz kuru politikası uygulama mekanizmasının iyileşmeye gidilmesi kapsamında, ulusal paranın dolar hedefine, döviz kuru sepetinin değerini hedeflemeye kaydırılması gibi planlar yapılmıştır. Döviz kuru politikasında yapılan bu değişiklik Merkez Bankasının ticaret ortaklarının para birimleri karşısında ulusal para biriminin kurunu karakterize etmiş olan nominal efektif döviz kurunun etkilenme potansiyelini arttırmış olacaktır.

2.2.4. 1998 Sonrasında Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

Bu bölümde 1998 yılı sonrasında Türkiye'de uygulanan döviz kuru politikaları ele alınacaktır. Ele alınan politikalarda yaşanan değişiklikler istatistiki veriler yardımıyla dönemler şeklinde incelenecektir.

2.2.4.1. 1998-2007 Yılları Arasında Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

1999 yılına kadar Türkiye’de arz ve talep tarafından belirlenmekte olan kontrollü serbest döviz kuru sistemi uygulanmış fakat Merkez Bankası döviz kurlarına müdahale etmiştir. 1999 yılının ardından ülkede yönlendirilmiş sabit parite sistemi uygulanmaya başlamıştır. 2001 yılının ardından ise döviz kuruna dayanmış olan istikrar programı uygulanmıştır. Uygulanan döviz kuru sistemi esnek çapa şeklinde belirlenmiştir. Türkiye’de 2001 yılının ardından serbest dalgalanan döviz kuru sistemi uygulanmaya başlamıştır (Ayhan , 2016: 113).

2001 Temmuz ve 2002 Aralık tarihleri arasında merkezi parite çevresinde simetrik şeklinde gittikçe büyüyen band uygulanmış ve daha esnek döviz kuru uygulamasına yönelmiştir. Döviz sepetinde yer alan döviz kurlarının 2000 yılının ilk çeyreğinde %2.1, ikinci çeyreğinde %1.7, üçüncü çeyreğinde %1.3, son çeyreğinde %1 diliminde artış göstereceği amaçlanmıştır. Ardından kademeli band sisteminin uygulanmasıyla 2001 Aralık ayı sonunda %7.5, 2002 Haziran ayının sonlarında %15 ve söz konusu yılın Aralık ayında %22.5 düzeyine çıkması bekleniyordu. Merkez Bankası döviz kurlarının band içerisinde serbest bir şekilde dalgalanmasına herhangi bir müdahalede bulunmayacaktı (Demircioğlu, 2009: 103).

Programda hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranı arasında fark oluşarak hedeflenen enflasyon oranı %25 fakat gerçekleşen enflasyon oranı ise %38 seviyesine çıkmıştır. Hedeflenen program gerçekleşmeyerek yapısal reformlar da uygulanmamıştır. Döviz kurunda meydana gelen artışın beklenen enflasyondan daha düşük olması nedeniyle hem TL’nin aşırı değer kazanmasına hem de dış ticarete de değişmelere konu olmuştur. Bu anlamda ihracatta azalma meydana gelerek ithalatın artmasına neden olmuştur. 2002 Kasım ayının 22’sinde döviz kuruna yönelik olarak önemli ölçüde spekülatif atakların gerçekleşmesi sebebiyle bankaları bir gecelik faiz oranlarını %873 seviyesine çıkmıştır. Ayrıca Merkez Bankası likidite sıkıntısı çektiğinden dolayı net iç varlık tavanı amacını aşmasıyla son olarak borç verme yetkisini kaybederek krizin daha da hızlanmasına neden olmuştur. Söz konusu dönem itibariyle faiz oranlarında önemli ölçüde yükselme kaydedilerek döviz talebinde yüksek seviyede artış meydana gelmiştir (Eğilmez & Kumcu , 2014: 395’ e atfen Ayhan , 2016: 115).

2001 ekonomik krizinden sonra Türkiye’de dalgalı döviz kuru sisteminin gerçekleşmesiyle beraber döviz kuru piyasada arz ve talep koşullarına göre belirlenmiştir. Merkez Bankası döviz kurlarına doğrudan müdahale gerçekleştirilmemiş fakat döviz

piyasasını takip ederek döviz kurlarında önemli ölçüde dalgalanmaların meydana geldiği takdirde basın aracılığıyla piyasaya döviz alım-satımı gerçekleştireceğini duyurarak kurlarda dengeyi sağlamaya çalışmıştır. Lakin Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilen müdahaleler aşağı seviyede tutulmakta ve müdahalelerden kaçınmaktadır (Öztürk , 2010: 30-31).

Hedeflenen program yönünde döviz kuru çapa şeklinde değerlendirilmiştir. Uygulamaya konu olan kur, ilk 18 ay için 1 dolar + 0.77 Euro şeklinde belirlenmiş, ikinci 18 aylık dönem için ise bant uygulamasına geçilmiştir. İlk 18 aylık dönem, enflasyon hedeflenmesine yönelik döviz kuru rejimi şeklinde ifade edilmektedir. İkinci dönemde ise bant uygulamasına geçilmekle, bant uygulamasında tahmin edilen bant sisteminin büyüklüğü aşamalı olarak arttırılmıştır. Bu anlamda, uygulamaya konulan bant genişliği 1 Temmuz 2001 tarihinden 31 Aralık 2001 tarihi aralığında aşamalı bir şekilde %7.5 seviyesine, Haziran 2002 tarihine dek %15 seviyesine ve son olarak 31 Aralık 2002 tarihine dek ise %22.5 seviyesine yükseltileceği ilan edilmiştir. Merkez Bankası döviz kurlarının bantlar içinde dalgalanmasına müdahalede bulunmayarak sabit döviz kuru rejimini terk ederek daha esnek döviz kuru politikası uygulanmaya başlanmıştır. Söz konusu dönem “Kademeli Olarak Genişleyen Band Rejimi” şeklinde adlandırılmaktadır (Yaman, 2012: 34).

Uygulanan stabilizasyon programı ilk travmayı Kasım 2000 tarihinde göstermiştir. Söz konusu krizin likiditeden kaynaklandığı bilinmektedir. Kasım krizi, ilk olarak faizlerin yüksek seviyeye çıkmasına yol açmıştır. Bankalar piyasada oluşan likidite yetersizliğine karşın Merkez Bankası’ndan döviz talep etmişlerdir. Net iç varlıklar tavanını aşan Merkez Bankası piyasayı likidite ile fonlamış ve döviz satarak uygulanan programı sürdürmeyi başarmıştır (Arat , 2003: 45-46).

Kasım 2000 tarihinde yaşanan krizin ardından Merkez Bankası tarafından sisteme sağlanan likidite ile para piyasasındaki faiz oranında azalma meydana gelmiştir. Diğer bir piyasada, Devlet İç Borçlanma Senetlerindeki faiz oranlarının benzer seviyede azalmadığı görülmüştür. Bu da krizin ardından tam güvenin sağlanmadığı şeklinde kabul edilmektedir.

Hedeflenen program çerçevesinde benimsenen politika, esnek döviz kuru uygulaması adı altında enflasyon hedeflemesine geçmek olmuştur. Dolayısıyla enflasyon hedefi 2001 yılında %52.5, 2002 yılında %35, 2003 yılında %20 ve son olarak 2004 yılında

ise %12 oranı ile sınırlandırılarak para politikasının takip edileceği tayin edilmiştir. Döviz kurları ekonominin temellerinde oluşan değişmelere paralel olarak gerçekleştirilen ekonomi politikasının sonucu olarak Şubat 2001 tarihinden öncesinde gerçekleştirilen öngörülebilir sabit döviz kurundan farklı şekilde piyasa aracılığıyla belirlenmiştir. Bu anlamda Merkez Bankası herhangi bir müdahale gerçekleştirmeyecek fakat döviz kurunda dalgalanmalar yüksek seviyede gerçekleşirse söz konusu dalgalanmaları aşağı seviyeye indirmek adına sınırlı olacak şekilde piyasaya döviz alım ve satımında müdahale gerçekleştirecektir (Ay , 2007: 186' a atfen Yaman, 2012: 36).

2002 yılının ardından uluslararası piyasalarda çokça yaşanan sarsıntılar ve iç piyasada meydana gelen gelişmeler de dâhil olmak üzere döviz kurlarında dalgalanmaların yüksek seviyeye çıktığı görülmüştür. Döviz piyasasında ani ve hızlı hareketlerle de karşı karşıya gelinmiştir. 2008 yılında yaşanan küresel krizde meydana gelen döviz çıkışı, yüksek dalgalanmaların başlıca nedenleri şeklinde gösterilmektedir. Söz konusu dalgalanmaların meydana gelmesinde önemli olan husus uluslararası likidite düzeyidir. Bu bağlamda Merkez Bankasının müdahalede bulunduğu nokta hem likidite seviyesine hem de döviz kuru seviyesine göre aniden ortaya çıkan döviz hareketleri olmuştur. Dolayısıyla Merkez Bankası döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaları takibe alarak döviz kurunda yaşanacak yüksek belirsizlik durumunda döviz piyasasına doğrudan müdahale gerçekleştirmiştir (Özer , 2011: 37-38).

Merkez Bankası 2006 yılı da dâhil olmak üzere dalgalı döviz kuru sistemi uygulamasını sürdürmüş ve 2006 yılı dâhilinde döviz kurlarında meydana gelen aşırı dalgalanmalar nedeniyle 3 kez döviz satımı ve 1 kez ise döviz alımı yönünde müdahale etmiştir. Yapılan müdahalelerin ardından Haziran 2006 tarihinde gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu toplantısında piyasalarda oluşan likiditede bir daralma olduğu belirlenmiştir. Etkin bir şekilde gerçekleştirilen döviz piyasasının amacı olan fiyat istikrarı öncelikli şart olması sebebiyle Merkez Bankasının elinde bulundurduğu hem araçlar hem de mekanizmalar ile döviz piyasasında likidite sağlanmıştır. Haziran 2006 tarihinde tekrardan döviz müdahalede bulunmuş ve 0.9 milyar dolar satışı gerçekleştirilmiştir (TCMB, 2006: 40-41).

2.2.4.2. 2008 Yılı Sonrası Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları

2008 küresel krizinin ardından 2009 yılında Avrupa’da yaşanan borç krizi Türkiye ekonomisine oldukça önemli etki ettiği bilinmektedir. Dolayısıyla bu durumda, Merkez Bankası hem beklentilerde yönlendirme yaparak enflasyon oranını düşürmeye çalışmış, hem de piyasada meydana gelen sarsıntıları en aza indirmeye çalışmak adına piyasaya müdahale etmiştir (Özer , 2011: 40).

Aynı dönemde Türkiye’de gerçekleştirilen hem para politikası hem de döviz kuru sisteminin etkisiyle meydana gelen birden çok sonuç olmuştur. İlk olarak dalgalı döviz kuru sisteminin gerçekleştirilmesiyle beraber Merkez Bankası taahhüt olmaksızın, döviz kuru politikasını zorlukla karşılaştırmadan gerçekleştirerek faiz ve enflasyon oranını aşağı seviyeye indirmeyi başarmıştır. Bu bağlamda beklentiler Merkez Bankası tarafından karşılanarak enflasyon oranı tek haneli rakamlara indirilmiştir. Diğer bir sonuç ise uygulamaya konu olan dalgalı döviz kuru sisteminde döviz kuru belirsizliği artmıştır. Bu durum birtakım ekonomi yorumcuları tarafından eleştiriye maruz kalmıştır. Ayrıca ekonomide büyümenin gerçekleşmesiyle Türk Lirası değerlenmiş ve bu durum ülkenin dış ticaret açığı üzerinde negatif etki yaratmıştır.

Türkiye’de 2010 yılında Merkez Bankası hem enflasyon hedeflemesini hem de dalgalı döviz kuru rejimini sürdürmüştür. Sürdürülen dalgalı döviz kuru rejimi piyasada oluşan arz ve talep koşullarına göre belirlenmektedir. Döviz piyasasında arz ve talep koşullarının belirleyici unsurları uluslararası gelişmeler, para ve maliye politikası, ekonominin temelleri ve beklentiler şeklinde sıralanmaktadır. Uygulanan dalgalı döviz kuru sisteminde korunacak döviz kuru düzeyi olmamasına rağmen, güçlü bir döviz rezerv seviyesine sahip olmak Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde karşı karşıya gelinecek tüm şokların negatif etkilerini gidermek adına ve söz konusu ülkeye duyulan güvende artış sağlanmasına önemli katkıda bulunmaktadır. Dolayısıyla Merkez Bankası 2002-2010 tarihleri arasında döviz talebinde döviz arzına nazaran artış görüldüğü zamanlarda, rezerv biriktirme adına alım ihaleleri hayata geçirmiştir (TCMB, 2010: 44; Atılgan , 2011: 90).

2011 yılında Merkez Bankası hedeflenen enflasyon rejimi ile beraber dalgalı döviz kuru sistemi uygulamasını sürdürmüştür. Uygulaması sürdürülen döviz kuru sisteminde, döviz kuru politika aracı şeklinde değerlendirilmemektedir. Ayrıca Merkez Bankası’nın ne reel kur, ne de nominal kur amacı bulunmamakta, fakat kurların sağlıklı bir şekilde fiyat oluşumunun beklenmesi halinde döviz piyasasına doğrudan müdahale gerçekleştirebilmektedir (TCMB, 2011: 49).

2.3.Konuya İlişkin Literatür Taraması

Döviz kuru belirsizliğinin dış ticareti nasıl etkilediği konusunda birçok çalışma yapılarak farklı sonuçlar elde edilmiştir. Yapılan çalışmaların bir kısmı döviz kuru belirsizliğinin dış ticareti olumsuz etkilediği sonucuna, bir kısmı olumlu etkilediği sonucuna bir kısmı da anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna ulaşmıştır.

2.3.1. Türkiye’yi Ele Alan Literatür Taraması

Döviz kuru belirsizliği ve dış ticaret arasındaki ilişki hakkında Türkiye için inceleyen çalışmaları Tablo 5’te gösterildiği şekilde inceleyebiliriz.

Yazarlar	Ülkeler ve Yıllar	Yöntem	Sonuç
Özbay (1999)	Türkiye (1988-1997)	GARCH Modeli	Döviz kuru belirsizliğinin ihracatı olumsuz etkilediği fakat ithalata etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Sivri ve Usta (2001)	Türkiye (1994-2000)	VAR Modeli	Reel döviz kurunun dış ticaret dengesinin sağlanmasında etkisinin olmadığı ve ithalat kısıtlamalarının ihracatı negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.
Acaravcı ve Öztürk (2003)	Türkiye (1989-2002)	Eşbütünleşme	Döviz kuru belirsizliği ihracatı olumsuz yönde etkilemekte fakat uzun dönemli olmadığı öne sürülmüştür.
Kasman (2003)	Türkiye (1989-2002)	Eşbütünleşme	Reel efektif döviz kuru oynaklığının ihracatı olumsuz, sektörel bazda ihracatı olumlu etkilediğini öne sürmüştür.
Demirel ve Erdem (2004)	Türkiye (1990-2001)	E-GARCH Modeli	Almanya, İngiltere, İtalya ve ABD’ye yapılan ihracat olumsuz ve istatistiksel olarak anlamlı etkilenmiştir.
Saatcioğlu ve Karaca (2004)	Türkiye (1981-2001)	Eşbütünleşme	Döviz kuru belirsizliği dış ticareti olumsuz etkilemiştir.
Karagöz ve Doğan (2005)	Türkiye (1995-2004)	Çoklu Regresyon Analizi	2001 yılındaki devalüasyon hariç anlamsız ilişki bulunmuştur.
Yamak ve Korkmaz (2005)	Türkiye (1995-2004)	Eşbütünleşme ve Nedensellik	Reel döviz kuru ve dış ticaret arasında uzun dönemli ilişkinin olmadığı ve kısa dönemde denge sermaye malları tarafından belirlendiği öne sürülmüştür.

Gül ve Ekinci (2006)	Türkiye (1990-2006)	Eşbütünleşme ve Nedensellik	Eşbütünleşme ilişkisinin reel döviz kuru ve dış ticaret arasında var olduğu ve dış ticaretten reel döviz kuruna tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı kabul edilmiştir.
Tunçsiper ve Öksüzler (2006)	Türkiye (1980-2001)	ARIMA Modeli	Döviz kuru riski hem toplam hem de sektörel ihracatı olumsuz etkilemiştir.
Türkyılmaz, Özer ve Kutlu (2007)	Türkiye (1999-2007)	AR -TGARCH Modeli, VAR Modeli ve Granger Nedensellik Testi	İhracat ile ithalat ve ithalat ile döviz kuru oynaklığı arasında çift yönlü nedensellik olduğu ve döviz kuru oynaklığı ve ihracat arasında ihracattan döviz kuru oynaklığına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır.
Köse, Ay ve Topallı (2008)	Türkiye (1995-2008)	Eşbütünleşme ve GARCH modeli	Reel döviz kuru oynaklığı ihracat düzeyini hem kısa hem de uzun dönemde negatif etkilemiştir.

