



Özgün Makale (Teorik Araştırma)

Unique Article (Theoretical Research)

Geliş Tarihi – Submitted: 24.05.2024

Kabul Tarihi – Accepted: 26.12.2024

Atıf Bilgisi / Reference Information

Yurgiden, H. & Çelik, N. (2024). Döviz piyasalarında döviz rezervlerinin döviz ekonomisine olan etkisi. *Ufkun Ötesi Bilim Dergisi*, 24 (2), 97-119.

Doi: <https://doi.org/10.54961/uobild.1489610>

DÖVİZ PİYASALARINDA DÖVİZ REZERVLERİNİN DÖVİZ EKONOMİSİNE OLAN ETKİSİ

Hatip YURGİDEN¹

Nurullah ÇELİK²

ÖZET

Döviz rezervlerinin günümüzde giderek artan bir öneme sahip olduğu ve özellikle gelişmekte olan piyasalar ile gelişmiş ekonomiler arasında önemli bir bağlantı unsuru olarak işlev gördüğü bilinmektedir. Döviz rezervlerinin kullanımının merkez bankalarının ekonomik istikrarı sağlamak, para ve kur politikalarını desteklemek, dış ödemeleri gerçekleştirmek ve döviz likiditesini sağlamak gibi temel amaçları bulunmaktadır. Bu çalışmada, döviz rezervlerinin döviz piyasaları ile ilişkisine bakılarak döviz ekonomisine olan etkilerinin incelenmesi amaçlanmıştır. Bu amaçla, 2002-2023 yılları arasında literatür taraması yapılarak döviz rezervlerinin önemine değinilmiştir. Ayrıca döviz rezervlerinin kullanılmasında, ülkelerin dış ticaret paylarının gelişiminde yaratacağı sonuçlara bakılmıştır. Çalışmanın sonucunda, döviz rezervlerinin

¹ Dr., Bağımsız Araştırmacı, hyurgiden@hotmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-8201-1050>.

² Yüksek Lisans Öğrencisi, Dicle Üniversitesi, nurullahc023@gmail.com, <https://orcid.org/0009-0003-7801-0858>.

gelişmekte olan piyasalar ile gelişmiş ekonomileri birbirine bağlamada giderek daha önemli bir rol oynadığı görülmüştür. Ayrıca, döviz kurundaki dalgalanmaların ülkelerin pazar paylarına göre dış ticarete farklılıklar yaratabileceği belirlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Döviz Ekonomisi, Döviz Piyasası, Döviz Rezervi.

THE EFFECT OF FOREIGN EXCHANGE RESERVES IN FOREIGN EXCHANGE MARKETS ON THE FOREIGN EXCHANGE ECONOMY

ABSTRACT

It is known that foreign exchange reserves are of increasing importance today and serve as an important link between developing markets and developed economies. The use of foreign exchange reserves has the basic purposes of ensuring economic stability of central banks, supporting monetary and exchange rate policies, making external payments and ensuring foreign exchange liquidity. This study aims to examine the effects of foreign exchange reserves on the foreign exchange economy by examining their relationship with foreign exchange markets. For this purpose, the importance of foreign exchange reserves was touched upon by conducting a literature review between the years 2002-2023. In addition, the results of the use of foreign exchange reserves on the development of countries' foreign trade shares were examined. As a result of the study, it was seen that foreign exchange reserves play an increasingly important role in connecting developing markets and developed economies. In addition, it was determined that fluctuations in exchange rates could create differences in foreign trade according to countries' market shares.

Keywords: Foreign Exchange Economy, Foreign Exchange Market, Foreign Exchange Reserve.

GİRİŞ

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) döviz rezervlerini, dış ödeme zorluklarının bulunması durumunda parasal yetkiler aracılığıyla denetlenen ve her zaman hazır bir şekilde var olan dış varlıklar olarak tanımlamaktadır (Kofali, 2021). Bununla birlikte, döviz rezervleri, genellikle bir ülkenin altın varlıklarının, bankalarında tutulan dönüştürülebilir yabancı para birimlerinin ve Uluslararası Para Fonu (IMF) nezdindeki döviz rezerv bakiyelerinin toplamını ifade etmektedir (Nasdaq, 2024). Merkez bankaları, para ve kur politikalarına destek sağlamak, ülkenin dış borçlarının ödenmesini kolaylaştırmak, ödemeler dengesinde oluşan gereksinimler için hazır döviz likiditesi yaratmak, kriz dönemlerinde ülke ekonomisinde meydana gelen şokların olumsuz etkilerini en aza indirmek gibi daha birçok nedenden dolayı döviz rezervi tutmayı amaçlamaktadır (Investing, 2023). Çünkü, ülke ekonomisinde yaşanabilecek bazı olumsuzluklar için döviz rezervlerinin hazır bulunması ekonomiyi rahatlatacak ve devamlılığını sağlayacak en önemli politikalardan biridir.

Son yıllarda daha da sıklaşan merkez bankalarının döviz piyasalarına müdahaleleri, birçok ülkede yaygındır. Merkez bankaları, para birimlerindeki önemli değer kayıplarını önlemek amacıyla finansal stres ve sermaye çıkışı dönemlerinde sık sık müdahale yapmaktadır. Özellikle, koronavirüs (Covid-19) pandemisi ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'nin Merkez Bankası (FED)'nin 2022 yılında başlattığı agresif daraltıcı para politikası döngüsü ve önemli sermaye akışları, ABD doları için rekor seviyeler ve keskin döviz kuru yaratımına neden olmuştur (Montoro ve Ortiz, 2023). Uluslararası finans piyasalarının son yıllarda kayda değer bir biçimde birleştiği genel anlamda kabul edilmektedir. Bretton Woods sisteminin çöküşüyle beraber döviz kurlarında büyük dalgalanmalar yaşanmış ve 1990'lı yıllarda hisse senedi piyasaları ve sermaye akışları serbestleştirilmiştir. Böylece hem menkul kıymetler hem de para birimlerinin hacminde büyük bir artış yaşanmıştır (Andreou, Matsi ve Savvides, 2013).

Döviz piyasası, işlemlere göre ölçülen, ortalama günlük cirosu 6 trilyon dolar olan dünyanın en büyük finansal piyasalarından biridir. Bu, malların aksine finansal hizmetler pazarıdır ve bu da onu sanayi sonrası çağda faaliyet coğrafyası hakkında düşünmek açısından anlamlı kılmaktadır. 1980'lerin sonlarından bu yana, ucuz ve etkili, bilgi ve iletişim teknolojilerinin gelişmesinin yanında döviz piyasası, elektronik ticaretin büyümesiyle beraber çarpıcı bir dönüşüm geçirmiştir (Eichengreen,

Lafarguette, Mehl ve Minesso, 2023). Küreselleşmenin yükselişiyle birlikte finansal piyasa entegrasyonu ve liberalleşme belirgin biçimde ilerleme kaydetmiştir. Bu süreçte birçok ülkede kamu ve özel sektörün dış bilançoları ve döviz pozisyonları genişlemiştir. Özellikle gelişmekte olan piyasa ekonomileri (GOÜ'ler) için, bu tür riskler oldukça büyüktür. Sonuç olarak GOÜ'ler egemen ve kurumsal servetleri döviz kurundaki dalgalanmalara bağlı olarak değerlendirme etkilerine maruz kalmaktadır. Bu nedenle, yalnızca yerel faktörler değil, aynı zamanda giderek artan uluslararası faktörler ve özellikle de para birimlerinin değeri de önem kazanmaktadır (Bernoth ve Herwartz, 2021).

