

## Döviz Kuru Oynaklığının Bazı Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkisi<sup>1</sup>

Rıdvan YENİ<sup>1</sup>

Eda ÖZEN<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İktisat Tezli Yüksek Lisans, ridvan.yeni@ktb.gov.tr

<sup>2</sup> Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, İİBF, İktisat, eda.ozen@bilecik.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0818-1040

**Özet:** Döviz kuru oynaklığı, makroekonomik istikrarı doğrudan etkileyen önemli bir faktördür. Bu çalışma, kur dalgalanmalarının enflasyon, faiz oranları, dış ticaret ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, kur oynaklığı ekonomik dengesizlikleri artırarak fiyat istikrarını bozmakta ve yatırımcı güvenini sarsmaktadır. Kur dalgalanmaları, ithalat bağımlılığı yüksek ekonomilerde maliyet yönlü enflasyonu artırırken, merkez bankalarının faiz politikalarını da etkilemektedir. Döviz kurlarındaki oynaklık, faiz oranlarında değişikliklere yol açarak piyasa istikrarını sağlamaya yönelik müdahaleleri zorunlu kılmaktadır. Ayrıca, döviz kuru oynaklığı dış ticareti olumsuz etkileyerek ihracatçı firmaların rekabet gücünü zayıflatabilir. Kurların aşırı dalgalanması, ticaretin sürdürülebilirliğini zorlaştırmaktadır. Ekonomik büyüme açısından bakıldığında, kur oynaklığı finansal istikrarla doğrudan ilişkilidir. Ani kur hareketleri, yabancı yatırımcıların risk algısını artırarak sermaye girişlerini olumsuz etkileyebilir. Bu nedenle, kur dalgalanmalarını kontrol altına alacak etkin para ve maliye politikalarının uygulanması gerekmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Döviz Kuru Oynaklığı, Enflasyon, Ekonomik Büyüme, Faiz Oranı, Dış Ticaret

**Abstract:** Exchange rate volatility is an important factor that directly affects macroeconomic stability. This study examines the effects of exchange rate volatility on inflation, interest rates, foreign trade and economic growth. Especially in developing countries, exchange rate volatility increases economic imbalances, disrupts price stability and undermines investor confidence. Exchange rate fluctuations increase cost-push inflation in highly import-dependent economies and affect central banks' interest rate policies. Exchange rate volatility leads to changes in interest rates, necessitating market stabilization interventions. Moreover, exchange rate volatility may adversely affect foreign trade and weaken the competitiveness of exporting firms. Excessive exchange rate volatility complicates the sustainability of trade. In terms of economic growth, exchange rate volatility is directly related to financial stability. Sudden exchange rate movements may adversely affect capital inflows by increasing the risk perception of foreign investors. Therefore, effective monetary and fiscal policies should be implemented to control exchange rate fluctuations.

**Key Words:** Exchange Rate Volatility, Inflation, Economic Growth, Interest Rate, Foreign Trade

### 1. GİRİŞ

Döviz kuru hareketleri, ulusal ve uluslararası ekonomik dengeleri şekillendiren temel unsurlardan biri olup, özellikle makroekonomik istikrar açısından önemli etkilere sahiptir. 1973 yılında Bretton-Woods sisteminin sona ermesiyle birlikte dalgalı döviz kuru rejimine geçiş, finansal piyasalarda belirsizliği artırmış ve döviz kuru oynaklığını küresel ekonomik sistemin kalıcı bir özelliği haline getirmiştir. Döviz kuru dalgalanmaları, özellikle enflasyon, faiz oranları, ticaret dengesi ve ekonomik büyüme gibi temel makroekonomik değişkenler üzerinde belirleyici bir rol oynamakta ve bu değişkenlerin dinamiklerini doğrudan etkilemektedir.

Bu çalışma, döviz kuru oynaklığının makroekonomik göstergeler üzerindeki etkisini incelemeyi amaçlamakta ve farklı ekonomik yapıya sahip ülkelerde bu etkinin nasıl değiştiğini analiz etmektedir. Araştırmada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bağlamında döviz kuru dalgalanmalarının enflasyon, faiz oranları, dış ticaret ve ekonomik büyüme üzerindeki etkileri karşılaştırmalı bir yaklaşımla ele alınmaktadır. Farklı döviz kuru politikalarının oynaklığın olumsuz etkilerini hafifletmedeki etkinliği değerlendirilmektedir.

