

DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞİMİN ENFLASYON ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: TÜRKİYE ÜZERİNE BİR UYGULAMA

IMPACT OF EXCHANGE RATES VARIATIONS ON INFLATION: AN APPLICATION ON TURKEY



Burak SAYKAL*

ÖZ

Gelişmekte olan ülkeler için döviz kurlarının enflasyon üzerindeki etkisi oldukça önemlidir; çünkü döviz kurlarıyla fiyatlar genel düzeyi arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Pass-through olarak adlandırılan bu ilişki, gelişmekte olan ülke ekonomileri için fiyatlar genel düzeyini kontrol altına almada önem arz etmektedir. Son yıllarda sermaye hareketlerinin hızlanması, döviz kuru dengesi üzerinde etkili olmaktadır. Bundan dolayı döviz kurlarında oluşan dengesizlikler, gelişmekte olan ülke ekonomilerini Pass-through etkisiyle etkilemekte ve enflasyon oranlarının istenilen seviyelere düşürülmesini engellemektedir. Türkiye’de döviz kurlarındaki değişimlerin enflasyon hedeflemesi sürecine etkisinin incelendiği bu çalışmada, 2011:01-2019:12 dönemleri arasında döviz kuruyla enflasyon oranları arasındaki ilişki Autoregressive Distributed Lag.

ABSTRACT

For developing countries, impact of exchange rates on inflation is rather important; because there is an intimate relation between exchange rates and general level of prices. Such relation called “pass-through” is important for keeping general level of prices under control in terms of economies of developing countries. On the other hand, Turkey runs several policies in order to lower inflation rates as well as assuring financial stability. Accordingly any instability in exchange rates has an impact on the economies of developing countries by means of pass-through effect, and hinders lowering of inflation rates to desired levels. In this study, examining the impact of variations in exchange rates on inflation targeting process in Turkey, the relationship between exchange rates and inflation in the period of 2011:01-2019:12 was

* YÖK 100/2000 Doktora Bursiyeri, Pamukkale Üni., İİBF, İktisat Bölümü, saykalburak@gmail.com, ORC-ID: 0000-0003-4501-7458.

Saykal, B. (Mart 2021). Döviz Kurlarındaki Değişimin Enflasyon Üzerindeki Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, *Vergi Raporu*, 258, (101-116).

Makale Türü: Araştırma Makalesi

M.G.T.: 09.12.2020 / **M.K.T.:** 25.02.2021

(ARDL) modeli ile incelenmiştir. Modelden elde edilen bulgulara göre; döviz kurlarındaki değişimlerin yurtiçi fiyatlar üzerindeki etkili olduğu, sanayi üretim endeksi ve Brent petrol fiyatlarıyla birlikte döviz kurlarındaki artışa bağlı olarak enflasyon oranlarının yükselmesine neden olduğu sonucuna varılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon hedeflemesi stratejisi, fiyatlara geçiş etkisi, ARDL

JEL Sınıflandırma Kodları: E5, E31, E58

GİRİŞ

Son dönemlerde Dünya’da artan ekonomik gelişmelere bağlı olarak hızlanan sermaye hareketleri, ülkelerin ekonomileri üzerinde bir hayli etkili olmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri artan kısa vadeli sermaye akımları sonucu etkilenmekte, bu da kırılganlıkların artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla yaşanan kısa vadeli sermaye akımları, ülkelerin ekonomik istikrarı yakalamasında en büyük engel olarak gösterilmektedir. Bu bağlamda; artan sermaye hareketleri sonucu değişen döviz kuru dengesi de bu istikrarı yakalamada ve sürdürmede gelişmekte olan ülke ekonomilerini doğrudan ilgilendirmektedir. Döviz kurlarındaki değişimlere bağlı olarak yurtiçi fiyat düzeylerinin bundan olumsuz etkilenmesi, ekonomik kırılganlıkların artmasına neden olmakta ve ekonomik istikrarın yakalanmasını engellemektedir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye, ekonomide fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek adına 1990’lı yıllardan itibaren çeşitli politikalar yürütmüştür. Ancak bunda istediği başarıyı yakalayamadığı görülmektedir. 2001 krizinden sonra sabit döviz kur sisteminin

investigated by means of the Autoregressive Distributed Lag model. Based on the findings obtained in the model, it was concluded that the industrial production index and Brent crude oil prices caused the inflation rates to increase due to the increase in exchange rates.

Keywords: Inflation targeting, pass-through, ARDL

JEL Classification Codes: E5, E31, E58

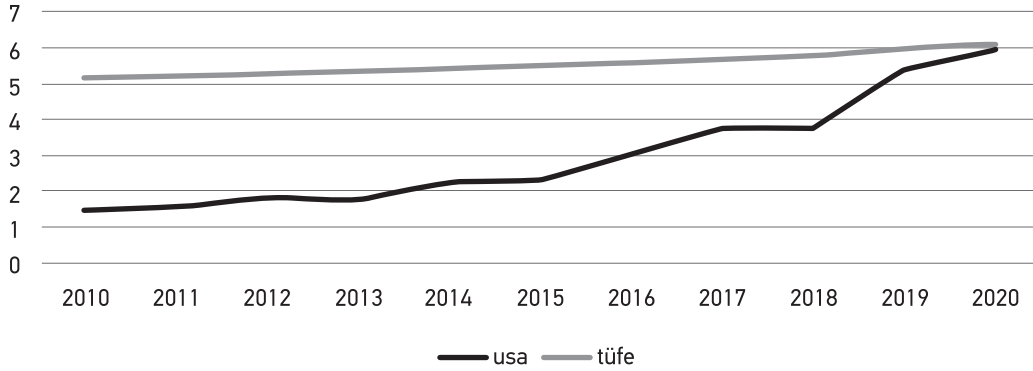
bırakılarak yerine dalgalı döviz kuru sistemine geçilmesiyle birlikte ekonomide bir toparlanma sürecine geçildiği ve bununla birlikte uzun yıllardan beri Türkiye ekonomisinin sorunlarından biri olan enflasyon oranlarının düşme eğiliminde olduğu söylenebilir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) döviz kurlarından yurtiçi fiyatlara geçiş etkisini azaltmak ve enflasyon oranlarını istenilen seviyelere getirmek ve ayrıca enflasyon oranlarının istikrarlı bir şekilde ilerlemesini sürdürmek için 2002 yılından itibaren örtük, 2006 yılından itibaren ise açık olarak enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulamıştır. TCMB 2010 yılının sonlarından itibaren fiyat istikrarıyla çalışmamak kaydıyla finansal istikrar amacını da destekleyici bir amaç olarak hedefleri arasına almıştır. Çünkü fiyat istikrarı hedefinin finansal istikrar sağlanmadan yakalanamayacağı 2008 krizinden sonra anlaşılmıştır¹.

Şekil 1.1’de 2010 yılından itibaren döviz kurlarındaki değişimle birlikte tüketici fiyatlarındaki değişim gösterilmektedir². Türkiye’de yıllar içerisinde hem döviz kurlarının hem de tüketici fiyatlarının birlikte artış içerisinde oldukları görülmektedir.

¹ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. ‘Faaliyet Raporu 2012. (<http://www3.tcmb.gov.tr/yillikrapor/2012/files/tr-full.pdf>). Erişim Tarihi: 26 Ekim 2020.

² Tüketici fiyat endeksinin logaritması alınmıştır.