Küreselleşme tartışmaları çoğu zaman birçok ülkenin kaderinin diğer büyük ekonomiler tarafından belirlendiğini öne sürmektedir. Geleneksel görüş, büyük ülkelerdeki koşulların sıklıkla diğer ekonomilere yayıldığını ve bu ekonomilerin de iç politikalardan bağımsız nedenlerle dalgalanmalar yaşadığını öne sürmektedir (Giovanni ve Shambaugh, 2008). Bunun yanında, teknolojinin getirdiği yenilikler ve internetin gelişmesi, ülkelerin dijitalleşmesini hızlandırmış ve birçok alanı etkileyerek döviz piyasalarının da hızlı bir şekilde gelişmesine katkı sağlamıştır. Döviz piyasasına, işlem gören para birimlerinin değeri odağından bakıldığında bu piyasalar dünyadaki en büyük finansal piyasayı oluşturmaktadır (Investopedia, 2023). Bu piyasalar tek bir işlemden değil binlerce işlemden oluşmaktadır. Dolayısıyla spekülasyon faaliyetleri oldukça yüksektir. Bu çalışmada, döviz rezervlerinin döviz piyasalarıyla olan ilişkisine bakılarak döviz ekonomisine olan etkileri incelenmiştir. Çalışmada, başlangıçta döviz rezervlerinin önemine değinilmiştir. Sonrasında, döviz rezervlerinin kullanılmasının amaçları ve merkez bankalarının müdahaleleri anlatılmıştır. Son bölümde ise Türkiye'de döviz kuru dalgalanmalarının ihracat, ithalat ve dış ticaret üzerindeki etkileri araştırılmıştır. Bu doğrultuda, 2002-2023 yılları arasında döviz ekonomisiyle ilgili olan çalışmalar için literatür taraması yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda, döviz rezervlerinin gelişmekte olan piyasalar ile gelişmiş ekonomileri birbirine bağlamada gün geçtikçe daha da önemli hale geldiği görülmüştür. Ayrıca, döviz kurundaki dalgalanmaların ülkelerin pazar paylarına göre dış ticarete farklılıklar yaratabileceği anlaşılmıştır.

LİTERATÜR TARAMASI

Türkiye’de 2001 krizi sonrası döviz kurlarındaki değişimlerin dış ticaret üzerindeki etkilerini inceleyerek ekonomik ve yapısal dönüşümleri anlamak açısından bu çalışma oldukça önemlidir. 2001 yılında yaşanan ekonomik kriz, Türkiye’nin döviz kuru politikalarında köklü değişiklikler yapmasına neden olmuştur. Özellikle serbest kur rejimine geçişle birlikte döviz kurlarında önemli dalgalanmalar yaşanmıştır. Bu dalgalanmalar hem ihracat hem de ithalat üzerinde kayda değer etkiler yaratmıştır. Döviz kurlarındaki artışlar, Türkiye’nin ihracatını destekleyen bir faktör haline gelirken ithalat maliyetlerini artırarak dış ticaret dengesi üzerinde baskı oluşturmuştur. Yüksek kur seviyeleri, ihracatçılar için uluslararası piyasalarda rekabet avantajı sağlarken ithalatın maliyetlerini yükselterek enflasyonist baskıları tetiklemiştir. Aynı dönemde, Türkiye’nin dış ticaret açığı da döviz kurlarındaki hareketlilikle daha belirgin bir hale gelmiştir.

Literatürde döviz kuru dalgalanmalarının özellikle gelişmekte olan ülkelerde dış ticaret hacmi üzerinde asimetric etkiler yarattığına dair bulgular bulunmaktadır. Örneğin, yüksek döviz kuru, ihracatı artırırken ithalatı kısıtlar ve bu durum, ticaret dengesinin iyileşmesine katkıda bulunmaktadır (Aydın, 2020). Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, dış ticaretin temel belirleyicileri arasında yer almakta ve bir ülkenin ithalat-ihracat performansını doğrudan etkilemektedir. Döviz kuru artışı, ihracatı teşvik eden ve ithalatı maliyetli hale getiren bir etki yaratırken, kur düşüşleri ise tam tersi sonuçlar doğurabilmektedir. Bu bağlamda, döviz kuru istikrarının sağlanması, dış ticaret dengesi açısından kritik öneme sahiptir. Döviz rezervleri ise döviz kuru politikalarının etkin bir şekilde yönetilmesi ve kur istikrarının korunmasında önemli bir tampon mekanizması sunmaktadır. Yeterli döviz rezervine sahip ülkeler, döviz kurlarındaki ani dalgalanmaları dengeleyerek dış ticaretin sürdürülebilirliğini sağlamada avantajlı bir konuma gelmektedir (Kara ve Yılmaz, 2018). Rezervlerin yetersiz olduğu durumlarda döviz kurlarındaki ani yükselişler ithalat maliyetlerini artırmakta ve bu durum, ülke içinde enflasyonist baskılar yaratarak makroekonomik dengeleri olumsuz etkileyebilmektedir. Bu çalışmada, döviz kuru değişimlerinin döviz rezervlerinin seviyesiyle yakından ilişkili olduğu görülmüştür. Döviz rezervleri, kur oynaklıklarını sınırlayarak dış ticaret hacmini stabilize etmekte ve uzun vadede ekonomik istikrarın sağlanmasına katkı sunmaktadır. Döviz rezervlerinin yeterli

olmadığı durumlarda ise döviz kurlarındaki dalgalanmalar dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz sonuçlar doğurduğu görülmektedir. Yapılan araştırmalara bakıldığında;

Dülger ve Cin (2002) çalışmalarında, Türkiye’de 1986:01-1999:12 dönemi arasında nominal döviz kurunun belirlenmesinde “Parasalıcı Döviz Kuru Modeli” Johansen eşbütünleşme yöntemini kullanarak tahmin etmişlerdir. Çalışmada, nominal döviz kuru, göreceli fiyat düzeyi, göreceli para arzı, göreceli faiz ve göreceli gelir düzeyi değişkenleri ile ilgili uzun dönemde bir ilişki olduğunu saptamıştır. Ayrıca, “Parasalıcı” modelin beklentisine karşı, göreceli para arzı değişkeninin içsel olduğu sonucuna varılmıştır.

Ata ve Arslan (2003) çalışmalarında, Türkiye’de 1980-2000 dönemine ait TCMB ile DİE’nin istatistik göstergeler yayınlarından alınan yıllık verileri kullanarak döviz kuru ve dış ticaret hacmi arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada, regresyon analizi yapılarak regresyonun hatalı olup olmadığı eşbütünleşim kavramı içerisinde araştırılmış ve birim kök testleri uygulanmıştır. Çalışma sonucunda, belirtilen yıllar arasında döviz kurundaki artışın dış ticaret hacmi üzerinde olumlu yönde etkisi olduğu gözlemlenmiştir.

Saatcioğlu ve Karaca (2004)’ya göre, Türkiye’de döviz kuru belirsizliğinin ihracat üzerindeki etkisi üzerinde durulmuş, 1981-2001 yılları arasında üçer aylık veriler kullanılarak araştırılmıştır. Yapılan analiz sonucunda Türkiye’de döviz kurundaki dalgalanmanın uzun ve kısa dönemde ihracatı olumsuz yönde etkilediği gözlemlenmiştir.

Kızıltan ve Ciğerlioğlu (2008)’na göre, Türkiye’deki reel döviz kurunun ihracat ve ithalat üzerindeki etkisi zaman serisi yöntemi ve eşbütünleşim analiziyle incelenmiş, 1982-2005 döneminde alınan üçer aylık veriler kullanılarak araştırılmıştır. Çalışmanın sonucunda, reel döviz kurunun dış ticaret dengesini sağlamada etkin olmadığı ve ithalatın kısıtlanmasına yönelik önlemlerin ihracat üzerinde olumsuz sonuçlar doğuracağı anlaşılmıştır.

Çiftçi (2014) çalışmasında, Türkiye için bir kriz göstergesi olarak kabul edilen cari işlemler açığı ile reel döviz kuru ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada, eş-bütünleşme yöntemi kullanılarak Vektör otoregresyon (VAR) modeli ile ilgili Johansen eş-bütünleşme analizi gerçekleştirilmiştir. Analiz sonucunda, değişkenler arasında iki eş-bütünleşme ilişkisi olduğu anlaşılmıştır.

Ayrıca, cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) ve reel döviz kurundaki değişmelerin Granger nedeni olduğuna ilişkin bulguların olduğu saptanmıştır.

Altın ve Süslü (2017) çalışmalarında, 1989-2016 yılları arasındaki üçer aylık Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden yararlandığı verileri kullanarak Türkiye'nin döviz kuru, ithalat ve ihracat arasındaki nedensellik ilişkisini incelemiştir. Çalışmada, Toda-Yamamoto (1995) nedensellik testi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, istatistiksel anlamda değişkenler arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisinin bulunmadığı anlaşılmıştır.