Bu araştırmanın bulguları, küresel finans piyasalarındaki belirsizliklerin ekonomi politikaları üzerindeki yansımalarına ışık tutarak, politika yapıcılar için önemli çıkarımlar sunmaktadır. Döviz kuru oynaklığının ekonomik istikrar üzerindeki etkilerinin derinlemesine incelenmesi, döviz kuru risklerinin etkin yönetimine yönelik stratejilerin geliştirilmesine katkı sağlamaktadır.

<sup>1</sup> Bu çalışma Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsünde İktisat Anabilim Dalında Doç. Dr. Eda ÖZEN danışmanlığında, Tezli Yüksek Lisans yapan Rıdvan YENİ tarafından çalışılan "Döviz Kuru Oynaklığının Bazı Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkisi" adlı tezden türetilmiştir.

## 2. DÖVİZ VE DÖVİZ KURU KAVRAMI, DÖVİZ KURU REJİMLERİ, DÖVİZ KURU ARAÇLARI VE DÖVİZ KURUNU ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Döviz, iki ülke arasındaki finansal işlemler için kullanılan yöntemleri ifade ederken, kambiyo kuru ülkeye ait olan paranın diğerininkine göre değiştirilebildiği orandır. Kur, mal ve hizmetlerin sınır ötesi değişimini, ülkeler arasında fon transferini ve farklı para birimlerindeki malların fiyatlarının karşılaştırılmasını sağlayarak uluslararası ticaretin kolaylaştırılmasında önemli bir rol oynamaktadır (Abdoh vd., 2016).

Döviz dengesi, döviz talep ve arzının kesiştiği noktada oluşur. Döviz arzı, ihracatçılar gibi döviz getiren aktörlerle artarken, döviz talebi ise ithalatçılar gibi döviz talep eden aktörlerle belirlenir. Serbest piyasalarda, döviz kuru, arz ve talebin miktarına göre belirlenir ve buna denge döviz kuru denir.

Kur türleri ikiye ayrılır ve bunlar nominal ve reel döviz kurudur. Nominal kur, belirli bir miktardaki döviz satın alabilmek için ödenmesi gereken ulusal para tutarıdır. Ulusal paranın yabancı paralar türünden değeri ya da ülkelerin paralarının fiyatlarının oranı olarak da tanımlanabilir (Özkan, 2003).

Kur rejimleri, tam sabit kur ile tam esnek kurların yer aldığı iki uç arasında çeşitlilik gösterir (Çağlar, 2003: 63).

Sabit kur rejimi, bir ülkenin para biriminin belirli bir dövize veya para sepetine sabitlendiği parasal bir sistemdir. Merkez bankası, kur dalgalanmalarını önlemek için döviz piyasasına müdahale eder ve yerli paranın değerini sabit tutmaya çalışır (Seyidoğlu, 2003: 361). Bu sistem, uluslararası ticaret ve yatırımda istikrar sağlarken enflasyon kontrolüne de katkıda bulunur. Sabit kur sisteminde merkez bankası, döviz kurunu önceden belirlenmiş seviyede tutmak için rezervlerinden döviz alım-satımı yaparak müdahalede bulunur (Kubar ve Çoban, 2021: 193).

Esnek bir döviz kuru sistemi hem reel sektörden hem de dış kaynaklardan gelen beklenmedik değişimlere karşı dayanıklıdır. Söz konusu rejimde para politikası harici bir etkene bağlı olmadan saptanabilir. (Yanar, 2008: 258). Esnek döviz kuru sistemi, şoklara karşı dayanıklıdır ve merkez bankasına etkili para politikası yapma imkânı sunar. Ancak, sürekli dalgalanmalara bağlı istikrarsızlık yaratabilir ve ticaret ile yatırımı teşvik etmeyebilir. Dalgalı döviz kurları, fiyat ve gelirlerde ek riskler getirerek finansal riskleri artırabilir ve spekülasyona yol açabilir (İyibozkurt, 1995: 303).

