

BEER YAKLAŞIMIYLA

DENGE DÖVİZ KURUNDAN SAPMA:

TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİ ANALİZİ

Dr. Kubilay Çağrı YILMAZ

EĞİTİM
yayınevi

BEER YAKLAŞIMIYLA DENGİ DÖVİZ KURUNDAN SAPMA: TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİ ANALİZİ

Yazar: Dr. Kubilay Çağrı Yılmaz

Genel Yayın Yönetmeni: Yusuf Ziya Aydoğan (yza@egitimyayinevi.com)

Genel Yayın Koordinatörü: Yusuf Yavuz (yusufyavuz@egitimyayinevi.com)

Sayfa Tasarımı: Kübra Konca Nam

Kapak Tasarımı: Eğitim Yayınevi Grafik Birimi

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Yayıncı Sertifika No: 14824

ISBN: 978-605-7786-33-3

1. Baskı, Kasım 2019

Baskı Cilt

Dizgi Ofset Matbaacılık

Matbaacılar Sit. 10451. Sk. No: 4

Karatay/KONYA

0 (332) 342 07 42

Kütüphane Kimlik Kartı

**BEER YAKLAŞIMIYLA DENGİ DÖVİZ KURUNDAN SAPMA:
TÜRKİYE VE BRICS ÜLKELERİ ANALİZİ**

Kubilay Çağrı Yılmaz (Yazar)

XII+124 s., 135x215 mm

Kaynakça var, dizin yok.

ISBN: 978-605-7786-33-3

1. Döviz Kuru ve Döviz Kurunun Belirlemesi, 2. Denge Döviz Kuru Kavramı ve Denge Döviz Kuru Modelleri, 3. Yapısal Kırımlar Altında Denge Döviz Kurundan Sapmanın Hesaplanması: Beer Yaklaşımı

Copyright © Bu kitabın Türkiye'deki her türlü yayın hakkı Eğitim Yayınevi'ne aittir. Bütün hakları saklıdır. Kitabın tamamı veya bir kısmı 5846 sayılı yasanın hükümlerine göre kitabı yayımlayan firmanın ve yazarlarının önceden izni olmadan elektronik/mekanik yolla, fotokopi yoluyla ya da herhangi bir kayıt sistemi ile çoğaltılamaz, yayımlanamaz.

EĞİTİM
yayınevi

Rampalı İş Merkezi Kat: 1 No: 121

Tel: 351 92 85 • Meram/KONYA

E-mail: bilgi@egitimyayinevi.com

 **kitapmatik**
internetteki kitapçınız
kitapmatik.com.tr

ÖZET

Uluslararası ticaretin yüksek hacim kazanması, sermaye ve yatırım davranışlarının temelinde şüphesiz ki nominal döviz kuru gelmektedir. Bir para biriminin satın alma gücünü nominal döviz kuruyla açıklama zorluğu noktasında ise reel döviz kuru kavramı karşımıza çıkmaktadır. Bunlara ilaveten ise, sadece reel döviz kurunun almış olduğu değer ele alınarak yapılan iktisadi değerlendirmeler eksik kalmakta ve dolayısıyla iktisadi dinamiklerin de dikkate alındığı denge döviz kuru hesaplanması da gerekmektedir. Buradan hareketle gerçekleşen reel döviz kuru ile denge döviz kuru arasındaki sapma ekonomik açıdan orta ve uzun dönemde ekonomik büyüme ile ilgili bir bilgi vermektedir. Bu bilgiler ışığında, reel döviz kuru ve denge düzeyinden sapmanın ekonomik performans üzerindeki etkisinin analiz edilme ihtiyacı doğmaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı, denge döviz kuru çeşitleri ve denge döviz kuru hesaplamaları konusunda süregelen tartışmalara yapısal kırılmalı panel testi yardımı ile yeni bir boyut kazandırmaktır. Denge döviz kurundan sapmayı Türkiye

ve BRICS ülkeleri 1995-2005 yılları için inceleyip sapmanın ekonomik performans üzerindeki etkisi araştırılacaktır. Denge düzeyinin hesaplanmasında uzun vade denge kuru ifade eden Davranışsal Denge Döviz Kuru (BEER) modelinden yararlanılacaktır.

BEER yaklaşımı analiz sonuçlarına göre, BEER ile büyüme arasında eşbütünleşme ilişkisine rastlanmamıştır. Bununla birlikte, BEER sapma sonuçları, ilgili ülkelerin Doğu Asya krizi ve global kriz dönemlerine öncesinde sinyal verdiği ifade edilmelidir.