Yücesan, Torun ve Kurt (2017) çalışmalarında, Türkiye'nin belirlediği ihracat hedeflerine ulaşabilmesi için Ekonomi Bakanlığı tarafından Türkiye ihracatçılarına yol gösterici nitelikte olan hedef ve öncelikli ülke gruplarının döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalardan nasıl etkilendiğini araştırmıştır. Çalışmada dış ticaret ve milli gelir büyüklüklerine ilişkin kriterler baz alarak 127 ülke belirlenmiştir. Çalışma sonucunda, döviz kuru oynaklığının, araştırmaya dahil edilen ülkelerin yaptığı ihracat üzerinde bir etkisine rastlanmamıştır.

Şit ve Karadağ (2019) çalışmalarında, Türkiye ekonomisinde döviz kurunu belirleyen etmenleri incelemiştir. Çalışmada, 2003M01-2018M06 içerisinde aylık veriler baz alınarak ARDL (Autoregressive Distributed Lag) sınır testi uygulanmıştır. Çalışma sonucunda, döviz kuru ile seçilen makroekonomik değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu anlaşılmıştır. Kısa ve uzun dönemde, cari açık, Merkez Bankası döviz rezervi, dış ticaret açığı ve TÜFE değişkenlerinin döviz kuruna pozitif etki yaptığı görülmüştür. Ayrıca faiz değişkeninin döviz kuru üzerindeki etkisinin negatif olduğu saptanmıştır.

Alev (2020) çalışmasında, döviz kurundaki dalgalanmaların ihracat ve ithalat üzerindeki etkisini incelemiş, döviz kurunun ihracatı ve ithalatı, döviz kurundaki dalgalanmanın ise sadece ithalatı istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Uzun dönemde ise sonuçları, 2011 krizinin ihracat ve ithalat üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı yönündedir.

Acaravcı ve Dağlı (2021), Türkiye'de 2002:Q1-2020:Q1 döneminde döviz kuru değişkenliğinin dış ticarete olan etkisine bakmıştır. Çalışmada, zaman serisi analizi yapılarak gecikmesi dağıtılmış otoregresif (ARDL) eşbütünleşme sınır testi kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, reel ithalat, reel yurtiçi gelir, reel döviz kuru ve reel

döviz kuru değışkenliği arasında uzun dönemli bir ilişki saptanmıştır. Ayrıca, reel yurtiçi gelirdeki artışlar ile reel döviz kurundaki artışlar, kısa ve uzun dönemde reel ithalatı pozitif olarak etkilerken; reel döviz kuru değışkenliğinin reel ithalatı negatif etkilediği görölmüştür.

Can ve Kılıç (2021) çalışmasında, Rusya, Çin, Brezilya, Hindistan, Güney Afrika ve Türkiye'den oluşan BRICS-T grubu ölkelerin üzerinde döviz kurunun dış ticarete olan etkisi, Panel Veri Analizi yöntemiyle 1996-2018 dönemi verilerini kullanarak test etmiştir. Çalışmanın analiz kısmında, Breusch ve Pagan ile Hadri ve Kurozumi testleri kullanılmıştır. Sonrasında, Panel Veri Analizi yapılarak çeşitli bulgular elde edilmiştir. Çalışmanın elde edilen verilere göre; kişi başı gelirdeki gelişme, enflasyon ve döviz kuru ticaret dengesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif yönlü bir ilişkiye sahiptir.

Bahtiyar ve Güdenoğlu (2023) çalışmasında, Türkiye'de reel döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada, 1994-2021 dönemleri arasında aylık gözlemler kullanarak değışkenler arasındaki nedensellik ilişkisi araştırılmıştır. Ayrıca, gecikme ile genişletilmiş vektör otoregresif (LA-VAR) modeli, ADF ve CMR testleri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda, rekabetçi kur politikaları ile dış ticarete ele alınan dönemde Türkiye için olumlu bir sonuca varılamamıştır.

Literatür taraması sonucunda, Türkiye'de döviz kuru belirsizliğinin ihracat üzerinde olumsuz etkileri olduğu ve reel döviz kurunun dış ticaret dengesi üzerinde etkin bir şekilde kullanılmadığı görölmüştür. Ayrıca, döviz kuru oynaklığının ihracat üzerinde negatif yönde etkili olduğu, uzun ve kısa vadede reel döviz kuru belirsizliğinin ihracatı olumsuz etkilediği sonucuna varılmıştır. Öte yandan, Türkiye'deki ekonomik göstergelerin incelendiği Ata ve Arslan (2003); Şit ve Karadağ (2019); Can ve Kılıç (2021) gibi bazı çalışmalarda, döviz kurunun dış ticarete olan etkisi ve döviz rezervlerinin önemi üzerine çeşitli bulgular elde edilmiştir. Döviz rezervlerinin, ekonomik istikrarın sağlanması, dış ödemelere destek sağlanması ve yatırımcı güveninin kazanılması gibi önemli rolleri olduğu belirlenmiştir. Saatcioğlu ve Karaca (2004); Kızıltan ve Ciğerlioğlu (2008) gibi bazı çalışmalarda ise döviz kurunun dış ticaret üzerindeki etkisinin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı da ortaya konmuştur. Literatürde döviz piyasaları ile döviz kurlarının dış ticaret ile ilgili çok fazla ampirik analize rastlanmamıştır. Ancak; sektörün yapısı ile ilgili analizlerin yapıldığı çalışmalar bulunmaktadır. Bu başlık altında, 2001 ekonomik krizden sonra döviz ekonomisi

konulu literatür taraması sonucu ulaşılan çalışmalara yer verilmiştir. Döviz kurlarının dalgalanması birçok çalışma sonucunda benzer etkiler göstermektedir. Bu bağlamda yapılan literatür taramasında, döviz rezervlerinin varlığının dış ticarete önemli bir güç oluşturabileceğine ve döviz ekonomisinde büyük etki yaratabileceğine ulaşılmıştır.

DÖVİZ REZERVLERİNİN ÖNEMİ

Para birimi bir ülkenin ekonomik durumunu yansıtarak uluslararası ticarete ülkenin dikkate değer bir rol oynamasını sağlamaktadır (Zhang, 2022). Ülkelerin para biriminin güçlü olması ya da diğer ülkeler tarafından rezerv para olarak kullanılması, ülke ekonomisini rahatlatıcı birtakım faaliyetler sağlayacaktır. Rezerv paralar ihtiyaç duyulduğu takdirde eğitim, sağlık, dış borçların ödenmesi gibi birçok alanda kullanılabilir. Döviz rezervleri, gelişmekte olan piyasalar ile gelişmiş ekonomileri birbirine bağlamada giderek daha önemli bir rol oynamaktadır (Sa, 2013). Döviz rezervleri, merkez bankaları ve Uluslararası Para Fonu (IMF) gibi diğer finansal kuruluşlar tarafından tutulan nakit ve altın gibi diğer varlıklardan oluşmaktadır. Döviz rezervleri ile;