Tablo 5'in devamı

Sarı (2010)	Türkiye (1982-2006)	ARCH Modeli	İthalat döviz kuru oynaklığından yüksek seviyede etkilenmektedir.
Erdal, Erdal ve Esengül (2012)	Türkiye (1995-2007)	Eşbütünleşme, Nedensellik ve GARCH Modeli	Uzun dönemde döviz kuru oynaklığı tarımsal ihracatı pozitif etkilerken, tarımsal ithalatı negatif etkilemiştir.
Balcılar, Bal, Algan ve Demiral (2014)	Türkiye (1995-2012)	ARDL Modeli	Reel efektif döviz kuru ve ihracat arasında kısa dönemde olumlu fakat uzun dönemde olumsuz ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.
Kızıldere, Kabadayı & Emsen (2014)	Türkiye (1980-2010)	Eşbütünleşme	Döviz kurunun dış ticaret üzerinde etkisinin olmadığı ve dış ticaret yapısı gittikçe ithalatın ihraç etmek adına gerçekleştirildiği öne sürülmüştür.
Ayhan (2019)	Türkiye (2005-2014)	ARDL Modeli	İhracat yabancı ülke gelirlerini, ithalat reel döviz kuru ve sanayi üretimini kısa ve uzun dönemde olumlu, fakat ihracat ve ithalat reel döviz kuru ve döviz kuru oynaklığından kısa ve uzun dönemde olumsuz etkilenmektedir.

Kısacası teorik ve ampirik literatürde döviz kuru belirsizliğinin dış ticaret üzerindeki etkisini ele alan çalışmalar arasında görüş birliği bulunmamaktadır. Döviz kuru belirsizliği ve dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar birbirinden farklı sonuçlar vermiştir. Türkiye için döviz kuru ve dış ticaret arasında olumsuz etki bulan çalışmalar şunlardır: Özbay (1999), Doğanlar (2002), Acaravcı ve (2003), Kasman (2003), Demirel ve Erdem (2004), Saatcioğlu ve Karaca (2004), Karagöz ve Doğan (2005), Yamak ve Korkmaz (2005),

Gül ve Ekinci (2006), Tunçsiper ve Öksüzler (2006), Köse, Ay ve Topallı (2008), Sarı (2010), Ayhan (2019). Sivri ve Usta (2001), Balcılar, Bal, Algan ve Demiral (2014) anlamlı bir ilişkinin olmadığı ve Kızıldere, Kabadayı ve Emsen (2014) etkili bir ilişkinin bulunmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Erdal, Erdal ve Esengül (2012) ise ele aldıkları çalışmada döviz kuru oynaklığın tarımsal ihracatı pozitif etkilediği fakat tarımsal ithalatı negatif etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Özbay (1999) çalışmasında, reel döviz kuru belirsizliğinin Türkiye'nin dış ticaretine etkisi 1988: II- 1997: II dönemine ilişkin çeyreklik veriler kullanılarak analiz edilmiştir. GARCH modeli kullanılmış ve reel döviz kuru belirsizliğinin Türkiye'nin ihracatını olumsuz etkilemekte ancak Türkiye'nin ithalatına etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Sivri & Usta (2001) inceledikleri çalışmada reel döviz kuru ve ihracat ve ithalat arasındaki ilişki Türkiye için 1994: I ve 2000: VI dönemine ilişkin aylık veriler kullanılmış ve VAR modeli ile analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda reel döviz kurunun dış ticarete dengenin sağlanmasında aktif olarak kullanılmayacağını ve ithalatı kısıtlamak için yapılan tedbirlerin ihracatı da olumsuz olarak etkileyeceğini göstermektedir.

Acaravcı & Öztürk (2003) inceledikleri çalışma, döviz kurundaki değişkenliğin Türkiye ihracatı üzerinde etkisi 1989:1 ve 2002:08 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak eş bütünleşme modeli ile analiz edilmiştir. Döviz kurundaki belirsizliğin artması ihracat talebini olumsuz etkilediği, ancak bu etkinin uzun dönemli olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Yazarlar diğer yandan, kalıcı dengesizlik olmamasına karşın değişkenliğin azaltılmasıyla ihracattaki dalgalanmaların azaltılacağını savunmuşlardır.

Kasman (2003) çalışmasında, reel efektif döviz kuru oynaklığının Türkiye'nin ihracatı üzerindeki etkisi 1989-2002 yıllarına ilişkin aylık veriler kullanılarak sektörel ve toplam bazda incelenmiştir. Eşbütünleşme ve hata düzeltme modeli kullanılmış ve döviz kuru belirsizliğinin ihracata etkisi negatif ve istatistiksel olarak anlamlı fakat sektörel bazda döviz kuru belirsizliğinin ihracata olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Demirel & Erdem (2004) çalışmada, döviz kurlarındaki dalgalanma ve belirsizliklerin Türkiye tarım, sanayi ve madencilik sektörleri ihracatı üzerindeki etkisi 1990:1 ve 2001:4 dönemine ilişkin çeyreklik veriler kullanılarak ve E-GARCH modeli ile tahmin edilerek analiz edilmiştir. Çalışmada Almanya, İngiltere, İtalya ve ABD' ye yapılan

ihracat hacmi üzerinde döviz kuru değişkenliğinin etkisinin istatistiksel anlamda önemli ve negatif etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Saatcioğlu & Karaca (2004) çalışmasında, Türkiye’deki döviz kuru belirsizliği ve ihracat arasındaki ilişki 1981: III – 2001 IV dönemini kapsayan çeyreklik veriler kullanılarak incelenmiştir. Johansen eşbütünleşme ve hata düzeltme modelleri kullanılmış ve döviz kuru belirsizliğinin dış ticareti olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Karagöz & Doğan (2005) çalışmada Türkiye’de döviz kuru ve dış ticaret arasındaki ilişki incelenmiştir. Ocak 1995 ve Haziran 2004 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılmış ve çoklu regresyon analizi ile test edilmiştir. Çalışma sonucunda 2001 yılında yaşanan devalüasyon hariç döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasında anlamlı bir ilişki bulunmamıştır.

Yamak & Korkmaz (2005) ele aldıkları çalışmada, reel döviz kuru değişmelerinin Türkiye’nin dış ticaret dengesi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Farklı mal grupları dikkate alınarak incelenen çalışmada 1995:1 ve 2004:4 dönemine ilişkin çeyreklik veriler kullanılmıştır. Çalışmada Eşbütünleşme ve Nedensellik analizi kullanılmıştır. Zaman serisi teknikleri kullanılarak analiz edilen çalışmada, uzun dönemli ilişkinin var olmadığı fakat kısa dönemde reel döviz kuru ile ticari denge arasında ilişki, sermaye malları ticareti tarafından belirlendiği sonucuna ulaşılmıştır.

Gül & Ekinci (2006) çalışmada, Türkiye’de reel döviz kuru ile ihracat ve ithalat arasındaki nedensellik ilişkisi incelemeye konu olmuştur. 1990 ve 2006 yılına ait veriler kullanılarak analiz edilen çalışmada zaman serisi yöntemi kullanılmıştır. Sonuç olarak reel döviz kuru ile dış ticaret arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olduğu ve dış ticaretten döviz kuruna tek yönlü nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilmiştir.

Tunçsiper & Öksüzler (2006) ele aldıkları çalışmada Türkiye’de döviz kuru oynaklığının toplam ve sektörel anlamda ihracat üzerindeki etkisi 1980 ve 2001 yıllarına ilişkin çeyreklik veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Analizde döviz kuru dalgalanmalarının meydana getirdiği risk değişkenleri ARIMA modeli kullanılarak incelenmiştir. Döviz kuru riski hem toplam hem de sektörel ihracatı olumsuz olarak etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Türkyılmaz , Özer , & Kutlu (2007) çalışmasında, Türkiye’de 1999: I ve 2007: I dönemine ilişkin aylık veriler kullanılmış ve AR (1) -TGARCH (1,1) ile modellenerek döviz

kuru oynaklığı ve Türkiye dış ticareti arasındaki ilişki incelenmiştir. VAR ve Granger Nedensellik Testi uygulanarak analiz edilmiş ve ihracat ile ithalat ve ithalat ile döviz kuru oynaklığı arasında çift yönlü nedensellik olduğu ve döviz kuru oynaklığı ve ihracat arasında ihracattan döviz kuru oynaklığına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varılmıştır.

Köse, Ay & Topallı (2008) inceledikleri çalışmada, reel döviz kuru oynaklığının Türkiye ihracatına etkisi ele alınmıştır. 1995-2008 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak Johansen eş bütünleşme ve hata düzeltme modeli ile test edilmiştir. Çalışmada daha güvenilir sonuçlar elde etmek adına döviz kuru belirsizliği, logaritmik reel döviz kurunun basit ve hareketli ortalamalı standart sapması ile beraber GARCH modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Reel döviz kuru oynaklığı ihracat düzeyini hem kısa hem de uzun dönemde negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Sarı (2010) çalışmada döviz kuru oynaklığının Türkiye ithalatına etkisi ele alınmıştır. 1982:05 ve 2006:12 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılmış ve ARCH modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda ithalatın döviz kuru oynaklığından etkilendiği görülmüştür.

Erdal, Erdal & Esengül (2012) çalışma reel döviz kuru oynaklığının Türk tarımsal dış ticaret üzerindeki etkisi 1995:1 ve 2007:11 dönemine ilişkin veriler kullanılarak incelenmiştir. GARCH modeli kullanılan çalışmada Johansen eşbütünleşme testi ve Granger nedensellik testi ile analiz yapılmıştır. Analiz sonucunda uzun dönemde döviz kuru oynaklığı tarımsal ihracatı pozitif etkilerken tarımsal ithalatı ise negatif etkilediği ifade edilmiştir.

Balcılar, Bal, Algan & Demiral (2014) çalışmada, Türkiye'nin ihracat performansı ile reel efektif döviz kuru değişimleri arasındaki ilişki 1995-2012 dönemine ilişkin çeyreklik veriler kullanılarak incelenmiştir. ARDL sınır testi yaklaşımı kullanılarak analiz edilen çalışma sonucunda reel efektif döviz kuru ve ihracat arasında kısa dönemde olumlu, fakat uzun dönemde olumsuz ilişki bulunmuş ve aynı zamanda döviz kurunda meydana gelen değişimler üzerinde anlamlı bir ilişki bulunmamıştır.

Kızıldere, Kabadayı & Emsen (2014) inceledikleri çalışmada Türkiye'nin dış ticaretini etkileyen faktörleri ile beraber döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkisini ele almışlardır. Çalışmada 1980-2010 yıllarına ilişkin veriler kullanılarak zaman serisi analizi

dâhilinde eş bütünleşme ve hata düzeltme modelleri de kullanılmıştır. Dolayısıyla Türkiye’de döviz kurlarının dış ticaret üzerinde etkisinin önemli olmadığı ve Türkiye’ nin dış ticaret yapısı gittikçe ithalatın ihracat etmek adına gerçekleştirildiği sonucuna ulaşmıştır.

Ayhan (2019) çalışmasında, Türkiye ekonomisinde döviz kuru oynaklığının dış ticaret üzerindeki etkisinin analizi 2005- 2014 yıllarını kapsayan aylık veriler kullanarak analiz edilmiştir. ARDL modeli kullanılmış ve yabancı ülke gelirleri ihracat üzerinde kısa ve uzun dönemde olumlu etki yapmakta, fakat reel döviz kuru ve döviz kuru oynaklığı ihracat düzeyini kısa ve uzun dönemde olumsuz etkilemektedir. İthalat, reel döviz kuru ve sanayi üretiminden kısa ve uzun dönemde olumlu etkilenmekte fakat döviz kuru oynaklığından kısa ve uzun dönemde olumsuz etkilenmektedir.

2.3.2. Farklı Ülke Grupları İçin Literatür Taraması

Döviz kuru belirsizliği ve dış ticaret arasındaki ilişki hakkında yabancı ülkeler için inceleyen çalışmaları Tablo 6’da gösterildiği şekilde inceleyebiliriz.

Yazarlar	Ülkeler ve Yıllar	Yöntem	Sonuç
Akhtar ve Hilton (1984)	ABD ve Almanya (1974-1981)	EKK	ABD için döviz kuru belirsizliğinin ithalat ve ihracat üzerinde olumsuz etki, Almanya için ihracata olumsuz etki, ithalatı etkilemediği elde edilmiştir.
Gotur (1985)	ABD, Almanya, Fransa, Japonya ve İngiltere (1974-1981)	EKK	Döviz kuru belirsizliği Almanya ithalat ve ihracatını olumsuz; ABD, Fransa, İngiltere ithalat ve ihracatını etkilememekte; Japonya ihracatını olumlu etkilememekte fakat ithalata etki etmemektedir.
Koray & Lastrapes (1989)	İngiltere, Almanya, Fransa, Kanada ve Japonya (1959-1985)	VAR Modeli	Döviz kuru oynaklığı ile ABD' nin ikili ticaret akımları arasında zayıf ilişki vardır.
Chowdhury (1993)	G7 Ülkeleri (1973-1990)	Çok Değişkenli Hata Düzeltme Modeli	Döviz kuru oynaklığı ve ticaret akışları arasında negatif ilişki vardır.
Qian & Varangis (1994)	Kanada, Japonya, Hollanda, İsveç, Avustralya ve İngiltere (1973-1990)	ARCH-M Modeli	Döviz Kuru oynaklığının Kanada ve ABD, Japonya ve ABD, Avustralya ticareti üzerinde negatif, Hollanda, İngiltere ve İsveç ticareti üzerinde pozitif etkisi bulunmuştur.
McKenzie & Brooks (1997)	Almanya ve ABD (1973-1992)	ARCH Modeli	Döviz kuru oynaklığı ve ticaret hacmi arasında pozitif ve anlamlı ilişki vardır.

Shirvani & Wilbratte (1997)	G7 Ülkeleri (1973-1990)	Çok Değişkenli Eşbütünleşme Modeli	Reel döviz kuru ve dış ticaret arasında kısa dönemli ilişkinin olmadığı, uzun dönemde Marshal-Lerner koşulunun geçerli olduğu ve devalüasyonun dış ticarete iyileştirici etkisinin olduğu öne sürülmüştür.
Arize (1998)	ABD (1973-1993)	Eşbütünleşme	Döviz kuru oynaklığı ve ithalat arasında olumsuz etki bulunmuştur.

Tablo 6'nın devamı

Dell' Ariccia (1998)	Avusturya, Finlandiya, Almanya, Fransa, İrlanda, Yunanistan, Belçika, İtalya, İsviçre, Portekiz, İspanya, Danimarka, Lüksemburg, İngiltere ve Hollanda (1975-1994)	Sabit Etkiler Modeli	Döviz kuru volatilitésinin uluslararası ticareti olumsuz etkilediği, uygulanan döviz kuru mekanizmasının çok da önemli olmadığı ve ticaret akımlarını olumsuz etkilediği öne sürülmüştür.
Arize, Osang, & Slotje (2000)	Ekvator Cumhuriyeti, Mauritius, Kore, Endonezya, Meksika, Malezya, Malawi, Tunus, Sri Lanka, Filipinler, Tayvan, Tayland ve Fas (1973-1996)	Eşbütünleşme	Döviz kuru oynaklığı ve ihracat arasında istatistiksel olarak anlamlı, kısa ve uzun dönemde negatif ilişki bulunmuştur.
Ramos, Clar ve Surinach (2000)	AB Ülkeleri (1973-1997)	Kesit Regresyon Analizi, Gravity Modeli	Döviz kuru oynaklığı gibi diğer değişkenlerin de dış ticareti negatif etkilediği öne sürülmüştür.
Doğanlar (2002)	Türkiye, Pakistan, Endonezya, Malezya, Güney Kore (1980-1996)	Eşbütünleşme	Döviz kuru oynaklığının ihracatı olumsuz etkilediğini öne sürmüştür.
Baum, Çağlayan & Özkan (2004)	ABD, İngiltere, Kanada, Almanya, İtalya, Fransa, Norveç, Japonya, İspanya, Finlandiya, İsveç, İsviçre, Hollanda (1980-1998)	GARCH Modeli	Döviz kuru oynaklığının ticaret akımları üzerinde doğrusal olmayan etkisi bulunmuş fakat ekonomik anlamda faaliyetlere ve ithalat etkileşimlerine bağımlı olduğu bulunmuştur.
Hwang & Lee (2005)	İngiltere (1990-2000)	GARCH Modeli	Döviz kuru volatilitésinin ihracata fazla etki etmediği fakat ithalata olumlu etki ettiği öne sürülmüştür.

Lee & Saucier (2005)	(1986-2003)	ARCH VE GARCH Modeli	Nominal döviz kuru volatilitesi ve dış ticaret arasında ters yönlü ilişkinin varlığı kabul edilmiştir.
Takaendesa, Tsheole, & Aziakpono (2006)	Güney Afrika ve ABD (1992-2004)	EGARCH Modeli ve Eşbütünleşme	Döviz kuru oynaklığı ve ticaret akımları arasında olumsuz ilişki vardır.
Bahmani-Oskooee & Mitra (2007)	ABD ve Hindistan (1962-2004)	Eşbütünleşme	Döviz kuru belirsizliği ikili ticarete kısa dönemde daha çok etki ettiği ve kısa dönemde ihracat açısından 40 endüstriden 15 endüstriyi, ithalat açısından 17 endüstriyi etkilediği, fakat uzun dönemde sadece birkaç endüstriyi etkilediği öne sürülmüştür.

Tablo 6'nın devamı

Zhe (2007)	Çin (1997-2006)	Eşbütünleşme	Reel efektif döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasında hem uzun dönemli hem de istikrarlı bir ilişki bulunmuş ve reel efektif döviz kurundaki azalma dış ticaret fazlasına neden olur.
Sandu & Ghiba (2011)	Romanya (2003-2011)	VAR Modeli	Döviz kuru oynaklığı ve ihracat hacmi arasında ilk gecikmede negatif, ikinci gecikmede ise pozitif ilişki bulunmuştur. Devalüasyonun olmasıyla ihracatta azalma yaşanmıştır.
Molaei, Molaei, Yari, & Maleki (2012)	Türkiye ve İran (1980-2008)	Regresyon Modeli	Döviz kuru oynaklığı ile Türkiye ve İran reel dış ticareti arasında pozitif ve anlamlı ilişki bulunmuştur.
Serenis (2013)	Kıbrıs ve Hırvatistan (1990-2012)	Eşbütünleşme	Döviz kuru oynaklığı Kıbrıs ve Hırvatistan'ın sektörel ihracatını olumsuz etkilemiştir.
Tomanova (2013)	Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri (1999-2013)	ARDL Modeli	Kısa dönemde döviz kuru oynaklığının ihracata etki etmediği, Slovakya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan ihracatını arttırdığı fakat Polonya ihracatını azalttığı öne sürülmüştür.

