

Makale Bilgisi/Article Info

Geliş/Received: 19.12.2020 Kabul/Accepted: 26.07.2021

Araştırma Makalesi/Research Article, s./pp. 543-559

DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİLERİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİⁱ

Abdullah ÖZDEMİRⁱⁱ, Alican BİLGİNⁱⁱⁱ

Öz

Döviz kuru; bir ülkenin para biriminin başka bir para birimi cinsinden fiyatı olarak tanımlanmaktadır. Döviz kuru dalgalanması veya istikrarı ise ekonomik büyümenin kuantumunu ve yönünü belirleyen temel sorundur. Döviz kuru dalgalanması, döviz kurundaki öngörülemez hareketlerle ilişkili risk olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla bu konu hem gelişmiş ekonomiler hem de Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomiler için oldukça önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Çalışmanın amacı, Türkiye’de döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır. Bu hususta 2003Ç1 ile 2019Ç4 yılları arasında çeyreklik veriler kullanılarak Vektör Otoregresif yöntemi yardımıyla analiz gerçekleştirilmiş ve bulgularda; Türkiye’de döviz kurundaki azalmaların veya azaltıcı politikaların, ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Bu sonucun bağlayıcıları, politika yapıcılar tarafından uygulanan ekonomi politikalarıdır. Diğer bir ifadeyle bulguların, teorik çerçeveye uyumlu olmadığı görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kurları, Ekonomik Büyüme, VAR yöntemi.

The Effect of Exchange Rate Volatility on Economic Growth: Case of Turkey

Abstract

Exchange rate is defined as the price of one country's currency in another currency. Exchange rate fluctuation or stability is the main problem that determines the quantum and direction of economic growth. Exchange rate fluctuation is defined as the risk associated with unpredictable movements in the exchange rate. So this topic appears as a significant issue for both developed and emerging economies such as Turkey. The aim of this study is to determine the effect of exchange rates volatility on economic growth in Turkey. In this regard, data from 2003Q1 to 2019Q4 quarters were analysed with the help of the Vector Autoregressive method and it was found that, the decline of exchange rate or reducing policies influence economic growth positively. The binders of this result are the economic policies applied by policy makers. In other words, the findings were not observed to be compatible with the theoretical framework.

Keywords: Exchange Rates, Economic Growth, VAR Method.

ⁱ Bu çalışma, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, SBE, İktisat ABD’nda sunulan aynı isimli yüksek lisans tez çalışmasından üretilmiştir.

ⁱⁱ Prof. Dr., Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İktisat Bölümü, aozdemir@adu.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-7506-3431

ⁱⁱⁱ Bilim Uzmanı, Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, SBE, İktisat ABD, alcblgn35@gmail.com ORCID ID: 0000-0002-5848-5026

Giriş

Günümüzde ülke ekonomilerinin karşılıklı etkileşimi geçmişe kıyasla oldukça artmıştır. Hem iç ve hem de dış pazarlarda daha fazla mal satma isteği, daha fazla hammadde tedarik etme ihtiyacını ve dolayısıyla dış pazarlara olan bağımlılığı artırmaktadır. Döviz kuru, dış pazarda oluşan fiyatlandırma mekanizmasında önemli bir yer tutmaktadır. Çünkü döviz kuru, dış pazardaki asimetrik bilgileri önleyebilme aracı olarak kullanılabilir. Bu sayede para birimini başka bir para birimiyle değiştirmek için temel alınan döviz kuruna bağlı olarak gerçekleştirilmekte ve devamında dış ticarete konu olan mal ve hizmetleri karşılaştırma imkânı sunabilmektedir.

Döviz kurunun dalgalanması ve belirli bir istikrarı yakalaması ekonomik büyümeyi doğrudan etkilemektedir. Kur riskinin az olduğu ya da elden geldiğince asgari düzeye indirildiği ekonomilerde, büyüme daha rahat sağlanabilmekte, ayrıca ekonominin geleceği ile ilgili bir yol haritası çıkarılabilmesi de daha kolay olabilmektedir. Döviz kurlarındaki istikrar bir yandan üretimde artış meydana getirebilirken, diğer yandan ticaret hacminin artışına da zemin hazırlamaktadır. Döviz kurlarının ekonomi üzerindeki etkisi söz konusu ülkede döviz kuru sistemlerinin uygulanış şekline göre de farklı sonuçlar doğurabilmektedir. Sabit kur sistemi kur riskini azaltıcı bir faktör olarak ifade edilebilirse de kurun gerçekçi olamaması sistemden beklenen ekonomik büyüme sonucuna her zaman neden olamamaktadır. Dalgalı kur sisteminin daha gerçekçi kur yapısına sahip olması olumlu yanı olarak görülürken, kur riskini içermesi ve spekülasyon ataklarının bu sistemde fazlalığı ekonomik büyüme için olumsuz sonuç yaratabilmektedir.

Bu çalışmanın ana amacı, Türkiye’de döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır. Bu doğrultuda, çalışmada öncelikle döviz kuru ve sistemlerinin kavramsal çerçevesi ele alınmıştır. Sonrasında ekonomik büyüme konusuna yer verilmiş ve Türkiye’de 2003-2019 yılları arasında çeyrek dönemlik veriler, Vector Otoregresif analiz yöntemi kullanılarak analiz edilmiş, elde edilen sonuçların yorumlanmasıyla çalışma nihayetlendirilmiştir. Literatürde döviz kuru ve ekonomik büyüme üzerine çeşitli çalışmalar mevcuttur. Bu çalışma döviz kuru ve ekonomik büyüme konusunu, 2003Ç1 ile 2019Ç4 dönemlerini Vektör Otoregresif yöntemi ile ele alarak literatürde farklı belirlenen dönem içerisinde Vektör Otoregresif yöntemi kullanılarak yapılan ilk çalışmadır. Çalışmanın yöntemi ve dönemi ile literatüre katkı sağladığı düşünülmektedir.

1. Döviz Kuru Rejimleri ve İşleyiş Biçimleri

Literatürde döviz kuru, dövizin fiyatı olarak açıklanmaktadır. Döviz kuru rejimi ise bir ülkenin ulusal para biriminin yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesine yönelik stratejileri ifade etmektedir. Herhangi bir ülkenin döviz kuru rejimi, ülkenin para politikasının hedefleriyle ilişkili olarak belirlenmektedir. Döviz kuru değişimlerinin daha iyi anlaşılması için döviz kuru rejimleri ve döviz kuru düzenlemeleri hakkında daha fazla bilgi sahibi olmak gerekmektedir. Döviz kuru rejimlerinden hangisinin kullanılacağına tercih edilmesi, döviz

piyasasında para birimleri arasındaki fiyat değişimlerinin nasıl değiştiğine bağlı olarak belirlenmektedir (Genberg, 2004).

