

REEL KURUN TÜRKİYE’DE EKONOMİK FAALİYETLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

Tuba DİREKÇİ*
Ömer ÖZÇİÇEK**

Özet

Reel kurun gelişen ekonomilerde ekonomik büyüme üzerindeki etkisi önemli bir tartışma konusudur. Ortodoks görüşe göre yerel para birimindeki değer kaybı, ihracatı artırması açısından ülke ekonomisini daha hızlı büyümeye teşvik eder. Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu'nun birçok geliştirmekte olan ülkeye tavsiye ettiği ekonomik programın en önemli ayaklarından biri, devalüasyon yapılmasıdır. Bütün ekonomistler, devalüasyonun olumlu etkisi konusunda hemfikir değildir. Bu çalışmada döviz kurundaki değişmelerin Türk ekonomisine yansımalarının ne şekilde olduğu, GSYİH ve alt kollarına bakılarak incelenmiştir. Sonuç olarak reel değerlenme GSYİH'yi, özel sektör makine teçhizat ve stok değişken kalemını arttırırken, özel sektör bina inşaat kalemını olumsuz etkilemekte ve tüketim de dahil diğer alt bileşenleri etkilemediği bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Döviz Kuru, Ekonomik Etki, Üretim, Tüketim, Yatırım

THE EFFECT OF REAL EXCHANGE RATE ON ECONOMIC ACTIVITIES IN TURKEY

Abstract

The effect of the real exchange rate on economic growth in developing countries is an important discussion subject. According to the orthodox view a devaluation in local currency increases exports which stimulates economic growth. One pillar of the economic programs advised by the World Bank and IMF to developing countries is to devalue. However, not all economists agree that devaluations have a positive effect. In this study, we investigate how the effects of real exchange rate changes are projected on the Turkish economy by focusing on the

* Gaziantep Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü, baskonus@gantep.edu.tr, 0- 342-317 20 61

** Gaziantep Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü

GDP and its subcomponents. As a result it is found that a real appreciation increases GDP, private machinery and equipment investment, and inventory, but private building construction decreases, and there is no effect on other components including consumption.

Keywords: *Exchange rate, economic effect, production, consumption, investment*

1. Giriş

Günümüzde ekonomik kalkınma ve istihdam politika tartışmalarında yabancı paranın yerli para cinsinden fiyatı (döviz kuru), önemli bir yer tutmaktadır. Döviz kuru seviyesi ve rejiminin, genel ekonomi üzerindeki etkisinin önemli olduğu görüşü çok eskiye dayanmaktadır. Dornbush (1988'a göre), Ortodoks yaklaşıma göre düşük reel kur seviyesinin ekonomiyi genişletici etkisi vardır. Düşük reel kur seviyesinde yerli mallara kıyasla yabancı malların daha pahalı olması sebebiyle, yabancı mal yerine yerli mal ikame edilecek ve ithalat düşük seviyede kalırken, ihracat büyüyecektir. Bu durum, hem ödemeler dengesini olumlu etkileyecek, hem de yerli ürünlere yüksek talep nedeniyle ekonomi daha hızlı bir büyüme yoluna girecektir. Bu görüş, Dünya Bankası ve IMF'nin devalüasyonu, istikrar programlarında kullanmalarına sebep olmuştur. Fakat Krugman ve Taylor (1978)'ün öncülük ettiği görüşe göre, finansal kırılganlık ve bilânço etkisi sebebiyle devalüasyonların olumsuz sonuçları olabilir. Finansal kırılganlık ve yapısal bozuklukların, genelde gelişmekte olan veya az gelişmiş ülkelerde olduğu göz önüne alınırsa, Krugman ve Taylor'un bahsettiği durumun, bu tip ülkeler ile sınırlı kaldığı düşünülebilir.

Son zamanlarda dış ticaret ve sermaye akımlarında oluşan serbestleşme, kurun makro ve mikro değişkenler üzerindeki önemini daha da artırmıştır. Döviz kurundaki değişim, sadece cari dengeyi değil aynı zamanda gelir, gelir dağılımı, istihdam ve yoksulluğu da etkileyebilir. Döviz kurunun bu olası etkileri, araştırmacıların ısrarlı bir şekilde kurun reel ekonomiye etkisini araştırmalarına neden olmuştur. Kuramsal yaklaşımın her iki yönde de sonuç ortaya koyması, doğru yaklaşıma ulaşabilmek için sayısal yöntemlerin kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Bu konu üzerinde yapılan çalışmaların büyük bir kısmı, devalüasyonun daraltıcı etkisinin olup olmadığı üzerinde durmuştur.