Şekil 1: 2010 Yılından İtibaren Döviz Kuru ve Tüketici Fiyatlarındaki Değişimler



Kaynak: TCMB

Ülke ekonomileri arasında hızlanan iktisadi faaliyetler sonucu döviz kurlarının önemi bir hayli artmıştır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde döviz kuru ve yurt içi fiyatlar genel düzeyi arasında yakın ilişki bulunmakta ve enflasyonun temel belirleyicilerinden birisi döviz kuru gelişmeleri olabilmektedir. Dolayısıyla ekonomide doğrudan ithal edilen mallar veya ithal girdi kullanımı ne kadar yüksekse kurların fiyatlar üzerindeki etkisinin de o kadar yüksek olması beklenmektedir³. Bu nedenle, gelişmekte olan ülkeler için döviz kuru dengesi ve döviz kurunun yurt içi fiyatlara geçiş etkisinin büyüklüğü, makroekonomik istikrarı yakalamada ve sürdürmede bu ülke ekonomileri için en önde gelen değişkenler arasında yer almaktadır.

Döviz kurlarındaki değişimin yurtiçi fiyatlar üzerinde yarattığı etki geçiş etkisi 'Pass-Through' olarak adlandırılmaktadır. Pass-through, döviz kurlarında meydana gelen yüzdesel değişimin, ulusal para birimi cinsinden yurtiçi fiyatlarda meydana getirdiği yüzdesel değişimi ifade eder.

Geçiş etkisi ticarete konu olan malların fiyatlarını ve toplam talebi de etkilemektedir. Bu etki sonucunda geçiş etkisi, ülkelerin ithalat ve ihracat oranlarının dalgalanmasına neden olmaktadır.

Döviz kurlarındaki değişimler, yurtiçi fiyatları doğrudan veya dolaylı olarak etkileyebilir. Döviz kurlarının ulusal para birimine karşı değer kazandığı bir durumda, ithal malların yurtiçindeki fiyatlarının direkt olarak değişmesi doğrudan etkinin olduğu bir durumdur. Böyle bir durumda ithal mallarına olan talep de azalmaktadır. Doğrudan etkinin temel çıkış noktası, Tek Fiyat Kanunu ve Satın Alma Gücü Paritesi (SGP) yaklaşımlarıyla ilişkilidir⁴. Bu teorilere göre; iki ülke para birimlerinin oranına bağlı olarak geçiş etkisinin tam olduğu varsayılmakta ve döviz kurlarındaki değişim oranı yurt içi fiyatlara aynı oranda yansımaktadır. Böyle bir durumda doğrudan etki söz konusudur. Ters bir durumda ise, döviz kuru değişimleri sonucu bunun yurtiçi fiyatlar üzerine etkisi söz konusu olmayabilir. Burada ise, geçiş etkisi sıfır olmaktadır.

³ Ali Hakan Kara ve diğerleri. "Kurdan Enflasyona Geçiş: Sihirli Bir Rakam Var mı? (https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/kurdan_enflasyona_gecis). Erişim Tarihi: 15 Kasım 2020

⁴ Kemal Yıldırım ve diğerleri. *Makro Ekonomi*, Seçkin Yayıncılık, 2013, (11.baskı), S. 360.

Döviz kurlarından yurtiçi fiyatlara geçiş etkisi dolaylı olarak da gerçekleşebilir. Ulusal paranın değer kaybetmesiyle, uzun dönemde yurtiçinde üretilen bir ürünün, ithal edilen ara malı ve teçhizatının maliyetlerinin döviz kurlarına bağlı olarak etkilenmesi sonucu bundan nihai malın fiyatı da etkilenir. Artan üretim maliyetleri neticesinde kar marjlarını korumak isteyen üretici, bu maliyet artışını fiyatlarına yansıtır. Bu ise, uzun dönemde fiyatlar genel düzeyinin yurtiçinde artmasına sebep olur. Bu süreç dolaylı etkinin bir sonucudur. Dolaylı etkide önemli olan etken toplam taleptir. Döviz kurlarının ulusal para birimi karşısında değer kazanmasıyla, yurt içinde ithal mallarına olan talep azalırken, döviz kurlarının ulusal para birimi karşısında değer kazanması sonucu, yurtiçi fiyatlar daha ucuz hale geldiği için ihraç mallarının hem iç talebi hem de dış talebi artar⁵.

Geçiş etkisi; ülkelerin kendi ekonomik özelliklerine, gelişmişlik düzeylerine ve piyasa yapılarına göre de değişebilir. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde geçiş etkisi gelişen ekonomilere oranla çok daha fazladır⁶. Şöyle ki; geliştirmekte olan bir ülkede rekabetçi bir ortam yoksa, firmalar döviz kurlarındaki değişimi direkt olarak ticarete konu olan malların yurtiçi fiyatlarına yansıtabilirler. Böyle bir durumda döviz kurlarının fiyatlar üzerine doğrudan bir etkisi söz konusudur. Dolayısıyla geçiş etkisi yüksektir. Diğer yandan firmalar rekabetçi koşullar altında çalışıyor ise, döviz kurlarındaki değişimi fiyatlarına tam olarak yansıtmak istemezler. Rekabetçi koşullar altında döviz kurlarındaki bu değişim oranını kar marjinlerinden ikame ederek karşılarlar. Buradaki amaç ise; piyasadaki paylarını korumak ve piyasa güçlerini ellerinde tutmak istemeleri-

dir. Bu yaklaşımın temel çıkış noktası enflasyon oranlarının düşük olması durumunda döviz kuru geçişkenliğinin de yurtiçi fiyatlara yansımalarının kısmi ya da az olması görüşüne dayanmaktadır⁷.

İthalat ve maliyet kanallarına ek olarak döviz kurunda meydana gelen değişimler, beklentiler yoluyla da yurtiçi fiyatları etkiler. Geçmişte yaşanan yüksek enflasyon ortamının beslediği enflasyon beklentileri, enflasyondan korunma güdüsüyle ortaya çıkan endeksleme davranışlarına yol açarak enflasyonun döviz kuruna duyarlılığını arttırmaktadır⁸. Bu nedenle, döviz kuru geçişkenliğinin yüksek olması, enflasyon hedeflemesi stratejisinde istenilen hedeflerin ulaşılmasını zorladığı gibi para otoritesinin kurlara müdahale etme isteğini de arttırmaktadır

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye’de dış açıkların artması, dolarizasyonun varlığı, ithal girdi miktarının yüksekliği nedeniyle döviz kurları geçişkenliği, enflasyonu belirlemede ve amaca ulaşmada önemli bir değişken olarak ifade edilmektedir. Bu çalışmanın amacı, TCMB’nin fiyat istikrarı hedefine finansal istikrarı destekleyici bir amaç olarak eklemesiyle, ikili hedefin oluşturulduğu 2010 dönemi sonrası için döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisini 2010:01-2019:12 dönemleri arasında ARDL yöntemiyle incelemektir.

Bu çalışmada geçiş etkisini açıklayan çalışmalar literatür bölümünde açıklanmıştır. TCMB’ in 2010 yılından itibaren hem fiyat istikrarı hem de finansal istikrarı bir arada yürütüme politikalarını izlemeye başlamasından dolayı ikili hedefin oluşturduğu 2010 dönemi sonrası için döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisi ARDL yöntemiyle incelenmiştir.

⁵ Armağan Onur Damar. *Türkiye’de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi*. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Ankara. 2010.s.9.