Bir ülkenin döviz kuru rejimi, merkez bankasının veya hükümetin para birimini döviz cinsinden işlemlerde nasıl yönettiğini ifade etmektedir. Döviz kuru rejimi özellikle döviz kurunun seviyesini ve dalgalanmasını etkilemektedir. Bu nedenle, var olan döviz kuru rejimlerinin türlerini ve bunların her şeyden önce para politikasını nasıl etkilediğini bilmek önem arz etmektedir. 1999 yılında Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından yapılan sınıflandırmaya dayanarak, döviz kuru rejimleri genel olarak üç ana kategoride incelenmektedir. Bunlar: (i) sabit döviz kuru rejimi, (ii) dalgalı döviz kuru rejimi ve (iii) karma döviz kuru rejimidir. Döviz kuru rejimi, ülkelerin kendi aralarında ödemeleri gerçekleştirdiği bir dizi kural, düzenleme ve kurumdan oluşmaktadır. Döviz kurunun ekonomik sistemin işleyişindeki rolü ve makroekonomideki yeri, büyük ölçüde ne tür bir döviz kuru rejiminin kullanıldığına bağlı olarak değişmektedir. Bir ülkenin hangi döviz kuru rejimini izleyeceğinin seçimi, bireylerin enflasyon, işsizlik, faiz oranları, ticaret dengeleri ve ekonomik büyüme de dahil olmak üzere ekonominin tüm temel değişkenleri hakkındaki önceliklerini yansıtmaktadır. Dolayısıyla farklı ülkelerin farklı döviz kuru politikaları benimsemeleri olağan bir durumdur (Akhter ve Faruqui, 2015). Bu ise döviz kurunun; ekonomik büyümenin, enflasyonun kontrol altına alınmasının ve dış rekabet gücünün sürdürülmesi amaçlarına ulaşmak ve ülke ekonomileri için önemli bir ekonomik değişken olarak kabul edilmesine neden olmaktadır (Khondker vd., (2012).

2. Döviz Kuru Oynaklığı ve Etkileri

Önemli bir makroekonomik gösterge özelliğine sahip olan döviz kuru, ekonomide etkin bir araç olma özelliğine sahiptir. Döviz kuru hareketliliği, bir ekonominin enflasyon düzeyi, ithalat-ihracat performansı gibi temel değişkenlerini ve makroekonomik performansını doğrudan etkilemektedir. Döviz kuru hareketliliği iki ucu keskin bir kılıç gibi ele alınabilir. Çünkü ulusal para biriminin değer kaybetmesi durumunda, ihracat artsa da bu özellikle ithalatçılar ve yabancı para cinsinden borçlanma yapan birimler için olumsuz sonuçlara neden olabilmektedir. Bu durum ayrıca ekonomiyi olumsuz yönde etkileyebilecek enflasyonist baskıları da artırıcı bir etki de meydana getirebilmektedir (Rahman ve Ghosh, 2013).

Döviz kuru oynaklığı, ulusal para birimlerinde yaşanan ani artış veya azalışlar olarak ifade edilmektedir. Kavram aynı zamanda, diğer ülkelerdeki para birimlerindeki artışa veya azalışa bağlı olarak, mevcut ülkenin ulusal para birimlerinde meydana gelen değişim olarak tanımlanabilmektedir. Döviz kurlarının dalgalanması veya istikrarı; dış ticareti, büyüklüğünü ve yönünü belirlemekte ve etkilemektedir. Döviz kuru dalgalanması, döviz kurundaki öngörülemeyen hareketlerle ilişkili risk olarak da açıklanmaktadır. Bununla birlikte, para birimi özellikle döviz piyasasındaki ekonomik duruma bağlı olarak oynaklığın artmasına neden olabilmektedir.

Denge döviz kuru, öngörülen uygun bir döviz kuru seviyesi olarak ifade edilmektedir. Bu seviye, döviz kurunun uzun dönem seviyesini göstermektedir. Döviz kurunun bu seviyeden sapmasına genellikle döviz kurunun “yanlış hizalanması” denilmektedir. Ancak denge döviz kuru seviyesinin nasıl belirlendiği konusunda kesin bir görüş birliği bulunmamaktadır. Döviz kurunun uzun dönem seviyesinden sapması (döviz kurunun yanlış ayarlanması), değerinin düşük veya aşırı değerlenmiş olması, ekonomik büyüme gibi makroekonomik değişkenlerin bazılarında olumlu veya olumsuz etkiler ortaya çıkarabilmektedir. Denge döviz kurunun belirlenmesi, para biriminin düşük veya aşırı değerli olup olmadığına bağlı olarak uygun politikaların oluşturulmasına rehberlik etmesinden dolayı, politikacılar için çok önemli bir rol oynamaktadır. Bunun nedeni, döviz kurunun denge seviyesinin bir ülkenin ihracat rekabetçiliğini ve/veya ekonomik büyümesini etkileyebilmesidir. Dolayısıyla bu konu, döviz kuru değişimlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini belirlemeye yönelik bir adım olarak da ele alınabilir (Sibanda vd., 2012).

Döviz kuru oynaklığını algılayabilmek için, hareketleri etkileyen faktörlerin tanınması da önem taşımaktadır. Döviz kuru oynaklığına sebep olan bu faktörler (ekonomik ve ekonomik olmayan) hem iç ve hem de dış etkilere bağlı olarak döviz kurunu etkilemekte bu yolla döviz kuru oynaklığına sebep olmaktadır. Bu nedenle ülkeler, kendi kaynakları ile gelişmiş düzeyde bir ekonomiye sahip olsalar bile, ticaret gerçekleştirdikleri ülkelerde yaşanan ekonomik gelişmelere bağlı olarak ulusal paralarında dalgalanmalar yaşayabilmektedirler. Bu süreçte, politikacılar tarafından uygulanan veya benimsenen ekonomi politikalarının önemi kendini daha fazla göstermektedir (Rahman ve Ghosh, 2013).

3. Ekonomik Büyüme ve Etkileri

Ekonomik büyüme, literatürde Reel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH)’da meydana gelen artışlar olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımlamadan da görüldüğü gibi büyüme, üretim yapısındaki değişiklikler, yeni ürünler, yeni teknik ve teknolojiler, yeni üretim süreçleri, hammaddeler ve yeni enerji kaynaklarının tümünü kapsamakta bu ise ülke ekonomileri için oldukça önemli bir konu olarak ortaya çıkmaktadır. Ekonomik büyüme, ayrıca bir ülke ekonomisinin uluslararası ekonomide etkinliğinin artışı da göstermektedir (Peru, 1986). Ekonomik büyümenin sağlanması, bireyin gelirinin artmasını, bu sayede toplam talebin artarak üretimin daha da artmasına neden olmaktadır. Bu kapsamda ekonomik büyüme içeriği itibari ile tüm ekonomiler için oldukça önemli bir konudur.