Bu konuda Türkiye için yapılmış çalışmalardan ilkinde Domaç (1997), beklenmedik Türk Lirası'ndaki değer kaybının, ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkisi olduğu, sonucuna ulaşmıştır. Kandil vd. (2007) ise kurdaki beklenmedik değer kaybının olumsuz etkilediği ve kurdaki beklenmedik değer kazanmanın etkisinin olmadığı gibi bir asimetrik ilişki bulmuşlardır. Fakat bu çalışmada çelişkili sonuçlar da mevcuttur. Örneğin, reel kurdaki beklenmedik değer kaybının tüketim ve yatırımı artırıyor olmasına rağmen genel ekonomik büyümeyi azalttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Berument ve Paşaoğulları (2003) ve Çatık (2006) da, Türkiye'de kurdaki değer kaybının olumsuz ve kalıcı etkisi olduğunu bulmuşlardır.

Sayısal çalışmalarda farklı sonuçların bulunması, konu ile ilgili daha fazla araştırmanın gerekli olduğunu göstermektedir. Bu çalışmada da kur değişimlerinin alt tüketim kalemlerine etkisine bakarak, Türkiye'de kur değişimlerinin ekonomiyi

ne şekilde etkilediği incelenmiştir. Varılan sonuca göre bütün tüketim türleri genel olarak kur değişmelerinden etkilenmemektedir. Kurun etkisi, en çok özel sektör makine teçhizat yatırımında görülmekte, burada da reel kurdaki değerlendirme, yatırımları arttırmaktadır. İthalatın da aynı şekilde etkileniyor olması makine teçhizat yatırımlarındaki artışın (azalış), ithalat yoluyla gerçekleştiği yorumunu destekleyici bulgulardır.

2. Önceki Çalışmalar Ve Kuramsal Altyapı

Kurdaki değişimin dış ticaret dengesini olumlu yönde etkilemesi bazı şartlara bağlıdır. Örneğin Marshall-Lerner Koşulu'na göre ithalat ve ihracat talep esnekliklerinin toplamının mutlak değeri birden büyük ise kurda reel değer kaybı, ticaret dengesini iyileştirecektir. Fakat kurdaki nominal değer kaybının hemen fiyatlara yansdığı takdirde ise, reel değişme gerçekleşmeyecek ve dolayısıyla dış ticaret dengesi değişmeyecektir.

Konu ile ilgili dış ticaretin yanı sıra, kurdaki reel değer kaybının ekonomiyi olumsuz etkileyeceğini belirten görüşler de ortaya çıkmıştır. Krugman ve Taylor (1978)'e göre, devalüasyon, gelir dağılımını varlıklı kesimin lehine değiştirdiğinden, genel tüketim miktarında azalmaya sebep olması ekonomik büyümeyi yavaşlatacaktır. Ayrıca, adı geçen yazarlara göre, devalüasyon sonucu, ithal malların fiyatı artacak ve reel dış ödemenin artması sonucu, reel gelir düşecektir. Bu da tüketimi azaltacaktır. Bir başka etkide de yabancı malların değerlendirilmesi sonucu, ilk anda gümrük vergileri artacaktır. Kamunun diğer ekonomik oyunculara göre daha fazla tasarruf etmesi sebebiyle, genel tüketim azalacak ve bu da büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Konuyla ilgili diğer bazı etki kanalları da söz konusudur. Örneğin, genelde ithal edilen yatırım mallarının pahalılaşması sonucu yetersiz yerli kaynak sebebiyle, yatırım azalacaktır. Artan yabancı borç yükü dolayısıyla, yurtdışına transfer artacaktır. Bilânço etkisi sebebiyle, reel varlıklar azalacaktır. Döviz kuru kaybı sonucu, faiz oranının artması ile tüketim azalacaktır. Kur kaybı sonucu, arzı etkileyen kanallardan biri, ithal ara malların pahalılaşması, maliyetin artmasıdır. Bir başka kanal ise, sermaye maliyeti artması sonucu genel maliyet artışıdır ve son olarak da ücret endekslemesi, emek maliyetini artıracaktır (Ardıç, 2006, Frankel, 2005 ve Bahmani-Oskooee vd, 2006).