Teorik ve ampirik literatürde döviz kuru belirsizliğinin dış ticaret üzerindeki etkisini ele alan çalışmalar arasında görüş birliği bulunmamaktadır. Döviz kuru belirsizliği ve dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar birbirinden farklı sonuçlar vermiştir. Farklı ülke grupları için döviz kuru ve dış ticaret arasında olumsuz etki bulan çalışmalar şunlardır: Koray ve Lastrapes (1989), Chowdhury (1993), Arize (1998), Dell' Ariccia (1998), Arize, Osang, Slottie (2000), Ramos, Clar ve Surinach (2000), Doğanlar (2002), Baum, Çağlayan ve Özkan (2004), Lee & Saucier (2005), Sandu & Ghiba (2011), Serenis (2013). Pozitif ilişki bulan çalışmalar ise şunlardır: McKenzie & Brooks (1997), Hwang & Lee (2005), Zhe

(2007), Molaei, Molaei, Yari, & Maleki (2012). Akhtar ve Hilton (1984), Qian ve Varangis (1994), çalışmalarında, istatistiksel olarak anlamlı ilişkinin bulunmadığı sonucuna varmışlardır. Shirvani & Wilbratte (1997), Bahmani-Oskooee & Mitra (2007), Tomanova (2013) anlamlı bir ilişki bulmamıştır.

Akhtar & Hilton (1984) çalışmada, döviz kuru belirsizliğinin ABD ve Almanya imalat sanayi malları dış ticaretine etkisi ile beraber dış ticaret fiyatlarına etkisi 1974 ve 1981 dönemine ait çeyreklik veriler kullanılarak incelenmiştir. Çalışma EKK yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Döviz kuru belirsizliğinin Almanya dış ticareti üzerinde anlamlı negatif etkisinin olduğu; ABD dış ticaretinden ihracat hacmine Almanya'ya nazaran daha düşük negatif etkisi bulunmakta, ancak ithalat hacmine istatistiksel anlamda herhangi anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

Gotur (1985) çalışmada Akhtar ve Hilton (1984) tarafından incelenen çalışmanın ampirik sonuçlarının sağlamlığını analiz etmek amacıyla aynı dönem ve modelleri kullanarak 5 ülke⁴ için incelemiştir. Dolayısıyla bu çalışma Akhtar ve Hilton (1984) tarafından incelenen çalışmanın genişletilmiş hali şeklinde adlandırılabilir. Çalışmada Almanya için elde edilen sonuçlar aynı olmakta fakat ABD için elde edilen sonuçlar döviz kuru belirsizliğinin dış ticaret hacmi üzerinde istatistiksel anlamda anlamlı bir ilişkinin bulunmadığını göstermektedir. Çalışmada Fransa dış ticaret hacmi ve Japonya ithalat hacmi üzerinde anlamlı bir ilişki bulunmamakta, fakat Japonya ihracatı üzerinde istatistiksel anlamda pozitif anlamlı bir ilişkinin varlığı kabul edilmektedir.

Koray & Lastrapes (1989) inceledikleri çalışmada, döviz kuru oynaklığının ticaret akımları üzerindeki etkisi 1959-1985 dönemine ilişkin veriler kullanılarak araştırılmıştır. ABD' nin 5 ülke⁵ ile yaptığı ikili ticaret akımları VAR modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Sonuç olarak, döviz kuru oynaklığının ABD' nin ikili ticaret akımları üzerinde zayıf bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Chowdhury (1993) incelediği çalışmada döviz kuru oynaklığı ve ticaret akışları arasındaki ilişkiyi 1973 ve 1990 dönemine ilişkin verileri kullanarak G7⁶ ülkeleri için

⁴ ABD, Almanya, Fransa, Japonya ve İngiltere

⁵ İngiltere, Almanya, Fransa, Kanada ve Japonya

⁶Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Birleşik Krallık, Japonya ve ABD

araştırmıştır. Çalışma çok değişkenli hata düzeltme modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Daha önce yapılan çalışma sonuçlarını destekler nitelikte sonuca ulaşan Chowdhury döviz kuru oynaklığı ve G7 ülkelerinin ticaret akışları arasında negatif anlamlı bir ilişkinin bulunduğu sonucuna ulaşmıştır.

Qian & Varangis (1994) çalışmada döviz kuru oynaklığının ticaret üzerindeki etkisi 1973:1 ve 1990:12 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak 6 ülke için⁷ araştırılmıştır. Çalışmada ARCH-M modeli kullanılmıştır. Sonuç olarak, döviz kuru oynaklığının Kanada ve ABD, Japonya ve ABD, Avustralya ticareti üzerinde negatif etkisinin bulunduğu fakat Hollanda, İngiltere ve İsveç ticareti üzerinde pozitif etkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

McKenzie & Brooks (1997) inceledikleri çalışmada döviz kuru oynaklığı ve Almanya-ABD ikili ticaret akışları arasındaki etkisi 1973:4 ve 1992:9 dönemine ilişkin veriler kullanılarak araştırılmıştır. ARCH modeli ile analiz edilen çalışma sonucunda döviz kuru oynaklığı ve ticaret hacmi arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Shirvani & Wilbratte (1997) çalışma reel döviz kuru ve dış ticaret arasındaki ilişki 1973-1990 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak G7 ülkeleri⁸ için incelenmiştir. Çalışmada çok değişkenli eş bütünleşme modeli kullanılmıştır. Marshal-Lerner modelinin de analize dâhil edilmesiyle çalışma sonucunda kısa dönemde reel döviz kuru ve dış ticaret arasında ilişkinin olmadığı, ancak uzun dönemde ise Marshal-Lerner koşulunun geçerli olduğu ve aynı zamanda meydana gelen devalüasyonun dış ticaret üzerinde iyileştirici etkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Arize (1998) çalışmada, döviz kuru oynaklığının Amerika ithalatı üzerindeki etkisi hem kısa hem de uzun dönem için 1973:II ve 1993:IV dönemine ait çeyreklik veriler kullanılarak araştırılmıştır. Çalışma ADF testi ve Johansen eşbütünleşme testi kullanılarak analiz edilmiştir. Sonuç olarak döviz kuru oynaklığının ithalat üzerinde hem kısa hem de uzun dönemde negatif etkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca döviz kuru oynaklığı ve reel ulusal gelir ile nispi fiyatlar arasında kısa ve uzun dönemde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin varlığı kabul edilmiştir.

⁷ Kanada, Japonya, Hollanda, İsveç, Avustralya ve İngiltere

⁸ Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Birleşik Krallık, Japonya ve ABD

Dell' Ariccia (1998) döviz kuru volatilitesi ve 15 ülkenin⁹ karşılıklı ticaret akımları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışma 1975 ve 1994 dönemine ilişkin çeyreklik veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Panel veri analizi kullanılarak analiz edilen çalışmada Hausman testi ile beraber sabit etkiler modeli ve Gravity modeli de kullanılmıştır. Sonuç olarak uluslararası ticaretin döviz kuru volatilitesinden negatif yönde etkilendiği ve uygulanan döviz kuru mekanizmasının fazla önemli olmadığı ve ticaret akımlarını negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Arize, Osang, & Slottje (2000) inceledikleri çalışmada reel döviz kuru oynaklığının dış ticaret üzerindeki etkisi ele alınmıştır. 1973: 1 ve 1996:4 dönemine ilişkin 13 az gelişmiş ülkenin¹⁰ çeyreklik verileri kullanılarak analiz edilen çalışmada, ADF ve Johansen eşbütünleşme testleri kullanılmıştır. Sonuç olarak analize dâhil edilen tüm ülkelerde döviz kuru oynaklığı ve ihracat arasında istatistik olarak anlamlı ve hem kısa dönemde hem de uzun dönemde negatif bir ilişkinin varlığı elde edilmiştir.

Ramos, Clar ve Surinach (2000) çalışmasında, Avrupa Birliği ülkeleri için döviz kuru değişkenliğinin ticaret üzerindeki etkisi 1973-1997 yıllarına ilişkin veriler kullanılarak incelenmiştir. Çalışma kesit regresyon, zaman serileri analizi ve panel veri analizi teknikleri kullanılarak Gravity modeli ile analiz edilmiştir. Bu çalışmanın amacı döviz kuru oynaklığı ve ticaret arasındaki ilişkinin var olup olmadığını test etmek değil, önceki yazarların bu ilişkiyi açıklayan başka faktörleri kullanmasıdır. Panel veri analizinde 1973-1997 ve 1984-1997 yıllarını kapsayan iki ayrı dönem için analiz yapılmıştır. İlk dönemde döviz kuru değişkenliği analiz edilirken, diğer dönemde ise aylık veriler kullanılarak tüm değişkenlerin analizi, esas olarak döviz kuru değişkenliği ve ticaret arasındaki ilişki incelenmiştir. Sonuç olarak döviz kuru ve ticaret arasında olumsuz bir ilişki bulunmuştur.

Doğanlar (2002) çalışmasında, döviz kuru oynaklığının beş Asya ülkesinin¹¹ ihracatı üzerindeki etkisi 1980-1996 yıllarına ait çeyreklik veriler kullanılarak incelenmiştir. Engle-Granger eşbütünleşme ve hata düzeltme modeli kullanılmış ve döviz kuru oynaklığının

⁹ Avusturya, Finlandiya, Almanya, Fransa, İrlanda, Yunanistan, Belçika, İtalya, İsviçre, Portekiz, İspanya, Danimarka, Lüksemburg, İngiltere ve Hollanda

¹⁰ Ekvator Cumhuriyeti, Mauritius, Kore, Endonezya, Meksika, Malezya, Malawi, Tunus, Sri Lanka, Filipinler, Tayvan, Tayland ve Fas

¹¹ Türkiye, Pakistan, Endonezya, Malezya ve Güney Kore

ihracatı olumsuz etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Baum, Çağlayan & Özkan (2004) çalışmada, döviz kuru oynaklığının uluslararası ticaret akımları üzerindeki etkisi 13 gelişmiş ülkenin¹² karşılıklı olarak gerçekleştirilen ihracatlarını 1980 ve 1998 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. GARCH modeli ile test edilen çalışmada döviz kuru oynaklığının ticaret akımları üzerinde doğrusal olmayan etkisi bulunmuş fakat ekonomik anlamda faaliyetlere ve ithalat etkileşimlerine bağımlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Hwang & Lee (2005) döviz kuru volatilitesi ve İngiltere ticaret akımı arasındaki ilişkiyi 1990-2000 dönemine ilişkin veriler kullanılarak incelenmiştir. Çalışma GARCH modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Döviz kuru volatilitesinin ihracat üzerinde büyük bir etkisinin olmadığı ancak ithalat üzerinde pozitif bir etkisinin bulunduğunu sonucuna ulaşılmıştır.

Lee & Saucier (2005) çalışmada, nominal döviz kuru volatilitesi ve dış ticaret arasındaki ilişki 1986-2003 ilişkin çeyreklik verilerin kullanılarak incelenmiştir. ARCH ve GARCH yöntemi ile analiz edilen çalışma sonucunda nominal döviz kuru volatilitesi ve dış ticaret arasında ters yönlü bir ilişkinin varlığı kabul edilmiştir.

Takaendesa, Tsheole, & Aziakpono (2006) inceledikleri çalışmada, reel döviz kuru oynaklığı ve Güney Afrika'dan ABD'ye yapılan ticaret akışları arasındaki ilişki 1992:I ve 2004:IV dönemine ilişkin çeyreklik veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada döviz kuru oynaklığının test edilmesi için EGARCH modeli kullanılmıştır. Ayrıca ADF birim kök testi ve Philips Peron testi kullanılarak test edilen çalışmada serilerin birinci dereceden durağan oldukları sonucuna ulaşılmıştır. Ardından eşbütünleşme testi ve hata düzeltme modeli kullanılarak analiz edilen çalışma sonucunda döviz kuru oynaklığı ve ticaret akımları arasında olumsuz bir ilişkinin olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Bahmani-Oskooee & Mitra (2007) inceledikleri çalışmada döviz kuru belirsizliği ve ABD ile Hindistan arasında yapılan mal ticareti arasındaki ilişki araştırılmıştır. Çalışmada 40 endüstrinin dâhil edilmesiyle 1962 ve 2004 dönemine ilişkin yıllık veriler kullanılmıştır. Johansen eş bütünleşme ve hata düzeltme modeli kullanılarak analiz edilen çalışma

¹² ABD, İngiltere, Kanada, Almanya, İtalya, Fransa, Norveç, Japonya, İspanya, Finlandiya, İsveç, İsviçre, Hollanda

sonucunda döviz kuru belirsizliğinin ikili ticarete uzun döneme nazaran kısa dönemde daha çok etki ettiği tespit edilmiştir. Ayrıca döviz kuru belirsizliği kısa dönemde ihracat açısından 15 endüstriyi, ithalat açısından 17 endüstriyi etkilediği fakat uzun dönemde sadece birkaç endüstriyi etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Zhe (2007) çalışmada, Çin ve diğer ticaret ortakları için reel efektif döviz kuru ve dış ticaret fazlası arasındaki ilişki 1997-2006 dönemine ilişkin veriler kullanılarak araştırılmıştır. Eş bütünleşme testi kullanılarak analiz edilen çalışma sonucunda reel efektif döviz kuru ve dış ticaret dengesi arasında hem uzun dönemli hem de istikrarlı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca reel efektif döviz kurundaki azalma dış ticaret fazlasına neden olmaktadır.

Sandu & Ghiba (2011) döviz kuru oynaklığı ve Romanya ihracat hacmi arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışma 2003:Q2 ve 2011:Q1 dönemine ilişkin veriler kullanılarak incelenmiştir. Çalışma VAR analizi kullanılarak analiz edilmiştir. İlk gecikmede döviz kuru oynaklığı ve ihracat hacmi arasında negatif bir ilişkinin varlığı ve ikinci gecikmede ise döviz kuru oynaklığı ve ihracat hacmi arasında pozitif bir ilişkinin varlığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca çalışmada dürtü tepki işlevine göre döviz kurunda meydana gelen bir şokun iki dönemin ardından ihracat hacmi üzerinde oldukça önemli etkisinin varlığı savunulmuştur. Sonuç olarak, Romanya’da devalüasyon yaşanması sonucunda ihracat rakamlarında bir azalma yaşandığı görülmektedir.

Molaei, Molaei, Yari, & Maleki (2012) çalışmada, döviz kuru oynaklığının Türkiye ve İran reel dış ticaretine etkisi 1980-2009 dönemine ilişkin yıllık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmada Regresyon modeli kullanılmıştır. Hareketli standart sapma yöntemi ile hesaplanan döviz kuru oynaklığı ile Türkiye ve İran reel dış ticareti arasında pozitif ve anlamlı ilişkinin varlığı sonucuna ulaşılmıştır.

Serenis (2013) çalışmada, döviz kuru volatilitésinin sektörel ihracat üzerindeki etkisi 1990:Q1 ve 2012:Q2 dönemine ilişkin veriler kullanılarak Kıbrıs ve Hırvatistan için incelenmiştir. Johansen eşbütünleşme modeli ve hata düzeltme modeli ile test edilen analiz sonucunda döviz kurunda meydana gelen oynaklık Kıbrıs ve Hırvatistan’ın sektörel ihracatını olumsuz olarak etkilediği tespit edilmiştir.

Tomanova (2013) çalışmada döviz kuru oynaklığının ihracat performansı üzerindeki etkisi Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri¹³ için incelemiştir. 1999:01 ve 2013:03 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak analiz edilen çalışmada, oynaklık için GARCH modeli kullanılmakta ve döviz kuru oynaklığı ve ihracat performansı arasındaki ilişkiyi incelemek için ise ARDL ve hata düzeltme yaklaşımı kullanılmaktadır. Kısa dönemde ihracat ile döviz kuru oynaklığı arasında herhangi bir ilişkinin var olmadığı tespit edilmiştir. VEC modelinin uygulanması sonucu döviz kurunda meydana gelen değişmelerin Slovakya, Çek Cumhuriyeti ve Macaristan ihracatını artırmakta olduğu, fakat Polonya ihracatını azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada ARDL modelinin uygulanması sonucunda kısa dönemde döviz kuru oynaklığının Çek Cumhuriyeti ihracatını olumsuz etkilediği tespit edilmiştir.

¹³Slovakya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya'nın avro bölgesine olan ikili ihracat

3. DÖVİZ KURU BELİRSİZLİĞİNİN TÜRKİYE’NİN AZERBAYCAN’DAN YAPMIŞ OLDUĞU İTHALATA ETKİSİNE DAİR UYGULANAN EKONOMETRİK ANALİZ

Çalışmanın bu bölümünde döviz kuru belirsizliğinin Türkiye ile Azerbaycan arasındaki karşılıklı ticarete etkisi araştırılacaktır. Bu nedenle ilk olarak araştırmada kullanılan veri seti sunulmuştur. Daha sonra ekonometrik analizde kullanılacak olan ekonometrik yöntemler detaylı olarak incelendikten sonra döviz kuru belirsizliğinin Türkiye ile Azerbaycan arasındaki karşılıklı ticarete etkisi incelemek için uygulanacak olan ekonometrik analizin sonuçlarına yer verilecektir.