ÖNSÖZ

“Yapısal Kırımlar Altında Denge Döviz Kurundan Sapma Ve Sapmanın Ekonomik Performans Üzerindeki Etkisi: Türkiye Ve Brics Ülkeleri Analizi” isimli doktora tezinden üretilen ve Prof. Dr. Volkan ALPTEKİN danışmanlığında yürütülen bu çalışmaya katkıları ve doktora eğitimim boyunca 2211 programı kapsamındaki desteklerinden dolayı TÜBİTAK’a ve 2016-144 nolu proje ile bu çalışmaya destek sağlayan Manisa Celal Bayar Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri Koordinasyon Birimine teşekkür ederim.

Kubilay Çağrı YILMAZ

MANİSA - 2017

KISALTMALAR

BEER - Davranışsal Denge Döviz Kuru

CA – Cari Hesap

CHEER - Sermayesi Geliştirici Denge Döviz Kuru

DECM - Dinamik Hata Düzeltme Modeli

DEER - Arzulanan Denge Döviz Kuru

EKK – En Küçük Kareler

ERER – Denge Reel Döviz Kuru

FEER - Temel Denge Döviz Kuru

GSYH - Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

ITMEER - Orta Vade Modelli Denge Döviz Kuru

KA – Sermaye Hesabı

KOT – Karma Ortalama Grup

NATREX - Doğal Denge Döviz Kuru

NDK - Nominal Döviz Kuru

NEDK - Nominal Efektif Döviz Kuru

NEER - Nominal Efektif Döviz Kuru

OLS - En Küçük Kareler Yöntemi

PEER - Kalıcı Denge Döviz Kuru

REER - Reel Efektif Döviz Kuru

RER - Reel Döviz Kuru

SAGP - Satın Alma Gücü Paritesi

TÜFE - Tüketici Fiyat Endeksi

TCMB – Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

UIP - Örtüsüz Faiz Paritesi

USD - Amerikan Doları

GİRİŞ

Makroekonomik açıdan bir ülkenin temel dengelerinin belirleyicilerinin başında şüphesiz ki nominal döviz kuru gelmektedir. Reel döviz kuru ise, yerel bir para biriminin reel satın alma gücüne karşılık gelmektedir. Sadece gerçekleşen reel döviz kuru ele alınarak yapılan makroekonomik değerlendirmeler eksik nitelendirilmekle birlikte iktisadi dinamiklerin de dikkate alındığı denge döviz kuru hesaplanması da gerekmektedir. Döviz kurları, ülkeler arasındaki ekonomik ilişkiyi kuran, sermaye akımı ve ülkelerin dış ticaret hacimleri üzerinde doğrudan etkiye sahip olan oranlardır. Döviz kurları aracılığıyla, bir ülkenin diğer ülkeler ile ekonomik ilişkilerini, iç ve dış dengesini ve makroekonomik değerlerinin ülkeler bazında kıyaslanması mümkündür. Bununla birlikte, bir ülkedeki döviz kuru, o ülkenin hedeflediği makroekonomik düzeye erişebilmesi için gerekli iktisat politikalarının temelinde yer almaktadır (Alper, M., 2010).

Global ekonomide ortak pazar kavramının ortaya çıkışıyla birlikte, ülkeler arasındaki rekabetin de öncü belirleyicilerinden olan döviz kuru, iktisadi tüm mallarda olduğu gibi fiyat arz

ve talep dengesiyle belirlenmektedir. Global piyasada, ortak pazar ve rekabet açısından önemi üzerine vurgu yapıldığı noktada ise döviz kuru, kurun makroekonomik dengelerle hesaplandığı denge seviyesi ve bu seviyeden sapma iktisadi literatürde tartışma yaratan konuların başında gelmektedir.

Reel döviz kurundan sapmalar konusundaki iktisadi literatür incelendiğinde birçok çalışmada para biriminin aşırı değerlemesinin zararlı etkileri üzerinde durulmaktadır (Dolar, 1992; Razin ve Collins, 1999). Literatürdeki bu durum, REER'in aşırı değerlendirilmesinin ekonomik performans üzerinde (özellikle istikrarsız döviz kuru politikası ve küçük ekonomilerin performansı üzerine) olumsuz bir etki yaratmakta olduğu savunulmaktadır. REER'deki bu artış sonrası bahsedilen negatif etki, REER'deki artış sonrası ithalatın maliyetinin nispeten zayıf para birimine sahip ülkeler aleyhinde artması ile sonuçlanmaktadır. Ülkelerin REER değerlerindeki oynaklık ise bu ülkelerin cari dengesinde bozulmalara sebep olabilmektedir. Bu yönüyle ekonomilerde önem kazanan denge seviyesinden sapma, sapmanın hesaplanma yöntemi ve sapmaların ekonomik açıdan makroekonomik parametreler üzerindeki etkisi literatürde geniş yer tutmaktadır.