3.1. Ekonomik Büyümenin Ülkeler Açısından Önemi ve Ölçümü

GSYİH, bir ekonominin üretiminin veya kapasitesinin en yaygın kullanılan ölçülerinden birisidir. Belirli bir zaman diliminde (aylık, üç aylık veya yıllık) bir ülkenin sınırları içinde üretilen nihai mal ve hizmetlerin parasal değerlerinin toplamı olarak tanımlanmaktadır. Bu özelliği ile GSYİH, bir ekonominin büyüklüğünün en temel göstergesi özelliği taşımaktadır. GSYİH büyüme hızı, ekonomik büyümenin en iyi ölçüm aracı olarak ortaya çıkmaktadır. Kişi başına düşen GSYİH ise zaman içerisinde yaşam standartlarındaki değişim eğilimini göstermesi açısından önem taşımaktadır. GSYİH, politikacıların ve merkez

bankalarının ekonominin içinde buldukları konjonktürün neresinde olduğunu, bir desteğe ihtiyaç duyup duymadığını veya sınırlanması gerekip gerekmediğini anlamalarına da yaramaktadır. Ayrıca durgunluk veya enflasyon gibi sorunların aniden meydana gelmesini önleyerek önceden öngörülmesi GSYİH sayesinde mümkün olabilmektedir (Ricardo, 2020).

GSYİH, ekonomik gelişmelere ve uygulanan politikalara bağlı olarak dönemler itibarıyla dalgalanma göstermektedir. Ekonomi refah seviyesine ulaştığında ve GSYİH arttığında, talep artışına bağlı olarak enflasyonist baskılar da artış göstermektedir. Bu, merkez bankasının enflasyonu düşürmek amacıyla daha sıkı bir para politikası uygulamasına başlamasına neden olmaktadır. Faiz oranları arttıkça şirketler ve tüketiciler harcamaları azaltmakta ve ekonomi durgunluk içine girmeye başlamaktadır. Talebin azalması, çalışanların işten çıkarılmasına yol açmakta ve bu da tüketici güvenini ve talebini daha da olumsuz olarak etkilemektedir. Bu kısır döngüyü kırmak için, merkez bankası ekonomi yeniden canlanana kadar ekonomik büyümeyi ve istihdamı teşvik etmek için para politikasını gevşetmek zorunda kalmaktadır. Tüketici harcamaları için tüketici güveninin sağlanması ekonomik büyüme üzerinde çok önemli bir etkiye sahiptir. Yüksek güven düzeyi, tüketicilerin harcama yapmaya istekli olduğunu gösterirken, düşük güven düzeyi, geleceğe ilişkin belirsizliği ve harcama isteksizliği olarak yorumlanmaktadır (Osundina ve Osundina, 2014).

Ekonomik büyüme, gelişmekte olan ülkelerde yoksulluğu azaltmak ve yaşam kalitesini yükseltmek için en güçlü araçlardan birisidir. Dolayısıyla büyüme, ülkelerde refahı sağlama konusunda önemli bir araç olma özelliğine sahiptir.

3.2. Ekonomik Büyümenin Gelişimi ve Özellikleri

Ekonomik büyüme ile ilgili araştırmalar özellikle yirminci yüzyılda daha fazla önem kazanmıştır. Merkantilist dönemde ekonomik büyüme ile ilgili araştırmalar arka planda kalmış ve asıl sorun keşfedilememiştir. Bu dönemde bir ulusun zenginliği sahip oldukları değerli madenler ve bu madenlerin miktarı ile ilişkilendirilmiştir (Cameron, 2004: s. 144-151).

Sanayileşme, ekonomik ve beşerî faaliyetlerde kalıcı değişiklikler meydana getirmiştir. İster işsizlik oranının düşmesi ister dış denge hakkında, ekonomik sorunların üstesinden gelmek, ekonomik büyüme ve gelişme ile doğrudan ilişki içerisindedir. Ekonomik büyüme, faktörlerin (emek ve sermaye) miktarının değiştirilmesiyle potansiyel çıktının değiştirilebileceğini varsaymaktadır. Ekonomik büyümenin sağlanması, mal ve hizmet üretimini artırmakta ve sonuç olarak işsizlik oranını azaltmakta, nüfusun yaşam standardı ve iş fırsatlarını da zenginleştirmektedir (Haller, 2012: 66).

Ekonomik büyüme oranının, nüfusun yaşam standartlarının her zaman gerçek seviyesini yansıtmadığı eleştirisine rağmen, refahın birincil ölçütü olmaya devam etmektedir. Bununla birlikte, ekonomik büyüme oranı ekonomideki bazı değişimleri ortaya koyamamaktadır. Bunlardan ilki, "kayıt dışı" olarak bilinen gayri resmi piyasadan elde edilen üretim hacmi resmi kayıtlarda yer alamamaktadır. Bu da tüm ekonomik işlemlerin üretim hacmine dahil olmadığı anlamına gelmektedir. Ayrıca, ekonomik büyüme, toplumun refahını

açıkça etkileyen, iş için harcanan zaman miktarındaki değişiklikleri de dikkate almamaktadır. Ekonomik büyüme aynı zamanda, çevre kirliliği, bu kapsamda neden olunan diğer olumsuzluklar veya gürültü kirliliği gibi ekonomik faaliyetlerle ilişkili olumsuz süreçleri de içermemektedir. Bununla birlikte, tüm bu dezavantajlara rağmen, ekonomik büyüme, bir ülke vatandaşlarının sosyo-ekonomik koşullarının birincil ölçütü olmaya devam etmektedir (Piatek, 2014: s. 45-46).

4. Türkiye’de Döviz Kurunun Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkilerinin Ampirik Analizi

Döviz kuru, ekonomik büyüme üzerinde farklı etkiler meydana getirmektedir. İlk olarak, döviz kurlarındaki bir artış ihracatın artmasına, ithalatın azalarak dış ticaret fazlası verilmesine neden olmaktadır. Bu ise üretim artışı yoluyla ekonomik büyümenin sağlanması anlamına gelmektedir. İkinci olarak, döviz kurlarındaki artış ithal mallarını girdi olarak kullanan sektörlerde maliyet artışına neden olmakta, bu ise fiyat artışı karşısında talebin azalması sonucu üretimin azalmasına neden olmaktadır. Yani ekonomik büyüme amacına ulaşamamaktadır. Döviz kurlarının ekonomik büyüme üzerinde yarattığı etkilerin literatürde nasıl ele alındığı aşağıdaki alt başlıkta verilmektedir.