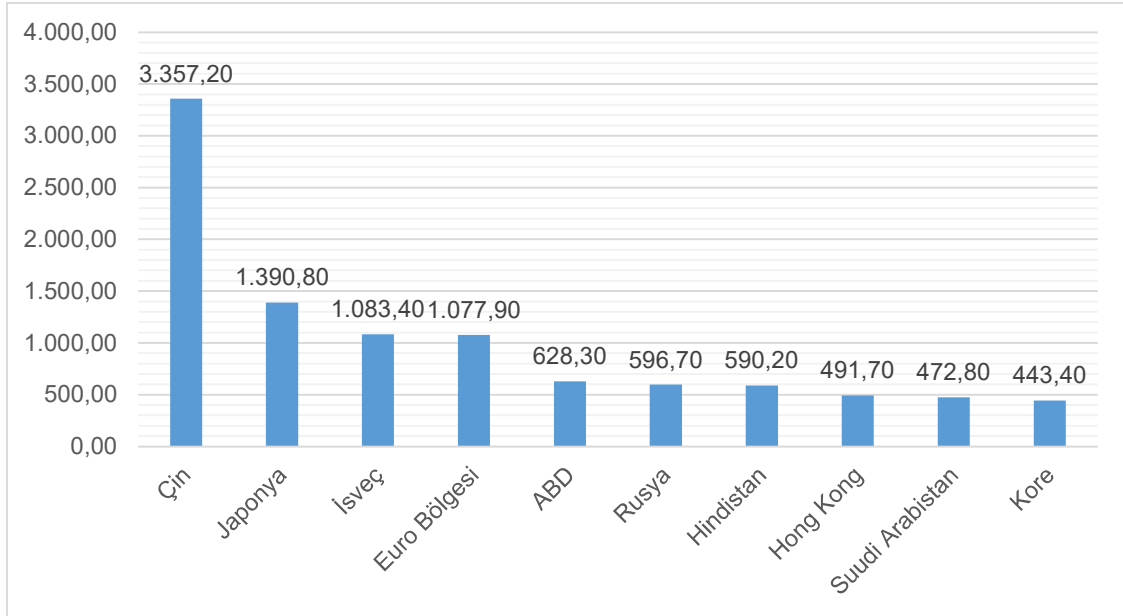
- Yerelde kullanılan para biriminin değerinin sabit bir oranda kalmasının önü açılmaktadır. Ülkeler kendi para birimlerinin doların altında olmasını dilemektedir. Ülkeler ekonomik krizlere karşı likidite buldurmak istemektedir. Kriz dönemlerinde ithalat ve ihracatı gerçekleştirmek için merkez bankalarının ellerinde yabancı para buldurmaları gerekmektedir. Ülkelerin ithalatın finanse edilmesi, borçların ödenmesi, ani gelişen sermaye hareketlerinin göğüslemek gibi uluslararası finans yükümlülüklerini karşılanması beklenmektedir.

- Ülkeler altyapı ya da endüstri projelerini gerçekleştirilmek amacıyla ihtiyaç duyduğu finansmanı sağlamak zorundadır. Ülkelerin yabancı yatırımcılara güven vermesi gerekmektedir. Merkez bankalarının portföylerinin çeşitlenmesini sağlamaktadır (WEF, 2022). Tüm bunlardan dolayı mali açıdan daha açık, derin ve döviz kuru istikrarı daha fazla olan ülkeler daha fazla rezerv tutma eğilimi göstermektedir (Aizenman, 2013).

Gelişmekte olan ülkelerin döviz rezervi tutma davranışları bazı yönlerden gelişmiş ülkelere farklılık göstermektedir. Öncelikle daha fazlasını tutmaktadır. Bunun nedeni ihtiyati tedbirdir. Ayrıca, gelecekteki krizlerin etkilerine veya IMF'ye dönme ihtiyacına karşı kendi kendini güvence altına almaktır (Frankel, 2010). Bunun

yanında, gün geçtikçe küreselleşmenin etkisiyle birçok firma döviz kuru riskine maruz kalmaktadır. Firmalar, uluslararası piyasalarda rekabetçiliği ve kârlılığını sürdürmek amacıyla, özellikle döviz türevleri ya da dış borçlar yoluyla kur riski yönetimi yapmaktadır (Kim, Chung, Hwang ve Pyun, 2020).

Grafik 1. 2020 Yılında Döviz Rezervlerinin Değerine Göre Dünya Çapında Önde Gelen Ülkeler (milyar ABD doları cinsinden)



Kaynak: Statista, 2023.

Grafik 1’de 2020 yılında döviz rezervlerinin (milyar ABD doları cinsinden) değerine göre dünya çapında önde gelen ülkeler gösterilmektedir. 2020 yılında, altın da dahil olmak üzere en fazla döviz rezervine sahip ülke, yaklaşık 3,4 trilyon ABD doları ile Çin olmuştur. İkinci sırada ise yaklaşık 1,4 trilyon ABD doları değerindeki rezerviyle Çin’in yarısından az olan Japonya’nın yer aldığı görülmektedir. Bu iki ülkeyi takip eden ve üçüncü sırada yer alan, 1 trilyon ABD doları üzerinde döviz rezervine sahip olan ülke İsveç olmuştur. Euro Bölgesindeki ülkelerin toplam rezervleri dışında diğer hiçbir ülkenin döviz rezervlerinin 1 trilyon ABD doları üzerinde olmadığı gözlemlenmiştir. İkinci Dünya Savaşı’ndan sonra dolar, kilit para birimi olma rolünü pekiştirmiştir. 1948 yılında dünya çapındaki altının %72’sinin ABD’de yoğunlaştığı göz önüne alındığında, altına çevrilebilirliğini güvenilir bir şekilde duyurabilen tek para biriminin dolar olduğu görülmektedir. Doların yükselişi, ABD’nin resmi politikalarıyla desteklenmiştir. 1961 yılında ABD vergi yasalarında değişiklik yapmış ve yabancı merkez bankalarının

ABD'nin yükümlülüklerinden elde ettiği gelirlerin vergiden muaf tutulmasını sağlamıştır. Bu durum ABD'nin net servetini etkilemezken altının çıkışı dolara olan güveni sarsabilmektedir (Steiner, 2016).

İkinci Dünya Savaşı öncesinde döviz rezervleri genellikle borçlanılmıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında ise rezerv birikimi, ödemeler dengesi fazlaları ve net dış varlıkların artmasıyla gerçekleşmiştir. Aslında, Sterlin'den dolara geçiş kademeli bir şekilde birkaç on yıla yayılmıştır. Sterlin'deki bu kademeli düşüş, atalet ve sterlin bölgesi üyelerinin rezervlerinin belirli bir kısmını Sterlin cinsinden tutmalarını taahhüt eden resmi düzenlemelerle açıklanabilmektedir. 1950'lerde Sterlin hâlâ toplam döviz rezervlerinin %50'sinden fazlasını oluşturmuştur. ABD'nin büyük ödemeler dengesi açığı nedeniyle küresel dolar rezervlerinin artması ve İngiltere'nin yabancılara 2 milyar dolarlık merkez bankası yardımını geri ödemesi nedeniyle Sterlin rezervlerinin azalması bu düşüşünün nedeni olarak görülmektedir (Steiner, 2016). Mark 1970'lerde yükselişe geçerek ikinci en önemli rezerv para birimi olmuştur. 1980'lerde Mark'ı Japon Yen'i takip etmiştir. Doların baskın rolüne potansiyel bir rakip olarak bakılsa da Euro payı temel olarak yerini aldığı para birimlerinin (Alman Markı, Fransız Frangı ve Hollanda Guldeni) paylarının toplamına karşılık gelmektedir. Çin'in ekonomik büyüklük ağırlığının ve ticaretteki öneminin artmasıyla Renminbi, yeni bir potansiyel rezerv para birimi olarak ortaya çıkmıştır (Steiner, 2016).

2007 yılında küresel uluslararası rezervlerin yaklaşık üçte ikisi gelişmekte olan ülkeler tarafından tutulmuştur. Asya'da 1980 yılında rezervler, GSYH'nin yaklaşık %5'i iken 2006 yılında yaklaşık %37'sine yükselmiştir (Aizenman, 2013). Türkiye'de ise 2020 Şubat ayında 107,8 milyar dolar olan toplam döviz rezervleri, 2020 Mayıs ayında 84,4 milyar dolara ve 2020 Kasım ayında da 82,3 milyar dolara gerileme göstermiştir. Bu aydan sonra 26 Şubat'ta döviz rezervleri, 95,2 milyar dolara kadar artmıştır. Rezervler arasında, brüt rezervler 54,5 milyar dolar olurken altın rezervleri 40,7 milyar dolar ve net uluslararası rezervler 13,9 milyar dolar olmuştur (Investing, 2023). Merkez bankaları rezervlerini genellikle yüksek kaliteli ve yüksek likit varlıklarda tutarken, bazı ülkeler portföy seçimlerinde daha fazla özgürlüğe sahip olan özel fonlar yaratmıştır. Egemen bir hükümete ait olan ve egemen hükümetin merkez bankası veya maliye bakanlığı tarafından yönetilen fonlardan ayrı olarak yönetilen farklı risk profillerine sahip geniş bir varlık sınıfı yelpazesine yatırım yapmaktadır (Cornelius, 2016).