3.1 Veri Seti

Çalışma, 2010-2020 yılları arasında Uluslararası Para Fonu (IMF)’nden elde edilen Azerbaycan ve Türkiye’nin döviz kuru ve tüketici fiyat endeksi (TÜFE) verileri, Uluslararası Para Fonu (IMF)’nden elde edilen Türkiye’nin sanayi üretim endeksi verileri, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)’nden elde edilen ithalat verileri ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) elektronik veri dağıtım sistemi (EVDS) ’nden elde edilen ithalat birim değer endeksi (BEC) (2010=100) verileri kullanılarak analiz edilmiştir. Veri seti aşağıdaki tablo 7’de gösterilmiştir.

Tablo 7. Veri Seti

Değişkenler	Azerbaycan	Türkiye
Döviz Kuru	IMF	IMF
İthalat	-	TÜİK
İthalat Birim Değer Endeksi	-	TCMB (EVDS)
Türkiye’nin Sanayi Üretim Endeksi	-	IMF
Tüketici Fiyat Endeksi	IMF	IMF

Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından elde edilen döviz kuru verilerinin fiyatlardan (Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) arındırılması ile elde edilen reel döviz kuru verileri (Reel Döviz Kuru= Döviz Kuru* P_{AZ}/P_{TR}), Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS) tarafından elde edilen İthalat Birim Değer Endeksi verilerinin Türkiye İstatistik Komitesi (TÜİK) tarafından elde edilen ithalat verilerine oranı (Reel İthalat= İthalat Birim Değer Endeksi/İthalat) sonucu elde edilen reel ithalat verileri, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından elde edilen Türkiye'nin sanayi üretim endeksi verileri kullanılarak analiz edilmiş ve oluşturulmuştur.

3.2 Yöntem ve Model

Döviz kuru belirsizliğinin Türkiye ile Azerbaycan arasındaki karşılıklı ticarete etkisi 2010-2020 dönemine ilişkin aylık veriler kullanılarak analiz edilmiştir. Ekonometrik analiz Eviews programı vasıtasıyla gerçekleştirilmiştir. Çalışmada zaman serisi analiz yöntemi kullanılmıştır.

Augmented-Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) ve Yapısal kırılmalı birim kök (VP) testleri ile durağanlık sınanacak, daha sonra tanımlayıcı istatistikler verilecek, korelasyon matrisi bağımlı ve bağımsız değişken arasındaki ilişki incelenecek, histogram grafiği ile normal dağılıma sahip olup olmadıkları ölçülecek ve daha sonra ARCH, GARCH, modelleri ile döviz kurundaki volatilité incelenecek, ardından uzun dönem eşbütünlüşme ilişkisini test etmek amacıyla gecikmesi dağıtılmış otoregresif (ARDL) model tahmini ve yapısal kırılmanın olup olmadığını araştırmak adına CUSUM ve CUSUM-Square testleri yapılarak analiz edilecektir.

Çalışmada kullanılan değişkenler aşağıdaki Tablo 8' de gösterilmiştir.

Tablo 8. Çalışmaya Ait Değişkenler

Değişkenler	Simge
Reel Döviz Kuru	RDK
Reel İthalat	RİTH
Volatilité	VOL
Türkiye'nin Sanayi Üretim İndeksi	Y _{TR}

Çalışmada, Azerbaycan ve Türkiye'nin karşılıklı ticareti incelendiğinden dolayı analizde reel döviz kuru (RDK) olarak ifade edilen değişken TL'nin Manat'a oranı sonucu elde edilen döviz kuru verileri fiyattan arındırılarak (Reel döviz kuru=Döviz Kuru. P_{AZ}/P_{TR})

reel döviz kuru elde edilmiştir. Daha sonra çalışmada, ithalatın ithalat birim endeksine oranı (Reel ithalat=İthalat/İthalat birim değer indeksi) sonucu elde edilen reel ithalat (RİTH), ardından reel döviz kurunda oynaklığın test edilmesi ile elde edilen volatilité (VOL) ve son olarak Türkiye'nin sanayi üretim endeksi (Y_{TR}) verileri analize dahil edilmiştir.

Bu çalışmada tahmin edilen model (1) ve (2) nolu denklemde gösterilmiştir.

$$R\dot{I}TH = \alpha + \beta_1 RDK + \beta_2 VOL + \beta_3 Y_{TR} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\ln R\dot{I}TH = \alpha + \beta_1 \ln RDK + \beta_2 \ln VOL + \beta_3 \ln Y_{TR} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Çalışmada reel ithalat bağımlı değişken, reel döviz kuru, volatilité ve Türkiye'nin sanayi üretim endeksi ise bağımsız değişkenlerdir. Denklemde değişkenlerin logaritması alındıktan sonra reel ithalat LRİTH, reel döviz kuru LRDK, volatilité LVOL, Türkiye'nin sanayi üretim endeksi ise LY_{TR} olarak gösterilmektedir.

3.3. Ekonometrik Yöntem ve Bulguların Değerlendirilmesi

3.3.1. Birim Kök Testleri

Çalışmada kullanılan veriler zaman serisi özelliği taşımaktadır. Zaman serisinin birim kök içerip içermediğini test etmek adına birçok birim kök testi kullanılmaktadır. Bu çalışmada kullanılan birim kök testleri ise Augmented-Dickey-Fuller (ADF), Phillips Perron (PP) ve Yapısal kırılmalı birim kök (VP) testleridir.

Tüm birim kök testleri uygulamasında gecikme uzunluğu 12 olarak belirlenmiştir.

Azerbaycan ve Türkiye'ye ilişkin reel ithalat, reel döviz kuru, volatilité ve Türkiye'nin sanayi üretim endeksi serilerinin birim kök test sonucunda elde edilen grafikler aşağıda şekilde verilmiştir.



Şekil 5. Değişkenlere Ait Grafikler

Şekil 5 incelendiğinde, reel döviz kuru, reel ithalat, volatilité ve Türkiye'nin sanayi üretim indeksine ait grafikler görülmektedir. Reel ithalat ve Türkiye'nin sanayi üretim indeksi değişkenlerine ilişkin grafiklere bakıldığında zaman yukarı eğilimli dalgalı seyir göstermektedir. Reel döviz kuru değişkenine ilişkin grafik incelendiğinde zaman 2015 yılından 2016 yılının ilk çeyreğine kadar oldukça aşağı eğilim gösterdiği görülmekte fakat daha sonra artış eğilim göstermektedir. Vol değişkenine ait grafik incelendiğinde ise 2015, 2016 ve 2018 yıllarında yüksek oynaklık olduğu görülmekte daha sonra oynaklığın azaldığı görülmektedir.

3.3.1.1. ADF Birim Kök Testi

Zaman serilerinin sürekli değişimi zaman serisinde birim kökün olduğu ve serinin durağan olmadığı, dolayısıyla meydana gelen herhangi bir şokun geçici olmadığı sonucuna varılmaktadır. Bu türlü sorunlar ile karşılaşmamak adına serilerde birim kökün olup olmadığı araştırılması gerekmektedir.

Zaman serilerinin durağan olup olmadığını test etmek amacıyla 1979 yılında Dickey ve Fuller tarafından ortaya atılan ve 1981 yılında ise son hali olan Augmented-Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi literatürde en fazla kullanılan birim kök testidir¹⁴.

ADF birim kök testinde üç tane model kullanılmaktadır. (3) nolu denklemde sabit ve trendin olmadığı model gösterilmiş, (4) nolu denklemde sadece sabitin olduğu model gösterilmiş, (5) nolu denklemde ise hem sabitin hem de trendin olduğu model gösterilmiştir.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=2}^m \beta_i \Delta Y_{t-1} + 1 + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=2}^m \beta_i \Delta Y_{t-1} + 1 + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \delta Y_{t-1} + \beta_0 \sum_{i=2}^m \beta_i \Delta Y_{t-1} + 1 + \varepsilon_t \quad (5)$$

ADF birim kök testine ait olan sıfır ve alternatif hipotez aşağıda verilmiştir.

H₀: $\delta = 0$ (Birim kök vardır ve seri durağan değildir)

H₁: $\delta < 0$ (Birim kök yoktur ve seri durağandır).

Kararın verildiği aşamada kritik değerler ile ADF test istatistiği karşılaştırılarak serinin durağan olup olmadığına karar verilmektedir. Kritik değer test istatistiğinden büyükse (mutlak değerce küçük) H₀ hipotezi reddedilmektedir. Ayrıca serinin durağan olduğuna ve birim kökün olmadığına karar verilmektedir.

3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi

Phillips-Perron testi, alternatif birim kök testi olarak kullanılmaktadır. Bu test zaman serilerinin durağan olup olmadıklarını test etmek ve ADF birim kök test sonuçlarını desteklemek amacıyla kullanılır. 1988 yılında Phillips-Perron¹⁵ tarafından geliştirilen test ADF birim kök testinden farklılık göstermektedir. Parametrik model olmayan Phillips-Perron modelinde normal dağılım gösterilmeyen serilerde daha sağlam sonuçlar elde edilmektedir. ADF birim kök testinde olduğu gibi H₀ hipotezi birim kökün olduğu ve serinin

¹⁴ (Dickey & Fuller, 1979, s. 427-431)

¹⁵ (Phillips & Perron, 1988: 335-346)

durağan olmadığını, H1 hipotezi ise birim kökün olmadığı ve serinin durağan olduğunu göstermektedir. (Demireli, Akkaya , & İbaşı, 2010: 60).

Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen çalışmada hata terimlerine ait daha esnek varsayımlara sahip olan Dickey-Fuller süreci oluşturulmuştur. ADF testi, hata terimlerini hem bağımsız hem de homojen olarak varsaymakta, fakat PP testi ise hata terimlerini hem zayıf bağımlı hem de heterojen olarak varsaymaktadır (Aydın, 2004: 34).

Değişkenlere ait ADF ve PP birim kök test sonuçları tablo 9’da gösterilmiştir.

Tablo 9. ADF ve PP Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Düzye Değerleri		Birinci Dereceden Farkları	
	ADF Testi Olasılık Değeri	PP Testi Olasılık Değeri	ADF Testi Olasılık Değeri	PP Testi Olasılık Değeri
RİTH	0,0004	0,0000	0,0000	0,0001
RDK	0,2606	0,5247	0,0000	0,0000
Y_{TR}	0,3657	0,0104	0,0000	0,0001
VOL	0,0000	0,0000	0,0000	0,0001

(ADF birim kök testi için Akaike bilgi kriteri ve PP birim kök testi için ise Newey-West bilgi kriteri kullanılmıştır)

Yukarıda gösterilen tabloda yer alan ADF ve PP test sonuçlarına göre, RİTH ve VOL serilerinin düzey değerlerinde %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde durağan oldukları ve birim kök içermedikleri, RDK ve Y_{TR} serilerinin ise birinci farklarında durağan oldukları ve birim kök içermedikleri sonucuna varılmıştır.

3.3.1.3. Vogelsang ve Perron Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi

Analizin gerçekleştirildiği dönemde kullanılan serilerin fazla etkilenmesine neden olan yapısal kırılmalar söz konusu olduğu zaman, bu yapısal kırılmalara dikkat edilmeden gerçekleştirilecek olan birim kök test sonuçlarının hatalı çıkabileceğini gören iktisatçılar yapısal kırılmalı birim kök testlerini ortaya koymuşlardır. Yapısal kırılmalı birim kök testi (VP) Vogelsang ve Perron (1998)¹⁶ tarafından ortaya konulmuştur. Modelde yapısal kırılma

¹⁶ (Vogelsang & Perron , 1998: 1073-1100)

tarihi içsel test yönetimince belirlenmektedir. Ayrıca yapısal kırılma varlığı adı altında durağanlık testi gerçekleştirilebilmektedir. Söz konusu testin H_0 ve H_1 hipotezleri ADF birim kök testi ile benzerlik göstermekte olup aşağıdaki şekilde verilebilir.

H_0 : Yapısal kırılmalar altında seri durağan değil ve birim kök vardır

H_1 : Yapısal kırılmalar altında seri durağandır ve birim kök yoktur.

Yukarıda gösterilen hipotezlerin test edilmesi adına Vogelsang (1998) ortaya koyduğu çalışmasında üretilmiş olan tablo kritik değerleri kullanılmaktadır.

Tablo 10'da Vogelsang ve Perron yapısal kırılmalı birim kök testi sonuçları verilmiştir.

Tablo 10. Vogelsang ve Perron Yapısal Kırılmalı Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Düzye Değerleri		Birinci Dereceden Farkları	
	VP Testi Olasılık Değeri	VP Testi Yapısal Kırılma Tarihi	VP Testi Olasılık Değeri	VP Testi Yapısal Kırılma Tarihi
RİTH	<0,01	2016M04	<0,01	2020M04
RDK	0,7231	2019M12	<0,01	2016M01
Y_{TR}	<0,01	2015M02	<0,01	2020M06
VOL	<0,01	2016M02	<0,01	2019M01

Tablo 10'da gösterilen Vogelsang ve Perron yapısal kırılmalı birim kök testi sonuçlarına bakıldığında zaman, RİTH, Y_{TR} ve VOL serilerinin düzey değerlerinde yapısal kırılmalar altında durağan olduğu ve birim kökün olmadığı, RDK serisi ise birinci farkta yapısal kırılmalar altında durağan olduğu ve birim kökün olmadığı görülmektedir. Yapısal kırılma tarihlerine bakıldığında zaman, RİTH serisi 2016 M04 döneminde, Y_{TR} serisi 2015M02 döneminde, VOL serisi 2016 M02 döneminde, RDK serisi ise 2016M01 döneminde yapısal kırılmaların olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

3.3.2. Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyon Katsayılarının Belirlenmesi

Değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 11'de verilmiştir.

Tablo 11. Tanımlayıcı İstatistikler

	RİTH	RDK	VOL	Y_{TR}
Ortalama	273668.3	2.098143	0.001716	140.8485
Ortanca	262582.9	2.125334	0.001437	139.8751
En Büyük	659648.8	2.736002	0.009808	194.4271
En Küçük	122823.5	1.516552	0.001293	82.87293
Std. Sapma	89078.82	0.269052	0.001118	24.81842
Çarpıklık	1.064578	-0.163535	5.569900	0.020513
Basıklık	4.982443	2.691304	35.82939	2.188418
Jarque-Bera	45.84334	1.095617	6510.096	3.576884
Olasılık	0.000000	0.578216	0.000000	0.167220
Gözlem	130	130	130	130

Tanımlayıcı istatistiklerde dikkat edilecek en önemli bulgular, çarpıklık, basıklık ve normal dağılıma uygunluk değerleridir.

Tanımlayıcı istatistiklerde öncelikle çarpıklık 0'dan büyük bir değer ise sağa çarpık ve 0' dan küçük ise sola çarpık olacaktır. Beklentimiz sola çarpık bir serinin olmasıdır. Tabloda yer alan basıklık değerleri 3'ten büyük olduğu durumda seri sivri olacak ve 3'ten küçük olduğu durumda ise basık seri olacaktır. Beklentimiz serinin sivri olmasıdır. Jarque-Bera testinin H_0 hipotezi serinin normal dağılıma uygun olduğunu ve H_0 hipotezinin reddedilmesi durumu ise serinin normal dağılıma uygun olmadığını ifade etmektedir. Beklentimiz H_0 hipotezinin reddedilmesidir (Cihangir & Uğurlu, 2017: 290).

Tanımlayıcı istatistiklerin yer aldığı tablo 11'de çarpıklık değerlerine bakıldığı zaman RİTH, VOL ve Y_{TR} serileri 0' dan büyük olduğu için sağa çarpık, RDK serisi ise sola çarpık olduğu görülmektedir. Basıklık değerleri incelendiğinde RİTH ve VOL serileri 3' ten büyük olduğu için sivri fakat RDK ve Y_{TR} serileri 3'ten küçük olduğu için basıktır.

Olasılık değerleri %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinden büyük olduğu zaman normal dağılım göstermekte fakat %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinden küçük olduğu zaman normal dağılım göstermediği kabul edilmektedir. Dolayısıyla tabloda gösterilen RİTH ve VOL değişkenlerinin normal dağılım göstermediği ancak RDK ve Y_{TR} değişkenlerinin normal dağılım gösterdiği sonucuna ulaşılmıştır.

Korelasyon katsayısı sıfır ve bir aralığındadır. Korelasyon katsayısı eğer 1' e doğru yaklaşırsa ilişkinin güçlü olduğu, 0' a doğru yaklaşırsa ilişkinin zayıf olduğu anlamına gelmektedir. Elde edilen değişkenlere ilişkin korelasyon katsayıları eğer pozitif ise pozitif ve anlamlı ilişkinin olduğu, negatif ise negatif ve anlamlı bir ilişkinin olmadığı anlamına gelmektedir. Değişkenlere ilişkin korelasyon katsayıları aşağıdaki tablo 12'de verilmiştir.

Tablo 12. Korelasyon Katsayıları

	RİTH	RDK	VOL	Y_{TR}
RİTH	1.000.000	0,012111	-0.031094	0,608846
RDK	0,012111	1	-0,046011	0,098039
VOL	-0.031094	-0,046011	1	0,064838
Y_{TR}	0,608846	0,098039	0,064838	1

Yukarıda korelasyon katsayıları verilen tabloda RİTH ve VOL değişkenleri arasında negatif ve zayıf, RİTH ve RDK değişkenleri arasında pozitif ve zayıf, RİTH ve Y_{TR} değişkenleri arasında pozitif ve güçlü, RDK ve VOL değişkenleri arasında negatif ve zayıf, RDK ve Y_{TR} değişkenleri arasında pozitif ve zayıf, Y_{TR} ve VOL değişkenleri arasında pozitif ve zayıf bir ilişkinin olduğu görülmektedir.