⁶ Marcelo Sanchez ve diğerleri. “*Exchange Rate Pass-Through In Emerging Markets*”. European Central Bank. Sayı 739. 2007. s. 8.

⁷ John B.Taylor. “*Low Inflation, Pass-Through, and The Pricing Power of firms*”. European Economic Review. Sayı 44. s. 1393.

⁸ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. “*Merkezin Güncesi 2017*”. (https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/kurdan_enflasyona_gecis). Erişim Tarihi: 15 Kasım 2020

1- LİTERATÜR TARAMASI

Literatürde enflasyon hedefleme stratejisi öncesi ve sonrası dönemlerde döviz kuru geçişkenliğini karşılaştıran ve geçişkenlikte asimetrik etkileri inceleyen pek çok çalışma yapılmıştır.

Türkiye’de döviz kuru geçişkenliğini araştıran birçok çalışmada, enflasyon hedeflemesi stratejisine ve dalgalı kur rejimine geçildikten sonra kurlardan yurt içi fiyatlara geçişin azaldığı yönünde bulgular edinilmiş ve geçiş sürecinde asimetrisinin varlığı tespit edilmiştir. Aşağıda bu tip bulgulara ulaşan çalışma örnekleri verilmiştir.

Işık, Acar ve Işık (2004) enflasyon ve döviz kuru ilişkisini incelemiş ve VAR modelinden yararlanmışlardır. Değişkenler olarak döviz kuru ve aylık enflasyon rakamları kullanılmıştır. Türkiye’de enflasyon olgusunun en büyük nedeninin döviz kuru olduğu sonucuna varmışlardır. Eş bütünleşme analiziyle yapılan ekonometrik çalışmalarında uzun dönemde döviz kurlarındaki %1’lik artışın enflasyon oranı %0,9 arttırdığı sonucuna varmışlardır.

Damar (2010), Türkiye’de döviz kurundan yurt içi fiyatlara geçiş etkisini incelemiştir. Döviz kurunun tüketici fiyatlarına ve çekirdek enflasyona geçişini dalgalı kur rejimi öncesi ve sonrası olmak üzere Ocak 1995-Haziran 2000 ve Ocak 2002-Aralık 2009 dönemi için iki farklı VAR modeli oluşturularak incelenmiştir. Yazar çalışmasında, geçiş etkisinin dalgalı kur sistemine geçildikten sonra azaldığını, enflasyon hedeflemesi rejiminin etkisiyle döviz kurunun bekleyişleri yönlendiren referans değişken olma özelliğini yitirmesi ve endeksleme davranışının kırılmasının bu azalmaya katkıda bulunduğunu fakat ithal girdi bağımlılığının yüksek olması nedeniyle geçiş etkisinin yapısal bir sorun olarak var olduğunu vurgulamıştır.

Alacahan (2011) enflasyon, döviz kuru ilişkisi ve yansıma adlı çalışmasında enflasyon ve döviz kuru ilişkisini araştırırken, bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde döviz kurundaki değişimlerin ithal

girdi maliyetlerini arttırdığı ve maliyet artışlarının fiyatlara yansıdığını söylemiştir. Türkiye’de enflasyon ve döviz kuru ilişkisinin 2002’den önce ve sonra sıkı bir ilişki içinde olduğunu, yansıma etkisinin enflasyon hedeflemesi rejimiyle ilişkisinin yüksek olmasının nedenini Türkiye’nin dışa bağımlı bir ülke olmasına bağlamıştır.

Kara ve Övünç (2012) VAR modeli kullanarak 2002-2011 yılları arasında çekirdek enflasyonun nasıl etkilediğini araştırmış ve geçişkenliğin bir yıllık dönemde ortalama yüzde 15 civarında olduğunu ortaya koymuşlardır. Araştırma sonucunda döviz kuru ile tüketici fiyatları arasındaki ilişkinin azalmaya devam ettiğini ileri sürmüşlerdir.

Kara ve Öğünç (2008), 1994-2004 dönemi arasında VAR modeli kullanarak Türkiye için yaptıkları çalışmada, 2001 dönemi öncesi yüksek ve hızlı olan geçiş etkisinin dalgalı kur sistemine ve enflasyon hedeflemesi stratejisine geçişle birlikte önemli ölçüde zayıfladığını ve yavaşladığını göstermişlerdir. Döviz kuruna endeksli fiyatların düşmesi ve fiyat belirleme davranışlarında enflasyon hedeflerinin artan rolünün, geçiş etkisinin zayıflamasına yol açan iki önemli faktör olduğunu ve para politikasının süregelen kredibilitesi ve döviz kuru hareketlerindeki değişimin bu gelişmede etkili olduğunu vurgulamışlardır.

Kara, A. H., Sarıkaya, Ç., Öğünç, F. ve Özmen, M. U. (2017). Yazarlar döviz kurundan enflasyona geçiş katsayısının ekonomideki mevcut konjonktüre bağlı olarak değişkenlik gösterebileceğini, bu yüzden her dönem için sabit bir rakamın olmayacağını vurgulamışlardır.

Ayaz ve Güven (2013) döviz kurlarındaki değişimle enflasyon arasındaki ilişkiyi 1983-2012 yılları arasında VAR analiziyle incelemişlerdir. Değişken olarak tüfe ve reel efektif döviz kurlarını kullanmışlar Granger nedensellik testi uygulayarak tüfe ve döviz kurlarının pozitif ilişkisini tespit etmişlerdir.

Benlialper ve Cömert (2014) 2002-2008 yılları arasında Türkiye’de enflasyon hedeflemesinde

döviz kurunun rolünü VAR modelinden hareketle incelemiştir. Buldukları sonuçta, bu dönemde enflasyon olgusunun nedenini emtia fiyatlarının artmasına bağlamışlar ve merkez bankasının Türk Lirasının değerlendirilmesine izin verdiğini ve bundan yararlandığı sonucuna varmışlardır.

Bozdağlıoğlu ve Yılmaz (2014) 1994-2014 yılları arasında Türkiye'deki döviz kuruyla enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Yaptıkları çalışmada döviz kurlarının değişimiyle enflasyon oranları arasında doğrudan bir ilişkinin var olduğunu belirlemişlerdir.

Dilla vd. (2017) geçiş etkisinin uzun dönemde ve kısa dönemde etkisini Türkiye'nin de dahil olduğu 11 gelişmekte olan ülke ve 8 gelişmiş ülke ekonomileri için ARDL yöntemi ile test etmişlerdir.

Elde edilen sonuçlara göre geçiş etkisi her iki ülke grubu için hem kısa dönemde hem de uzun dönemde azaldığı sonucuna varılmıştır.

Dinççağ (2009) Türkiye'de döviz kurlarından enflasyona geçiş etkisini 2001 öncesi ve sonrası olmak üzere iki farklı dönem için 1994-2009 yılları arasında asimetrik eş bütünleşme yaklaşımı ile araştırmışlardır. Dalgalı kura geçişten sonra enflasyonda meydana gelen düşüş nedeniyle 2001 sonrasında geçiş etkisinin önemli ölçüde azaldığı bulunmuştur. Araştırmada yazar ayrıca, esnek döviz kur sistemine geçildikten sonra Türk Lirasının (TL) bazı dönemlerde değer kazandığını bunun da enflasyon üzerinde olumlu etkiler yarattığı sonucuna varmıştır. Buna rağmen döviz kuru dalgalanmalarının geçiş etkisiyle birlikte fiyatlar üzerinde pozitif bir etki yaratabileceğini vurgulamıştır.