DÖVİZ REZERVLERİNİN KULLANILMASI VE DÖVİZE MÜDAHALE İŞLEMLERİ

1980'lerin başındaki Latin Amerika krizlerinden, 1994 Meksika krizine ve 2013 Varlık Alımı krizine (*TaperTantrum*) kadar birçok krizde ABD ve diğer gelişmiş ekonomilerde faiz oranlarının artması sebebiyle ani duraklamalar yaşanmıştır (Davis, Devereux ve Yu, 2023). Özellikle, 2007-2008 küresel mali krizinin ardından ABD Federal Rezervi, Avrupa Merkez Bankası ve İngiltere Merkez Bankası gibi büyük merkez bankaları, kısa vadeli nominal faiz oranlarının alt sınırlarda olduğu durumlarda alışılmadık politika önlemlerine yönelmiştir (Kim, 2023). Bunların başında kriz dönemlerinde rezervlerin kullanılması gelmektedir. Uluslararası borçların kapatılması için uluslararası rezervler, araç olarak kullanılmaktadır. Uluslararası rezervlerin ana bileşenini altın oluşturmaktadır. Rezerv para birimi ülkeleri, yabancıların elindeki ödenmemiş para bakiyelerine destek olarak altın tutmaktadır. Ülkeler İkinci Dünya Savaşı'nın sonunda (özellikle 1950'li yıllar boyunca), uluslararası rezerv olarak kullanılmak üzere dolar talep etmiştir. Bu süre zarfında, ABD'nin ödemeler dengesi açıkları, dünyaya uluslararası rezervler için çok ihtiyaç duyulan bir büyüme kaynağı sağlamıştır (Melvin ve Norrbin, 2023).

Tablo 1. Ulusal Para Birimlerinin Toplam Tanımlanmış Resmi Döviz Varlıkları İçindeki Payı (Yüzde Olarak)

Ülke Para Birimi	1977	1985	1993	2001	2006	2011	2015	2020
Amerikan Doları	80.3	65.1	55.6	68.3	65.5	62.2	64.1	59.0
İngiliz Sterlini	1,8	3,2	2,9	4	4,4	3,8	3,9	4,7
Alman Markı	9,3	15,5	14	-	-	-	-	-
Fransız Frangı	1,3	1,2	2,2	-	-	-	-	-
İsviçre Frangı	2,3	2,4	1,1	0,7	0,1	0,1	0,3	0,2
Japon Yeni	2,5	7,6	7,7	4,9	3,1	3,5	4,2	6
Diğer para birimleri	1,6	3,9	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	5
Euro	-	-	-	13	25,1	25	20,7	21,2

Kaynak: Melvin ve Norrbin, 2023.

Tablo 1'de 1977 yılından 2020 yılına kadar (bazı yıllar arındırılmış) olan ulusal para birimlerinin toplam tanımlanmış resmi döviz varlıkları içindeki payı yüzde olarak gösterilmiştir. Tabloya göre, tüm döviz rezervleri içerisinde 1977 yılında Amerikan Dolarının payı %80,3 iken bu oran zamanla düşerek 2020 yılında %59 olmuştur. Bu

oran halen Amerikan Dolarının rezerv paralar arasında 1. sırada yer almasını sağlamıştır. Resmi döviz varlıkları arasında 2. sırada ise 1995 yılında para birimi olarak tanıtılan Avrupa Birliği'ndeki kurumların euro bölgesi ülkelerinde kullanılan para birimi olan Euro yer almıştır. 2001 yılında tüm döviz rezervleri içerisinde, Euro'nun payı %13 iken bu oran 2020 yılına gelindiğinde %21,2 olmuştur. Japon Yeni % 6 ile üçüncü olurken; % 4,7 ile İngiliz Sterlini dördüncü olmuştur.

Birçok gelişmekte olan ekonomideki merkez bankaları, enflasyon hedeflemesi rejimi kapsamında döviz müdahalesine aktif olarak dahil olmaya başlamıştır. Bu bağlamda döviz rezervlerinin aktif kullanımının ne ölçüde arzu edilebilir ve hatta fiyat istikrarı hedefiyle ne ölçüde uyumlu olduğu politika yapıcılarının karşılaştığı temel soru haline gelmiştir (Adler, Lama ve Medina, 2019). Döviz müdahale etmenin amaçları, rezervleri artırmak, kurdaki dalgalanmaları minimize etmek ve sermaye hareketleri sonucunda meydana gelen fazlayı sterilize etmek olmak üzere üç başlık altında toplanmaktadır. Döviz kuruna müdahale sonucu olarak rezervleri artırmak maksadıyla sterilizasyon etme maliyetleri yükselmiştir (Suslu, 2012). Dahası ülkelerin merkez bankaları, reel döviz kurlarındaki kalıcılık seviyesinin düşebileceğini ve aşırı değerli bir para birimi için savunma yapılmasının ülke ekonomisinde, daraltıcı bir etki yaratabileceğini düşünmektedir (Yavuz ve Ergür, 2022). TCMB, döviz kurunun seviyesi üzerinde pozitif yönde anlamlı bir etki oluşturmuş, oynaklığı ise azaltmasına rağmen müdahalelerin tekrarlaması ile negatif yönde bir baskı yaratmıştır (Gök, Özkul ve Öztürk, 2016). Türk Lirası (TL)'nin değer kaybının önündeki engeller kalkmadıkça, döviz kurundaki oynaklığın azalması uzun vadede anlam ifade etmeyeceği gibi risk unsurunu baskılayacak eldeki rezervlerin daha da azalmasına neden olacaktır. Böyle durumlarda merkez bankaları geleneksel para politikalarıyla hareket ederek kredibilitelerini koruyabilecektir.

DÖVİZ KURUNDAKİ DALGALANMALARIN TÜRKİYE'NİN İHRACAT, İTHALAT VE DIŞ TİCARETİNE ETKİSİ

Döviz piyasası, tüm döviz işlemlerinin gerçekleştiği merkezi olmayan ve tezgâh üstü bir piyasadır. İşlem hacmi bakımından dünyanın en büyük piyasası olan döviz piyasası en likit piyasa konumundadır (CFI, 2023). Döviz kuru, bir para biriminin başka bir para birimi cinsinden göreceli fiyatını açıklamaktadır. Döviz kurunu ölçmenin birçok yolu vardır. En yaygın yol ikili döviz kurunu ölçmektir. İkili döviz kuru, bir para biriminin diğerine göre değerini ifade etmektedir. İkili döviz kurları, küresel olarak en çok işlem

gören para birimi olduğundan genellikle ABD dolarına (USD) karşı kota edilmektedir (RBA, 2023). 2001 ekonomik döviz krizinden sonra Türkiye arz ve talep koşullarına göre belirlenen dalgalı döviz kuru uygulamasına geçmiştir. Uygulanan para ve maliye politikaları, ekonomik altyapı, uluslararası gelişmeler ve bekleyişler, döviz arz ve talebini belirleyen temel unsurlardır (TCMB, 2023).

1970'lerden sonra döviz kurundaki dalgalanmaların artmasıyla beraber ticaret dengesinde değişimler ve etkileşimler yaşanmıştır. Bununla birlikte 1973 yılında Bretton Woods sisteminin çökmesiyle birlikte ekonomisi gelişmiş ülkelerin çoğu paralarını dalgalanmaya bırakmışlardır. Başka bir ifadeyle sabit kur sisteminin yerine dalgalı kur sistemine yönelmişlerdir. Dalgalı kura geçmeyle birlikte dalgalanma ve belirsizlikler de ortaya çıkmıştır. Bu durum araştırmacıları ve finansal politikacıları döviz kurlarında beliren dalgalanma ve belirsizliklerin ticaret hacmi üzerindeki etkisini incelemeye yöneltmiştir. Bunun yanında, döviz kurlarındaki dalgalanmalarının ticaret üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalar artmıştır (Köse, Ay ve Topallı, 2008). 1973 yılında Bretton Woods sistemindeki aksaklıklar güveni azaltmış ve sistemin yıkılmasına sebep olmuştur. Dünya döviz piyasalarında meydana gelen belirsizlik, ülkeleri farklı bir kur sistemine yönlendirmiştir. Gelişmiş ülkeler paralarının değerini ABD doları karşısında sabit tutmak yerine dalgalanmaya bırakması kurların değişkenliği arttırmıştır. Bu da geleceğe yönelik belirsizlikler hakkında fikir sahibi olmayı zorlaştırmıştır (Saatcioğlu ve Karaca, 2004).