Global piyasanın tüm ülkeleri içine aldığı ortak pazarda Türkiye ve BRICS ülkeleri incelendiğinde döviz kuru tarihsel olarak gelişmiş ülkelere kıyasla daha belirgin bir şekilde finansal krizlere sebep olabilmektedir. Bunun temel sebeplerin birisi şüphesiz ki spekülâtif güdüyle hareket eden sermaye akımlarının hızlı gelişen bu ülkelere hızlı giriş çıkışıdır. Nominal döviz kuru ve reel döviz kurundaki değerlendirme sonrası ülkelerde ticaret dengesinde bozulma, fiyatlarda balon ve enflasyonist hareket, faiz oranlarının stabilizesinin bozulması ve cari dengenin bozulması gibi sonuçlar doğurabilmektedir.

Denge döviz kurunun denge seviyesinin hesaplanmasında iktisadi olarak tarihsel açıdan çeşitli yaklaşımlar mevcuttur. Söz konusu yaklaşımlar geleneksel denge döviz kuru ve modern denge döviz kuru modelleri olarak sınıflandırılmaktadır. Tek fiyat kanunu, satın alma gücü paritesi, parasalcı modeller, Mundell-Fleming modeli geleneksel olarak ifade edilirken, davranışsal, temel ve doğal denge döviz kurları ise modern modeller olarak literatürde yer bulmaktadır.

Bu çalışmanın temel amacı, denge döviz kuru çeşitleri ve denge döviz kuru hesaplamaları konusunda süregelen tartışmalara yapısal kırılmalar altında panel analizi ile yeni bir boyut kazandırmaktır. Literatürde çok sayıdaki denge döviz kuruna yönelik çalışmadan farklı olarak bu çalışmada, yapısal kırılmalar dikkate alınmakta, panel veri analizi ile BRICS ve Türkiye için sapmalar hesaplanmaktadır. Bunun yanında literatürdeki çalışmaların genel odağı olarak sadece sapmanın hesaplanması, bu sapmanın ekonomik performans üzerinde etkisi olup olmadığı konusunda eksikliği beraberinde getirmektedir. Bu eksiklik hem FEER hem de BEER hesaplandıktan sonra REER'den sapmalarının ekonomik büyüme üzerinde etkisi ortaya konularak giderilmektedir.

Bu çalışmanın Birinci Bölümünde, döviz kuru ile ilgili temel kavramlar, döviz kuru sistemleri, döviz kuru çeşitleri ve döviz kuru hesaplama yöntemlerinden bahsedilecektir. Teorik olarak ifade edilecek olan kura dair kavramsal bir alt yapı sunan bu bölüm, çalışmanın sonraki bölümlerinde bahsedilecek olan denge döviz kuru modellerinin anlaşılmasına ve ampirik sınamanın yer aldığı Üçüncü Bölümün amacına yönelik bir zemin hazırlamaktadır.

Çalışmanın İkinci Bölümünde ise denge döviz kuruna yönelik geleneksel ve modern denge döviz kuru modelleri teorik olarak incelenecektir. Bu kapsamda ele alınacak modellerin başında, çalışmanın nihayetinde hesaplanmak istenen temel denge döviz kuru ve davranışsal denge döviz kuru modelleri,

bu modellerin teorik alt yapısı yanında ekonometrik sınımaya hazır ifadelerine yer verilecektir. Bunun yanı sıra teorisi ifade edilen modellerin yine farklı yöntem ve seriler ile sınıandığı literatür özetine de yer verilecektir.

Son olarak ise Üçüncü Bölümde, BEER denge döviz kuru, 1995 ile 2015 dönemi yıllık verileri için, BRIC ülkeleri ve Türkiye'ye ait veriler ile orta ve uzun dönemi içeren denge reel döviz kurları panel veri analizine ait ekonometrik yöntemler kullanılarak hesaplanacaktır. Analize konu olan değişkenlerin panel yatay kesit bağımlılığı CDLM ve CDLMadj testleri ile homojenlik durumu ise Delta testleri ile sınanacaktır. İkinci nesil testlerden olan ve yapısal kırılma içermeyen, SurADF ve Panic panel birim kök testleri, yapısal kırılmalı panel birim kök testi Panel KPSS yöntemiyle de birim kök sınamaları yapılacaktır. Son olarak ise, yapısal kırılma içermeyen ve içeren panel eşbütünleşme testlerinden sırasıyla, Westerlund ve Edgerton LM Bootstrap ve regime break panel eşbütünleşme testleri uygulanacak ve nihayetinde bulunan eşbütünleşmeye ilişkin panel FMOLS yöntemi tahmin edilerek elde edilen katsayılar değerlendirilecektir.