Göktaş (2019), Türkiye'de 2003:01-2018:03 dönemi için döviz kuru değişiminin enflasyon üzerinde bir geçiş etkisi olup olmadığını Doğrusal Olmayan Sınır Testi yaklaşımı (NARDL) ile araştırmıştır. Araştırmadan elde edilen sonuçlara göre TL'nin %1'lik değer kaybetmesi tüketici fiyatlarının %0,24 oranında azalmasına, TL'nin aynı oranda değer kazanması ise %0,17'lik bir yük-

selişe sebep olmuştur. Buna göre, geçiş etkisi doğrusal değildir sonucuna ulaşılmıştır. Bunlara ek olarak ithalata bağımlı üretimden dolayı döviz kuru dalgalanmalarının ithal fiyatları üzerinde doğrudan etkisinin olduğu yazar tarafından vurgulanmıştır.

Korkmaz ve Bayır (2015) 2008-2014 yılları arasında döviz kuru dalgalanmalarının yurtiçi fiyatlara geçiş etkisini incelemişlerdir. Granger nedensellik testini uyguladıkları çalışmalarında hem ÜFE'nin hem de TÜFE'nin nedeninin döviz kurları olduğu sonucuna varmışlardır.

Özdamar (2015), Türkiye'de döviz kurunun yurt içi fiyatlar üzerindeki etkisini 2006:01-2015:10 dönemi için ARDL-sınır testi yöntemini kullanarak araştırmış, geçiş etkisinin düşük olduğu sonucuna varmıştır.

Taş, Yılmaz ve Alptekin (2016) VAR modeliyile döviz kurlarının yurtiçi fiyatlara etkisini incelemişlerdir. Hem tüketici fiyatları üzerine hem de üretici fiyatları üzerine döviz kurlarının geçiş etkisi irdelenmiş ve 2001 yılından sonra geçiş etkisinin azalmaya başladığı sonucuna varmışlardır. Bu sonucu ise; ithal mallarına yönelik ikame etkisine bağlamışlardır.

Taylor (2003); geçiş etkisini mikro düzeyde incelediği çalışmada, geçiş etkisinin düşük olduğu zamanlarda enflasyon oranlarının düşme eğilimine girdiğini belirtmiştir. Geçiş etkisinin düşük olması, firmaların piyasa taleplerinin yükselmesini ve karlılıklarının artmasını sağlamıştır.

Tümtürk (2017), çalışmada enflasyon hedeflemesi öncesi ve sonrası için 1994-2016 yılları arasında Türkiye'de döviz kuru dalgalanmalarının ÜFE üzerinden yurtiçi fiyatlar üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada, enflasyon hedefleme stratejisine geçişle geçiş etkisinin azaldığı ve 0.28 olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Asari vd., (2011) Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) kullandığı çalışmada; faiz oranları ve döviz kurlarındaki değişimlerin enflasyon oranları üzerindeki etkisini araştırmıştır. Elde

ettiği sonuçlara göre; faiz oranlarının artmasının kısa dönemde döviz kurlarını düşürdüğünü ancak uzun dönemde enflasyon oranları üzerinde negatif etkisinin olduğu sonucuna varmıştır.

Leigh D.ve Rossi M. (2002) 1994-2002 döneminde Türkiye’de döviz kurlarından fiyatlara geçiş etkisini VAR modeliyle araştırmışlardır. Yazarlar, döviz kurlarındaki değişimin yurt içi fiyatlar üzerindeki etkisinin, diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla hızlı ve etkin bir şekilde gerçekleştiği sonucuna varmışlardır. Bu dönemde dolarizasyon seviyesinin yüksek olmasına bağlı olarak geçiş etkisinin daha hızlı ve etkili bir şekilde meydana geldiği belirtmişlerdir.

Mihaljek ve Klau (2008) 1994-2001 ve 2001-2006 dönemi için gelişmekte olan ve Türkiye’nin de yer aldığı ekonomilerde geçiş etkisini incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlar doğrultusunda 2001 yılından itibaren geçiş etkisinin azaldığı, Türkiye’nin de dahil olduğu bazı ülkelerde azalışın etkilerinin daha güçlü olduğu sonucuna varmışlardır.

Daboussi ve Thameur (2014) Latin Amerika

ve Asya’daki gelişmekte olan ülke ekonomilerinin geçiş etkisini Hata Düzeltme Modeliyle (VECM) incelemişlerdir. İki farklı dönem kullanarak oluşturdukları modelde geçiş etkisinin yüksek olduğu dönemlerde enflasyon hedeflemelerini yakalamada ülkelerin zorlandığını ancak geçiş etkisinin düşük olduğu dönemlerde ise ülkelerin bu hedeflere daha rahat ulaşabildikleri sonucuna varmışlardır.

Jasova M. vd., (2016), geçiş etkisinin Türkiye’nin de dahil olduğu 22 gelişmekte olan ülke ve 11 gelişmiş ülke ekonomisinde 1995-2005 dönemleri arasında Genelleştirilmiş Momentler Modeli (GMM) yöntemiyle incelemişlerdir. Yapılan çalışmaya göre; gelişmekte olan ülkelerde 2008 krizinin ardında geçiş etkisinin azaldığını, gelişmekte olan ülkelerde ise enflasyon oranlarının düşük ve istikrarlı seyretmesine bağlı olarak geçiş etkisinin de düşük olduğunu belirtmişlerdir.

2- EKONOMETRİK MODEL

Bu çalışmada kullanılan model, aşağıdaki gibidir:

$$\ln T\ddot{U}FE_t = a_0 + a_1 \ln ER_t + a_2 \ln BRENT_t + a_3 \ln SUE_t + e_t \quad (1)$$

Modelde; bağımlı değişken olarak tüketici fiyatları endeksi (TÜFE), bağımsız değişken olarak ise; döviz kuru (ER), Avrupa Brent Petrol Spot FOB Fiyatı (BRENT) ve imalat sanayi üretim endeksi (SUE) kullanılmıştır. Denklemden Ln, değişkenlerin logaritmik halini, e hata terimini göstermektedir.

Açıklayıcı değişken olarak petrol fiyatları kullanılmıştır. Çünkü; petrol fiyatları maliyet kanalıyla üretimi fiyatlarını etkilemektedir. Çünkü; petrol fiyatları, maliyeti arttırmak suretiyle üretim üzerinde olumsuz etki yaratırken enflasyon üzerinde

fiyatların artmasına neden olmaktadır⁹. İthal ikameciliğe dayalı bir üretim şeklinden dolayı döviz kurlarında meydana gelen bir değişim üretim maliyetleri üzerinde doğrudan etkili olmaktadır. Üretim maliyetlerinin artması fiyat düzeylerinin yükseltmektedir. Bundan dolayı bu çalışmada, sanayi üretim endeksinin kullanılmasının nedeni; yurtiçi üretimin döviz kuru kanalıyla etkilenmesi ve bunun da fiyatlar kanalıyla yurt içi talebi nasıl etkilendiğini araştırmaktır.

Bu çalışmada gecikmesi dağıtılmış otoregresif model (Auto regressive distributed lag

⁹ Muhammed Yaylalı ve Fuat Lebe. (2012). “İthal Ham Petrol Fiyatlarının Türkiye’deki Makroekonomik Aktiviteler Üzerindeki Etkisi.” Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. Sayı 1. 2012. s.51.