İhracat ve ithalat arasındaki fark dış ticaret dengesini vermekte ve ödemeler bilançosunda etkisi önemli olan alt kalemleri oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin amacı yürüttüğü dış ticaret politikasıyla ödemeler dengesinin açık vermemesini sağlamaktır. Bunun için de gelişmekte olan ülkeler ithalattan çok ihracata yönelerek dış ticaret dengesinin lehine artış sağlamasını hedeflemektedir (Alev, 2020). Küreselleşmenin getirdiği değişimlerle sermaye ve fiyat değişimleri önem kazanarak dünyanın tek pazar olarak görülmesini sağlamıştır. Ülkelerin bu pazarda yer alma ve pay sahibi olma fikirleri, döviz kurlarıyla karşı karşıya kalmalarına sebep olmuştur. Döviz kurları, milli ekonomiyi yönlendirmede önemli fiyat değerlerinden (faiz, ücretler ve döviz kuru) oluşmaktadır. Döviz kurları, mal piyasasıyla ilgili olduğu için normal bir fiyattan hayli farklıdır. Bu farklılık ülkeler arasındaki döviz kurunun fiyat yapıları arasında bağ kurmasından kaynaklı olmaktadır. Böylece, dünya ülkeleri ile ticari

ilişkilerde sorunların ortadan kalkmasına neden olmaktadır (Kızıltan ve Ciğerlioğlu, 2008).

Tablo 2. ABD Doları, Euro ve TL Cinsinden Dış Ticaret

Yıl	İhracat			İthalat		
	ABD Doları	Euro	TL	ABD Doları	Euro	TL
2013	480 915 161	863 851 121	103 247 308	822 803 260	680 581 196	377 064 496
2014	504 862 166	352 689 125	756 121 364	142 429 251	975 363 188	057 846 549
2015	982 114 150	980 783 135	764 688 410	619 211 213	213 730 192	198 244 579
2016	246 999 149	862 454 134	885 143 451	189 242 202	659 779 182	949 526 610
2017	494 619 164	881 211 145	271 454 601	715 128 238	397 408 211	796 829 870
2018	168 756 177	130 298 150	292 263 859	152 483 231	128 590 195	089 848 203 1
2019	832 722 180	569 184 161	025 284 1 028	345 203 210	857 716 187	194 475 898 1
2020	637 755 169	138 523 148	816 044 1 198	516 807 219	952 255 191	545 366 268 1
2021	214 458 225	782 464 190	942 280 2 022	425 553 271	823 189 229	437 731 206 2
2022	169 748 254	766 983 241	799 439 4 228	710 575 363	788 079 345	027 661 464 6
2023	777 398 255	601 785 236	757 849 6 113	774 043 361	672 612 334	498 289 818 8

Kaynak: TÜİK, 2024.

Tablo 2’de, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK)’nin dış ticaret endeksleri ve dış ticaret istatistikleri baz alınarak genel ticaret sistemi içerisinde, 2013-2023 yılları arasındaki ABD Doları, Euro ve TL cinsinden dış ticaret (ihracat/ithalat) verileri gösterilmiştir. Tabloya göre, ABD Doları ve Euro cinsinden ihracat ve ithalatta belirtilen yıllar arasında dalgalanmalar yaşansa da TL cinsinden sürekli artış olduğu görülmektedir. TL’nin bu iki para birimine karşı değer kaybetmesi bu artışın sebebi olarak düşünülmektedir. Ayrıca, 2019 yılının sonlarında Çin’in Wuhan kentinde ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkisi altına alan koronavirüs (Covid-19) pandemisi nedeniyle 2020 yılında ihracatın düşmesi ve ithalatın artması da dış ticaret dengesini etkileyen başka bir unsurdur.

Tablo 3. ABD Doları, Euro ve TL Cinsinden Dış Ticaret Dengesi ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Yıl	Dış Ticaret Dengesi			İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
	ABD Doları	Euro	TL	ABD Doları/Euro/TL
2013	- 99 341 888	- 74 816 730	- 188 273 818	62
2014	- 84 637 567	- 63 622 675	- 184 301 725	66
2015	- 62 637 098	- 56 232 947	- 168 433 556	71
2016	- 52 942 243	- 47 797 325	- 159 064 383	74
2017	- 74 220 509	- 65 516 197	- 269 525 376	69
2018	- 53 983 726	- 44 998 292	- 230 555 940	79
2019	- 29 512 481	- 26 288 532	- 166 450 614	86
2020	- 49 879 052	- 43 813 732	- 346 550 223	78
2021	- 46 211 095	- 39 040 725	- 414 788 926	83
2022	- 109 540 827	- 104 021 096	- 1 798 862 025	70
2023	- 105 996 645	- 98 070 827	- 2 384 531 968	72

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 3'te, 2013-2023 yılları arasındaki dış ticaret dengesi verileri ve ihracatın ithalatı karşılama oranları (yüzdesel olarak) ABD Doları, Euro ve TL cinsinden gösterilmiştir. Belirtilen yıllar arasında tüm para birimlerinde, Türkiye'de ithalatın ihracattan fazla olduğundan dolayı dış ticaret dengesi sürekli negatif olmuştur. Yani, Türkiye sürekli açık veren bir ekonomi görünümüne sahip bir ülke konumundadır. Özellikle 2020 yılından sonra dış ticaret dengesi sürekli artış göstermiş ve 2023 yılında -2.384.531.968 TL ile en yüksek seviyeye geldiği görülmüştür. Hiçbir yılda ihracatın ithalatı geçtiği yani ihracatın ithalatı karşılama oranınının 100'ün üzerine çıktığı görülmemiştir. Türkiye'de imalat sanayi ürünlerinin payı yüksek olduğundan ve Türkiye'nin enerjide dışa bağımlılığının bulunmasından dolayı ithalat artmıştır.

Tablo 4. ABD Doları, Euro ve TL Cinsinden Dış Ticaret Hacmi ve İhracatın İthalatı Karşılama Oranı

Yıl	Dış Ticaret Hacmi	İhracatın İthalatı Karşılama Oranı
-----	-------------------	------------------------------------

	ABD Doları	Euro	TL	ABD Doları/Euro/TL
2013	422 303 718	318 544 431	804 480 311	62
2014	417 647 291	314 328 052	913 813 966	66
2015	364 601 325	328 194 513	989 962 932	71
2016	351 436 241	317 522 233	1 062 834 669	74
2017	403 209 747	357 278 619	1 472 068 283	69
2018	408 321 239	345 258 888	1 949 140 466	79
2019	391 177 924	349 426 900	2 222 501 181	86
2020	389 154 562	340 090 778	2 744 182 312	78
2021	496 640 011	420 605 653	4 460 673 487	83
2022	617 880 322	587 555 061	10 256 460 903	70
2023	617 551 441	571 274 397	14 612 047 667	72

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 4'te ABD Doları, Euro ve TL cinsinden yüzdesel olarak ihracatın ithalatı karşılama oranları ve dış ticaret hacmini gösteren veriler yer almıştır. Türkiye'de 2013-2023 yılları arasında dış ticaret hacminin sürekli arttığı gözlemlenmiştir. İhracat ve ithalat değerlerinin sürekli artması dış ticaret hacmini arttırmaktadır. Ülkelerin gelişmişlik seviyeleri arttıkça genel anlamda ihracatın ithalatı karşılama oranı yükselmektedir. Gelişmiş ülkelerin hepsinin ihracatının ithalatı karşılama oranlarının 100'ün üzerinde olduğu söylenemez. Bu bakımdan Türkiye'de 2019 yılında ihracatın ithalatı karşılama oranı %86 ile en yüksek olurken 2013 yılında %62 ile en düşük olmuştur.