4.1. Literatür Özeti

Döviz kuru, uluslararası rekabetçiliğin belirlenmesinde parametre olarak kullanılan önemli bir makroekonomik değişkendir ve aynı zamanda ülke ekonomisinin küresel konumunu göstermektedir (Akhter ve Faruqui, 2015). Ekonomik yaşamın uluslararasılaşması ve küreselleşmesi, entegrasyon süreçlerinin derinleşmesi, ulusal ekonomilerin birbirine yakınlığı ve bağımlılığı günümüzde dünya ekonomisinin gelişiminde önemli faktörlerdir. Bu koşullarda, döviz kurları ülkeler arası gruplaşmanın veya entegrasyonların en önemli aracı olarak görülebilmektedir. Bu konuda döviz kuru oynaklığının, ekonomik büyüme üzerindeki etkilerine ilişkin bazı ampirik çalışmalar aşağıda verilmektedir:

McPherson ve Rakovski (2000), Kenya için 1970-1996 yılları arasındaki verileri kullanarak analiz yapmışlardır. Ekonomik büyüme ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi zaman serisi verileri kullanarak yapmış oldukları analiz sonucunda; döviz kurundaki değişimler ile GSYİH büyümesi arasında doğrudan güçlü bir ilişki olduğuna dair bir kanıt olmadığını ortaya koymuşlardır.

Rodrik (2008), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki asimetriyi 184 ülkenin 1960-2004 yılları arasındaki verilerini kullanarak araştırmıştır. Reel döviz kurunun değerinin altında değere sahip olmasının, ekonomik büyüme üzerinde gelişmiş ülkelere oranla gelişmekte olan ülkelere çok daha güçlü ve anlamlı bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur.

He (2010), Çin’deki ekonomik büyüme ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi incelemiş ve bulgularda Çin’in sabit döviz kuru politikası uygulamalarının ekonomik büyümeyi desteklediğini tespit etmiştir. Ayrıca sabit döviz kuru uygulamasının uzun dönemde verimlilik yarattığını da belirtmiştir.

Tarawalie (2010), Sierra Leone için 1996-2006 dönemindeki çeyrek dönemlik verileri kullanmıştır. Granger nedensellik testini kullanarak döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmış ve araştırması sonucunda reel döviz kuru ve ekonomik büyüme arasında pozitif korelasyon bulmuştur.

Vieira vd, (2013), reel döviz kuru oynaklığının uzun dönem ekonomik büyüme üzerindeki etkisini gelişmiş ve gelişmekte olan 82 ülkenin 1970-2009 dönemi verileri ile panel veri setini kullanarak araştırmışlardır. Çalışma sonucunda oynaklığı daha yüksek bir reel döviz kuru oranının ekonomik büyüme üzerinde negatif ve anlamlı bir etkisi olduğu başka bir ifadeyle oynaklığı daha az bir reel döviz kuru oranının ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Wong (2013), Malezya'da 1971-2008 yılları arasında zaman serisi verileri ile bir analiz yapmıştır. Döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi, ARDL modeli yardımıyla değişkenlerin arasındaki kısa ve uzun dönem ilişkilerini araştırmıştır. ARDL yaklaşımının sonuçları, döviz kuru değerindeki düşüşün Malezya ekonomisinin büyümesine yardımcı olduğunu göstermektedir. Ayrıca, yüksek faiz oranlarının ülke para birimini olumlu etkilediğine dikkat çekmiştir.

Danmola (2013), Nijerya'da döviz kuru oynaklığının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini; korelasyon matrisi, en küçük kareler yöntemi ve Granger nedensellik testi yardımıyla analiz etmiştir. Yapılan analiz sonuçlarında; döviz kurundaki oynaklığın, GSYİH, doğrudan yabancı yatırımlar ve ticaret açığı üzerinde olumlu etkisi olduğunu ancak ülkedeki fiyatlar üzerinde olumsuz etkisi olduğunu, diğer bir ifadeyle enflasyonist etkiye sebep olduğunu ortaya koymuştur.

Ramasamy ve Abar (2015), makroekonomik değişkenlerin döviz kuru üzerindeki etkilerini üç ülke (ABD, Avustralya ve Almanya) için regresyon modeli ile bootstrapping tekniğini kullanarak analiz etmişlerdir. Analiz sonuçlarında, bütçe açığı ve istihdam dışındaki makroekonomik göstergelerin döviz kurları üzerinde anlamlı ancak değişkenlerin birçoğunda teorik açıdan ters ilişkilerin mevcut olduğunu ortaya koymuşlardır.

Abdoh vd, (2016), seçili ASEAN ülkelerinde 2005-2014 yılları arasında regresyon analizi yardımıyla yapmış oldukları çalışmada, makroekonomik faktörlerden sadece ihracatın döviz kurları üzerinde anlamlı bir etkisini bulmuşlardır.

Çelik vd, (2016), Doğu Avrupa ve Orta Asya'da yer alan 12 geçiş ekonomisinde 2006-2014 dönemi çapraz kesit verileri kullanılarak panel veri analiziyle ekonomik büyüme reel döviz kuru arasındaki ilişkiyi araştırmışlardır. Araştırma sonuçlarında, bu ülkelerde söz konusu dönemde reel döviz kuru azaldıkça ekonomik büyümenin arttığı ilişkisinin istatistiki olarak anlamlı fakat reel kurdaki hareketlerin büyümeyi açıklamada ana değişken olmadığı sonucunu bulmuşlardır.

Ünlü (2016), Türkiye ekonomisinde 1998:Ç1-2014:Ç3'e kadar üçer aylık veriler kullanılarak ARDL Sınır Testi yaklaşımı ile döviz kurundaki oynaklığın GSYİH üzerindeki

etkilerini ortaya koymaya çalışmış ve bulgularda, döviz kuru oynaklığının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğini ortaya koymuştur.

Khan vd, (2019), 1980 ile 2017 yılları arasında Çin ekonomisi üzerinde eşbütünleşme testi yardımıyla yapmış oldukları çalışma sonuçlarında; GSYİH'daki büyüme ve dış ticaret açığının döviz kuru üzerinde olumlu bir etkisi olduğu, faiz ve enflasyon oranlarının ise döviz kuru üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Literatür genel hatlarıyla incelendiğinde, konuya ilişkin çalışmaların daha çok enflasyon, faiz oranları, dış ticaret, yatırım ve büyüme üzerine olduğu görülmektedir. Yukarıda döviz kurlarının ekonomik büyümeye etkisine ilişkin yapılan ampirik çalışmalarda elde edilen bulgular döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi üzerinde yoğunlaşmıştır. Yine bazı bulgularda döviz kurunda meydana gelen azalmaların, ekonomik büyümeyi desteklediği yönündedir.

4.2. Veriler ve Yöntem

Türkiye ekonomisinde döviz kuru oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri 2003Ç1-2019Ç4 dönemi baz alınarak analiz edilmiştir. Çalışmada uygulanan metodoloji Vektör Otoregresif (VAR) analizidir. Söz konusu veriler VAR tekniği yardımıyla analiz edilmiştir.