3.3.3. Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Modelleri

Döviz kuru belirsizliği tüm sektörler için riski beraberinde getirmektedir. Belirsizlik, ekonomiyi oldukça fazla etkilediğinden dolayı belirsizliğin ölçülmesi önem arz etmektedir.

Uygulamada belirsizlik tahmini için en fazla kullanılan modellerin ARCH (1) ve GARCH (1) ($h_t = \omega + \alpha_1 u_{t-1}^2 + \beta_1 h_{t-1}$) olduğu bilinmektedir. Dolayısıyla bu modellerin finansal zaman serileri belirsizliklerini açıklamak için yeterli olduğu düşünülmektedir. Buna rağmen, çalışmada farklı düzeylerden ARCH ve GARCH modellerinden ARCH ve GARCH (1,1) modelleri de kullanılmıştır.

3.3.3.1. ARCH (Otogresif Koşullu Değişen Varyans) Modeli

Zaman serilerinde genellikle sabit varyans varsayımı geçerli değildir. Sabit varyansın sağlanmadığı durumlarda ilk olarak Engle(1982) tarafından öne sürülen ARCH (otogresif koşullu değişen varyans) modeli son dönemlerde en fazla kullanılan model olduğu bilinmektedir.

ARCH modelinin temel düşüncesi, U 'nun varyansı ile t döneminde olan varyansın σ_t^2 $t-1$ dönemindeki hata teriminin karesi olarak bilinen U_{t-1}^2 'e bağlı olduğudur.

ARMA (p, q) modeli aşağıdaki denklemde gösterilmiştir.

$$Y_t = C + \sum_{i=1}^p \theta_i Y_{t-1} + \sum_{i=1}^q \varphi_i U_{t-1} + U_t \quad (7)$$

(7) nolu denkleme koşullu ortalama denklemi denilmektedir. Söz konusu denklemden elde edilen hata terimlerinin U_t , $t-1$ dönemindeki koşullu sıfır ortalama ve $U_t \approx \omega + \alpha_1 U_{t-1}^2$ varyansı ile normal bir şekilde dağılım gösterdiği bilinmektedir.

$$h_t = \text{Var}(U_t) = \sigma_t^2 = V(U_t^2 / I_{t-1}) = \omega + \alpha_1 U_{t-1}^2 + U_t \quad (8)$$

Finansal piyasa verilerinde belirsizliğin tahmini için doğrusal modeller dışında, doğrusal olmayan ve değişen varyansı göz önünde bulunduran modeller de kullanılmaktadır. Bu anlamda belirsizliği tahmin etmek adına özellikle ARCH modelinin kullanılması daha uygun olmaktadır (Engle, 1983).

ARCH modelinin en önemli amacı, koşullu varyansın modellenmesidir. Koşullu varyansın modellenmesi zamanı eski döneme ait değerler kullanılır. ARCH modelinde diğer ekonometri modellerinin aksine koşullu varyansın sabit olduğu varsayımı altında, koşullu varyansda eski dönem hata terimlerine bağlı şekilde zamanla değişimine izin verilebilmektedir (Emeç & Özdemir, 2014: 88).

ARCH (p) modeli;

$$h_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i \varepsilon_{t-1}^2 = \alpha_0 + \alpha(L) \varepsilon_{t-1}^2 \quad (9)$$

p: modelin derecesi

α : parametreler

h_t : koşullu varyans

L: gecikme işlemcisi şeklinde ifade edilmektedir.

ARCH modelinde, doğrusal p ardışık koşullu varyans olarak adlandırılmasının nedeni, $\alpha_0 > 0$, $\alpha_i \geq 0$ şeklinde olduğu sürece, h_t 'nin tahmin edilen fonksiyon tarafınca ifade edilen ardışık sürece bağlı şekilde oluşmasıdır (Engle 1982: 994).

ARCH modellerinde oldukça önemli avantaj, hata terimlerinde koşullu varyansın parametrik bir şekilde modellenmeye izin vermesidir. Dolayısıyla bir zaman serisinde belirsizlik hesaplanabilmekte ve zaman içindeki seyri gözlemlenebilmektedir. Bu bağlamda ARCH(q) modelinin ARCH (1) modelinin genel hali şeklinde ifade edilmektedir.

$$h_t = \text{Var}(U_{it}) = \sigma_t^2 = \omega + \alpha_1 U_{t-1}^2 + \alpha_2 U_{t-2}^2 + \dots + \alpha_q U_{t-q}^2 = \omega + \sum_{i=1}^q \alpha_i U_{t-i}^2 + U_t \quad (10)$$

Yukarıda gösterilen (9) nolu denklemde, $\omega > 0$, $\alpha_i \geq 0$, $\sum_{i=1}^q \alpha_i < 1$ koşulları sağlanmıştır.

ARCH modelini uygulamadan önce serilerde ARCH etkisinin olup olmadığı test edilmelidir. ARCH etkisinin olup olmadığını test etmek için önerilen testler ARCH LM (Engle, 1982) ve Q (McLeod ve Li, 1983) testleridir. Fakat uygulamada en fazla kullanılan model ARCH LM modelidir (Özbey, 2005: 22).

3.3.3.2. ARCH LM Modeli

ARCH etkisinin olup olmadığını test etmek adına Engle (1982) tarafından geliştirilen ARCH LM modeli, tahmin edilen regresyon hata karelerini

$$\varepsilon_t^2 = \beta_0 + \beta_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_2 \varepsilon_{t-2}^2 + \dots + \beta_q \varepsilon_{t-q}^2 + v_t \quad (11)$$

Yukarıda (11) nolu denklemdeki gibi R^2 kullanılarak uygulanmaktadır.

Test istatistiği

$$LM_{\text{ARCH}} = TR^2 \quad (12)$$

şeklinde hesaplanmaktadır. T gözlem sayısı' dır. H_0 hipotezinin doğru olması durumunda istatistik, q serbestlik derecesi χ^2 şeklinde dağılım göstermektedir.

$$H_0 : \beta_1 = \dots = \beta_q = 0$$

H_0 hipotezinin reddedilmesi durumu ARCH etkisinin olduğunu göstermektedir (Engle, 1982).

3.3.3.3. GARCH (Kapsamlı Otoregresif Koşullu Değişen Varyans) Modeli

Bollerslev (1986) tarafından geliştirilen GARCH (Generalized Autoregressive Heteroscedasticity: Kapsamlı Otoregresif Koşullu Değişen Varyans) modeli, ARCH modelinin geliştirilmiş genel hali şeklinde açıklanmaktadır (Bollerslev , 1986).

Daha önce yapılan çalışmaların sonucunda, koşullu varyans dinamiklerini yakalamak adına yüksek ARCH derecesinin seçilmesi gerektiği düşünülmüştür. Söz konusu durumda, daha çok miktarda parametre çıkarımına ihtiyaç duyulmaktadır (Emeç & Özdemir, 2014: 88).

GARCH (p,q) modeli, değişen varyans için aşağıdaki (13) nolu denklemde dösterilmiştir.

$$\varepsilon_t = v_t \sqrt{h_t} \quad (13)$$

v_t serisinin beyaz gürültülü sürece sahip olması nedeniyle, ε_t serisi'nin koşullu ve koşulsuz ortalaması sifira beraberdir. ε_t serisinin gözlenen değeri alındığı zaman ε_t serisinin koşullu ve koşulsuz ortalamasının sifira beraber olması kolayca görülmektedir.

ARCH modeline koşullu varyans varsayımının gecikmeli değerlerinin eklenmesi sonucu GARCH modeli oluşmuştur. Bu modele, doğrusal olmayan kısıtlamalar getirilmiş ve tahmin edilecek olan parametre sayısının az olması sağlanmaktadır (Bollerslev , 1986: 307-327).

$$h_t = \alpha_0 + \alpha_1 U_{t-1}^2 + \alpha_2 U_{t-2}^2 + \dots + \alpha_p U_{t-p}^2 + \beta_1 h_{t-1} + \beta_2 h_{t-2} + \dots + \beta_q h_{t-q} \quad (14)$$

$$h_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_i U_{t-i}^2 + \sum_{j=1}^q \beta_j h_{t-j} \quad (15)$$

$$E\varepsilon_t = E v_t (h_t)^{1/2} = 0 \quad (16)$$

$E\varepsilon_t$ serisinin koşullu varyansı ARMA süreci (14) nolu denklemde gösterilmiştir. GARCH (p,q) modeli, varyansın heteroskedastik olduğu zamanlarda, otoregresif ve hareketli ortalama için uygundur. $p=0$ ve $q=1$ olduğu durumlarda süreç, ARCH (1) modeline eşit olmaktadır. Sebebi, β 'nın tüm değerlerinin sıfıra beraber olduğu durumda GARCH(p,q) modeli ARCH(q) modeline beraber olur. $p=1$ ve $q=1$ olduğu durumda GARCH(1,1) sürecinin oluşturulabilmesi için tüm parametrelerin ($\alpha > 0$, $\alpha \geq 0$, $\beta_1 \geq 0$) pozitif olması ve α_1 ve β_1 parametrelerinin toplamı 1 sayısından küçük ($\alpha_1 + \beta_1 < 1$) olması gerekmektedir (Aslan, 2017: 30).

GARCH (1,1) modeli aşağıda (17) no lu denklemde gösterilmiştir.

$$h_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^q \alpha_i \varepsilon_{t-1}^2 + \sum_{i=1}^p \beta_i h_{t-1} \quad (17)$$

GARCH modelinin en temel özelliği, Y_t serisinin hata terimlerine ilişkin koşullu varyansın, ARMA sürecini oluşturması olarak bilinmektedir. Bu anlamda, kurulmuş olan ARMA modelinin hata karelerinin bu özelliği göstermesi beklenmektedir. Net bir şekilde, gerekli olan şartları sağlayan ARMA modelinde;

ACF: hata terimlerinin otokorelasyon fonksiyonu,

PACF: kısmi otokorelasyon fonksiyonu

beyaz gürültülü süreci göstermektedir (Aslan, 2017: 30).

Gecikmeli polinomların kullanılmasıyla elde edilen denklem aşağıda verilmiştir.

$$\alpha(L) = \alpha_1(L) + \dots + \alpha_p(L) \quad \beta(L) = \beta_1 + \dots + \beta_p(L) \quad (18)$$

(18) nolu eşitlik (19) nolu denklemdeki gibi yazılabilir:

$$h_t = \alpha_0 + \alpha(L) u_t^2 + \beta(L) h_t \quad (19)$$

şeklinde gösterilebilir (Bollerslev, 1987: 543).

(18) nolu denklemin koşullu adlandırılmasının nedeni, cari dönemdeki getirilerin, belirsizliğinin geçmiş döneme ilişkin verilere bağlı olması olarak bilinir.

3.3.4. ARDL (Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif) Sınır Testi

ARDL sınır testi, değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olup olmadığını tespit etmek adına kullanılan yöntemlerden biridir. Aşağıda yer alan ...nolu denklemde RİTH bağımlı değişken, RDK, Y_{TR} ve VOL bağımsız değişkenlerdir.

$$\begin{aligned} \Delta LRİTH_t = & \beta_0 + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta LRİTH_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_{2j} \Delta LRDK_{t-j} + \\ & + \sum_{j=0}^m \beta_{3j} \Delta LY_{TRt-j} + \sum_{j=0}^n \beta_{4j} \Delta LVOL_{t-j} + \theta \epsilon_{t-1} + e_t \end{aligned} \quad (20)$$

Yukarıdaki (20) nolu denklemde gösterilen ARDL modelinde; e_t , hata terimini; p , değişkenlere ait gecikme uzunluğunu; β_0 , sabit terimi; $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \theta$ 'ler değişkenlere ait katsayıları göstermektedir.

(20) nolu modelde değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığını tespit etmek adına F istatistiği kullanılmaktadır. Dolayısıyla değişkenler arasında sınır testine ait H_0 hipotezi aşağıda (21) nolu denklemde gösterilmektedir.

$$H_0: \beta_0 = \beta_1 = \dots = \beta_k = 0 \quad (21)$$

Eşbütünleşme ilişkisinin tespit edilmesi için değişkenlerin aynı dereceden durağan olmaları gerekmektedir. Fakat Pesaran ve d. (2001)'nin geliştirdikleri gecikmesi dağıtılmış otoresif sınır testi (ARDL) yönteminde değişkenler farklı düzeylerde de durağan oldukları durumda eş bütünleşme ilişkisi tespit edilebilmektedir.

ARDL modelinde eşbütünleşme ilişkisinin var olup olmadığını tespit etmek adına modelde ilk olarak en uygun gecikme uzunluğu bulunarak söz konusu uzunluk F test istatistiğinin yardımıyla modelde eş bütünleşme ilişkisinin var olup olmadığı tespit edilir. Modelde yer alan F istatistiği, Pesaran ve d. (2001)'in geliştirdiği alt ve üst kritik değerlerine göre belirlenmektedir. Dolayısıyla hesaplanan F test istatistiğinin alt kritik değerden küçük olması durumu seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin bulunmadığı aksi durumda yani üst kritik değerden büyük olması durumu ise seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin bulunduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Hesaplanan F test istatistiği alt ve üst kritik değerleri arasında yer aldığı durumlarda ise farklı yöntemler kullanılarak eşbütünleşme ilişkisi hakkında sonuca ulaşılmaktadır (Alptekin N. , 2017: 44).

3.3.5. Hata Düzeltme Modeli

Eşbütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edildikten sonra diğer bir aşama olan Hata Düzeltme modeli tanımlanmaktadır. Bu anlamda ulaşılan test sonuçları eşbütünleşme ilişkisinin var olduğunu gösterirse, ilk olarak sınır testi adına kullanılan modelin tanımlanması için testler gerçekleştirilir ve değişkenler arasında ortaya çıkan ilişkiler tespit edilir. Bu nedenle uzun dönem ilişkisini inceleyen ARDL modeli (22) nolu denklemde gösterildiği gibidir.

$$LR\dot{I}TH_t = \alpha_0 + \alpha_1 LRDK_t + \alpha_2 LY_{TRt} + \alpha_3 LVOL_t + \epsilon_t \quad (22)$$

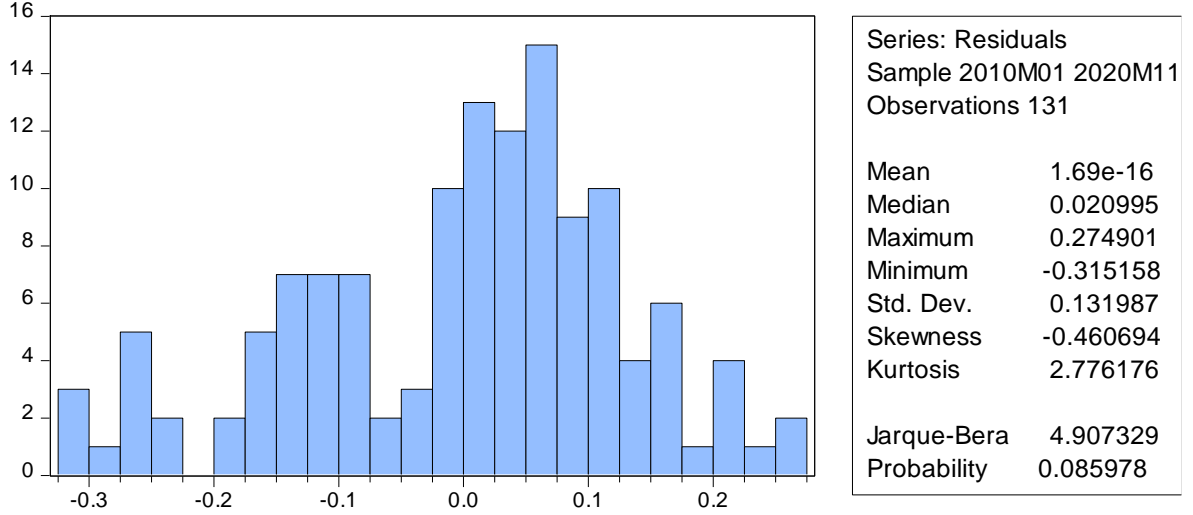
Değişkenler arasında uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisinin varlığı tespit edilmesinin ardından kısa dönemde ilişkinin tespit edilmesi için (23) nolu denklem tahmin edilmektedir.

$$\begin{aligned} \Delta LR\dot{I}TH_t = & \beta_0 + \sum_{j=1}^p \beta_{1j} \Delta LR\dot{I}TH_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_{2j} \Delta LRDK_{t-j} + \\ & + \sum_{j=0}^m \beta_{3j} \Delta LY_{TRt-j} + \sum_{j=0}^n \beta_{4j} \Delta LVOL_{t-j} + \theta \epsilon_{t-1} + e_t \end{aligned} \quad (23)$$

(23) nolu denklemde yer alan modele hata düzeltme terimi (ϵ) ilave edilmiş ve uzun dönemdeki eşbütünleşme denkleminin EKK (en küçük kareler) yöntemi ile tahmin edilmesi sonucu elde edilen artıkları ifade etmektedir. Denklemde yer alan Δ simgesi değişkenlerin birinci farklarını temsil etmektedir.

Söz konusu terim uzun dönemli bir ilişkinin varlığının tespit edildiği modelde yer alan kalıntıların bir gecikmeli değeri şeklinde ifade edilmektedir. Hata düzeltme teriminin katsayısı, kısa dönemde ortaya çıkan dengesizliklerin uzun dönemde ne kadarının düzeltileceğini göstermektedir.