-ARDL) ile kısa ve uzun dönemde geçiş etkisi tahmin edilmiştir. Kullanılan seriler arasında uzun dönemde eş bütünleşmenin olup olmadığı ARDL sınır testiyle sınanmaktadır. ARDL modeli, kullanılan serilerin aynı dereceden durağan olma zorunluluğunu ortadan kaldırmaktadır. Böylelikle zaman serilerinin farklı durağanlık derecelerine sahip olmasından dolayı eş bütünleşme analizinin sınanmasını engelleyen sorun, ARDL modeliyle çözülmüş olmaktadır. Diğer yandan, ARDL tes-

tinde diğer eşbütünleşme testlerinin tam tersine, model için en uygun gecikme uzunluğu EKK yöntemi ile belirlendikten sonra seriler arasındaki eşbütünleşik durum analiz edilmektedir¹⁰. Dolayısıyla; testin en önemli varsayımlarından bir tanesi I(0) ve I(1) düzeylerinde uygulanabilir olmasıdır¹¹. Böylece; model, kullanılan serilerin durağanlaşma derecelerini göz ardı edip değişkenler arasında var olan kısa ve uzun dönem ilişkisinin analizine olanak sağlamaktadır¹².

$$\ln T\ddot{U}FE_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln ER_t + \alpha_2 \ln BRENT_t + \alpha_3 \ln SUE_t + e_t$$

Kullanılan ARDL modeli eşitlik (2)'deki gibidir;

$$\Delta \ln T\ddot{U}FE_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta \ln T\ddot{U}FE_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{2i} \Delta \ln ER_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{3i} \Delta \ln BRENT_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{4i} \Delta \ln SUE_{t-i} + \alpha_5 \ln T\ddot{U}FE_{t-1} + \alpha_6 \ln ER_{t-1} + \alpha_7 \ln BRENT_{t-1} + \alpha_8 \ln SUE_{t-1} + e_t \quad (2)$$

2 nolu eşitlikte Δ , fark operatörünü; m, optimal gecikme uzunluğunu göstermektedir. Sınır testi ile değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin belirlenmesinin ardından, ARDL kısa

ve uzun dönem ilişki incelenir. Eşitlik (3) ve (4) sırasıyla uzun dönem ve kısa dönem ARDL modellerini göstermektedir.

$$\ln T\ddot{U}FE_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \ln T\ddot{U}FE_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{2i} \ln ER_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{3i} \ln BRENT_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{4i} \ln SUE_{t-i} + e_t \quad (3)$$

Burada α_i ($i=1, \dots, 4$) uzun dönem katsayıları göstermektedir.

$$\Delta \ln T\ddot{U}FE_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta \ln T\ddot{U}FE_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{2i} \Delta \ln ER_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{3i} \Delta \ln BRENT_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{4i} \Delta \ln SUE_{t-i} + \delta ECT_{t-1} + e_t \quad (4)$$

Burada α_i ($i=1, \dots, 4$) kısa dönem katsayıları, ECT hata düzeltme terimini ve δ katsayısı

ise uzun dönem dengeye doğru ayarlanma hızını göstermektedir.

¹⁰ Kadriye Toker. *Enflasyon Hedeflemesi ve Taylor Kuralı: Türkiye Örneği*. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Denizli 2020. s.84.

¹¹ Hüseyin Tezer. "İktisat Litaretüründe Dördüz Açıklar Hipotezi ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Araştırma". Business and Management Studies: an International Journal., Sayı 2. 2020. s.1493

¹² Nicholas Mbaya Odhiamba. "Energy consumption and economic growth nexus in Tanzania: An ARDL bounds testing approach". Energy Policy, Sayı 2. 2009. s.619.

2.1- Çalışmada Kullanılan Veri Seti

Bu çalışmada, Türkiye’de; 2011 yılından başlamak üzere döviz kuruyla yurt içi fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkiyi yansıtmak amacıyla kurulan modelde kullanılan değişkenler aylık olarak seçilmiş ve 2011 Ocak ayından 2019 Aralık ayına kadar olan dönemleri kapsamıştır. Ayrıca kullanılan değişkenler, TCMB Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)’den alınmıştır.

Modeldeki değişkenler: nominal döviz kuru, tüketici fiyat endeksi imalat sanayi üretim endeksi ve Avrupa Brent Petrol Spot FOB Fiyatı olarak belirlenmiştir. Kullanılan değişkenlerden tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi ve Avrupa Brent Petrol Spot FOB Fiyatı’nda mevsimsellik gözlemlendiğinden dolayı serilerin X-12 yöntemiyle mevsimsel düzeltmeleri gerçekleştirilmiştir.

Tablo 3.1: Modelde kullanılan değişkenler

LER	ER DÖVİZ KURU (ABD DOLARI)
LBREND	AVRUPA BRENT PETROL SPOT FİYATI
LTUFE	TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ (2010=100)
LNSUE	İMALAT SANAYİSİ ÜRETİM ENDEKSİ

2.2- Elde Edilen Bulgular

Bu çalışmada TCMB’nin 2011 yılından itibaren destekleyici bir amaç olarak finansal istikrarı yalamaya yönelik olarak uygulamış olduğu para politikaları çerçevesinde, döviz kurlarının yurtiçi fiyatlar üzerinde etkisi araştırılmıştır. Bu bağlamda 2011 yılından itibaren sanayi üretim endeksi, Avrupa Brent Petrol FOB fiyatları ve döviz kurlarındaki değişimlerin tüketici fiyatları üzerindeki

etkisi ARDL modeliyle incelenmiştir.

Değişkenlerin hangi dereceden bütünleşik olduklarını belirlemek adına Genişletilmiş Dickey-Fuller (Augmented Dickey-Fuller; ADF) ve Phillips-Perron (PP) birim kök testi yöntemleri kullanılmıştır. Değişkenler üzerine birim kök uygulaması ADF testi ile yapılmış ve Tablo 3.2’de gösterilmiştir.

Tablo 3.2: ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişken	Değişkenlerin Logaritmik Düzeyi				Değişkenlerin Farkı			
	Sabit Terimli	%5 Kritik Değer	Sabit Terimli ve Trendli	%5 Kritik Değer	Sabit Terimli	%5 Kritik Değer	Sabit Terimli ve Trendli	%5 Kritik Değer
Döviz Kuru	1.06 (0.99)	-2.88	-1.32 (0.87)	-3.44	-5.75 (0.00*)	-2.88	-6.04 (0.00*)	-3.44
AVRUPA BRENT PETROL SPOT FİYATI	-1.66 (0.44)	-2.88	-1.85 (0.67)	-3.44	-7.57 (0.00*)	-2.57	-7.56 (0.00*)	-3.44
Tüfe	0.09 (0.94)	-2.88	-1.44 (0.84)	-3.44	-5.51 (0.00*)	-2.57	5.62 (0.00*)	-3.44
İmalat Sanayisi Üretim Endeksi	-2.71 (0.07)	-2.88	2.87 (0.17)	-3.44	-9.99 (0.00*)	-2.57	-9.95 (0.00*)	3.44

*0.05 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

ADF testine göre, modelde yer alan tüm değişkenlerin %0.05 düzeyde durağan olmadıkları yani birim kök içerdikleri anlaşılmış bunun üzerine fark alma işlemi uygulanmıştır.

Uygulanan fark alma işleminin sonuçlarına göre, modelde kullanılan tüm seriler sabitli ve hem sabitli hem de trendli modellerinde birinci farkların alınması I(1) sonucu durağan bir yapıya dönüştürülmüştür.