İki değişkenli VAR modeli standart haliyle şu biçimde ifade etmek mümkündür (Demir, 2018: 77):

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} x_{t-i} + v_t \quad (1)$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^p d_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p d_{2i} x_{t-i} + v_{2t} \quad (2)$$

Yukarıda belirtilen modelde p gecikmelerin uzunluğu, v ise ortalaması sıfır, kendi gecikmeli değerleriyle olan kovaryansları sıfır ve varyansları sabit, normal dağılıma sahip, rassal hata terimlerini ifade etmektedir. Değişkenlerin gecikme uzunluğunun arttırılmasıyla otokorelasyon sorunu çözümlenebildiğinden VAR, modele herhangi bir kısıt getirmemektedir. Hataların aralarındaki korelasyonun sıfırdan farklı olması durumunda, hatalardan birindeki değişim, zamanın belli bir noktasında diğerini etkileyebilmektedir. Aynı zamanda hata terimleri, modelin sağındaki tüm değişkenlerle ilişkisizdir. Modelin sağ tarafında, sadece içsel değişkenlerin gecikmeli değerleri yer aldığı için, eşanlılık sorunuyla karşılaşılmamaktadır. Bu durumda modeldeki her bir denklem, klasik en küçük kareler yöntemiyle öngörülelebilmektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004: 96).

Çalışmada 2003Ç1- 2019Ç4 yılı dönemini kapsayan üçer aylık veriler kullanılmış ve değişkenler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden (EVDS) elde edilmiştir. Bilindiği gibi, Türkiye'de 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizleri yaşanmıştır. Bu nedenle krizin etkilerinin azaldığı düşünülen 2003 yılı, başlangıç yılını

oluşturmuştur. Bu hususta çalışmada kullanılan değişkenler ve harf sembolleri Tablo 1’de gösterilmektedir.

Tablo 1. Analizde Kullanılan Değişkenler

RER	Reel Efektif Döviz Kuru
GDP	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

Analizde RER ve GDP değişkenlerinden başka olarak iki adet kukla değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler 2008 küresel krizi ile 2016 yılındaki askeri kalkışmanın etkilerini temsil etmektedir.

4.3. Ampirik Bulgular ve Model Doğrulama Testleri

Döviz kuru oynaklığının, ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analizde kullanılan yöntem ile gerçekleştirebilmek için aşağıdaki sıralama takip edilmektedir (Mucuk ve Alptekin, 2008):

- Ele alınan değişkenlerin logaritması alınır,
- Logaritması alınan değişkenler akabinde birim kök testleri ile durağan değilse durağan hale getirilir,
- Değişkenler arasındaki nedensellik belirlenir,
- Optimal gecikme uzunluğu bilgi kriterleri kullanılarak tespit edilir,
- Model doğrulama testleri gerçekleştirilir,
- Varyans ayrıştırması ve etki-tepki fonksiyonları ile değişkenler arasındaki ilişki değerlendirilir.

4.3.1. ADF Birim Kök Testi

Bir VAR modelinde ilk adım, birim kök testi olarak da bilinen sabit bir testtir. Tek bir kök testi yaptıktan sonra verilerin durağan olduğu belirlenirse, sınırsız bir VAR modellemesi yapılarak doğrudan bir değerlendirme yapılabilir. Aksi takdirde, değişkenleri stabilize etmek için ilk fark alınır ve daha sonra sınırsız VAR modeli kaydedilir. Buna ilk farka VAR denir. Her iki durumda da modeller, en küçük kareler ilkeleri kullanılarak tahmin edilen denklemlerdir (Adeniran vd., 2016: 709). Bu nedenle, serinin durağanlığı ilk önce Dickey Fuller (ADF) ve Phillips - Perron'un (PP) gelişmiş testleri kullanılarak analiz edilir. Aşağıdaki regresyon denklemi Y_t serisinin tek bir kök elemanını test etmek için kullanılır (Günaydın, 2004: 172-173):

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^N \Psi \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Yukarıda gösterilen denklemde (3), Δ ilk farkı, zaman eğilimini t , hata terimini ε_t , Akaike bilgi kriteri (AIC) tarafından Y_t 'de kullanılan seriler ve hata koşulları arasındaki tutarlı ilişkiyi ortadan kaldırmak için belirlenen bağımlı değişkenin gecikme sayısını temsil etmektedir. Bu tür birim kök testlerine ADF testleri denir. Seri durağan ise alternatif hipotezi ve seri durağan değil ise boş hipotezi ifade etmektedir (Demir, 2018: s. 79). Bu hususta analizin birim kök testi sonuçları Tablo 2’de gösterilmektedir.

Tablo 2. ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	ADF Test İstatistiği	Kritik Değerler		
		%1	%5	%10
LRER	-1.443897 [10]	-3.531592	-2.905519	-2.590262
ΔLRER	-9.743557 [10]	-3.533204	-2.906210	-2.590628
LGDP	0.325462 [10]	-3.538362	-2.908420	-2.591799
ΔLGDP	-2.986674 [10]	-3.538362	-2.908420	-2.591799

Not: Δ sembolü değişkenlerin ilk farkını göstermektedir. Köşeli parantez Akaike Kriterine göre belirlenmiş gecikme uzunluğu, normal parantez içinde ise olasılık değerleri belirtilmektedir.

Döviz kuru ve GSYİH değişkenlerinin, Tablo 2’de görüldüğü gibi, düzey değerinde durağan olmadıkları görülmüş ve bu birinci farkları alınarak durağan hale getirilmiştir. Birinci farkları alınan değişkenler ile analiz sürdürülmüştür.

4.3.2. Granger Nedensellik Analizi

VAR modelinde ilk olarak değişkenlerin hangi sırayla yer alacağı belirtilmektedir. Çalışmada kullanılan VAR modelinde değişkenlerin hangi sırada yer alacağı Granger nedensellik analizi ile belirlenebileceği gibi, iktisadi kuramlar temel alınarak da sürdürülebilir (Demir ve Yenipazarlı, 2020). Durağan hale getirilmiş olan döviz kuru ve enflasyon değişkenlerinin Granger nedensellik analizi sonuçları Tablo 3’te verilmiştir.