Alternatif kur rejimleri ne tam olarak sabit kur rejimine giren ne de esnek kur rejimine giren kur sistemlerini ifade etmektedir. Para Kurulunun temel özelliği, para miktarını otomatik bir düzene göre ayarlayarak isteğe bağlı para politikalarını devre dışı bırakmasıdır. Bu öngörülebilirlik, ekonomik birimlerin gelecekteki döviz kurlarını yüksek bir güvenle tahmin etmelerini sağlar (Karagöz, 2009). Denetimli dalgalanma, devletin para otoritesinin önceden belirlenmiş temel makroekonomik göstergelere dayanarak döviz piyasasına müdahale ettiği bir sistemdir. Sabit döviz kuru sisteminin aksine, merkez bankası belirli bir kuru korumayı taahhüt etmez, bu da ona ekonomik koşullara yanıt verme esnekliği sağlar. Bu sistem aynı zamanda “kirli dalgalanma” olarak da adlandırılır çünkü düzenlenmemiş müdahaleler yerel ekonomi için olumlu sonuçlar doğururken diğer ekonomileri potansiyel olarak olumsuz etkileyebilir (Uzunoğlu, 2007: 13). Yatay Bir Bant İçinde Tutulan Dalgalanma yani Avrupa Para Sistemi'nde uygulanan sabit döviz kuru sistemi, merkez bankasının döviz kurunu belirli bir merkezi kur etrafında %1'lik bir bant içinde sabit tutmaya çalışmasını öngörür. Bu sistem, döviz kuru dalgalanmalarını kontrol altına almayı ve dış şoklardan kaynaklanan belirsizliği azaltmayı amaçlar. Ancak, merkez bankasının güvenilirliği kritik bir rol oynarken, sistem spekülatif ataklara karşı savunmasız olabilir (Taban, 2004: 132-133). Yönlendirilmiş sabit parite döviz kuru sisteminde, merkezi bir kur vardır ve piyasa döviz kurlarının bu merkezi kur etrafında hafifçe dalgalanmasına izin verilir. Bu sistem aynı zamanda döviz kurlarının önceden duyurulmasına ve genel fiyat düzeyi gibi seçilmiş ekonomik göstergelere dayalı ayarlamalara izin verir (Uzunoğlu, 2007: 14). Bretton Woods Sistemi olarak da bilinen ayarlanabilir sabit döviz kuru rejiminde merkezi döviz kuru kalıcı olarak sabitlenmez, belirsiz süreler için belirlenir. Bu merkezi döviz kuru aşırı değerlenmeyi önlemeye yardımcı olur. Ancak, ayarlama dönemlerinin öngörülemezliği ve değişikliklerin sıklığı piyasalarda belirsizlik yaratabilir. Dolarizasyon, bir ülkenin yerel para birimini tamamen değiştirerek yabancı bir para birimini yasal ödeme aracı olarak kabul etmesidir (Mumcu Akan, 2010: 108-115). Bu süreç, yerel para biriminin işlevlerini kısmen veya tamamen yabancı para birimine devretmesiyle gerçekleşir. Tam dolarizasyonda, ülke parasal bağımsızlığını ve senyoraj gelirlerini kaybeder, ancak parasal ataklara karşı daha dirençli olabilir (Uzunoğlu, 2007: 13; İnan, 2002: 39).

Döviz kuru politikası araçları devalüasyonu ve revalüasyonu içermektedir. Revalüasyon sabit kur rejiminin uygulandığı ülkelerde görülür. Ülke parasının yabancı para birimleri karşısında değerinin yükseltilmesi anlamına gelir. Uygulamada devalüasyon çok fazla görülürken revalüasyon çok sık görülen bir uygulama değildir. Revalüasyon ithalatı ulusal para cinsinden daha ucuz, ihracatı ise yabancı para cinsinden daha maliyetli hale getirir. Bu da daha yüksek döviz harcamalarına ve daha düşük döviz kazançlarına yol açarak dış fazlayı azaltır. Revalüasyona giden ülkeler rekabet gücü yüksek ve sağlam bir ekonomiye sahip olmalıdır (Seyidoğlu, 2002). Döviz

kurlarının sabitlendiği ya da sabit seviyelerde tutulduğu sistemlerde, döviz kurundaki herhangi bir değişiklik hükümet tarafından yapılmaktadır. Hükümet döviz kurunu artırmaya veya ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerini düşürmeye karar verdiğinde, bu eylem devalüasyon (devaluation) olarak bilinir (Seyidoğlu, 1993: 209). Devalüasyon uygulaması sadece sabit kur rejimi uygulayan ülkelerde mümkündür. Esnek kur rejiminde ise bunun adı ulusal paranın değer kaybetmesi olarak ifade edilir.