SONUÇ

Döviz rezervlerinin, ekonomik krizlere karşı dayanıklılığı artırma, dış ödemelere destek sağlama, borçlanma maliyetlerini düşürme, ekonomik şoklara karşı güçlü duruş sergileme, yatırımcı güvenini kazanma ve uluslararası ticarete rol alma gibi önemli fonksiyonları bulunmaktadır. Ayrıca, döviz rezervleri merkez bankaları ve diğer finansal kuruluşlar tarafından tutulan nakit ve altın gibi varlıkları içermektedir. Bu rezervler, ekonomik dengenin korunması, para biriminin değerinin sabit tutulması, ekonomik krizlerle mücadele ve yatırımcı güvenini sağlama gibi amaçlarla kullanılmaktadır. Özellikle ekonomik krizler ve döviz piyasalarındaki fiyatların zaman içerisindeki dalgalanmaların (volatilite) artışı gibi durumlarda merkez bankalarının döviz

rezervlerini kullanarak ekonomik dengenin korunması ve piyasalara müdahale etme ihtiyacı doğduğu vurgulanmıştır. Ancak, döviz rezervlerinin kullanımının sonuçları da dikkate alınmalıdır. Özellikle, döviz rezervlerinin aşırı kullanımının para biriminin değerini olumsuz yönde etkileyebileceği ve uzun vadede ekonomik istikrarı tehlikeye atabileceği unutulmamalıdır. Bu çerçevede, döviz rezervlerinin etkin bir şekilde yönetilmesi ve dengeli bir şekilde kullanılması önemlidir. Kriz durumlarında merkez bankaları, döviz rezervlerini kullanmaktadır. Ayrıca merkez bankaları, ekonomik istikrarı korumak için uzun vadeli hareket etmesi gerekmektedir. Bununla birlikte, döviz rezervlerinin yanı sıra diğer ekonomik politika araçlarının da etkin bir şekilde kullanılması ve koordinasyonun sağlanması gerekmektedir. Bu şekilde, döviz rezervlerinin verimli bir şekilde kullanılması ve ekonomik istikrarın sürdürülmesi sağlanabilir.

Çalışmayla birlikte, Amerikan Doları'nın uluslararası rezervlerdeki payının zaman içinde azaldığı ancak hala en büyük paya sahip olduğu görülmektedir. Özellikle Euro'nun 2001 yılından 2020 yılına kadar olan süreçte payını artırdığı ve Japon Yeni'nin de aynı şekilde uluslararası rezervlerde payının arttığı gözlemlenmektedir. İngiliz Sterlini'nin payında ise zaman içinde dalgalanmalar görülmüş olsa da 2020 yılında artış kaydedildiği fark edilmektedir. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar ve uluslararası dış ticaret arasındaki ilişki, ekonomik politikaların ve ticaret stratejilerinin belirlenmesinde önemli bir faktördür. Bu veriler, uluslararası döviz rezervlerinin bileşimindeki değişimlerin ekonomik politikalar ve ticaret stratejileri üzerinde önemli etkilere sahip olduğunu göstermektedir. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar ile uluslararası dış ticaret arasındaki ilişki, ekonomik politikaların belirlenmesinde kritik bir etkidir. Bu ilişkiyi anlamak ve etkin bir şekilde yönetmek, ülkelerin ekonomik performansını etkileyen karmaşık bir süreçtir.

Ülkeler, rezervlerini sadece Amerikan Doları'na bağlı kalmadan çeşitlendirmelidir. Euro, Japon Yeni ve İngiliz Sterlini gibi diğer ana dövizleri de içerecek şekilde portföylerini oluşturmalıdır. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, uluslararası ticarete ve ekonomik performansta belirleyici olabilir. Bu nedenle, şirketler ve hükümetler döviz kuru riskini etkin bir şekilde yönetmeli ve gerektiğinde riski azaltmak veya nötralize etmek amacıyla yapılan finansal işlemleri (hedge araçlarını) kullanmalıdır. Ülkeler, tek bir döviz cinsine bağımlı olmaktan kaçınarak ticaret politikalarını çeşitlendirmelidir. Farklı pazarlara erişim ve ticaret anlaşmaları

aracılığıyla ticaret çeşitliliği sağlamalıdır. Ülkelerin güçlü bir ekonomik temelini olması ve istikrarlı bir politika çerçevesinin bulunması, uluslararası yatırımcıların güvenini artmasını sağlayacaktır. Uluslararası toplum, döviz rezervlerinin etkin ve istikrarlı bir şekilde yönetilmesini teşvik etmek için iş birliği yapmalıdır. İş birliği, küresel ekonomik istikrarın sağlanmasına katkıda bulunabilir. Bu öneriler, ülkelerin döviz rezervlerini etkin bir şekilde yönetmelerine ve ekonomik risklere karşı daha sağlam bir konumda olmalarına yardımcı olabilir.

Döviz kuru dalgalanmaları; ihracat, ithalat ve dış ticaret üzerinde önemli etkilere sahip olmaktadır. Bu dalgalanmalarının işletmeler üzerindeki etkilerinin minimize edilmesi ve geleceğe yönelik sağlam bir ticaret stratejisinin oluşturulması gerekmektedir. Dahası hem olumlu hem de olumsuz senaryoları göz önünde bulundurmak ve bu senaryoları analiz ederek ortaya çıkabilecek riskleri belirlemek gerekmektedir. İşletmeler, döviz kuru dalgalanmalarından korunmak için hedge işlemleri yapabilir. İşletmeler, forward sözleşmeler, vadeli işlemler ve opsiyonlar gibi finansal araçları kullanarak kur riskini yönetebilir. İşletmeler, ihracat ve ithalat yapması halinde döviz kuru riskini azaltabilir. Bunların yanında işletmeler, farklı pazarlara açılma ve tedarik zincirini çeşitlendirme stratejilerini geliştirebilmektedir. Ülkeler arası ticaret politikalarını ve döviz kuru politikaları yakından takip edilmelidir. Ticaret anlaşmaları, gümrük vergileri ve kambiyo düzenlemeleri gibi faktörlerin işletmeler üzerindeki etkileri değerlendirilmelidir. İşletmelerin ihracat ve ithalat sözleşmelerinde döviz kuru riski fiyatlandırılmalıdır. Sözleşmelere uygun kur riski primlerini dahil ederek gelecekteki dalgalanmalara karşı korumak gerekmektedir. Döviz kuru dalgalanmaları maliyetleri etkileyebilmektedir. Buna göre tedarik zincirinde yer alan maliyetleri sürekli izlemek ve gerektiğinde fiyat ayarlamaları yaparak maliyetleri kontrol altında tutmak önemlidir. Döviz kuru hareketlerini izlemek ve tahmin etmek için teknoloji ve veri analitiğinden faydalanılmalıdır.

Veri tabanlı kararlar alınarak daha sağlam stratejiler oluşturulmalıdır. Değişen piyasa koşullarına hızlı bir şekilde uyum sağlayabilecek esneklikte bir iş modeli geliştirilmelidir. Rekabetçi fiyatlandırma ve operasyonel verimlilik üzerine odaklanarak döviz kuru dalgalanmalarının etkilerini azaltmak gerekmektedir. Bu önerileri uygulayarak döviz kuru dalgalanmalarının etkilerini minimize edilebileceği ve geleceğe daha güvenli bir şekilde ilerleme kaydedilebileceği düşünülmektedir. Ancak, döviz kuru riskinin belirsizliğini daima göz önünde bulundurarak stratejileri sürekli olarak gözden

geçirmek gerekmektedir. Bu sonuçlar ışığında, Türkiye'nin ekonomik performansını iyileştirmek ve dış ticaret dengesini sağlamak için döviz kuru politikalarının ve döviz rezervlerinin yönetimi üzerine daha detaylı analizler yapılması gerektiği söylenebilir. Ayrıca, küresel ekonomik dalgalanmaların etkilerini en aza indirebilmek ve ekonomik istikrarı koruyabilmek için döviz kuru oynaklığının kontrol altında tutulması ve döviz rezervlerinin etkin bir şekilde kullanılması önemli olabilmektedir. Önerilen bir sonraki adım, ekonomik istikrarı sağlamak ve dış ticaret dengesini iyileştirmek için uygun politika önerileri geliştirmektir. Bunun yanı sıra, döviz kuru oynaklığının etkilerini azaltmak için risk yönetimi stratejilerinin geliştirilmesi ve uygulanması da anlamlı olabilecektir.