Tablo 3. Granger Nedensellik Analizi Sonuçları

Bağımlı Değişken: Döviz Kuru			
Dışlanan	Ki-Kare	df	Olasılık
GSYİH	6.698869	5	0.2440
K2016	7.961779	5	0.1584
K2008	5.242712	5	0.3870
Bağımlı Değişken: GSYİH			
Dışlanan	Ki-Kare	df	Olasılık
Döviz Kuru	33.58580	5	0.0000
K2016	17.42918	5	0.0038
K2008	17.94677	5	0.0030

Tablo 3 verilerinden, döviz kurunun olasılık değerinin 0.05’ten küçük olduğu görülmektedir. Bu durumda H_0 reddedilir, H_1 kabul edilir. Yani, reel efektif döviz kurları GSYİH’nin nedenidir. Reel efektif döviz kurlarında meydana gelebilecek bir değişim GSYİH’nin da değişmesine neden olacaktır. Buna karşılık, GSYİH ise döviz kurunun nedeni değildir. Analiz sonuçlarına göre GSYİH’da meydana gelecek değişimler doğrudan döviz kurlarında değişime neden olmamaktadır. Bu sebeple, döviz kuru ve GSYİH arasında tek yönlü nedensellik ilişkisi mevcut olduğu görülmektedir. Bu sonuç, çalışmanın gidişatını destekler niteliktedir.

4.3.3. Model Doğrulama Testleri

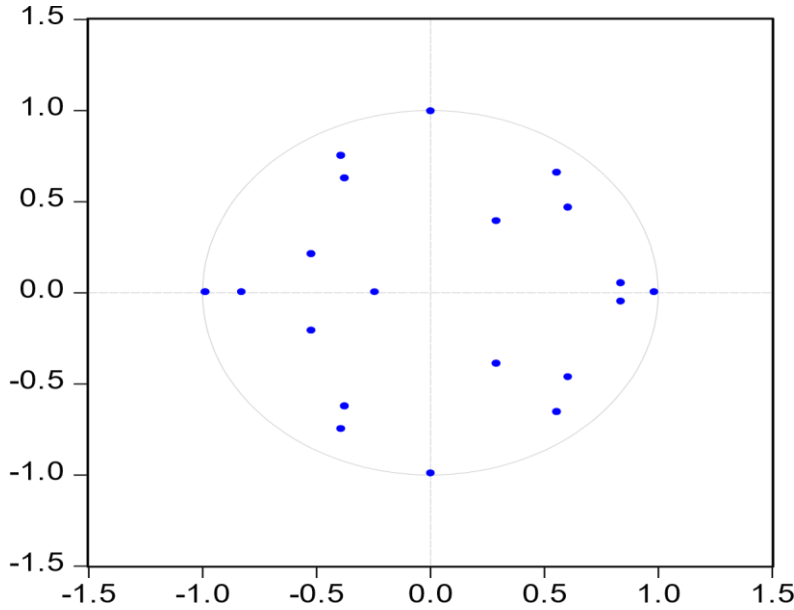
Değişkenlerin sıralamaları Granger nedensellik ile belirlenmesinden sonra optimal gecikme uzunluğu ve devamında model doğrulama testleri yapılmaktadır.

VAR modeli için optimal gecikme uzunluğunun farklı kriterler çerçevesinde belirlenmesi gerekmektedir. Literatürde gecikme uzunluğunu belirlemede çok sayıda ölçüt kullanılmaktadır. Bunlar arasında, Akaike bilgi kriteri (Akaike Information Criterion: AIC), Schwarz bilgi kriteri (Schwarz information criterion: SC) ve Son Tahmin Hatası kriteri (Final prediction error: FPE) en sık kullanılanlar arasında yer almaktadır (Enders, 1995). Tablo 4’de tahmin edilen VAR modeli doğrulama testleri sonuçları gösterilmiş olup, uygun gecikme uzunluğu; Final Prediction Error (FPE), Akaike Info Criterion (AIC) bilgi kriterleri için yedi, Hannan Quinn Criterion (HQ), Schwarz Info Criterion (SC) bilgi kriterleri için bir olarak gerçekleşmiştir. Modele ait uygun gecikme uzunluğu Tablo 4’te gösterilmektedir.

Tablo 4. Modele Ait Uygun Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	67.55088	NA	1.51e-06	-2.050028	-1.912794	-1.996147
1	229.5899	297.9427	1.36e-08	-6.760964	-6.074792	-6.491556
2	257.2046	47.21230	9.43e-09	-7.135633	-5.900523	-6.650698
3	319.0348	97.73151	2.19e-09	-8.614025	-6.829977*	-7.913562
4	347.6469	41.53379	1.50e-09	-9.020869	-6.687883	-8.104880
5	370.9317	30.79597*	1.26e-09*	-9.255861*	-6.373937	-8.124345*

Üçüncü gecikme uzunluğunda test edilen model anlamlı sonuçlar vermediğinden dolayı analiz beşinci gecikme uzunluğunda test edilerek sürdürülmüştür. Bu gecikme uzunluğundaki model doğrulama testleri aşağıdaki gibidir;



Şekil 1. VAR Modelinin karakteristik ters kökleri

Şekil 1’de, belirlenen uygun gecikme uzunluğunda istikrar koşulu test edilmiş ve dört gecikmeli modelin karakteristik ters kökleri gösterilmiştir. Şekilde görüldüğü üzere, ters köklerin tümü birim çember içinde yer almaktadır. Ters köklerin çember dışında yer almaması, kurulan VAR modelinin durağan olduğunu ve buna bağlı olarak modelin istikrar koşulunu sağladığı göstermektedir. Böyle bir durağan bir sürece sahip olan VAR modelinin etki-tepki fonksiyonları, standart hata ve benzeri sonuçları geçerlilik kazanmaktadır.

Tablo 5. Değişen Varyans Sonuçları

Joint- Test Ki-Kare	df	Olasılık
277.9358	00	0.8150

Beş gecikme uzunluğunda değişen varyans sorunu olup olmadığı White testi ile analiz edilmiş ve Joint olasılık değerinin Tablo 5'te görüldüğü üzere 0.05'ten büyük olduğu görülmüştür. Bu duruma göre değişen varyans sorunu olmadığı tespit edilmiş ve analiz sürdürülmüştür.

Tablo 6. Otokolerasyon Sorunu/LM İstatistiği Testi Sonuçları

Gecikme	LM İstatistiği	Olasılık
1	20.89111	0.1827
2	18.59046	0.2905
3	24.96173	0.0705
4	18.88477	0.2747
5	15.24357	0.5069
6	15.46321	0.4910
7	14.87683	0.5337
8	16.30587	0.4318
9	19.15153	0.2609
10	13.77554	0.6154
11	17.45194	0.3570
12	13.88406	0.6074

Beşinci gecikme uzunluğunda otokolerasyon sorunu olup olmadığı analiz edilmiş ve Tablo 6'da analiz sonuçları gösterilmiştir. Tabloda görüldüğü üzere, LM olasılık değerlerinin tümü 0.05'ten büyüktür. Bu nedenle otokolerasyon sorununun olmadığına karar verilmiştir. Sonuç olarak beş gecikmeli VAR modeli ile elde edilen doğrulama testleri sonuçlarının etkin ve tutarlı olduğu görülmektedir.