Zaman serilerinin durağan hale getirilmesin-

de kullanılan bir diğer önemli test Phillips-Perron (PP) testidir. Bu bağlamda çalışmada kullanılan zaman serilerinin PP test sonuçları tablo 3.3'de görülmektedir. Modelde kullanılan değişkenlerin İmalat sanayi üretim endeksi dışındaki değişkenlerin sabitli ve hem sabitli hem de trendli modellerinde düzey değerlerinin durağan olmadığı anlaşılmıştır. Bunun üzerine fark alma işlemi uygulanmış ve birinci farkları I(1) alındıktan sonra durağan hale getirilmiştir.

Tablo 3.3: Phillips-Perron Test Sonuçları

Değişken	Değişkenlerin Logaritmik Düzeyi				Değişkenlerin Farkı			
	Sabit Terimli	%5 Kritik Değer	Sabit Terimli ve Trendli	%5 Kritik Değer	Sabit Terimli	%5 Kritik Değer	Sabit Terimli ve Trendli	%5 Kritik Değer
Döviz Kuru	0.55 (0.99)	-2.88	-1.88 (0.65)	-3.44	-6.64 (0.00*)	-2.88	-6.60 (0.00*)	-3.44
AVRUPA BRENT PETROL SPOT FİYATI	-1.22 (0.66)	-2.88	-1.73 (0.73)	-3.44	-8.44 (0.00*)	-2.88	-8.44 (0.00*)	-3.44
Tüfe	2.04 (0.26)	-2.88	-2.49 (0.33)	-3.44	-7.68 (0.00*)	-2.88	-7.63 (0.00*)	-3.44
İmalat Sanayisi Üretim Endeksi	3.45 (0.01*)	-2.88	3.45 (0.04*)	-3.44	11.07 (0.00*)	-2.88	11.05 (0.00*)	-3.44

*0.05 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

ARDL Sonuçları

Elde edilen sonuçlara göre değişkenlerin ADF ve PP birim kök testi sonuçlarında düzeyde ve/veya birinci farklarında durağan hale geldikleri görülmektedir. Elde edilen bu bulgular ARDL yöntemini uygulamak için elverişlidir.

ARDL Modelinde öncelikli yapılması gereken uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Bunun için Akaike Bilgi Kriterinin en küçük değeri

ri uygun gecikme değeri olarak seçilmiş ve ARDL (12,9,6,12) Modeli uygun olarak belirlenmiştir.

Modelde kullanılan değişkenlerin eş bütünleşme sonuçları tablo 3.4'te gösterilmiştir. Elde edilen F istatistik değeri 20.709917 değeri, %0,5 düzeyinde anlamlıdır. Bu sonuca göre; modelde kullanılan değişkenler arasında eş bütünleşme vardır sonucuna varılmaktadır.

Tablo 3.4: ARDL (12,9,6,12) Eş Bütünleşme Test Sonuçları

ARDL (12,9,6,12)	F İstatistik Değeri	K (Değişken)	Alt Kritik Değer	Üst Kritik Değer
	20.709917*	4	3.23	4.35

* 0.5 Anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Modelde kullanılan değişkenler arasında eş dönem katsayısının bulunması gerekmektedir. Bütünleşme analizinin ardından modelin uzun dönem sonuçları ise, tablo 3.5'te verilmiştir.

Tablo 3.5: ADRL (12,9,6,12) Modeli Uzun Dönem Katsayı Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	t Değerleri
LER	0.184811	14.59723 (0.00*)
LSUE	4.237426	3.669822 (0.00*)
LBRENT	0.298772	9.266346 (0.00*)

* 0.5 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Tablo 3.5'e göre uzun dönemde; döviz kurlarında meydana gelen %1'lik değişim tüketici fiyatlarını %0.18 oranında, Brent petrol fiyatlarında meydana %1'lik değişim tüketici fiyatlarını %0.2 oranında, sanayi üretim endeksinde meydana gelen %1'lik bir değişim ise tüketici fiyatlarını %4.2 oranında etkilemektedir. Buna göre; geçiş etkisine bağlı olarak Brent Petrol fiyatları ve sanayi üretim endeksinin etkisiyle tüketici fiyatlarını arttırdığı sonucuna varılmaktadır.

Elde edilen bulgulara göre; uzun dönemde döviz kurlarıyla, imalat sanayi, Brent Petrol ve enflasyon oranları arasında pozitif bir ilişkinin

olduğu görülmektedir. Buradan hareketle, döviz kurlarının yurtiçi fiyatların artması üzerinde etkisinin olduğu sonucuna varılmaktadır. Ayrıca modelde kullanılan değişkenlerin katsayıları incelendiğinde yine uzun dönemde enflasyon oranlarının yükselmesine neden olduğu sonucuna varılmaktadır.

Modelde kullanılan değişkenlerin uzun dönemli ilişkisini aktardıktan sonra kısa dönemdeki ilişkisini gösterebilmek için hata düzeltme modelinden yararlanılır. ARDL modeli hata düzeltme modeliyle analiz edilmiş ve tablo 3.6'da gösterilmiştir.

Tablo 3.6: ARDL (12,9,6,12) Modeli Hata Düzeltme Modeli

Değişkenler	Katsayı	t-İstatistiği
C	-17.33789	-9.368249
D(LOGTUF(-1))	0.475634	5.527929
D(LOGTUF(-2))	0.193682	2.093847
D(LOGTUF(-3))	0.245061	2.886501
D(LOGTUF(-4))	0.099367	1.136564
D(LOGTUF(-5))	0.170689	1.986018
D(LOGTUF(-6))	0.330362	3.687146

D(LOGTUFE(-7))	0.246658	2.647360
D(LOGTUFE(-8))	0.222912	2.852557
D(LOGTUFE(-9))	0.236525	3.031047
D(LOGTUFE(-10))	0.287152	3.549144
D(LOGTUFE(-11))	0.236390	2.815399
DLOG(SUE)	3.377816	3.284228
DLOG(SUE(-1))	-2.240566	-1.977858
DLOG(SUE(-2))	-3.244243	-2.842672
DLOG(SUE(-3))	-2.799712	-2.623623
DLOG(SUE(-4))	-2.503900	-2.195386
DLOG(SUE(-5))	-2.433293	-1.984917
DLOG(SUE(-6))	-4.885217	-3.888475
DLOG(SUE(-7))	-4.711174	-3.759658
DLOG(SUE(-8))	-1.954552	-1.866858
DLOG(BRENT)	-0.103294	-1.068128
DLOG(BRENT(-1))	-0.188340	-1.822731
DLOG(BRENT(-2))	-0.179371	-1.810575
DLOG(BRENT(-3))	-0.210484	-2.071452
DLOG(BRENT(-4))	-0.187810	-1.751893
DLOG(BRENT(-5))	-0.250953	-2.547749
(DUSA)	0.129406	2.295303
D(USA(-1))	0.079343	1.148485
D(USA(-2))	0.018806	0.265684
D(USA(-3))	0.081441	1.090030
D(USA(-4))	0.181931	2.411136
D(USA(-5))	0.156259	2.007156
D(USA(-6))	0.190397	2.483547
D(USA(-7))	0.089064	1.193537
D(USA(-8))	0.074694	0.897606
D(USA(-9))	0.064364	0.798977
D(USA(-10))	0.141278	1.899761
D(USA(-11))	0.308596	4.390734
CoeintEq(-1)	-0.945648	-9.355508

Tablo 3.6 incelendiğinde modelde yer alan değişkenlere ait değerlerin anlamlı olduğu görülecektir. Bunun yanında, hata düzeltme modelinin değeri bu model için negatif ve anlamlıdır. Bu durum yaşanabilecek bir şokun etkisinin uzun dönemde azalacağını göstermektedir. Hata düzeltme teriminin katsayısı-0.945648, meydana

gelebilecek herhangi bir şokun etkisinin bir yılda yüzde dokuz oranında azalacağını belirtmektedir.