Bu konuda yapılmış önceki sayısal çalışmalarda genel olarak, yerel para birimindeki değer kaybının olumsuz etkisi olduğu sonucu bulunmuş olsa da, aykırı bulgular da elde edilmiştir. Agenor (1991) 23 gelişmekte olan ülke için yaptığı regresyon çalışmasında, kurdaki değer kaybının büyümeyi yavaşlattığı fakat sürpriz döviz kuru değer kaybının, ekonomik büyümeyi hızlandırıcı etkisi olduğunu göstermiştir. Mills ve Pentecost (2001), dört Orta Avrupa ülkesinden ikisinde kurdaki değer kaybının olumlu etkisi olduğu, birinde olumsuz etki, diğerinde ise bir etkisi olmadığı, sonucuna ulaşmıştır. Chou ve Chao (2001), gelişmekte olan beş Asya ülkesinde kur ile üretim arasında eşbütünlük ilişkisi bulamazken, Christopoulos (2004) onbir Asya ülkesi için yaptığı çalışmada, kurdaki değer kaybının daraltıcı etkisi olduğu sonucunu bulmuştur. Bir başka çalışmada Kamin ve Klau (1998) toplam yirmiyedi ülke verisi kullanarak yaptıkları panel tahminde, kısa vadede daralma etkisi bulunmuş olsa da, uzun vadede buna dair bir kanıt elde edememişlerdir. Ahmed vd. (2002), dokuz sanayileşmiş ülkede kurdaki değer

kaybının büyüme üzerine hızlandırıcı etkisini bulmuşken, dokuz gelişmekte olan ülke için, tam tersi bir etki bulmuşlardır. Bahmani-Oskooee ve Miteza (2006) ise, OECD ve OECD'ye üye olmayan ülkeleri karşılaştırdığında, her iki grupta da daralma etkisi olduğu sonucuna varmıştır. Bebczuk vd. (2006) elli yedi ülkeyi kapsayan araştırmalarında, yabancı para biriminden dış ve iç borç miktarı arttıkça, kurdaki değer kaybının daraltıcı etkisinin arttığını, bu borcun az olduğu ülkelerde kurdaki değer kaybının olumlu etkisinin olduğunu göstermiştir. Ayrıca bu çalışmada etkinin yatırım kanalı yoluyla kendini gösterdiği, tüketimin etkilenmediği de bulunmuştur.

Domaç (1997), Türkiye için tahmin ettiği modelde 1960-1990 verileriyle kamu harcaması, M2 para arzı gibi değişkenlerin yanında, ham petrol fiyatları ve faiz oranı değişkenlerini kullanarak, reel kurun GSYİH üzerindeki etkisini incelemiş ve beklenmedik devalüasyonun olumlu etkisi olduğu sonucuna ulaşmıştır. Kandil vd. (2007) 1980-2004 verileriyle, yine kamu harcaması, M2 para arzı, enerji fiyatı ve enflasyon değişkenlerinin kullanıldığı modelde reel kurdaki beklenen bir değer artışının (değerlenme) ihracatı ve yatırımı azalttığı, tüketim üzerinde ise bir etkisinin bulunmadığını ortaya koymuştur. Berüment ve Paşaoğulları (2003), öncelikli olarak iki değişkenli model tahmin ederek VAR ve Granger Nedensellik Analizi yapmışlardır. Buldukları sonuç, Türk Lirasındaki bir değerlenmenin GSYİH üzerindeki olumsuz etkisinin 1995-2001 dönemi verileri kullanıldığında ortaya çıktığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca bu değişkenlerin yanı sıra M2 para arzı, kamu harcaması, enflasyon, cari açık değişkenlerini kullanarak tahmin ettikleri geniş kapsamlı VAR modelinde de bu sonucun desteklendiğini görmüşlerdir. Son olarak Çatık (2006), 1992-2005 yılları arasında Türkiye'nin aylık reel kur, sanayi üretim indeksi, enflasyon ve yabancı faiz oranı değişkenlerini kullanarak tahmin ettiği yapısal VAR modelinde, reel kurdaki değerlenmenin çıktı üzerinde uzun dönemde daraltıcı etkisinin olduğunu tahmin etmiştir.