4.3.4. Varyans Ayrıştırması ve Etki – Tepki Fonksiyonu Sonuçları

Varyans ayrıştırması sonuçları aşağıda Tablo 7'de verilmektedir.

Tablo 7. Varyans Analizi Sonuçları

Dönem	S.E.	Döviz Kuru	GSYİH	K2016	K2008
1	0.060381	0.231239	99.76876	0.000000	0.000000
2	0.066029	7.998182	81.97254	9.173874	0.855402
3	0.066903	7.663324	77.66822	11.40042	3.268035
4	0.067460	6.789826	75.69197	10.04216	7.476041
5	0.069526	10.15132	72.03366	11.58280	6.232210
6	0.070721	9.686283	69.67511	12.49200	8.146609
7	0.074749	14.40236	65.28453	12.42358	7.889524
8	0.076009	13.67221	67.03209	11.89020	7.405497
9	0.076261	11.74594	70.45094	11.42198	6.381134
10	0.076614	11.32147	70.50443	11.12114	7.052961

Tablo 7 verilerine göre, GSYİH birinci periyotta %99 olarak kendinden kaynaklanmaktadır. Onuncu dönemde ise GSYİH değişmelerin %11.32'si, döviz kuru değişkeni tarafından açıklanmakta ve diğer dönemlerde bu artış devam etmektedir. Bu sebeple döviz kuru değişkeninin, GSYİH değişkeni üzerinde anlamlı bir etkisinden söz etmek mümkündür. Onuncu dönemde GSYİH'deki değişmelerin %11.12'si K2016 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu durum 2016 yılında yaşanan sürecin büyüme üzerindeki etkisini ne denli yüksek olduğunu göstermektedir. Yine Onuncu dönemde GSYİH'deki değişmelerin %7.05'i K2008 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Dolayısıyla hem 2008 krizinin hem de 2016 yılındaki kalkışma sürecinin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı maliyetlerin göz ardı edilmemesi gerekmektedir.

Aşağıda Şekil 2'de gösterilmekte olan etki-tepki fonksiyonları ile bir birimlik döviz kuru şokuna, GSYİH'nin göstermiş olduğu tepkiler sunulmuştur. Burada döviz kuru bağımsız değişkeninin kendi şokuna ve GSYİH bağımlı değişkenin kendi şokuna olan tepkileri de gösterilmektedir.



Şekil 2. Etki – tepki fonksiyonu sonuçları

Türkiye'de döviz kurlarında meydana gelen azalmalar veya ekonomi politikalarının döviz kurlarını azaltıcı uygulamaları, GSYİH'nin yukarı yönlü hareketine sebep olmaktadır. Bu bağlamda döviz kurları ile GSYİH arasında ters orantıdan bahsetmek mümkündür. Şekil 2'deki klasik etki tepki fonksiyonları incelendiğinde, büyümede meydana gelebilecek bir şokun döviz kurlarında özellikle ilk altı (iki dönem) ayda daha fazla artışa neden olacağı, sonrası dönemde volatilitenin var olsa da etkisinin azalacağı görülmektedir. Yine Şekil 2

sonuçlarına göre, GSYİH'dan kaynaklanacak bir şok durumunda bu döviz kurlarında volatilitenin artmasına neden olmaktadır. Özellikle ikinci ve beşinci dönemlerde kurlarda artışların yaşandığını, yedinci dönemde ise kurların düşeceğini ifade edebilmek mümkündür.

Sonuç

Ülkelerin gelişmişlik düzeyleri ne olursa olsun, döviz kurlarında meydana gelebilecek değişimler ekonomik büyüme üzerinde değişime neden olabilmektedir. Bazı ülkeler döviz kurlarındaki artış sonucu dış ticaret fazlası vererek büyüyebilmekte iken, üretimleri dışa daha fazla bağımlı olan ülkelerde ise döviz kuru artışı, maliyet artışı anlamına geldiği için büyümeleri bundan olumsuz olarak etkilenebilmektedirler. Bu sonucun ortaya çıkmasında gelişmiş ekonomilerin, gelişmekte olan ekonomilere göre daha avantajlı konumda olduğu ifade edilebilir. Çünkü gelişmiş ülkeler kendileri teknoloji geliştiren ve transfer eden ülkeler iken, gelişmekte olan ülkelerde ise teknolojik yenilikler daha az ve diğer ülkelere daha fazla bağımlıdır. Yine üretime konu olan katma değeri yüksek malların üretilmesi de bu avantajın daha fazla ortaya çıkmasına neden olabilmektedir.

Çalışmada ele alınan analiz çerçevesinde kullanılan iki değişken (Döviz kuru ve GSYİH) ilk olarak birim kök testi ile durağan hale getirilmiş ve devamında Granger nedensellik testi ile ilişkinin yönü teorik olarak da ortaya konulmaya çalışılmıştır. Analiz sonucunda Granger nedensellik testinde, döviz kurlarından ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik bulunmuş ve dolayısıyla çalışmada ele alınan ilişkinin yönü doğrulanmıştır. Türkiye'de döviz kurlarında istikrarın sağlanması büyük önem taşımaktadır. Ülkede genel olarak dış ticarete konu olan malların ithalata bağımlı olan malları olması dış ticaret açığının kapatılmasını engellemektedir. Bu nedenle ülkede ihraç mallarının ithalata bağımlılığının azaltılması için Ar-Ge başta olmak üzere inovasyona gereken önem verilmelidir.

Granger nedensellik analiziyle de doğrulanan değişkenler arasındaki ilişkinin yönü sonrasında modelde uygun gecikme uzunluğu aranmış ve bu gecikme uzunluğunun beş olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, Türkiye'de döviz kurları oynaklığının ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin beş dönem sonra yani 15 ay sonrasında ortaya çıktığını göstermektedir. Beş dönem gecikmeli analizin model doğrulama testlerinin sürdürülebilir olması da bu işareti doğrular niteliktedir.

VAR analizinde değişkenlerin açıklanabilirlik derecesini gösteren varyans analizi sonuçlarında GSYİH birinci periyotta %99 olarak kendinden kaynaklanmaktadır. Onuncu dönemde ise GSYİH değişimlerinin %11.32'si, döviz kuru değişkeni tarafından açıklanmakta ve diğer dönemlerde bu artış devam ettiği görülmektedir. Bu sebeple döviz kuru değişkeninin, GSYİH değişkeni üzerinde anlamlı bir etkisinden söz etmek mümkündür. Onuncu dönemde GSYİH'deki değişimlerinin %11.12'si K2016 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Bu durum 2016 yılında yaşanan sürecin büyüme üzerindeki etkisini ne denli yüksek olduğunu göstermektedir. Yine onuncu dönemde GSYİH'deki değişimlerinin %7.05'i K2008 kukla değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Dolayısıyla hem 2008 krizinin hem de 2016 yılındaki

kalkışma sürecinin ekonomik büyüme üzerinde yarattığı maliyetlerin ekonomi üzerindeki etkisi oldukça ağır olduğunu söylemek mümkündür.