Döviz kurunu etkileyen çok sayıda etken vardır, ancak en önemlileri siyasi, iktisadi ve beşeri etmenlerdir. Siyasi etmenler, seçimler ve beraberinde getirdikleri siyasi belirsizlik her ülkede görülebilir ve ulusal para birimini önemli ölçüde etkileyebilir. Cumhurbaşkanlığı ve parlamento seçimleri, ülkenin siyasi istikrarsızlık ve artan belirsizlik yaşayacağından korkan yabancı yatırımcılar arasında genellikle endişeye neden olur. Sonuç olarak, bu yatırımcılar ulusal para birimindeki yatırımlarını azaltabilir, döviz talebi artırarak kurda dengesizliğe sebep olabilir (Frear ve Edmonds, 2011: 12).

Döviz kurunu etkileyen iktisadi etmenler ülkenin iktisadi perspektifindeki gelişmelerle alakalıdır. Bu başlık altında, iktisadi faktörlerden; enflasyon, faiz, ödemeler dengesi, ekonomik büyüme, para arzı gibi sebepler bu başlık altında incelenmiştir.

Klasik ekonomi teorisi, genel fiyat seviyesi yükseldiğinde -yani yurtiçinde üretilen malların fiyatları arttığında- yerli ürünlerin yabancı mallara kıyasla daha pahalı hale geldiğini öne sürer. Bu durum tipik olarak ihracatın azalmasına ve ithalatın artmasına yol açar. Sürekli yüksek enflasyon yaşayan ülkelerde insanlar tasarruflarının daha büyük bir kısmını yabancı para cinsinden tutma eğiliminde olurlar ve bu da yabancı varlıklara olan talebi artırır. Sonuç olarak, yabancı paraya olan bu artan talep yerli paranın değer kaybetmesine yol açar (Gül ve Ekinci, 2006: 93).

Kur ve faiz oranları arasındaki ilişki üç ana yaklaşımla açıklanabilir: Birinci yaklaşım, yüksek faiz oranları, yabancı sermaye girişini artırarak yerli paranın değerini yükseltir. İkinci yaklaşım, artan faiz oranları, borç yükünü artırarak finansal kurumların firmalara para akışını yavaşlatır ve ekonomik beklentileri olumsuz etkiler. Üçüncü yaklaşım, yüksek faiz oranları, kamu borçlanma maliyetlerini artırarak enflasyon ve risk algısını yükseltir, bu da yerli paranın değer kaybetmesine yol açar (Şentürk ve Dücan, 2014: 68; Karakiş, 2019: 18-19; Şit ve Karadağ, 2019: 153).

Ödemeler dengesi, döviz kurlarının belirlenmesinde çok önemli bir faktördür. Bir ülke ihrac ettiğinden daha fazla ithalat yaptığında, para birimi değer kaybetme eğilimine girerek o para birimine olan talebi azaltır. Ödemeler dengesindeki bir açık, yerli paraya olan talebin azalmasına yol açarak döviz kurlarının yükselmesine neden olur (Ayhan, 2016: 14).

Döviz kurlarını etkileyen faktörlerden biri de insan davranışlarıdır. Piyasa katılımcıları iki tür davranış biçimi sergileme eğilimindedir: olumlu ve olumsuz. Bu davranışlar öncelikle gelecekle ilgili belirsizlikleri azaltma ihtiyacından kaynaklanır. Makroekonomik göstergelerle ilgili olarak yetkililer ve hükümetler tarafından yapılan açıklamalar, halkın bu tür açıklamalara olan güvenini büyük ölçüde etkiler. Ayrıca, bir ülkenin piyasalarında geçmişte yaşanan ekonomik olaylar da insan davranışlarını önemli ölçüde şekillendirebilmektedir (Mustafayev, 2021: 7).

### 3. DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ TANIMI, SEBEPLERİ VE SONUÇLARI

Volatilité yani oynaklık, değişken değerlerinin kısa bir süre içinde belirli bir ortalama etrafında dalgalanmasını ifade eder (Akay ve Nargeleçkenler, 2006: 5). Daha basitçe ifade etmek gerekirse, oynaklık bir değişkenin ortalamaya göre ani yükseliş ve düşüşlerini kapsar. Kaçınılmaz bir risk göstergesidir ve getirilerin standart sapması veya varyansı olarak tanımlanabilir (Albayrak, 2012: 58). Zaman dilimine, tekniğe ve amaca bağlı olarak gün içi, günlük, haftalık veya aylık fiyat değişimlerine bağlı olabilen finansal piyasa oynaklığı, genellikle bir serinin varyansı olarak ifade edilir. Bu bağlantılar, belirli bir dönem boyunca döviz kuru seviyelerindeki değişimlerin gözlemlenmesine olanak tanır ve ortalamaya göre artış ve azalışlar döviz kuru oynaklığını oluşturur (Ünal, 2009: 5).