KAYNAKÇA

- Acaravcı A. & Dağlı, Ö. (2021). Döviz Kurundaki Değişkenliğin Türkiye Dış Ticaretine Etkisi. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 7 (2), 213-232.
- Adler, G., Lama, R. & Medina, J. P. (2019). Foreign Exchange Intervention and Inflation Targeting: The Role of Credibility, *Journal of Economic Dynamics & Control*, 106, 1-20. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2019.07.002>
- Aizenman, J. (2013). The Impossible Trinity (aka The Policy Trilemma), *The Evidence and Impact of Financial Globalization*, 381-390. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-397874-5.00041-5>
- Alev, N. (2020). Döviz Kuru ve Döviz Kuru Volatilitésinin İhracat Ve İthalata Etkisi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(4), 606-623.
- Altın, H. & Süslü, C. (2017). Türkiye İçin Döviz Kuru, İhracat ve İthalat Arasındaki Nedensellik İlişkisinin İncelenmesi. *Aksaray Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9 (2), 105-112.
- Andreou, E., Matsi, M. & Savvides, A. (2013). Stock and foreign exchange market linkages in emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 27, 248-268.
- Ata, H. A. & Arslan, İ. (2003). Döviz Kuru ve Dış Ticaret Hacmi İlişkisi: Türkiye Örneği (1980-2000). *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 2, 105-123.
- Aydın, M. (2020). Döviz Kuru Dalgalanmalarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir İnceleme. *Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 12(3), 45-62.
- Bahtiyar, B. & Güdenoğlu, E. (2023). Türkiye'de Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: Zamana Göre Değişen Nedensellik Testlerinden Bulgular. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13 (2), 454-481.
- Bernoeth, K. & Herwartz, H. (2021). Exchange Rates, Foreign Currency Exposure and Sovereign Risk. *Journal of International Money and Finance*, 117, 1-18.
- Can, G. & Kılıç, C. (2021). Döviz Kurunun Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi: BRICS-T Ülkeleri İçin Panel Veri Analizi. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, 16(2), 48-59.

- Cornelius, P. (2016). Cross-border Fund Commitments, Due Diligence, and The Allocation Matrix, *International Investments in Private Equity*, 159-181. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-375082-2.10008-4>
- Corporate Finance Institute-CFI, (2023, 01 Aralık). Foreign Exchange <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/foreign-exchange/foreign-exchange/>
- Çiftci, N. (2014). Türkiye’de Cari Açık, Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Eş Bütünleşme Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14 (1), 129-142.
- Davis, J. S., Devereux, M. B. & Yu, C. (2023). Sudden Stops and Optimal Foreign Exchange Intervention, *Journal of International Economics*,141, 1-19. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2023.103728>
- Dülger, F. & Cin, M. F. (2002). Türkiye’de Döviz Kuru Dinamiklerinin Belirlenmesinde Parasalcı Yaklaşım ve Eşbütünleşme Yöntemiyle Sınama. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 29 (1-2), 47-68.
- Eichengreen, B., Lafarguette, R., Mehl, A. & Minesso, M. F. (2023). Technology and The Geography of Theforeign Exchange Market. *Journal of International Money and Finance*, 131, 1-22.
- Frankel, J. (2010). Monetary Policy in Emerging Markets, *Handbook of Monetary Economics*, 3, 1439-1520. <https://doi.org/10.1016/B978-0-444-53454-5.00013-X>
- Giovanni, D. J. & Shambaugh, J. C. (2008). The Impact of Foreign Interest Rates on The Economy: The Role of The Exchange Rate Regime. *Journal of International Economics*, 74, 341-361.
- Gök, İ. Y., Özkul, G., & Öztürk, E. (2016). Merkez Bankası Müdahalelerinin Döviz Kurları Üzerine Etkileri: Türkiye Üzerine Ampirik Bir Araştırma. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 8(15), 359-384.
- Investing.com, (2023, 16 Aralık). Döviz Rezervi Nedir? Merkez Bankası Rezervi Neden Önemlidir?, <https://tr.investing.com/analysis/doviz-rezervi-nedir-merkez-bankas-rezervi-neden-nemlidir1630166986>
- Investopedia, (2023, 28 Kasım). Foreign Exchange Market: How It Works, History, and Pros and Cons, <https://www.investopedia.com/terms/forex/f/foreign-exchange-markets.asp>
- Kara, H., & Yılmaz, H. (2018). Döviz Rezervlerinin Kur İstikrarına Etkisi ve Türkiye Örneği. *Uluslararası Ekonomi ve Finans Dergisi*, 5(2), 78-95.
- Kızıltan, A. & Çiğirlioğlu, O. (2008). Türkiye’de Reel Döviz Kuru Değişmelerinin İhracat ve İthalata Etkisi. *EKEV Akademi Dergisi*, 36, 49-50.
- Kim, D. (2023). International Effects of Quantitati ve Easing and Foreign Exchange Intervention, *Journal of International Economics*,145, 1-35. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2023.103815>
- Kim, S.S., Chung, J., Hwang, J. H. & Pyun, J. H. (2020). The Effectiveness of Foreign Debt in Hedging Exchange Rate Exposure: Multinational Enterprises vs.

- Exporting Firms, *Pacific-Basin Finance Journal*,64, 1-16.
<https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101455>
- Kofali, A. (2021). Ekonomi 101. Döviz Rezervi Nedir? Neden Önemlidir?
<https://ekonomi101.net/doviz-rezervi-nedir-neden-onemlidir/>
- 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.
- Melvin, M. & Norrbin, S. (2023). International Monetary Arrangements, *International Money and Finance*,21-48. <https://doi.org/10.1016/B978-0-323-90621-0.00002-8>
- Montoro, C. & Ortiz, M. (2023). The Portfolio Balance Channel of Capital Flows and Foreign Exchange Intervention in a Small Open Economy. *Journal of International Money and Finance*, 133, 1-21.
- Nasdaq, 2024. Foreign Exchange Reserves,
<https://www.nasdaq.com/glossary/f/foreign-exchange-reserves>
- Özek, Y. & Ergür, H. O. (2022). Uluslararası Rezervler Döviz Piyasalarındaki Dalgalanmaları Önlemede Yeterli midir?. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 6(1), 22-27.
- Reserve Bank of Auustralia-RBA, (2023, 28 Kasım).
<https://www.rba.gov.au/education/resources/explainers/exchange-rates-and-their-measurement.html>
- Sa, F. (2013). Bilateral Financial Links, *The Evidence and Impact of Financial Globalization*, 51-65. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-397874-5.00045-2>
- Saatçioğlu, C. & Karaca, O. (2004). Döviz Kuru Belirsizliğinin İhracata Etkisi: Türkiye Örneği. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 5(2), 183-195.
- Statista, (2023, 23 Aralık). Leading Countries World Wide, by value of Foreign Currency Reserves 2020 <https://www.statista.com/statistics/368101/countries-with-largest-foreign-currency-reserves/>
- Steiner, A. (2016). Determinants of the Public Budget Balance: The Role of Official Capital Flows, *Global Imbalances, Financial Crises, and Central Bank Policies*, 71-117. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-810402-6.00004-9>
- Suslu, B. (2012). TCMB'nin Döviz Kuruna Müdahalesinin Nedenleri ve Sonuçları. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 11(1).
- Şit, M. & Karadağ, H. (2019), Döviz Kurunu Belirleyen Ekonomik Faktörler: Türkiye Ekonomisi için ARDL Sınır Testi Uygulaması. *International Journal of Economic and Administrative Studies* 23, 151-168.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası-TCMB, (2023, 12 Aralık).
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Doviz+Efektif>
- Türkiye İstatistik Kurumu-TUIK, (2024, 10 Şubat).
<https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=dis-ticaret-104&dil=1>
- World Economic Forum-WEF (2022) What are Foreign Currency Reserves and Can They Help Combat The Global Economic Crisis?

<https://www.weforum.org/agenda/2022/08/foreign-currency-reserves-global-economic-crisis/>

Yücesan, M., Torun, M., & Kurt, S. (2017). Döviz Kuru Değişimlerinin Dış Ticaret Üzerine Etkileri: Türkiye'nin Yeni Dış Ticaret Pazarları Arayışında Seçilmiş Ülke Grupları Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(52), 1288-1297.

Zhang, D., Zhuang, Y., Tang, P. & Han, Q. (2022). The Evolution of Foreign Exchange Market: A Network View, *Physica A*, 608, 1-25. <https://doi.org/10.1016/j.physa.2022.128311>