Çalışmamızda GSYİH değişkenin açıklandığı model $Y=f(G, M, RKUR, KRZ)$ olarak, diğer ekonomik faaliyetlerin açıklandığı model $YA = f(Y, G, M, RKUR, KRZ)$ şeklinde oluşturulmuştur. GSYİH'da büyümeyi (Y) etkileyen faktörler kamu harcaması (G), para arzı (M) ve bu makalenin inceleme konusu olan reel kur (RKUR) olmuştur. Açıklayıcı değişkenlerin etkisinin zaman içinde kendisini göstereceği düşünülerek, bu değişkenlerin gecikmeli halleri de açıklayıcı değişken olarak kullanılmalıdır. Yaşanan krizlerin etkisi ise KRZ kukla değişkeninde toplanmıştır. Diğer ekonomik faaliyetleri (YA) açıklayan modelde, GSYİH (Y) genel gelir seviyesini göstermesi açısından bir açıklayıcı değişken olarak kullanılmıştır. Fakat, işsellik sorunundan kaçınmak açısından GSYİH'nin aynı dönemki değeri, regresyon denkleminde dahil edilmemiştir. Dolayısıyla bu çalışmanın regresyon modelleri aşağıdaki şekilde ifade edilir:

$$Y_t = \alpha + \eta \cdot KRZ_t + \sum_{i=1}^p \beta_i Y_{t-i} + \sum_{i=0}^p \delta_i M_{t-i} + \sum_{i=0}^p \varphi_i G_{t-i} + \sum_{i=0}^p \gamma_i RKUR_{t-i} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$YA_t = \alpha + \eta \cdot KRZ_t + \sum_{i=1}^p \kappa_i YA_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_i Y_{t-i} + \sum_{i=0}^p \delta_i M_{t-i} + \sum_{i=0}^p \varphi_i G_{t-i} + \sum_{i=0}^p \gamma_i RKUR_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Denklem (1) ve (2)'de γ katsayısının pozitif çıkması, kur artışıyla bağımlı değişken arasında aynı yönlü ilişki olduğunu ve Türk Lirası'nın değer kazanmasının ekonomik büyümeyi arttırdığı anlamına gelecektir. Daraltıcı değerlenme hipotezine göre bu ilişki zıt yönlü olmalıdır.

Ekonomik değişkenler, döviz kurundaki beklenen bir değişimi daha önceden yansıtılabileceğinden beklenen ve beklenmeyen kur değişimleri farklı sonuçlar gösterebilir. Bu amaçla modelde kur değişimi beklenen ve beklenmeyen olarak ikiye ayrılıp, tekrar tahmin edilecektir. Beklenen kur değişimi (ERKUR), Korap (2008)'in Türkiye için tahmin ettiği ve başarılı bulunduğu esnek fiyat parasalıcı kur modeli ile tahmin edilerek, öngörölmüş değerler olarak alınacaktır. Kalıntılar ise beklenmedik döviz kuru değişimi (QRKUR) olarak alınacaktır. Bu modelde açıklayıcı değişkenler, Türkiye ile ABD M2 para arzı farkları, Reel Gayrisafi Yurtiçi Hasıla farkları, kısa vade faiz farkları ve TÜFE enflasyon farklarıdır.

3. Ampirik Çalışma

Yukarıda çizilen teorik çerçevede, döviz kurundaki değişmelerin, 1987-2007 yılları arasında Türkiye Ekonomisi'ne yansımalarının ne şekilde olduğu, bu çalışmanın ana hedefidir. Bu amaçla reel efektif döviz kurundaki değişme, beklenen ve beklenmeyen olmak üzere ikiye ayrıştırılacak ve beklenen ve beklenmeyen kur artışlarının etkileri, ayrı ayrı incelenecektir. Çalışma, Türkiye Ekonomisi'nin 1987:1-2007:3 dönemini kapsamaktadır¹. Açıklanan değişkenler, GSYİH ve alt bileşenlerinden oluşmuştur. GSYİH değişkeninin bileşenlerinin tümü, TÜİK tarafından hazırlanan, harcamalar yöntemi ile Gayri Safi Yurt İçi Hasıla hesaplamalarıdır ve 1987 yılı fiyatlarıyla sabit esaslı, çeyrek veri setidir. Orijinal birimi 1987 fiyatlarıyla, milyon TL'dir. Çalışmada kullanılan reel döviz kuru değişkeni 1995 yılı TÜFE bazlı reel efektif kur indeksidir ve TCMB' nin internet sitesinden elde edilmiştir. Endekste artış TL'nin reel değer kaybını ifade etmektedir. Çalışmada kullanılan ABD verileri, St. Louis FED'in (The Federal Reserve Bank of St. Louis), internet sitesinden alınmıştır. Bir diğer değişken, 1994 ve 2001 kriz dönemlerinin özel durumunu yakalaması açısından analize eklenen kukla değişkendir.