Esnek döviz kuru sisteminde, kur piyasa arz ve talebine göre belirlenir ve makroekonomik değişkenler ile beklenti temelli faktörlerden etkilenir (Hakkio ve Engels, 1993: 49). Yüksek enflasyon ve faiz oranları döviz kuru dalgalanmalarına yol açabilir, sermaye girişleri ulusal paranın değer kazanmasına neden olurken ani çıkışlar kriz riskini artırabilir (Seyidoğlu, 2013: 434; Özdemir, 2014: 28). Faiz oranlarındaki değişimler ve beklentiler, yatırımcı davranışlarını etkileyerek döviz kuru oynaklığını artırır (Çağlar, 2003: 83; Walter, 2002: 83-85). Ödemeler dengesi sapsmaları ve ekonomik büyüme de döviz kuru hareketlerinde belirleyici olup, büyümenin niteliğine bağlı olarak ulusal para değer kazanabilir veya kaybedebilir (Albayrak, 2012: 17; Singhateh, 2016: 15). Ayrıca, yumuşak güç unsurları da döviz kuru oynaklığı üzerinde dolaylı etkilere sahiptir (Kılıçarslan, 2018: 205; Cevik, 2015: 4).

Kurdaki oynaklıklar birçok iktisadi göstergesi etkilemektedir. Tipik olarak, artan döviz kuru oynaklığı, ilişkili belirsizlikler ve riskler sebebiyle negatif etkilere sahiptir (Hançer, 2019: 25). Yüksek döviz kuru dalgalanması, firmaların yatırım kararlarını ve fiyatlandırma stratejilerini etkileyebilir, sermaye akışlarını zorlaştırarak ülkeye sermaye girişlerini geçici olarak azaltabilir. Dalgalanmanın devamı, ulusal para biriminin değer kaybetmesine ve döviz krizlerine yol açabilir. Ayrıca, artan oynaklık spekülasyon saldırıları tetikleyerek merkez bankasının para politikalarını zayıflatabilir (Ayhan, 2016: 21).

#### **4. DÖVİZ KURU OYNAKLIĞININ BAZI MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ÜZERİNDEKİ ETKİSİ**

##### **4.1. Döviz Kuru Oynaklığının Enflasyon Üzerindeki Etkisi**

Döviz kurları ve enflasyon arasındaki bağlantıyı açıklayan ilk kişi olan Dornbusch (1987); döviz kurlarındaki dalgalanmaların ekonomilerdeki genel fiyat seviyesi üzerinde önemli bir etkiye sahip olabileceğini ve döviz kurlarındaki bu değişimler ithal malların ve üretimin maliyetlerini etkileyerek döviz kurları ile enflasyon arasında yakın bir bağlantıya yol açtığını ifade etmiştir. Söz konusu ilişkinin özellikle gelişmekte olan ekonomilerde çok önemli olduğunu belirtmiştir (Dornbusch, 1976). Döviz kurlarının enflasyon üzerindeki etkisi özellikle gelişmekte olan ülkelerde önemlidir. Bu ülkelerde döviz kurlarındaki dalgalanmalar fiyat seviyelerini güçlü bir şekilde etkilemektedir. Gelişmekte olan ekonomilerde üretim büyük ölçüde ithalata dayandığından, döviz kurlarındaki değişimler ithal ara ve sermaye mallarının maliyetlerini ve enflasyon beklentilerini etkilemektedir (Gül ve Ekinci, 2006: 92; Özçiçek, 2010: 314).