Şekil 6'da döviz kuru serisi için artıkların histogram ve dağılım istatistikleri verilmiştir.



Seri	Artıklar
Örneklem	2010M1 2020M11
Gözlem	131
Ortalama	1,69e-16
Ortanca	0,020995
En Büyük	0,274901
En Küçük	-0,315158
Std. Sapma	0,131987
Çarpıklık	-0,460694
Basıklık	2,776176
Jarque-Bera	4,907329
Olasılık	0,085978

Şekil 6. Döviz Kuru Serisi İçin Artıkların Histogram ve Dağılım İstatistikleri

Artıklarda normal dağılımın olup olmadığı Jarque-Bera testi ortaya koymaktadır. Jarque-Bera testine bakıldığında zaman artıklarının normal dağılıma uyum sağladığı ve H_0 hipotezinin %5 anlamlılık düzeyinde kabul edildiği görülmektedir. Döviz kuru getirisinin çarpıklık değeri (-0,460694) negatif olması, ülkenin negatif getirisinin pozitif getirisinden fazla olduğu görülmektedir. Basıklık değeri (2,776176) 3'ten küçük olması durumu, belirsizlik kümelenmesinin yaşanmadığı işaret edilmektedir. Ayrıca Jarque-Bera istatistiği döviz kuru serisi normal dağılım göstermektedir.

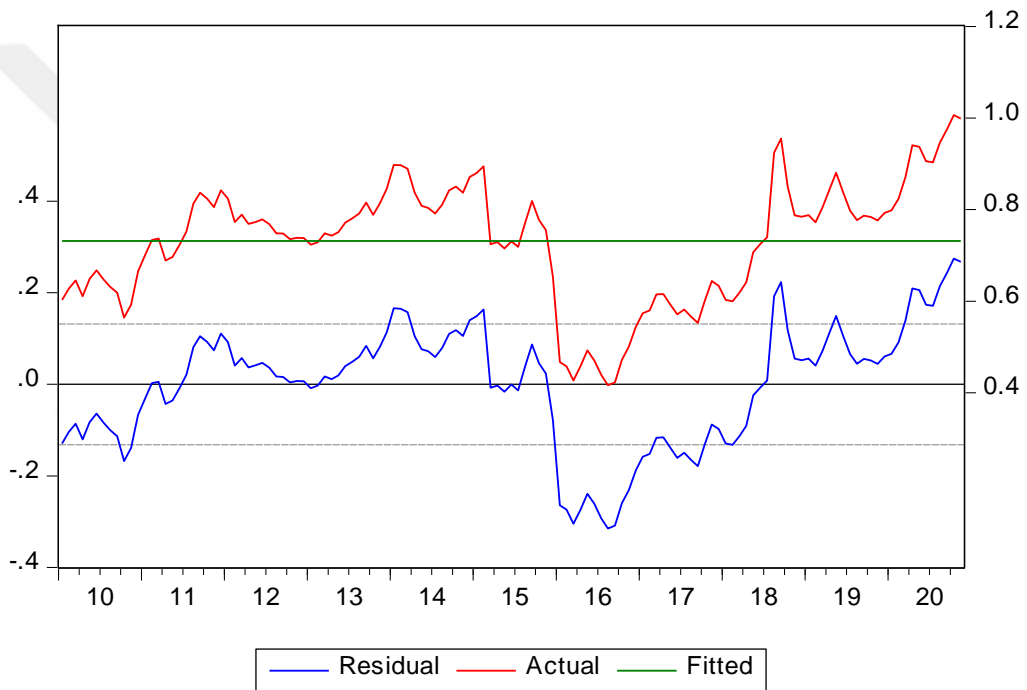
ARCH etkisinin olup olmadığını araştırmak adına model üzerinde değişen varyansın olması şüphesiyle döviz kuru serisi için ARCH LM testi uygulanmıştır. Tablo 13'te ARCH LM testi ARCH testi uygulandıktan sonra yapılmıştır.

Tablo 13. Döviz Kuru Serisi İçin ARCH LM Test Sonuçları

F-istatistiği	484,3823	P=0,0000
Gözlem Sayısı (T)* R-kare değeri (R²)	102,8274	P=0,0000

Döviz kuru serisi için ARCH LM test sonucuna göre, (T)* (R²) değeri 484,3823 olarak bulunmuştur. (T)* (R²) değeri, %5 anlamlılık düzeyindeki serbestlik derecesi 1' e eşit olan Ki-kare ($\chi^2_{(1)}=3,84$) tablo değerinden büyüktür. Dolayısıyla, ARCH etkisinin olduğu görülmektedir.

Şekil 7'de, logaritması alınmış döviz kuru serisinin kalıntı ve tahmin grafiği gösterilmiştir.



Şekil 7. Döviz Kuru Serisine İlişkin Kalıntı ve Tahmin Grafiği

Şekil 7'de döviz kuru serisi zaman içerisinde belli bir ortalamaya sahip olmamakla birlikte, aynı zamanda varyans da zaman içerisinde büyük saçılım göstermektedir.

3.4. Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Tahmin Sonuçları

3.4.1. Döviz Kuru Serisi İçin Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Tahmin Sonuçları

Döviz kuru serisi için otoregresif koşullu değişen varyans modellerinden GARCH (1,1) model tahmin sonuçları Tablo 14’te gösterilmiştir.

Tablo 14. GARCH (1,1) Model Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	z-İstatistiği	Olasılık
C	0.042114	0.023407	1.799200	0.0720
LRDK(-1)	0.947441	0.029261	32.37852	0.0000
Varyans Denklemi				
C	0.001089	0.000405	2.687358	0.0072
RESID(-1)^2	0.215120	0.070910	3.033710	0.0024
GARCH(-1)	0.154563	0.273236	0.565676	0.5716
R ²	0.902725	Bağımlı Ortalama Var		0.732591
Düzeltilmiş R ²	0.901965	S.D. Ortalama Var		0.132004
Standart Hata	0.041331	Akaike Bilgi Kriteri		-3.532795
Artık Kareler	0.218660	Schwarz Kriteri		-3.422505
Olabilirlik	234.6317	Hannan-Quinn Kriteri		-3.487981
Durbin-Watson stat	1.384312	F-		0

$$\text{GARCH} = C(3) + C(4)*\text{RESID}(-1)^2 + C(5)*\text{GARCH}(-1)$$

GARCH (1,1) modeli için tahmin model (24) nolu denklemde gösterilmiştir.

$$h_t = \alpha + \beta \varepsilon_{t-1}^2 + \delta h_{t-1} + u_t \quad (24)$$

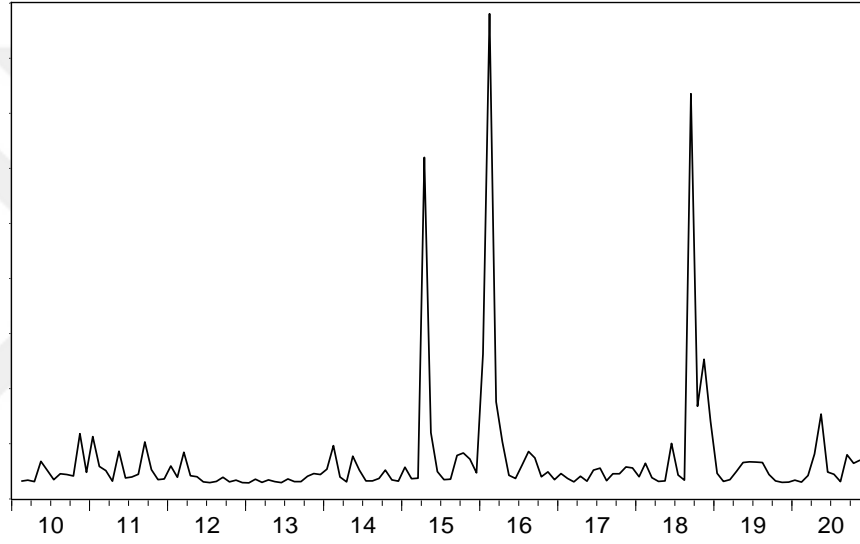
Analiz edilen GARCH modelinde olan gecikme değerleri, modelde otokorelasyon sorununun olmayacağı şeklinde tahmin edilmiştir.

$$h_t = 0,001089 + 0,215120 \varepsilon_{t-1}^2 + 0,154563 h_{t-1} + u_t$$

(0,0072) (0,0024) (0,5716)

Yukarıdaki denklem incelendiğinde katsayıların pozitif olma şartını sağladığı görülmekte ve dolayısıyla katsayıların da anlamlı olduğu görülmektedir. Denklemde yer alan α_1 katsayısı döviz kurunda meydana gelen şokların etkisini ifade etmektedir. Bu anlamda şokların herhangi birinde kur belirsizliği %0.215 etkilemektedir. Denklemde yer alan GARCH etkisini gösteren β_1 katsayısı önceki döneme ilişkin belirsizliğin şimdiki belirsizlik üzerindeki etkisini ifade etmektedir. Analiz sonucu tahmin edilen GARCH (1,1) modelinden elde edilmiş olan döviz kuru belirsizliğinin grafiği şekil 8’de gösterilmiştir.

VOL



Şekil 8. 2010M01-2020M11 Dönemine İlişkin Döviz Kuru Volatilite Grafiğinin Görünümü

Döviz kuru belirsizliğinin incelendiği Şekil 8’in incelenmesi sonucu, özellikle 3 tarihte döviz kurunda oldukça önemli sıçramalar meydana geldiği görülmektedir. Şekil dikkatli incelendikten sonra önemli sıçramaların 2015, 2016 ve 2018 yıllarında yaşandığı görülmektedir.

ARDL sınır testine geçilmeden modeldeki değişkenlerin en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Bu nedenle çalışmada kullanılan değişkenler farklı gecikme uzunlukları ile sınanarak en uygun model, bilgi kritik değerlerine göre en küçük değerin olduğu model olarak belirlenmektedir. Schwarz Bilgi Kriterinden (SIC) yararlanılarak en uygun gecikme uzunluğunun bulunduğu model tablo 15’ te verilmiştir. Gecikme uzunluğu 11 olarak bulunmuştur.

Tablo 15. Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

ARDL	AIC	Schwarz	Hannan-Quinn	Log Likelihood
<u>1,0,0,0</u>	<u>0.036333</u>	<u>0.235854*</u>	<u>0.117402*</u>	<u>6.656554</u>
1,0,0,1	0.049956	0.272770	0.140486	6.802840
1,0,0,2	0.059335	0.305682	0.159422	7.232248
1,0,0,3	0.037098	0.307220	0.146840	9.662830
1,0,0,4	0.041533	0.335677	0.161028	10.40421

Tablo 15'te gecikme uzunluğunun belirlenme sonuçları verilmiştir. ARDL sınır testinden önce en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi sonucunda en çok yıldızın on birinci gecikmede olması nedeniyle en uygun gecikme uzunluğunun 11 olduğu görülmektedir. En uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından ise uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını test etmek amacıyla ARDL sınır testi yapılmış ve sonuçları tablo 16'da gösterilmektedir.

Tablo 16. ARDL Sınır Testi Sonuçları

Model Spesifikasyonu: ARDL (1,0,0,0)				
Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T istatistiği	Olasılık
LRİTH(-1)	-0.686108	0.109692	-6.254843	0.0000
LRDK(-1)	-0.257932	0.164572	-1.567285	0.1197
LY_{TR}(-1)	0.787212	0.166240	4.735407	0.0000
LVOL(-1)	-0.154533	0.082250	-1.878826	0.0627
D(LRİTH(-1))	-0.189222	0.079252	-2.387612	0.0185
D(LRDK)	0.261730	0.539912	0.484764	0.6287
D(LY_{TR})	1.152240	0.207141	5.562593	0.0000
D(LVOL)	-0.057699	0.073052	-0.789829	0.4312
C	3.866592	1.194860	3.236021	0.0016
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uzun dönem analiz sonuçlarına bakıldığı zaman, uzun dönemde reel döviz kurunda (LRDK) meydana gelen %1'lik değişimin (LRİTH) reel ithalat üzerindeki etkisinin

olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla olasılık değeri 0.1197 olduğu sonucuna ulaşılmış ve bulunan değer %0,05 anlamlılık düzeyinden yüksek olduğundan dolayı istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ve uzun dönemde reel döviz kurunun reel ithalat üzerinde etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Nedenini ise zorunlu mallar olduğu ve fiyatların çok fazla anlamlı olmadığını söyleye biliriz. Türkiye'nin Azerbaycan'dan en fazla ithalat ettiği ürün petrol ağırlıklıdır ve uzun dönemde petrol fiyatları sabittir. Dolayısıyla döviz kuru değişmesi, miktarı uzun dönemde de etkilememektedir.

Türkiye'nin uzun dönem sanayi üretim endeksi (LY_{TR}) değerlerine bakıldığı zaman, uzun dönemde sanayi üretim endeksinde meydana gelen %1'lik değişimin reel ithalatı %0,79 (0.787212) seviyesinde arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla uzun dönemde Türkiye'nin gelirindeki artış reel ithalattı arttırmaktadır. Olasılık değeri 0,000 olduğu görülmekte ve bulunan değer %0,05 anlamlılık düzeyinden küçük olduğundan dolayı istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Döviz kuru volatilitesi (LVOL) değerlerine bakıldığı zaman ise uzun dönemde volatilitedeki %1'lik değişimin reel ithalatı %0,15 (-0.154533) seviyesinde azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla döviz kuru volatilitesindeki artış reel ithalatı azaltmaktadır.

Uzun dönem ARDL modeli analiz sonuçlarının ardından kısa dönem analizi sonuçlarına bakıldığı zaman, kısa dönemde reel döviz kurunda D(LRDK) meydana gelen %1'lik değişimin D(LRİTH(-1)) reel ithalat üzerinde etkisinin bulunmadığı görülmektedir. Dolayısıyla olasılık değeri 0.6287 olarak elde edilmiş ve elde edilen değer %0,05 anlamlılık düzeyinden yüksek olduğundan dolayı istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ve uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de reel döviz kurunun reel ithalatı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır.

Türkiye'nin kısa dönem sanayi üretim endeksi $D(LY_{TR})$ değerlerine bakıldığı zaman, kısa dönemde sanayi üretim endeksinde meydana gelen %1'lik değişimin reel ithalatı %1,15 (1,152240) seviyesinde arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'nin gelirindeki artış reel ithalatı kısa dönemde de arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.

Döviz kuru volatilitesi D(LVOL) değerlerine bakıldığı zaman ise kısa dönemde volatilitedeki %1'lik değişimin reel ithalatı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla olasılık değeri 0,4312 olarak bulunmuş ve bulunan değer %0,05 anlamlılık düzeyinden

yüksek olduğundan dolayı istatistiksel olarak anlamlı olmadığı ve kısa dönemde döviz kuru volatilitésinin reel ithalatı etkilemediği sonucuna varılmıştır. Dolayısıyla kısa dönemde sözleşmelerin önceden yapılmasından dolayı bir aylık gibi kısa dönemde volatilitédeki değişimin reel ithalatı etkilemediği ifade edilebilir.

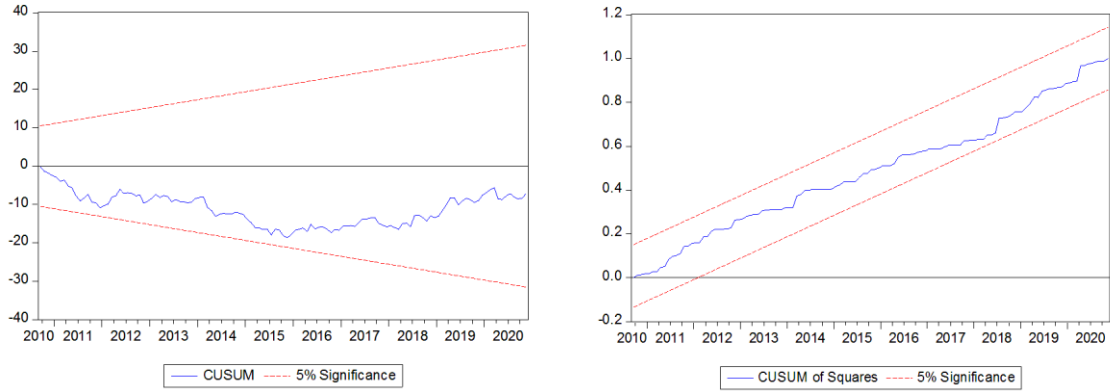
Kısa dönemde bazı dengesizlikler oluşabilmekte ve meydana gelen bu dengesizliklerin giderilmesi adına ARDL modeline hata düzeltme terimi eklenmiştir. Hata düzeltme teriminin eklenmesi sonucu elde edilen hata düzeltme modeli tahmin sonuçları tablo 17’de gösterilmektedir.

Tablo 17. Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t istatistiği	Olasılık
C	-0.000106	0.020962	-0.005033	0.9960
D(LRİTH(-1))	0.175973	0.077768	-2.262788	0.0254
D(LRDK)	0.441788	0.514662	0.858404	0.3923
D(LY _{TR})	1.123967	0.193541	5.807370	0.0000
D(LVOL)	0.019052	0.060586	-0.314469	0.7537
ECM(-1)	-0.698251	0.108201	-6.453278	0.0000

Tablo 17’de gösterilen hata düzeltme modeli sonuçları incelendiği zaman, hata düzeltme değişkeninin katsayısı ECM (-1) =-0,70 (-0.698251) sonucuna ulaşılmıştır. Hata düzeltme katsayısı kısa dönemde meydana gelecek olan sapmaların %70’nin bir sonraki dönemde giderileceğini göstermektedir. Anlamlılık düzeylerine bakıldığı zaman, modelin istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir.