İÇİNDEKİLER

ÖZET	III
ÖNSÖZ	V
KISALTMALAR	VI
GİRİŞ	VII

BİRİNCİ BÖLÜM

DÖVİZ KURU VE DÖVİZ KURUNUN BELİRLEMESİ

1.1. DÖVİZ KURU İLE İLGİLİ TEMEL KAVRAMLAR	13
1.2. DÖVİZ KURU ÇEŞİTLERİ	18
1.2.1. Nominal Döviz Kurları	18
1.2.2. Reel Döviz Kuru	22
1.2.2.1. İkili Reel Döviz Kuru	25
1.2.2.2. Reel Efektif Döviz Kuru	26
1.3. DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ	27
1.3.1. Sabit Kur Sistemleri	29
1.3.1.1. Para Kurulu	31
1.3.1.2. Dolarizasyon	32
1.3.1.3. Parasal Birlikler	33
1.3.2. Esnek Döviz Kuru Sistemleri	34
1.3.2.1. Serbest Dalgalanan Esnek Döviz Kuru	37
1.3.2.2. Yönetimli Dalgalanan Esnek Döviz Kuru	37
1.3.3. Karma Döviz Kuru Sistemleri	38
1.3.3.1. Aralık İçinde Dalgalanma	39
1.3.3.2. Kaygan Aralık	39
1.3.3.3. Yönlendirilmiş Sabit Aralık	40
1.3.3.4. Yönlendirilmiş Sabit Parite	40
1.4. REEL DÖVİZ KURUNU HESAPLAMA YÖNTEMLERİ	40
1.4.1. İçsel Reel Döviz Kuru Hesaplamaları	41
1.4.1.1. İki Mallı İçsel Reel Döviz Kuru Hesaplamaları	41
1.4.1.2. Üç Mallı İçsel Reel Döviz Kuru Hesaplamaları	41
1.4.2. Dışsal Reel Döviz Kuru Hesaplamaları	42
1.5. REEL DÖVİZ KURUNUN ve DENGE DÖVİZ KURUNUN EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİ	43

İKİNCİ BÖLÜM

DENGE DÖVİZ KURU KAVRAMI ve DENGE DÖVİZ KURU MODELLERİ

2.1. DENGE DÖVİZ KURU	47
2.2. GELENEKSEL DENGE DÖVİZ KURU MODELLERİ	49
2.2.1. Tek Fiyat Kanunu	49
2.2.2. Satın Alma Gücü Paritesi Yaklaşımı	51
2.2.2.1. Mutlak Satın Alma Gücü Paritesi	55

2.2.2.2. Nispi Satın Alma Gücü Paritesi	56
2.2.2.3. Satın Alma Gücü Paritesine Yönelik Ampirik Çalışmalar	58
2.2.3. Mundell-Fleming Modeli	60
2.2.4. Parasalcı Modeller	61
2.2.4.1. Esnek Fiyat Parasalcı Model	62
2.2.4.2. Katı Fiyat Parasalcı Model	64
2.3. MODERN DENGİ DÖVİZ KURU MODELLERİ	65
2.3.1. FEER (Temel Denge Döviz Kuru)	65
2.3.1.1. Wren-Lewis Modeli	68
2.3.1.2. Clark and Macdonald Modeli	70
2.3.1.3. Borowski ve Couharde Modeli	71
2.3.1.4. FEER'e Yönelik Ampirik Çalışmalar	72
2.3.2. NATREX (Doğal Denge Döviz Kuru)	75
2.3.2.1. Natrex'e Yönelik Ampirik Çalışmalar	77
2.3.3. BEER (Davranışsal Denge Döviz Kuru)	77
2.3.3.1. Clark-Macdonald Modeli	78
2.3.3.2. Faraque-Alberola ve Lopez Modeli	82
2.3.3.3. BEER'e Yönelik Ampirik Çalışmalar	85
2.3.4. PEER (Kalıcı Denge Döviz Kuru)	87
2.3.5. DEER (İstenen denge döviz kurları)	88
2.3.6. ITMEER (Orta Vade Modelli Denge Döviz Kuru)	89
2.3.7. CHEER (Sermaye Geliştirici Denge Döviz Kuru)	90

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YAPISAL KIRILMALAR ALTINDA DENGİ DÖVİZ KURUNDAN SAPMANIN HESAPLANMASI: BEER YAKLAŞIMI

3.2. BEER SAPMA ANALİZİ	91
3.2.1. Veri Seti	92
3.2.2. Panel Yatay Kesit Bağımlılığı ve Homojenlik Testleri	92
3.2.3. Panel Birim Kök Testleri	94
3.2.3.1. Yapısal Kırılma İçermeyen Birim Kök Testleri	94
3.2.3.2. Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testleri	96
3.2.4. Yapısal Kırılmasız Eşbütünleşme Testi	96
3.2.5. Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Testi	97
3.2.6. Panel Eşbütünleşme Tahmini	97
3.2.7. BEER için Ekonometrik Bulgular ve Değerlendirmeler	98
3.3. SAPMANIN EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ	99
SONUÇ	100
KAYNAKÇA	104
EKLER	117