##### **4.2. Döviz Kuru Oynaklığının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi**

Ekonomik büyüme çeşitli makroekonomik ve mikroekonomik faktörlerden etkilenmektedir. Bir ülkede döviz kuru oynaklığındaki artış üretimi, yatırımı, sermaye akışını, enflasyonu, faiz oranlarını ve dış ticareti olumsuz etkileyerek ekonomik büyümeyi engeller. Güçlü finansal sistemlere sahip gelişmiş ülkelerde döviz kuru oynaklığının etkileri asgari düzeyde ve önemsizdir. Ancak, zayıf finansal sistemlere sahip az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde ekonomik şoklar daha büyük bir tehdit oluşturmaktadır. Sonuç olarak, döviz kuru oynaklığı büyümenin önünde önemli bir engel haline gelir (Aghion, Bacchetta, Ranciere ve Rogoff, 2006: 511). Döviz kuru iki ana kanaldan ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkileyebilir. Öncelikle, istikrarlı bir döviz kuru, kur riskini azaltarak daha düşük faiz oranlarına yol açar ve bu da yatırımı teşvik ederek büyümeyi destekler. İkinci olarak, döviz kuru uluslararası ticarete bağlıdır ve uluslararası işlem maliyetlerini düşürerek ekonomik büyümeyi artırır (Dornbusch, 2001:5). Ekonomi politikalarının amacı refahı artırmak ve büyümeyi teşvik etmektir. Döviz kuru sistemlerinin avantajları konusunda tartışmalar sürmektedir. Sabit döviz kuru savunucuları, belirsizliği azaltıp yatırımları teşvik ettiğini öne sürerken, dalgalı kuru savunucuları dış şoklara karşı koruyarak daha istikrarlı büyüme sağladığını belirtmektedir (Özçiçek, 2007: 75-81).

##### **4.3. Döviz Kuru Oynaklığının Dış Ticaret Üzerindeki Etkisi**

Döviz kurları, bir ülkenin dış ticaret performansını önemli ölçüde şekillendirir. Döviz kuru yükseldiğinde, yerli para değer kaybeder ve bu durum, ihraç edilen malların daha ucuz hale gelmesini sağlar, bu da ihracatı artırırken ithalatı azaltır. Daha zayıf bir yerli para, dış ticarete rekabet gücünü artırır. Ayrıca, sermaye akımları, döviz arzını etkileyerek döviz kurlarını önemli ölçüde etkiler. Yüksek faiz oranları ve getiri arayışı, sermayenin yurda girişine yol açarak döviz kurunu etkileyebilir (Kılıçarslan, 2016: 37-39). Döviz kuru dalgalanmaları, ticaret üzerinde hem doğrudan hem de dolaylı etkiler yaratır. Doğrudan etkiler, küresel ticaretle ilişkili maliyetleri ve belirsizlikleri artırarak uluslararası işlemleri kısıtlayabilir. Dolaylı olarak ise, üreticiler ve tüccarlar, riskten korunma stratejilerini benimsemek için üretim ve yatırım kararlarını değiştirebilir. Uzun vadede, döviz kuru dalgalanmaları sadece ekonomik aktörlerin kararlarını değil, aynı zamanda hükümetlerin ekonomi politikalarını da etkileyebilir. Bu dalgalanmanın artışı, ticaret ve yatırım akışlarını olumsuz etkileyebilir, çünkü artan belirsizlik, uluslararası işlemleri riskli hale getirebilir (IMF, 1984: 3; Gotur, 1985: 475).

##### **4.4. Döviz Kuru Oynaklığının Faiz Oranına Etkisi**

Faiz oranları ve döviz kurları, makroekonomik sağlığın önemli göstergeleridir ve sürdürülebilir büyüme ile ekonomik istikrarı destekler. Bu göstergeler, yatırım tercihlerini ve tüketici harcamalarını etkileyerek ekonomik dengelerin korunmasında kritik rol oynar. Politika yapıcılar, bu göstergeleri yakından izlemeli ve ekonomik zorluklardan kaçınmak için dengeleri sağlamalıdır (Sever ve Mızrak, 2007: 266). Kısa vadede faiz oranları ile döviz kurları arasında güçlü bir bağlantı vardır. Mundell-Fleming modeline göre, dalgalı kur sisteminde yurtiçi faiz oranları küresel oranlardan yüksekse sermaye girişi artar, bu da döviz kurunun düşmesine neden olur. Tersine, küresel faiz oranları daha yüksekse sermaye çıkışı yaşanır ve döviz kuru yükselir (Uysal, Mucuk ve Alptekin, 2008: 49).

Döviz kurları ve faiz oranları genellikle ters yönlü hareket etse de, beklentilere bağlı olarak aynı yönde de değişebilir. TL faiz oranlarının artması, döviz talebini azaltarak kurun düşmesine yol açabilir; ancak beklentiler aksi yönde ise döviz kuru yükselebilir. Yüksek faiz oranları ithalat maliyetlerini düşürerek üretimi ve ihracatı artırabilir, ancak bu etkinin sürdürülebilirliği enflasyon kontrolüne bağlıdır (Bal, 2012: 3).