Çalışmada tahmin edilen ARDL (1,0,0,0) modeline ilişkin Cusum ve Cusum-of-Square görsel sınama sonuçları aşağıda gösterilmiştir.



Şekil 9. Cusum ve Cusum-of-Square Testi

Çalışmada Cusum ve Cusum-of-Square testi, 2010-2020 yılları arasında meydana gelen ekonomik krizlerin muhtemel yapısal kırılmaların gözlenebilmesi adına yapılmıştır. Cusum ve Cusum-of-Square testinde yapısal kırılma tarihi kendi içinde belirlenmektedir. Grafik kırmızı sınırların haricine çıktığı durumda o tarihlerde yapısal kırılmanın olduğu sonucuna ulaşılır.

Şekil 9’da gösterilen Cusum ve Cusum-of-Square test sonuçlarına göre belirli marjın dahilinde hareket edildiği, marjın haricine çıkılmadığı ve modelin tahmin döneminde herhangi bir yapısal kırılmanın olmadığı ve kararlı olduğu görülmektedir.

SONUÇ

Döviz kuru belirsizliğinin Türkiye'nin Azerbaycan'dan yapmış olduğu ithalata etkisinin incelendiği bu çalışmada, zaman serisi analizi kullanılarak aralarındaki ilişki test edilmiştir. Çalışmada 2010:01 ve 2020:11 dönemine ilişkin aylık veriler analize tabi tutulmuştur.

Döviz kuru belirsizliği, yabancı para birimlerinin beklenmedik zamanlarda değer kazanması ve değer kaybetmesi olarak tanımlanır. Döviz kurunda meydana gelen belirsizlikler nedeniyle kur riski kavramı ortaya çıkmakta ve kur riski, ticari işlemler ve döviz kurları üzerinde meydana gelen belirsizliklerin firmaların mali durumları üzerinde yarattığı olumsuz etki olarak ifade edilmektedir.

İktisat literatüründe döviz kuru belirsizliği ve ithalat arasındaki ilişkiyi inceleyen pek çok çalışma vardır. Literatürdeki çalışmaların bazılarında döviz kuru belirsizliği ve ithalat arasında negatif, bazılarının pozitif, bazılarının ise anlamsız bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Çalışmada ele alınan döneme ilişkin verilere göre 2010 yılında Azerbaycan'dan Türkiye'ye yapılan toplam ithalat 252.524.579 dolar iken, izleyen yıllarda artış göstermekte fakat 2012-2015 yılları arasında ithalat rakamlarında azalma meydana gelerek 2015 yılında toplam ithalat 278.131.382 dolar olmuştur. 2016 yılından itibaren Türkiye'nin Azerbaycan'dan yapmış olduğu ithalat rakamları geçmiş yıla nazaran artış göstermekte fakat tüm dünyada 2020 yılında yaşanan koronavirüs salgını (COVID-19 pandemisi) tüm ülke ekonomilerini de büyük oranda etkilemiştir. Bu nedenle ithalat rakamlarında azalma kaydedilmiş ve geçmiş yıla oranla Türkiye'nin Azerbaycan'dan yapmış olduğu ithalat azalmıştır.

Bu çalışmada ise iktisat literatüründe önemli bir konu olan döviz kuru belirsizliği ile ithalat arasındaki ilişkiyi ortaya koymak amacıyla veriler analize tabi tutulmuştur. Bu bağlamda, ilk olarak döviz kuru belirsizliği ve ithalata ilişkin serilerin durağan olup olmadığı test edilmiştir. Dolayısıyla çalışmaya ait değişkenlerin durağanlığını test etmek amacıyla ADF, PP ve Vogelsang Perron Yapısal Kırılmalı birim kök testleri yapılmıştır. R¹TH ve VOL değişkenleri düzey değerlerinde, RDK ve Y_{TR} değişkenleri ise birinci farkta durağan olduğu ve birim kökün olmadığı tespit edilmiştir.

Değişkenlerin durağanlığı test edildikten sonra düzeyde durağan olan döviz kuru serisinin volatilité yapısı için otoregresif koşullu değişen varyans modellerinden olan ARCH etkisinin var olup olmadığını test etmek amacıyla ARCH-LM testi uygulanmış ve ARCH etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. ARCH etkisinin var olduğu kabul edildikten sonra söz konusu etkinin ortadan kaldırılması için en uygun olan model otoregresif koşullu değişen varyans modellerinden olan GARCH (1,1) modeli olmuştur. VOL değişkeni için ARCH etkisinin ortadan kalktığı sonucuna ulaşılmıştır. Dolayısıyla VOL değişkenindeki oynaklığın koşullu değişen varyans modelleriyle daha etkili tahmin olunacağı sonucuna ulaşılmıştır.

Değişkenlerin farklı düzeylerde durağan olması nedeniyle değişkenler arasında uzun dönemde eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığını test etmek amacıyla ARDL sınır testi yapılmıştır. Uzun dönemde reel döviz kurundaki %1 değişimin reel ithalatı etkilemediği ve istatistiksel olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca Türkiye'nin Azerbaycan'dan ithal ettiği ürünün petrol ağırlıklı olması ve uzun dönemde petrol fiyatlarının sabit olması nedeniyle uzun dönemde döviz kurunda meydana gelen değişimin reel ithalata etki etmediği ifade edilebilmektedir. Uzun dönemde Türkiye'nin sanayi üretim endeksi sonuçlarına göre, sanayi üretim endeksinde meydana gelen %1'lik artışın reel ithalatı %0,79 (0,787212) seviyesinde arttırdığı ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ardından uzun dönem volatilité sonuçlarına göre, döviz kuru volatilitesindeki %1'lik artışın reel ithalatı %0,15 (-0,154533) seviyesinde azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Dolayısıyla uzun dönemde döviz kuru belirsizliği ve Azerbaycan'dan Türkiye'ye olan reel ithalat üzerinde negatif ve anlamsız bir ilişkinin olduğu ve iktisat literatüründeki diğer çalışmalarla uyumlu olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Uzun dönem ARDL model analiz sonuçlarının ardından kısa dönem analiz sonuçlarına incelenmiştir. Dolayısıyla elde edilen analiz sonuçlarına göre, kısa dönemde reel döviz kurunda meydana gelen değişimin reel ithalatı etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır. Ardından Türkiye'nin sanayi üretim endeksi sonuçlarına göre, kısa dönemde sanayi üretim endeksinde meydana gelen %1'lik artışın reel ithalatı %1,15 (1,152240) seviyesinde arttırdığı sonucuna ulaşılmış ve istatistiksel olarak anlamlıdır.

Çalışmada ARDL modelinde seriler arasında uzun dönem tahmininin yapılmasının ardından kısa dönem bazı dengesizlikler meydana gelebilmekte ve bu dengesizlikleri

gidermek adına ARDL modeline hata düzeltme terimi eklenmiştir. Hata düzeltme katsayısı kısa dönemde meydana gelecek olan sapmaların %70'nin (-0.698251) bir sonraki dönemde giderileceğini göstermektedir. Hata düzeltme modeli sonuçlarına göre modelin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Son olarak döviz kuru belirsizliği ile ithalat arasındaki ilişkiye dair iktisat literatüründeki geniş olarak yer verilen negatif hipotez, yapılan bu çalışma ile de desteklenmiştir.



KAYNAKLAR

- Acaravcı, A., & Öztürk, İ. (2006). Döviz Kurundaki Değişkenliğin Türkiye İhracatı Üzerine Etkisi: Ampirik Bir Çalışma. *Review of Social, Economic & Business Studies*, 2, 197-206.
- Adams, C., & Greenwood, J. (1985). Dual Exchange Rate Systems And Capital Controls: An Investigation. *Journal of International Economics*, 18(1-2), 43-63.
- Adler, M., & Dumas, B. (1984). Exposure to Currency Risk: Definition and Measurement. *Financial Management*, 13(2), 41-50. Wiley on behalf of the Financial Management Association International.
- Agbeyegbe, T. D., & Osakwe, P. N. (2004). Real Exchange Rate Volatility and the Choice of Regimes in Emerging Markets. *Journal of Asian Economics*, 15(2005), 1005-1022.
- Aghayev, S. (2011). Azerbaycan'da Fiyatlar Genel Düzeyi ve Döviz Kuru İlişkisi. *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 29(1), 1-19.
- Ahmedov, E. (2006). Azerbaycan Cumhuriyetinde Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye Değerlendirilmesi. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akçacı, T. (2006). Reel Döviz Kuru- Cari İşlemler İlişkisi Türkiye Ekonomisi Açısından Bir Analiz (1991-2005). *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, 22. Kütahya : Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akhtar, M. A., & Hilton, R. S. (1984). Effects of Exchange Rate Uncertainty on German and U.S. Trade. *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, 7-16.
- Aktan, C. C. (2008). *Yeni İktisat Okulları*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Akyıldız, A. (2017). Türkiye'de Döviz Kuru Oynaklığının Makroekonomik Değişkenler Üzerinde Etkilerine Dair Ampirik Analiz. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Niğde: Ömer Halis Demir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Albayrak, Ş. G. (2012). Reel Döviz Kuru Oynaklığının Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği (1992-2008). *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Alptekin, V. (2016). *Makro Ekonomi*. Konya: Eğitim Yayınevi.
- Altınöz, B. (2017). Kurumsal ve Politik Faktörlerin Gelir Dağılımı Üzerindeki Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Bir Uygulama. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aras, O. N. (2005). Azerbaycan' da Para Reformu. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 42, 71-85.
- Arat, K. (2003, Temmuz). Türkiye'de Optimum Döviz Kuru Rejimi Seçimi ve Döviz Kurlarından Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*. Ankara : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü.
- Arize, A. C. (1998). The Effects of Exchange Rate Volatility on U.S Imports: An Empirical Investigation. *International Economic Journal*, 12(3), 31-40.

- Arize, A. C., Osang, T., & Slottje, D. J. (2000). Exchange-Rate Volatility and Foreign Trade: Evidence From Thirteen LDC's. *Journal of Business & Economic Statistics*, 18(1), 10-17.
- Arslan , C. (2005). Döviz Kuru Riski ve Yönetimi. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Ankara : Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Atılğan , Ö. (2011). Türkiye'de Uygulanan Döviz Kuru Politikaları ve Reel Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesine Etkisi (1992-2010). *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ay , A. (2007). *Türkiye'de Dış Ticaret Ve Kur Politikaları Uygulamaları*. Konya: Çizgi Kitabevi.
- Ayhan , F. (2016). Döviz Kuru Oynaklığı, Dış Ticaret ve İstihdam İlişkisi: Türkiye Uygulaması. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ayhan , F. (2019). Türkiye Ekonomisinde Döviz Kuru Oynaklığının Dış Ticaret Üzerindeki Etkisinin Analizi. *Business and Economics Research Journal*, 10(3 Special Issue), 629-647.
- Azerbaycan İş Yapma Rehberi. (2011). İstanbul: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu.
- Azerbaycan Respublikasının Merkezi Bankası*. (2019). Ekim 16, 2019 tarihinde cbar.az: <https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators> adresinden alındı
- Bahmani-Oskooee, M., & Gelan, A. (2007). Real and Nominal Effective Exchange Rates For African Countries. *Applied Economics*, 39(8), 961-979.
- Bahmani-Oskooee, M., & Mitra , R. (2007). Exchange Rate Risk and Commodity Trade Between the U.S. and India. *Open Economies Review*, 19, 71-81.
- Bailey, M. J., & Tavlas, G. S. (1988). Trade and Investment under Floating Rates: The U.S. Experience. *International Monetary Fund*, 88(37), 421-442. IMF Working Paper.
- Balcılar , M., Bal , H., Algan , N., & Demiral, M. (2014). Türkiye'nin İhracat Performansı: İhracat Hacminin Temel Belirleyicilerinin İncelenmesi (1995-2012). *Ege Akademik Bakış*, 14(3), 451-462.
- Baum , C. F., Çağlayan , M., & Özkan , N. (2004). Nonlinear Effects of Exchange Rate Volatility on the Volume of Bilateral Exports. *Journal of Applied Econometrics*, 19, 1-23.
- Beşkaya , A., & Ergün, H. (2015). Döviz Kuru Rejimlerinin Politik Ekonomisi: Seçilmiş Avrupa Ülkeleri Üzerine Bir Panel Veri Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(1), 169.
- Bollerslev , T. (1986). Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. *Journal of Econometrics*, 31(1986), 307-327.
- Bordo, M. D. (2003). Exchange Rate Regime Choice in Historical Perspective. 9654. Cambridge: National Bureau Of Economic Research Working Paper.
- Bozdağlıoğlu, E. Y., & Yılmaz , M. (2017). Türkiye'de Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi: 1994-2014 Yılları Arası Bir İnceleme. *BEU Akademik İzdüşüm/ Academic Projection* , 2(3), 1-20.
- Broll, U., & Eckwert, B. (1999). Exchange Rate Volatility and International Trade. 66(1), 178-185. Southern Economic Journal.

- Bulut , E. (2005). Döviz Kuru Belirleme Modelleri ve Döviz Piyasasının Mikro Yapısı:Türkiye Örneği. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bulut, E., & Demirel, B. (2012). *Uluslararası Para Sisteminin Evrimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Cecan , S. S. (2014). *Uluslararası Para Sistemleri.Parasal Entegrasyon ve Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği.Teori, Politika ve Uygulama*. İstanbul: Filiz Kitabevi.
- Cengiz, Ç. (2018). Döviz Kurunun Belirlenmesine Yönelik Teorik Yaklaşımlar. *Sakarya İktisat Dergisi*, 7(4), 10.
- Chowdhury, A. R. (1993). Does Exchange Rate Volatility Depress Trade Flows? Evidence from Error- Correction Models. *The Review of Economics and Statistics*, 75(4), 700-706.
- Craig, B. (2005). The Growing Significance of Purchasing Power Parity. *Federal Reserve Bank of Cleveland*, 1-4.
- Côté, A. (1994). Exchange Rate Volatility and Trade: A Survey. *International Department Bank of Canada*, 1-37.
- Çağlar, Ü. (2003). *Döviz Kurları Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar*. Bursa: Alfa Yayınları .
- Çiçek, S. (2006). Türkiye'de Döviz Kuru Sistemleri ve Politikalarının İhracata Etkileri:(1980-2004). *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- De Grauwe, P. (1988). Exchange Rate Variability and the Slowdown in Growth of International Trade. *Staff Papers – Palgrave Macmillan Journals on behalf of the International Monetary Fund*, 35(1), 63-84.
- Demircioğlu, M. (2009). Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret : 1980 Sonrası Türkiye Örneği. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Demirel , B., & Erdem , C. (2004). Döviz Kurlarındaki Dalgalanmaların İhracata Etkileri Türkiye Örneğin. *İktisat, İşletme ve Finans*, 19(223), 117-127.
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427-431.
- Doğanlar , M. (2002). Estimating The Impact of Exchange Rate Volatility On Exports: Evidence From Asian Countries. *Applied Economics Letters*, 9(13), 859-863.
- Dornbusch, R., & Krugman, P. (1976). Flexible Exchange Rates in the Short Run. *Brookings Institution Press*, 1976(3), 537–75. Brookings Papers on Economic Activity 76.
- Duran, S. (2019). Kur Belirsizliğinin Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Var-MGARCH Yaklaşımı ve Türkiye Örneği . *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi* . Zonguldak : Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Eğilmez , M., & Kumcu , E. (2014). *Ekonomi Politikaları: Teori ve Türkiye Uygulaması* (19 b.). Ankara: Remzi Kitabevi.

- Emeç , H., & Özdemir, M. O. (2014). Türkiye’de Döviz Kuru Oynaklığının Otoregresif Koşullu Değişen Varyans Modelleri ile İncelenmesi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 51(596), 85-100.
- Engel , C., & Hakkio, C. S. (1993). Exchange Rate Regimes and Volatility. *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review*, 43-58. Third Quarter .
- Engle, R. F. (1983). Estimates of the Variance of U.S İflation Based upon the ARCH Model. *Journal of Money, Credit and Bankig*, 15(3), 286-301.
- Erdal , G., Erdal , H., & Esengün , K. (2012). The effects of exchange rate volatility on trade: evidence from Turkish agricultural trade. *Applied Economics Letters*, 19(3), 297-303.
- Ergin, A. (2015). Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçişkenlik: Türkiye Örneği. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Ertuğrul , H. M. (2012). Türkiyede Döviz Kuru Volatilitesi ve Enflasyon İlişkisi. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, 8. Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gerek, S., & Karabacak, M. (2017). Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı ile Türkiye’de Reel Döviz Kuru Yanlış Dengelenmesinin Belirlenmesi: Yapısal Kırılmalı ve Doğrusal Olmayan Birim Kök Testleri İle Bir Analiz. *Journal of Life Economics*, 1(4), 1-24.
- Gotur , P. (1985). Effects of Exchange Rate Volatility on Trade: Some Further Evidence. *International Monetary Fund Staff Papers*, 32(3), 475-512.
- Gözen , M. Ç. (2018). Başlıca Döviz Kuru Belirleme Yaklaşımları ve Seçilmiş Yaklaşımların Etkinliğinin Türkiye Örneğinde Test Edilmesi. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gözgör, G. (2014). Döviz Kurunun Belirlenmesi: Teorik Modeller ve Ampirik Bulgular Üzerine Bir Literatür İncelemesi. *Ekonomik Yaklaşım* , 27(99), 57-85.
- Gül , E., & Ekinci , A. (2006). Türkiye'de Reel Döviz Kuru İle İhracat ve İthalat Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1990-2006.. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(16), 165-190.
- Hacıyev , Ə. (2019). Azərbaicanın xarici ticarət siyasəti və onun həyata keçirilməsi proseslərinə təsir edən amillər. *Magistr Dissertasiyası*, 1-70. Bakı: Azərbaycan Respublikası Tehsil Nazirliyi Azərbaycan Dövlət İqtisad Universteti Beynəlxalq Magistratura və Doktorantura Mərkəzi.
- Hacıyev , Ş. (2010). *Qlobal Maliyyə Böhranı: İqtisadi Tehlükəsizliyinin Azərbaycan Modeli və Dünya Tecrübesi" Mözusunda Beynəlxalq Elmi-Praktiki Konferansın Materialları* (Cilt II). (Ə. Bayramov, Dü.) Bakı, Azərbaycan: İqtisad Universteti Neşriyyatı.
- Hacıyev, M. (2008). 1991 Yılından Günümüze Azerbaycan Merkez Bankası ve Uyguladığı Para Politikası . *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi* . İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Hooper , P., & Kohlhagen, S. W. (1978). The Effect Of Exchange Rate Uncertainty On The Prices and Volume Of International Trade. *Journal of International Economics*, 8(4), 483-511.
- Humphrey, T. M. (1980). Dennis H. Robertson And The Monetary Approach To Exchange Rates. *Federal Reserve Rank Of Richmond* , 66(3), 19-20. ABD/Richmond: Federal Reserve Banks.