Çalışmamızda kullanılan değişkenler GSYİH ve alt kalemleri, kamu harcamaları (devletin nihai tüketim harcamaları ve kamu yatırımlarının toplamı alınarak elde edilmiştir), dayanıklı tüketim malları, özel nihai tüketim harcaması, yarı dayanıklı ve dayanıksız tüketim malları, enerji-ulaştırma-haberleşme kalemi,

¹TÜİK 1987 reel fiyatlı GSYİH serisi 2007:3 çeyrek itibarıyla hesaplamasını sonlandırmıştır. Ayrıca 2008 sonlarında Türkiye'de yaşanan krizin etkisi de böylece analiz dışında bırakılmıştır.

hizmet, ihracat, ithalat, konut sahipliği, özel sektör gayri safi sabit sermaye oluşumu (GSSSO), GSSSO kalemi kapsamında özel sektöre ait bina inşaat kalemi ve GSSSO kalemi kapsamında özel sektöre ait makine teçhizat kalemidir. Bunların dışında TEFE, döviz kuru değişkeni, faiz değişkeni beklenen ve beklenmeyen kur serileri de veri setini oluşturan diğer kalemlerdir. Tüm değişkenlerin, doğal logaritmalı halleri kullanılmıştır. Tüm bu değişkenlerden, M2 para arzı değişkeni, konut sahipliği, beklenen kur ve beklenmeyen kur ve kukla değişkeni dışındaki tüm değişkenlerde mevsimsellik gözlemlendiğinden, Census X12, mevsimsellik arındırması yapılmıştır.

Değişkenlerin durağan olup olmadığını test etmek için en çok kullanılan yöntem, Dickey ve Fuller (1979) tarafından geliştirilen “birim kök” (unit root) testidir.

Bu testte, X_t değişkenindeki gözlenen değişimin bir otoregresif süreç (AR1) olduğu varsayılmaktadır. Bir başka deyişle, $X_t = \delta X_{t-1} + e_t$ 'dir. Bu yöntemde $H_0: \delta = 1$ hipotezi, (seri durağan değil), alternatif $H_1 = \delta < 1$ (seri durağan) karşı test edilmektedir.

Çalışmadaki tüm değişkenlerin durağanlığı, Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi ile sınanmıştır. Sonuçları Tablo 1'dedir. Tüm değişkenler arasında sadece kamu harcaması, ithalat, %5 anlam düzeyinde durağan çıkmıştır. İkinci sütunda değişkenlerin birinci farklarının durağanlık sınaması sonuçları verilmiştir. Burada da tüm değişkenlerin birinci farkları durağan çıkmıştır. Bunun sonucunda regresyon analizinde değişkenlerin birinci farkları kullanılmıştır.

Modeldeki gecikme sayısının belirlenmesi için, Akaike Bilgi Kriterine (AIC) bakılmış ve ekseriyetle bir gecikme uygun çıkmıştır. Yapılan her regresyon tahmininden sonra ayrıca otokorelasyon için LM yapılmıştır. Otokorelasyon çıkması durumunda modele bir gecikme daha eklenerek, varsa sorun giderilmiştir.

Yapılan regresyon analizleri sonuçları Tablo 2'de görülmektedir. Tabloda Model 1 ile denklem (1) ve (2) sonuçları mevcuttur. Model 2 ise, kur değişiminin beklenen ve beklenmeyen olmak üzere ikiye ayrılmış şeklini gösterir. Çalışmanın inceleme konusu döviz kuru etkileri olması sebebiyle sadece reel kur katsayıları Tablo 2 kapsamında yer almıştır.

Tablo 1: Birim Kök Test Sonuçları

Genişletilmiş Dickey Fuller Test		
DEĞİŞKENLER	DÜZEY	FARK
Türkiye GSYİH (Üretim Yöntemiyle)	-2,77	-9,15 ^a
Özel Nihai Tüketim Harcaması	-2,41	-8,79 ^a
Gıda ve İçki	-2,49	-13,69 ^a
Dayanıklı Tüketim Malları	-2,89	-7,82 ^a
Yarı Dayanıklı/Dayanısız Tüketim Malları	-2,42	-11,00 ^a
Enerji-Ulaştırma-Haberleşme	-1,30	-13,78 ^a
Hizmetler	-2,75	-9,30 ^a
Konut Sahipliği	-1,36	-5,88 ^a
Kamu Harcaması (dnth + devlet yatırımı)	-3,46 ^b	-9,25 ^a
Özel GayrisafiSabitSermayeOluşumu(GSSSO)	-1,98	-7,11 ^a