Tablo 3.7 ARDL modeline ilişkin tanısal sonuçları göstermektedir. Sonuçlara bakıldığında modelde otokorelasyon, normallik varsayımı ve değişen varyans sorunlarının olmadığı görülmektedir.

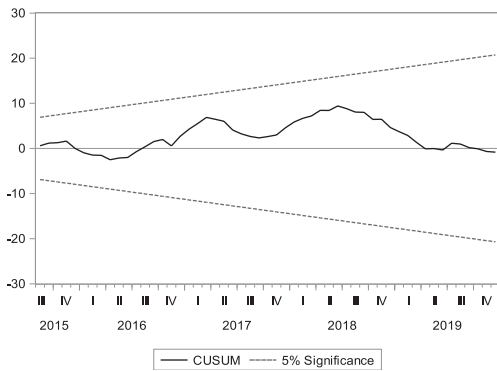
Tablo 3.7: ARDL (12,9,6,12) Modeline İlişkin Tanısal Test Sonuçları

ARDL (12,9,6,12) Modeli istatistiği	Test	Olasılık değeri
Serial Correlation LM Test	1.271160	0.2941
Breusch-Pagan-Godfrey	0.839847	0.7191
Ramsey Reset Testi (4)	2.720210	0.0572
Jarque-Bera	2.108270	0.384494
R-Squared	0.978544	
Adjusted R-Squared	0.961542	
F-istatistiği	5755282 (0.0000)	
AIC	-2.317837	
DW-istatistiği	2.064499	

Son olarak tahmin edilen ADRL modelinde yapısal kırılmanın olup olmadığı, yani katsayı is-

tikrarının sınanması için Cusum-of-Square testi yapılmıştır. Bu ise Şekil 1'de gösterilmiştir.

Şekil:2: ADRL (12,9,6,12) Modeli için Cusum ve Cusum-of-Square Test Sonuçları



ARDL modelinin durağanlığının sınanması adına Cusum ve CusumQ testleri kullanılmıştır (Şekil 1). Eğer Cusum ve CusumQ istatistiki değerleri %5 kritik değerinde yer alıyorsa modelde kullanılan değişkenler istikrarlı ve anlamlıdır

sonucuna varılmaktadır. Şekil 1. incelendiğinde, tahmini yapılan dönemde herhangi bir yapısal kırılmanın meydana gelmediği ve modelin ele alınan dönemde kararlı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

SONUÇ

Döviz kurlarıyla yurtiçi fiyat düzeyleri arasındaki yakın ilişki bilhassa gelişmekte olan ülke ekonomileri adına bir hayli önem arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen ani döviz kuru dalgalanmaları bu ülke ekonomilerinde kırılganlıkların artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla fiyat istikrarını hedef olarak seçen ülke ekonomilerinin hedeflenen başarıyı yakalayabilmeleri için döviz kurlarının yurtiçi fiyatlar üzerindeki geçiş etkisini iyi biliyor olması ve bunun yanında yine bu hedefler doğrultusunda geçiş etkisinin zayıf olması gerekmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında yer alan Türkiye’de döviz kurlarıyla yurtiçi fiyatlar genel düzeyi arasında yakın bir ilişki bulunmaktadır. Bu çalışmada; döviz kurlarında meydana gelen değişimin, imalat sanayi üretim endeksi ve petrol fiyatları aracılığıyla yurtiçi fiyat düzeylerini nasıl etkilediği ARDL modeliyle 2011:01 ve 2019:12 dönemleri arasında aylık veriler kullanılarak incelenmiştir.

Türkiye’de enflasyon hedeflemesi stratejisi döneminde enflasyon oranlarının özellikle açık enflasyon hedeflemesi döneminde hedeflerden uzak kaldığı görülmektedir. Hedeflenen enflasyon oranlarının yakalanamamasında farklı nedenler olabilmekteyse de Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülke için bu hedeflerin yakalanamamasında en önemli nedenlerinden biri olarak döviz kurlarında meydana gelen değişimler gösterilebilir. Çünkü; ekonomik derinliğin istenilen düzeyde olmaması ve yapısal reformların gerçekleşmemesi ekonomide oluşabilecek olan kırılganlıkların artmasına neden olabilmektedir. Öte yandan özellikle Türkiye’de üretimi yapılan ürünlerin makine teçhizatının büyük bir bölümünün ithal mallarına dayanıyor olması da döviz kurlarıyla yurt içi fiyatlar arasında yakın bir ilişkinin var olmasına neden olmaktadır. Tüm bunlardan dolayı, enflasyon hedeflemesi döneminde döviz kurlarındaki geçişkenliğin yüksek olması-

nın, bu dönemde istenilen enflasyon oranlarının yakalanması konusunda TCMB’yi zorladığı sonucuna varılmaktadır. Bununla birlikte, TCMB yayınladığı yıllık raporlarda enflasyon hedeflerinin istenilen düzeye getirilememesinin artan dışsal şoklardan dolayı olabileceğini de vurgulamıştır.

Bu çalışmada uygulanan ARDL modelinin sonuçlarına göre, döviz kurlarının yurtiçi fiyatlar üzerinde etkili olduğu, ithal ikameciliğe dayanan üretim şeklinden dolayı, döviz kurları ve petrol fiyatlarındaki değişimlerin hem üretimde kullanılan ithal mallarının fiyatları vasıtasıyla üretim maliyetlerinin yükselmesine hem de nihai malların fiyatının yükselmesine neden olduğu sonucuna varılmaktadır. 2011 yılında itibaren artan döviz kuru geçişkenliğine bağlı olarak ithal mallarının fiyatlarının yükselmesi(,) tüketici ve üretici fiyatlarının hedeflenenden yüksek çıkmasına neden olmaktadır. Bunun yanında petrol fiyatlarında meydana gelen fiyat artışları yine tüketici fiyatları üzerinde doğrudan etkili olmaktadır. Yurtiçi fiyat düzeylerinde hedeflerden uzaklaşılması ise, Türkiye ekonomisindeki kırılganlıkların artmasına neden olabilmektedir. Ekonomideki kırılganlıkların artmasıyla birlikte finansal istikrarın istenilen düzeyde olması ve sürdürülebilmesi oldukça zorlaşmaktadır. TCMB’nin, özellikle son dönemlerde döviz kurlarının geçişkenliğinin yüksek olmasının neden olduğu durumlardan dolayı hedeflediği enflasyon oranlarını yakalayamadığı ve bunun yanında finansal istikrarı sağlayabilen politikaların da yetersiz kaldığı görülmektedir.