## 5. LİTERATÜR TARAMASI

### 5.1. Döviz Kuru Oynaklığının Enflasyona Etkisi Üzerine Yapılan Çalışmalar

Duman (2021), BRICS-T ülkelerinde tüketici fiyat endeksi, faiz oranı ve net ihracatın döviz kurunu nasıl etkilediğini incelediği bir çalışmada, 2010-2019 dönemi verilerini analiz etmiştir. Çalışma, tüketici fiyat endeksindeki yükselişlerin Rusya ve Güney Afrika'da kuru yükseltirken, Brezilya ve Türkiye'de düşürdüğünü göstermiştir. Ayrıca, yüksek faiz oranlarının döviz kurunu yükselttiği ve tüm ülkelerde net ihracatı azalttığı bulunmuştur. Düşük enflasyonun ekonomik istikrar için önemli olduğu vurgulanmıştır.

Öner (2018), “Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Örneği” başlıklı çalışmada, 2007-2017 döneminde döviz kuru-enflasyon ilişkisini araştırmıştır. Augmented Dickey-Fuller birim kök testi ve Granger nedensellik analizi uygulamıştır. Analiz, ÜFE enflasyonundan TÜFE enflasyonuna doğru tek yönlü bir nedensellik olduğunu, nominal döviz kuru ve ÜFE enflasyonunun diğer değişkenlerden etkilenmediğini göstermiştir.

Dereli (2018), “Türkiye'de Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi (2005-2017)” adlı çalışmada, 2005-2017 yılları arasında enflasyon ve kur arasındaki ilişkiyi analiz etmek için VAR yöntemini kullanmıştır. Granger nedensellik testi, bu iki değişken arasında çift yönlü bir nedensellik olduğunu göstermiştir. Ayrıca, etki tepki analizi her iki değişkenin de bir birimlik şoklara duyarlı olduğunu ortaya koymuştur. Çalışma, döviz kurunun enflasyon üzerinde önemli bir geçişkenlik etkisine sahip olduğu ve enflasyonun temel belirleyicilerinden biri olduğu sonucuna varmıştır.

Ergin (2015), “Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği” adlı çalışmada, Vektör Otoregresyon (VAR) analizi ve aylık veriler kullanarak 2005-2014 yılları arasında Türkiye'de döviz kurları ve enflasyon arasındaki bağlantıyı analiz etmiştir. Sonuçlar, döviz kurunun enflasyon üzerinde ilk dönemlerde güçlü bir geçişkenlik etkisine sahip olduğunu ve bu etkinin zaman içinde zayıfladığını göstermiştir.

Gül ve Ekinci (2006) “Türkiye'de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1984-2003”ü araştırmışlardır. Aylık verileri kullanarak nominal döviz kuru ve enflasyon arasındaki nedenselliği anlamak için birim kök ve eşbütünleşme testleri uygulamışlardır. Analizleri, döviz kuru ile enflasyon arasında uzun vadeli bir ilişki olduğunu ve döviz kurundan enflasyona doğru tek yönlü bir nedenselliğin varlığını ortaya koymuştur.

Bu konuda yapılan çalışmalar incelendiğinde kesin bir yargıya varmak mümkün değildir. Sonuçlar detaylı tarandığında; döviz kuru oynaklığının bağımsız değişken olarak seçildiği senaryoda bağımlı değişken olan enflasyon üzerinde etkisinin olduğu, fakat tersi senaryoda enflasyonun döviz kuru üzerinde etkisinin olmadığı araştırmacılar arasında yaygın kanı olmuştur.

### 5.2. Döviz Kuru Oynaklığının Ekonomik Büyüme Oranına Etkisi Üzerine Yapılan Çalışmalar

Literatürde döviz kuru rejimlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisine dair iki zıt görüş bulunmaktadır. İlk görüş, döviz kuru oynaklığının büyümeye zarar verdiğini ve parasal birliklerin bu oynaklığı azaltarak ekonomik büyümeyi desteklediğini savunur. İkinci görüş ise, esnek döviz kuru rejimine sahip ülkelerin daha hızlı büyüdüğünü ve ticaret hadleri şoklarının katı rejimlerde daha şiddetli olduğunu öne sürer (Bagella vd., 2006: 1150-1151). Tarawalie (2010) Sierra Leone'de döviz kurları ve ekonomik büyüme arasındaki bağlantıyı 1996-2006 yılları arasındaki çeyreklik verileri Granger nedensellik testi ile analiz ederek araştırmıştır. Çalışma, enflasyondan arındırılmış döviz kuru ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir bağ bulmuştur.