İhracat	-2,95	-11,37 ^a
Özel Sektör Makine Teçhizat	-2,55	-5,89 ^a
Özel Sektör Bina İnşaat	-3,14	-3,22 ^c
İthalat	-3,37 ^b	-7,23 ^a
Türkiye M2 Para Arzı	-0,54	-5,47 ^a
Türkiye Reel Kuru	-3,19 ^c	-9,17 ^a

a = %1, b = %5, c = %10 düzeyinde anlamlı, * : İkinci Fark

Diğer değişkenlere baktığımızda dayanıklı tüketim mallarında, hizmet, enerji-ulaştırma-haberleşme ve kamu harcaması değişkenlerin açıklandığı modellerde, reel kur değişkenlerinin parametreleri anlamsız çıkmıştır. Yapılan regresyonlar sonucunda, GSYİH değişkeninin açıklandığı denklemde, reel kurun gecikmeli katsayısı pozitif ve anlamlıdır. Bu da Türk Lirası'nın değerlenmesi ile pozitif yönlü büyüme ilişkisinin olduğu anlamına gelmektedir. Kur değişkenliğini beklenen ve beklenmeyen olarak ikiye ayırdığımızda ise, hem beklenen hem de beklenmedik kur değişimlerinin GSYİH üzerine etkisi, pozitif ve anlamlı çıkmıştır. Beklenen kur değişiminin ikinci gecikme katsayısı ise negatif ve anlamlıdır. Bu sonuç, genel olarak daraltıcı devalüasyon hipotezini destekler niteliktedir. Dayanıksız ve yarı dayanıklı tüketim mallarının açıklandığı denklemde sadece beklenen kur değişkeninin birinci gecikmeli değeri anlamlıdır.

Bu katsayının işaretinin negatif olması Türk Lirası'nın değer kazanması halinde bu sektörde küçülme olduğunu göstermektedir. Özel nihai tüketim kalemi ve alt kolları olan dayanıklı tüketim malları ve hizmet denklemlerinde katsayıların tamamı anlamsız çıkmıştır. Yatırım harcamalarına baktığımızda genel olarak özel sektör ve özel sektöre ait makine teçhizat değişkenlerinin benzer sonuçlar verdiği gözlenmektedir. Anlamlı olan katsayılar pozitif işaretlidir. Örneğin makine teçhizat değişkeninin açıklandığı modelde kurun gecikmeli değeri ve beklenmedik kur değişiminin ilk gecikmesinin etkileri pozitif ve anlamlı çıkmıştır. Özel sektör yatırım amaçlı bina inşaatında ise ilişki negatif işaretli çıkmıştır. Klasik yaklaşımda beklendiği gibi ithalat Türk Lirası'nın değerlenmesiyle artmakta, ihracat ise azalmaktadır.