Çalışma sonucunda elde edilen bulgular, literatürde sunulan Rodrik (2008), Wong (2013) ve Çelik (2016)'in çalışma sonuçları ile de örtüşmektedir. Dolayısıyla analiz sonucunda elde edilen bulgular, literatür ile de desteklenmektedir. Özellikle Çelik (2016)'in Türkiye üzerinde yapmış olduğu çalışma, 2003Ç1 ile 2019Ç4 yılları arasında elde edilen sonuçlar ile örtüşmektedir.

VAR analizinde etki-tepki fonksiyonları ile bir birimlik döviz kuru şokuna, GSYİH'nin göstermiş olduğu tepkiler sunulmuştur. Elde edilen sonuçlara göre; döviz kurlarında meydana gelen azalmalar veya politika yapıcıları tarafından uygulanan ekonomi politikalarının döviz kurlarının düşmesi yönünde olması, Türkiye'de GSYİH'nin yukarı yönlü hareketine sebep olduğu görülmüştür. Bu bağlamda Türkiye'de döviz kurları ile GSYİH arasındaki ilişkinin ters yönlü olduğunu vurgulamak mümkündür. Akabinde, GSYİH'deki değişmelerin %11.32'si, onuncu periyotta döviz kuru değişkeni tarafından açıklanmaktadır. Dolayısıyla, Türkiye'de döviz kurlarının GSYİH üzerindeki etkisinin anlamlı ve tutarlı olduğunu söylemek mümkündür.

Literatürde döviz kuru ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin yönüyle ilgili yapılan analizler genellikle teoriyle uyumlu sonuç verememektedir. Yapılan çalışmada da benzer sonuçlara ulaşılmıştır. Ancak ekonomik büyümenin gerçekleşebilmesi için asıl olanın üretimi artırmak olduğu gözden uzak tutulmamalıdır. Üretim artışı ise yatırımların katma değer yaratan sektörlerle yönelmesine ve artırılabilmesine bağlıdır. Bunun sağlanabilmesi ülkenin beşeri ve fiziki sermayesinin doğru planlanmasına, kamu ve özel sektör politikalarının bütüncül bir şekilde ele alınmasına, yenilikçi düşüncelere açık olunmasına bağlıdır.

Kaynakça

- Abdoh, W. M. Y. M., Yusuf, N. H. M., Zulkifli, S. A. M., & N. J. (2016). Macro-economic factors that influence exchange rate fluctuation in ASEAN countries. *International Academic Research Journal of Social Science*, 2(1), 89-94.
- Cameron R., and Neal L. (2004). *Historia gospodar czaswiata*. Warszawa: książka i wiedza.
- Çelik, T., Çelik, B. & Barak, D. (2016). Geçiş ekonomilerinde reel döviz kuru ve ekonomik büyüme ilişkisi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22 (3), 877-890.
- Danmola, R. A. (2013). The impact of exchange rate volatility on the macro economic variables in Nigeria. *European Scientific Journal*, 9 (7), 152-165.
- Demir, E. & Yenipazarlı, A. (2020). Döviz kurlarının enflasyon üzerindeki etkisi: Türkiye üzerine ampirik bir inceleme. *Alanya Akademik Bakış Dergisi*, 4(2), 193- 204.
- Demir, E. (2018). *Dış borçların enflasyon üzerine etkisi: Türkiye örneği (1990-2017)*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- TCMB (2020). Elektronik veri dağıtım sistemi, <https://evds2.tcmb.gov.tr/> (İndirilme Tarihi: 18.05.2020).
- Genberg, H. & Swoboda, A. K. (2004). Exchange rate regime: Does what countries say matter?. *HEI Working Paper*, No. 7.
- Özgen, F.B. ve Güloğlu, B. (2004), Türkiye’de iç borçların iktisadi etkilerinin VAR tekniğiyle analizi, *METU Studies in Development*, 31, 93-114.
- Haller, A. P. (2012). Concepts of economic growth and development. Challenges of crisis and of knowledge. *Economy Trans disciplinarily Cognition*. 15 (1/2012), 66-71
- He, Q. (2010). Expanding varieties in the non-traded goods sector and there all exchange rate depreciation. *Journal Of International and Global Economic Studies*, 3(2), 19-38.
- Khan, M. K., Teng, J. Z., & Khan, M. I. (2019). Co-integration between macro-economic factors and the exchange rate usd/cny. *Financial Innovation*, 5(2019).
- Khondker, B. H., Bidisha, S. H., & Razzaque, M. A. (2012). *The exchange rate and economic growth: An empirical assessment on Bangladesh*. Working Paper, Country project on Bangladesh, International Growth Centre, Bangladesh.
- McPherson, M.F., & Rakovski, T. (2000). Exchange rates and economic growth in Kenya: an econometric analysis. African Economic Policy Discussion Paper. Washington, 1-14.
- Osundina, K. C., & Osundina, J. A. (2014). Capital accumulation, savings and economic growth of a Nation – Evidence from Nigeria. *Global Journal of Inter Disciplinary Social Sciences*, 3 (3), 151- 155.
- Peru, F. (1986). *Za Filozofiju Novog Razvoja*. Serbia: Evropski centar za miri razvoj
- Rahman, M., & Ghosh, S. K. (2013). Influence of demand–supply forces on exchange rate movement. *Bank Parikrama*, 38 (3-4), September & December, 107 – 128.
- Ramasamy, R., & Abar, S. K. (2015). Influence of macro-economic variables on Exchange rates. *Journal of Economics, Business and Management*, 3 (2), 276- 281.
- Rodrik, D. (2008). The Exchange Rate and economic growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 365-412.
- Sibanda, K., Ncwadi, R. & Mlambo, C. (2012). Investigating the impacts of real Exchange rates on economic growth: A case study of South Africa. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4 (13), 261-274.

- Tarawalie, A. B. (2010). Real exchange rate behaviour and economic growth: evidence from Sierra Leone. *South African Journal of Economic Management Sciences*, 13 (1), 8-23.
- Ünlü, H. (2016). Döviz kuru oynaklığı ve ekonomik büyüme: Türkiye Örneği. *Sakarya İktisat Dergisi*, 5 (3), 17-31.
- Vieira, F. V., Holland, M., Silva, G. D., & Bottecchia, L. C. (2013). Growth and exchange rate volatility: A panel data analysis. *Applied Economics*, 45 (26), 3733-3741.
- Wong, H. T. (2013). Real exchange rate misalignment and economic growth in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 40(3) 298–313.