- Husain, A. M., & Rogoff, K. S. (2005). Exchange Rate Regime Durability and Performance İn Developing Versus Advanced Economies. *Journal of Monetary Economics*, 52(1), 35-64.
- Hwang, H.-d., & Lee, J.-w. (2005). Exchange Rate Volatility and Trade Flows of the U.K. in 1990's. *International Area Studies Review*, 8(1), 173-182.
- İlhan, H. (2016). Foreign Exchange Risk and Financial Performance: The Case of Turkey. *Graduation Thesis*, 24. Doğuş Üniversitesi Institute of Social Sciences.
- İnandım, Ş. (2005). Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ile Reel Döviz Kuru Etkileşimi. *Uzmanlık Yeterlilik Tezi*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- İsmayılova , Ş. (2015). Azərbycanda Makroiqtisadi Proseslər: Pul ve Məzənnə Siyaseti. *Yayınlanmamış Magistr Dissertasiyası*. Bakı: Azərbaycan Respublikası Təhsil Nazirliyi. Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti "Magistratura Mərkəzi".
- İyibozkurt, E. (1994). *İktisada Giriş*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Karaca , N., Aydoğdu, B., & Bozkırlı, D. (2016). *Azərbaycan Cumhuriyeti Ülke Raporu*. İstanbul: T.C. Serhat Kalkınma Ajansı. [https://www.serka.gov.tr /assets/upload/dosyalar/a9c6941d9db77a bf831d09b39e675eec.pdf](https://www.serka.gov.tr/assets/upload/dosyalar/a9c6941d9db77a bf831d09b39e675eec.pdf) adresinden alındı
- Karaca , O. (2005). Türkiye'de Faiz Oranı ile Döviz Kuru Arasındaki İlişki: Faizlerin Düşürülmesi Kurları Yükseltirmi? *Ekonomist Dergisi, Araştırma Bölümü*, 1-20. Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni.
- Karagöz , M., & Doğan , Ç. (2005). Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 15(2), 219-228.
- Kasman , A. (2003). Türkiye'de Reel Döviz Kuru Oynaklığı ve Bunun İhracat Üzerine Etkisi: Sektörel Bir Analiz. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22(2), 169-186.
- Kavanoz, M. D. (2017). Gelişmekte Olan Ülkelerde Ekonomik Krizler ve Döviz Kuru Seçimi. *Tartışma Metinleri*, 84. T.C.İstanbul Ticaret Üniversitesi Dış Ticaret Enstitüsü Working Paper Series.
- Kaya , V. (2012). Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Oynaklığı Dış Ticaret İlişkisi ve Türkiye Örneği . *Yayınlanmamış Doktora Tezi* . İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Kaya , Y. T. (1998). *Sermaye Hareketleri ve Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Modellenmesi: Türkiye Örneği*. Ankara : Devlet Planlama Teşkilatı yayınları.
- Khalid, A. M., & Guan , T. W. (1999). Causality Tests of Budget and Current Account Deficits: Cross-Country Comparisons. *Empirical Economics*, 24(1999), 389-402.
- Kılıçarslan, E. (2016). Döviz Kuru ve Makroekonomik Etkileri. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Çorum: Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kıyak, Ö. (2019). Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisinin Belirlenmesi: Türkiye Üzerine Bir Analiz . *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Konya: KTO Karatay Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- Kızıldere , C., Kabadayı, B., & Emsen , Ö. S. (2014). Dış Ticaretin Döviz Kuru Değişmelerine Duyarlılığı: Türkiye Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, 6(12), 39-54.
- Konuşkan , A. (2006). Döviz Kuru Belirsizliğinin Özel Sektör Sabit Sermaye Yatırımları Üzerinde Etkisi. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Koray, F., & Lastrapes, W. D. (1989). Real Exchange Rate Volatility and U.S Bilateral Trade: A Var Approach. *The Review of Economics and Statistics*, 71(4), 708-712.
- Köse , N., Ay , A., & Topallı , N. (2008). Döviz Kuru Oynaklığının İhracata Etkisi: Türkiye Örneği (1995-2008). *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 10(2), 25-45.
- Krugman , P., & Wells , R. (2013). *Makro İktisat* (2 b.). (F. Oğuz , M. M. Arslan , K. A. Akkemik, & K. Göksal , Çev.) Ankara: Palme Yayıncılık.
- Kurttnner , K. N., & Posen , A. S. (2001). Beyond Bipolar: A Three-Dimensional Assessment of Monetary Frameworks. *Oesterreichische Nationalbank (Austrian Central Bank) Working Papers* 52, 1-29.
- Lee, K.-S., & Saucier, P. (2005). Exchange Rate Instability and Trade Integration - The Case of Asia. *5th International Conference Of International Trade And Logistics Corporate Strategies And The Global Economy, Conference Paper (Le Havre)*, 28-29.
- Mankiw, N. G. (2010). *Makroekonomi*. (Ö. F. Çolak , Çev.) Elif Yayınevi.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- McKenzie, M. D., & Brooks, R. D. (1997). The impact of exchange rate volatility on German-US trade flows. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 7(1), 73-87.
- Mcmurray, S. (2000). The Lost Art of Hedging. *Institutional Investor Journal*, 34(12), 63-69.
- Memmedov, Z. (2003). *Beynaxalq Valyuta-Kredit Münasibetleri ve Xarici Ölkelerin Pul-Kredit Sistemi* (II b.). Bakı, Azərbaycan: "Nasir" Neşriyyatı.
- Mera, N. (2017). Döviz Kuru Volatilitesi Ekseninde Ticaret Dengesini Etkileyen Faktörler: Türkiye ve BRİCS Ülkeleri İçin Ampirik Bir Analiz. *Yayınlanmamış Doktora Tezi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Mert , S., & Kaynak , S. (2015). *73.Genel Kurul Ekonomik Rapor*. Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği. [https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2016/72GK/72-Genel KurulEkonomik Rapor 2015.pdf](https://www.tobb.org.tr/Documents/yayinlar/2016/72GK/72-Genel_KurulEkonomik_Rapor_2015.pdf) adresinden alındı.
- Molaei, I., Molaei, D., Yari, R., & Maleki, H. (2012). Effect of Exchange Rate Volatility on Turkey-Iran Bilateral Trade. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(3), 2411-2414.
- Murphy, B. (2003). Multilateral Allocated-Credit Foreign Exchange Risk Hedging Method and System. *United States Patent Application Publication, US20030065594A1*, 1-4. Middletown, CT. 02 22, 2020 tarihinde <https://patentimages.storage.googleapis.com/68/1d/97/cc330e332d7bf0/US20030065594A1.pdf> adresinden alındı

- Mussa, M. (1984). *The Theory Of Exchange Rate Determination*. (e. John F. O. Bilson and Richard C. Marston, Dü.) University of Chicago Press.
- Muth, J. F. (1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, 29(3), 315-335. The Econometric Society. <http://www.jstor.org/stable/1909635> adresinden alındı
- Oğan, S. (2001, İlkbahar). Azerbaycan'ın Tanımlanamayan Ekonomisi ve Türkiye İle Ekonomik İlişkileri. *Azerbaycan Özel*, 7(1), 56-85. Avrasya Dosyası.
- Organ , İ., & Berk , E. (2016). Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Döviz Kuru İlişkisi ve Türkiye için Tobin Vergisi Tartışması. *World Economic Research Institute*. EconWorld Working Paper. doi:10.22440/EconWorld.WP.2016.005
- Özbay , P. (1999). The Effect of Exchange Rate Uncertainty On Exports: A Case Study For Turkey . *CBRT:The Central Bank of the Republic of Turkey Discussion Paper*, 1-14.
- Özdemir , L. M. (2005). İşletmelerde Döviz Kuru Riskinden Korunma (Hedging) Yöntemleri: İMKB'de İşlem Gören İmalat İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Afyonkarahisar : Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Özdemir, K. A., & Şahinbeyoğlu, G. (2000). Alternatif Döviz Kuru Sistemleri. *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği ,Ankara*, 3.
- Özer , T. C. (2011). Türkiye'de 1980-2010 Arası Uygulanan Döviz Kuru Politikaları . *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi* . İstanbul : Maltepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Öztürk , K. (2010). Döviz Kuru Oynaklığı ve Döviz Kuru Oynaklığının Faiz Oranı Oynaklığı İle Olan İlişkisi: Türkiye Örneği. *TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- Pamuk , S. (2006). Kısa Vadeli Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Etkileri ve Türkiye Örneği. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Parasız, İ. (1996). *Uluslararası Para Sistemleri*. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Polak , J. J. (1957). Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems. *Palgrave Macmillan Journals on behalf of the International Monetary*, 6(1), 1-50.
- Qasımov, H. (2018). Azərbycanda Valyuta Nəzarətinin İnstitusional-İqtisadi İnkişafı. *Magistr Dissertasiyası*. Bakı: Azərbaycan Dövlət İqtisad Universiteti Beynəlxalq Magistratura və Doktorantura Mərkəzi.
- Qian , Y., & Varangis, P. (1994). Does exchange rate volatility hinder export growth? Additional evidence. *Empirical Economics*, 19(3), 371-396.
- Quirk , P. J. (1996). Exchange Rate Regimes As İnflation Anchors. *Finance and Development* , 33(1), 42-45.
- Ramos , R., Clar, M., & Surinach , J. (2000). Trade And Exchange Rate Variability: New Evidence From EU Countries. 40, 1-25. Barcelona.
- Rogoff, K. (1996). The Purchasing Power Parity Puzzle. *American Economic Association*, 34(2), 647-68. *Journal of Economic Literature* 34.

- Rogoff, K. S., Husain , A. M., Mody, A., Brooks , R., & Oomes, N. (2003). Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes. *03(243)*, 1-83. IMF Working Paper Research Department.
- Saatcioğlu , C., & Karaca , O. (2004). Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, *5(2)*, 183-195.
- Sandu , C., & Ghiba , N. (2011). The Relationship Between Exchange Rate and Exports in Romania Using a Vector Autoregressive Model. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, *13(2)*, 476-482.
- Sarı, A. (2010). Döviz Kuru Oynaklığının İthalata Etkileri: Türkiye Örneği. *İ.Ü. İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, *11(1)*, 31-44.
- Serenis, D., & Tsounis, N. (2013). Exchange Rate Volatility and Foreign Trade: The Case for Cyprus and Croatia. *Procedia Economics and Finance*, *5*, 677-685.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası İktisat:Teori,Politika ve Uygulama*. GÜZEM yayınevi. İstanbul.
- Shirvani , H., & Wilbratte, B. (1997). The Relationship Between The Real Exchange Rate and The Trade Balance: An Empirical Reassessment. *International Economic Journal*, *11(1)*.
- Singhateh, K. (2016). Döviz Kuru Oynaklığı ve Dış Ticaret Etkileşimi: Gambiya Örneği. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, 18. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Sivri , U., & Usta , C. (2001). Reel döviz kuru, ihracat ve ithalat arasındaki ilişki. *Uludağ Üniversitesi İİBF Dergisi*, *19(4)*, 1-9.
- Takaendes, P., Tsheole, T., & Aziakpono, M. (2006). Real Exchange Rate Volatility and Its Effect On Trade Flows: New Evidence From South Africa. *Journal for Studies in Economics and Econometrics*, 1-20.
- TCMB. (2006). Yıllık Rapor. Ankara. Eylül 25, 2020 tarihinde www.tcmb.gov.tr adresinden alındı
- TCMB. (2010). Yıllık Rapor. Ankara . Eylül 26, 2020 tarihinde tcmb.gov.tr adresinden alındı
- TCMB. (2011). *Yıllık Rapor*. Ankara. Eylül 29, 2020 tarihinde www.tcmb.gov.tr adresinden alındı
- Tevfik, A. T. (1997). *Risk Analizine Giriş*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Thirlwall, A. P. (1980). *Balance-Of-Payments Theory and The United*. London: The Macmillan Press LTD.Palgrave. doi:<https://doi.org/10.1007/978-1-349-16246-8>
- Tomanova, L. (2013). Exchange Rate Volatility and the Foreign Trade in CEEC. *24-25 Ekim*. Ankara: EY International Congress on Economics I (EYC2013).
- Tunçsiper, B., & Öksüzler , O. (2006). Döviz Kuru Riski Türkiye'nin İhracatını Azaltır mı? Hata Doğrulama Yöntemi ile Bir Ampirik Değerlendirme. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *2(3)*, 1-13.
- TÜİK. (2020). Haziran 05, 2020 tarihinde Türkiye İstatistik Kurumu : <https://www.tuik.gov.tr/> adresinden alındı

- Türkyılmaz , S., Özer , M., & Kutlu , E. (2007). Döviz Kuru Oynaklığı ile İthalat ve İhracat Arasındaki İlişkilerin Zaman Serisi Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 133-150.
- Vəliyev , D. (2016, Yanvar 17). Azərbaycanda devalvasiya: səbəb və nəticələr. Azərbaycan : Xalq Qezeti. 15.10.2020 tarixinde <http://www.anl.az/down/meqale/xalqqazeti/2016/yanvar/473522.htm> adresinden alındı
- Walther , T. (2002). *Dünya Ekonomisi*. (Ü. Çağlar , Çev.) Alfa Yayınları.
- Wogin, G. (1980). Unemployment and Monetary Policy Under Rational Expectations. 6(1), s.60. *Journal of Monetary Economics*.
- Yalçiner, K. (2008). *Uluslararası Finansman*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Yamak , R., & Korkmaz , A. (2005). Reel Döviz Kuru ve Dış Ticaret Dengesi İlişkisi. *İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*(2), 11-29.
- Yaman, D. (2012). Döviz Kuru Oynaklığının Dış Ticaret Üzerine Etkileri: Teori ve Uygulama . *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi* . Ankara : Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü .
- Yanar , R. (2008). Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 255-270.
- Yavrutürk, R. (2008). Uluslararası İşletmelerde Döviz Kuru Riski ve Bu Riskin Yok Edilmesi İçin Uygulanan Teknikler: Bir Uygulama. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, 42. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Yeldan , E., Balkan , E., & Biçer, F. G. (2002). Patterns of Financial Capital Flows and Accumulation in the post-1990 Turkish Economy. *Canadian Journal of Development Studies*, 24(2).
- Yılmaz, M. K. (2002). Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri. 29-30. İstanbul: Der Yayınları.
- Zanbak, M. (2008). Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. *Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 33. Antalya: Döviz Kuru Riski Analizi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir İnceleme.
- Zhe , W. (2007). Real Effect of Exchange in RMB and Trade Surplus in China. *Canadian Social Science*, 3(5), 91-96.
- Əliyev, A. (2003). *Azərbaycanın İqtisadi Siyasəti*. Bakı: Qanun Neşriyyatı.
- Долговечный, А., & Вечерский , А. (2010). Теоретические Подходы К Анализу И Прогнозированию Платежного Баланса. *Банкаўскі веснік, Верасень*, 15(2), 52.
- Трифонов, Д. А. (2011). Эволюция Портфельных Подмоков В Банковском Менеджменте. *Банковский менеджмент*, 9(441), s.44. Rusya.
- URL-1 (2006) <https://www.borsagundem.com/p/borsa-terimleri-sozlugu> Borsa Terimleri Sözlüğü. 03.07.2020.
- URL-2 (2012) <http://www.mahfiegilmez.com/2012/11/reel-efektif-doviz-kuru-endeksi-nedir.html> Kendime Yazılar. 11.10.2019.
- URL-3 (2013) http://debis.deu.edu.tr/userweb//dilek.seymen/dp_2013%20%5bUyumluluk%20

Modu%5d_yeni.pdf

URL-4 (2017) <https://www.paraborsa.net/i/doviz-kurlarini-etkileyen-onemli-faktorler/> Döviz Kur larını Etkileyen Önemli Faktörler, Para&Borsa 03.05.2020.

URL-5 (2019) Azerbaycan Respublikasının Merkezi Bankı. (2019). Ekim 16, 2019 tarihinde [cbar.az: https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators](https://www.cbar.az/page-41/macroeconomic-indicators) adresinden alındı

URL-6 (2019) Palabıyık, D. Ç., Zengin, D., Ünal, A. Y., & Çakır, M. Ö. (2019, Aralık 18). *Ekonomi de 2019 Böyle Geçti*. Anadolu Ajansı: <https://www.aa.com.tr/tr/ekonomi/ekonomi-de-2019-boyle-gecti/1676870> adresinden alındı