Tablo 2: GAYRİSAFİ YURT İÇİ HASILA VE ALT BAŞLIKLARINA AİT REGRESYON SONUÇLARI

	MODEL 1			MODEL 2					
	RKUR	RKUR-1	RKUR-2	ERKKUR	ERKKUR-1	ERKKUR-2	QRKKUR	QRKKUR-1	QRKKUR-2
GSYİH	0,0402 (1,11)	0,0955 (2,72)		0,6152 (9,38)	-0,05078 (-0,53)	-0,2563 (-2,79)	-0,0213 (-0,84)	0,068 (2,78)	-0,0226 (-0,85)
ÖZEL NİHAİ TÜKETİM HARCAMASI	-0,035 (-1,25)	0,0375 (1,34)		-0,1135 (-1,05)	0,0181 (0,17)		-0,0294 (-1,02)	0,0376 (1,28)	
DAYANIK TÜKETİM MALLARI.	-0,1576 (-1,26)	0,2143 (1,76)		-0,6818 (-1,43)	0,6970 (1,49)		-0,1399 (-1,10)	0,1693 (1,33)	
DAYANIKSIZ VE YARIDAYANIKLI TÜKETİM	0,0084 (0,09)	0,039 (0,40)		0,1376 (0,37)	-1,2849 (-3,45)	0,2709 (0,71)	-0,0518 (-0,53)	0,0917 (0,94)	-0,0485 (-0,48)
HİZMET	0,02528 (0,45)	-0,0523 (-0,93)		-0,0281 (-0,13)	-0,0518 (-0,24)		0,0286 (0,49)	-0,0530 (-0,89)	
ENERJİ ULAŞTIRMA HABERLEŞME	-0,0609 (-1,31)	-0,04 (-0,84)		-0,2277 (-1,23)	-0,090 (-0,51)		-0,05030 (-1,05)	-0,04058 (-0,81)	
ÖZEL SEKTÖR GSSSO	0,1015 (0,92)	0,1947 (1,75)		-0,3918 (-0,91)	-0,5986 (-1,38)		0,1638 (1,43)	0,2368 (2,02)	
ÖZEL SEKTÖR GSSSO MAKİNE TEÇHİZAT	0,1757 (1,02)	0,4048 (2,34)		0,0027 (0,004)	-0,3753 (-0,56)		0,1921 (1,08)	0,4583 (2,53)	
ÖZEL SEKTÖR GSSSO BİNA İNŞAAT	0,0063 (0,10)	-0,1569 (-2,41)		-0,1961 (-1,11)	-0,0717 (-0,44)		0,0369 (0,55)	-0,0999 (-1,50)	
KONUT SAHIPLIĞI	0,0017 (0,28)	-0,0051 (-0,84)		0,0291 (1,22)	-0,0525 (-2,38)		0,00076 (0,13)	-0,000727 (-0,12)	
İTHALAT	0,1451 (1,67)	0,2054 (2,37)		-0,2294 (-0,67)	0,1862 (0,57)		0,1655 (1,86)	0,1980 (2,15)	
İHRACAT	-0,054 (-0,69)	-0,1515 (-1,92)		-0,0216 (-0,07)	0,2912 (1,005)		-0,062 (-0,78)	-0,1850 (-2,26)	
KAMU HARCAMASI	0,0648 (0,59)	-0,0303 (-0,27)		0,0316 (0,07)	0,1521 (0,36)		0,0651 (0,57)	-0,0449 (-0,38)	

(α = %5 için t istatistiği kritik değeri 1,67)

Bu sonuçlara genel olarak bakıldığında kur değişimiyle ekonomik faaliyetler arasında sistematik bir ilişki mevcut olduğunu söylemek mümkün gözükmemektedir. Katsayıların birçoğu istatistiksel olarak anlamsızdır. Anlamli olanlardan bir kısmı negatif işaretliyken, bir kısmı pozitif işaretlidir. Genel durumu özetleyen GSYİH denkleminde anlamlı katsayıların pozitif işaretli olması, genel etkinin daraltıcı devalüasyon hipotezini destekler yönde olduğunu göstermektedir. İthalat ihracata baktığımızda ise, sonuçlar Ortodoks Yaklaşım doğrultusunda çıkmıştır. Türk Lira'sındaki değer kaybının hangi kanaldan ekonomiyi olumsuz etkileyebileceğini görebilmek için tüketim ve yatırım harcamalarına baktığımızda tüketim harcamalarının kur değişiminden etkilenmediğini ve özel yatırımların ise kurdaki bir değerlenmenin yatırımı azaltıcı yönde olduğu söylenebilir. Özellikle beklenmedik değer artışı ya da değer kayıpları daraltıcı devalüasyon hipotezinin öngördüğü şekilde etkisini göstermektedir.

4. Sonuç

Reel kurdaki değişimin, genel ekonomik faaliyetler üzerindeki etkisi, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından dikkat edilmesi gereken bir konudur. Kur politikalarının belirlenmesinde, bu hususun rolü çok yüksektir. Ortodoks görüşe göre, reel kurdaki değer kaybının, ekonomide ihracatı arttırıp, ithalatı azaltarak ekonomik büyümeyi hızlandırması beklenir. Fakat, yapılan bir çok çalışmada özellikle gelişmekte olan ülkeler için bunun tam aksi sonuçlar bulunmuştur. Bu çalışmada da reel kurdaki değişmelerin Türkiye Ekonomisi'ni nasıl etkilediği, GSYİH ve alt kolları incelenerek araştırılmıştır.

Reel döviz kurundaki bir artışın, GSYİH kalemlerinden tüketimin tüm alt kollarını etkilemediği tespit edilmiştir. TL'deki değer artışının GSYİH, ithalat ve özel sektör yatırım teçhizat yatırımlarını olumlu etkileyebileceği bunların yanı sıra, özel sektör bina inşaat ve ihracat kalemlerini olumsuz etkileyebileceği sonuçlarına ulaşılmıştır.