Türkiye gibi gelişmekte olan bir ülkede döviz kurlarının yurtiçi fiyatlar üzerindeki geçiş etkisinin yüksek olması fiyat istikrarının ve bunun yanında finansal istikrarın sürdürülememesinde en önemli etken olarak görülebilir. Bundan dolayıdır ki Türkiye ekonomisi için, döviz kurlarındaki geçişkenliğin azaltılması, hedeflenen enflasyon oranlarıyla beraber finansal istikrarı sürdürülebilir kılan politikaların gerçekleştirilmesi büyük önem arz etmektedir. Bunun için de ekonomideki

yapısal reformların uygulanması, dışa bağımlılığı azaltıcı ve yurtiçinde üretimi arttırıcı bunun yanında katma değeri yüksek ürünlerin üretimine teşvik eden politikaların uygulanması yapılması gereken öncelikli davranış olarak görülebilir. Bu çalışma; 2010 yılından sonra TCMB'nin ikili hedef doğrultusunda döviz kuru geçişkenliğinin önemi vurgularken, hedeflenen başarıların elde edilmesi için döviz kuru geçişkenliğinin azaltılmasının önemini vurgulamaktadır.

KAYNAKÇA

- ALACAHAN, D. N. (2011). "Enflasyon, Döviz Kuru İlişkisi ve Yansıma". İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Sayı 1.
- ASARI, F. F. A. B., BAHARUDDİN, N. S., MOHAMOD. Z., SHASUDİN. N. (2011). "A Vector Error Correction Model (VECM) Approach in Explaining the Relationship Between Interest Rate and Inflation Towards Exchange Rate Volatility in Malaysia". World Applied Sciences Journal. Sayı.12.
- BAYIR, M. ve KORKMAZ, S. (2015). "Döviz kuru dalgalanmalarının yurtiçi fiyatlara etkisi". Niğde İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Sayı 4.
- BENLİALPER, A. Ve CÖMERT, H. (2014). "Türkiye Enflasyon Hedeflemesi Deneyiminde Döviz Kurunun Rolü". Economic Research Center Working Papers in Economics.
- BOZDAĞLIOĞLU, Y. E. ve Yılmaz, M. (2017). "Türkiye' de enflasyon ve döviz kuru ilişkisi". Bitlis Eren Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Akademik İz düşün Dergisi. Sayı 3.
- DAMAR, O. (2010). "Türkiye'de Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisinin İncelenmesi". (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Ankara.
- ERGİN, A. (2015). "Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği" Ömer Halisdemir Üniversitesi Dergisi. Sayı 3.
- DİNÇÇAĞ, A. (2009). "Exchange Rate Pass-Through in Turkey: Asymmetric Cointegration Analysis". Master's Thesis, Bilkent University, Ankara.
- DİLLA, S., ACHSANİ, N. A., ve ANGGRAENİ, L. (2017). "Do Inflation Targeting Really Reduced Exchange Rate Pass-through?". International Journal of Economics and Financial Issues., Sayı 3.
- DABOUSSI, M. O. ve THAMEUR, N. (2014). "Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through: A Comparative Study in Emerging Markets", Innovative Space of Scientific Research Journals. Sayı 1.
- GÜVEN, A. T. E. (2013). "Türkiye' de Döviz Kurlarındaki Değişim ile Enflasyon Arasındaki İlişki (1983-2012)". Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi. Sayı 9.
- IŞIK, N., ACAR, M. ve IŞIK, B.H. (2004). "Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi: Bir Eş Bütünleşme Analizi". Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Sayı 4.
- KARA, H. ve ÖĞÜNÇ, F. (2008). "Inflation Targeting and Exchange Rate Pass-Through: The Turkish Experience". Emerging Markets Finance & Trade. Sayı 6.
- KARA H., SARIKAYA Ç., ÖĞÜNÇ F., ve Özmen U. (2017). "Kurdan Enflasyona Geçiş: Sihirli Bir Rakam Var mı?",
- KARA, H. ve ÖĞÜNÇ, F. (2012). "Döviz kuru ve ithalat fiyatlarının yurt içi fiyatlara etkisi", İktisat, İşletme ve Finans Dergisi. Sayı 317.
- KARA, A. H., SARIKAYA, Ç., ÖĞÜNÇ, F. ve ÖZMEN, M. U. (2017). "Kurdan Enflasyona Geçiş: Sihirli Bir Rakam Var mı?". (https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/kurdan_enflasyona_gecis). Erişim Tarihi: 15. Kası.2020.
- KARAHAN Ö. (2016). "Exchange Rate Pass-Through in Turkey Under Inflation Targeting Regime". Financial Assests and Investing. Sayı 2.

- KUMCU, E. (2008). *Krizler, para ve İktisatçılar*. Remzi Kitabevi.
- GÖKTAŞ, P. (2019). "Türkiye'de Döviz Kurunun Tüketici Fiyatları Üzerindeki Asimetrik Geçiş Etkileri". Sosyoekonomi Derneği Dergisi. Sayı 42.
- ODHAMBO, N.M. (2009). "Energy consumption and economic growth nexus in Tanzania: An ARDL bounds testing approach". Energy Policy. Sayı 2.
- ÖZDAMAR, G. (2015). "Türkiye Ekonomisinde Döviz Kuru Geçiş Etkisi: ARDL-Sınır Testi Yaklaşımı Bulguları". Akdeniz İ.İ.B.F. Dergisi. Sayı 32.
- LEIGH, D. ve ROSSI, M. (2002). "Exchange Rate Pass- Through in Turkey". IMF Working Paper. (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02204.pdf>). Erişim Tarihi: 08.Ekim.2020.
- MİHALJEK, D. & KLAU, M. (2008). "Exchange Rate Pass-Through in Emerging Market Economies: What Has Changed and Why?". BIS Papers chapters, in: Bank for International Settlements (ed.), Transmission mechanisms for monetary policy in emerging market economies. Sayı 35.
- SANCHEZ, M. HAHN, E. AND CA' ZORZİ M. (2007). "Exchange Rate Pass- Through in Emerging Markets". European Central Bank.
- TAŞ, T., YILMAZ, Ç. ve K., ALPTEKİN, V. (2016). "Döviz Kurundan Fiyatlara Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği". Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi. Sayı 35.
- TAYLOR, B.J. (2003). "Low Inflation, Pass-Through, and The Pricing Power of Firms". European Economic Review. Sayı 44.
- TÜMTÜRK, O. (2017). "Türkiye'de Döviz Kurlarının Yurtiçi Fiyatlara Geçiş Etkisi ve Enflasyon Hedeflemesi". Yönetim ve Ekonomi. Sayı 3.
- JOSOVA M., MOESSNER R., ve TAKATS E. (2016). "Exchange Rate Pass-Through: What Has Change Since The Crisis?". Bank for International Settlements. Sayı: 583.
- TEZER H. (2020). "İktisat Litaretüründe Dördüz Açıklar Hipotezi ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Araştırma". Business and Management Studies: an International Journal. Sayı 2.
- TOKER K. (2020). *Enflasyon Hedeflemesi ve Taylor Kuralı: Türkiye Örneği*. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Denizli.
- TCMB Merkezin Güncesi. Elde edilme tarihi: 15 Kasım2020. (https://tcmbblog.org/wps/wcm/connect/blog/tr/main+menu/analizler/kurdan_enflasyona_gecis)
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2011). Faaliyet Raporu. Ankara.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2012). Faaliyet Raporu. Ankara.
- *Finansal ekonomi*, Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları, Eskişehir.
- ÜNSAL, E. (2011). *Makro iktisat*. Ankara: İmaj Yayıncılık.
- YAYLALI M. ve LEBE F. (2012). "İthal Ham Petrol Fiyatlarının Türkiye'deki Makroekonomik Aktiviteler Üzerindeki Etkisi." Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. Sayı 1.
- YILDIRIM, K., KARAMAN, D. ve TAŞDEMİR, M. (2013). *Makroekonomi*. Ankara.