Türkiye'de daraltıcı devalüasyon dinamiğinin yatırımlar kanalından gerçekleştiği yönde zayıf bulgular elde edilmiştir. Özel sektör sabit sermaye oluşumunda kur değerlenmesinin olumlu etkisi olduğu, değer kaybında ise olumsuz etkilediği sonucu desteklenmiştir. Özellikle bu etkinin beklenmedik değişimden kaynaklandığı görülmüştür. Dolayısıyla, reel kurdaki değişimin ekonomiyi etkileme kanalının yatırım yoluyla olduğu sonucuna ulaşılabılır. Sonuç olarak Türkiye'de devalüasyonun ekonomiyi olumlu etkilediği sonucuna ulaşılammaktadır.

Kaynakça

- AGENOR, Pierre-Richard; (1991), "Output, Devaluation, and the Real Exchange Rate in Developing Countries," *Weltwirtschaftliches Archive*, 127, ss. 18-41.
- AHMED, Shaghil, Christopher J Gust, Steven B Kamin, Ve Jonathan Huntley; (2002), "Are Depreciations as Contractionary as Devaluations? A Comparison of Selected Emerging and Industrial Economies", *Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Division*, 737.
- ARDIÇ, Oya Pınar; (2006), "Output, the Real Exchange Rate and the Crises in Turkey" Topics in Middle Eastern and North African Economies, *MEEA Online Journal*, 8.
- BAHMANI-OSKOOEE, Mohsen. Ve Ilir Miteza; (2006), "Are Devaluations Contractionary? Evidence from Panel Cointegration." *Economic Issues*, 1(1).
- BEB CZUK, Ricardo, Arturo Galindo ve Ugo Panizza; (2006), "An Evaluation Of The Contractionary Devaluation Hypothesis", *Inter-American Development Bank Working Paper*, 582.
- BERUMENT, Hakan ve Mehmet Pasaogulları; (2003), "Effects Of The Real Exchange Rate On Output And Inflation: Evidence From Turkey" *The Developing Economies*, 41(4), ss. 401-35.
- CHOU, Win L. ve Chi-Chur Chao; (2001), "Are Currency Devaluations Effective? A Panel Unit Root Test." *Economics Letters*, No:72, ss. 19-25.
- CHRISTOPOULOS, Dimitris K.; (2004), "Currency Devaluation And Output Growth: New Evidence From Panel Data Analysis." *Applied Economics Letters* , ss. 809-813.
- ÇATİK, A.Nazif; (2006), "Daraltıcı Devalüasyon Hipotezi: Türkiye Üzerine Bir Uygulama", *Ege Üniversitesi Çalışma Makalesi*, 06(09).
- DICKEY David A. ve Wayne A. Fuller (1979), "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series With a Unit Root", *Journal of the American Statistical Association*, Vol. 74, No. 366, ss. 427- 431.
- DOMAC, Ilker; (1997), "Are Devaluations Contractionary? Evidence from Turkey." *Journal of Economic Development*, 22(2): ss. 145-163.
- DORNBUSCH, Rudiger; (1988), *Open Economy Macroeconomics*, 2nd edition, New York.
- FRANKEL, Jeffrey(2005), "Mundell-Fleming Lecture: Contractionary Currency Crashes in Developing Countries", *IMF Staff Papers*, 52(2): ss. 149-192.
- KAMIN, Steven B. ve Marc Klau; (1998), "Some Multi-Country Evidence on the Effects of Real Exchange Rates on Output." *International Finance*

Discussion Paper, No. 611. Washington, DC, United States: **Board of Governors of the Federal Reserve System**.

KANDIL, Magda, Hakan Berument Ve N.Nergiz Dincer; (2007), “The Effects Of Exchange Rate Fluctuations On Economic Activity In Turkey”, *Journal Of Asian Economics*, No: 18, ss. 466–489

KORAP, Levent, (2008), “Exchange Rate Determination Of TL/USD: A Co-Integration Approach”, *Ekonometri ve İstatistik e-Dergisi*, Sayı:7, ss. 24-50.

KRUGMAN, Paul. ve Lance Taylor; (1978), “Contractionary Effects of Devaluation”. *Journal of International Economics*, 8, ss. 445-456.

MILLS, Terence C. Ve Eric J. Pentecost; (2001), “The Real Exchange Rate And The Output Response In Four EU Accession Countries”, *Emerging Markets Review* , No: 2, ss. 418-430.