Bristy 2014 yılında yayınladığı makalesinde, Bangladeş'in finansal gelişmişlik düzeyinin 1980-2010 döneminde kur oynaklığı ve ekonomik büyüme arasındaki bağı etkileyip etkilemediğini araştırmıştır. Çalışmada analiz için sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılmıştır. Bulgular, Bangladeş'in zayıf finansal piyasasının kur oynaklığının negatif etkisini artırdığını ve ekonomiyi benzer şekilde olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymuştur.

Ramasamy ve Abar (2015), ABD, Avustralya ve Almanya'da makroekonomik değişkenlerin döviz kurları üzerindeki etkisini bir regresyon modeli içinde Bootstrapping tekniğini uygulayarak araştırmıştır. Bütçe açığı ve istihdam dışında, çoğu makroekonomik göstergenin döviz kurlarını önemli ölçüde etkilediğini keşfetmişlerdir. Ancak, bu değişkenlerin birçoğu döviz kurları ile geleneksel ekonomi teorisinin önerdiğinin tersi ilişkiler göstermektedir.

Literatürde, döviz kuru rejimlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi konusunda iki karşıt görüş bulunmaktadır. Bir görüş, sabit döviz kuru rejimlerinin ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini, diğer görüş ise esnek döviz kuru rejimlerinin piyasaların kendini dengelemesine ve dış şoklara daha esnek tepki vermesine olanak tanıdığını savunur. Bu iki yaklaşım, hangi rejimin daha olumlu etkiler yarattığı konusunda tartışmalara yol açmıştır.

### 5.3. Döviz Kuru Oynaklığının Dış Ticarete Etkisi Üzerine Yapılan Çalışmalar

Ethier (1973), döviz kuru belirsizliğinin ithalatçı firmaların davranışına etkisini incelediği teorik çalışmasında, eğer firma gelecekteki döviz gelirini biliyorsa, döviz kuru belirsizliğinin sadece vadeli kuru etkileyeceğini ve dış ticareti etkilemeyeceğini savunmuştur. Ancak, gelecekteki gelir belirsizse, döviz kuru oynaklığı dış ticaretin azalmasına yol açacaktır. Bu olumsuz etki, firmanın daha spekülative hale gelmesiyle azalır.

Bahmani-Oskooee ve Durmaz (2015), 1990-2012 yılları arasında 61 sektörde Türk lirası oynaklığının Türkiye'nin ithalat ve ihracatı üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmalarında, döviz kuru oynaklığının kısa vadede 39 sektörde ithalatı, 23 sektörde ise ihracatı önemli ölçüde etkilediğini bulmuşlardır. Uzun vadede ise, kısa vadede etkisi gözlemlenen sektörlerin yaklaşık yarısında etki devam etmektedir. Sevim ve Doğan (2016), döviz kuru oynaklığının Türkiye'nin Almanya, Fransa, İtalya, İngiltere ve ABD'ye olan ihracatını nasıl etkilediğini ARDL sınır testi yaklaşımını kullanarak Ocak 2002 ile Kasım 2014 arasındaki verileri analiz ederek araştırmıştır. Elde ettikleri bulgular, döviz kurları ile ihracat arasında ne kısa vadede ne de uzun vadede anlamlı bir ilişki olmadığını ortaya koymaktadır.

Çoğu akademik çalışmada, döviz kuru oynaklığının dış ticaret hacmini azalttığı kabul edilse de, bu ilişkinin kesin yönü ve büyüklüğü konusunda fikir birliği yoktur. Oynaklık, ticaret seviyelerini düşürse de, genel etkinin küçük olduğu bulunmuştur. Bu karmaşıklık, riskten kaçınan firmaların bile riskli faaliyetlerden kaçınmaması, riskten korunma tekniklerinin düşük maliyetle yönetim sağlaması ve döviz kuru oynaklığının karlı fırsatlar yaratabilmesi gibi faktörlerden kaynaklanmaktadır. Ayrıca, bir firma birden fazla ülkeye ihracat yaptığında, ticaret daha düşük döviz kuru riski taşıyan ülkelere kayabilir (Côté, 1994: 1-7).

### 5.4. Döviz Kuru Oynaklığının Faiz Oranına Etkisi Üzerine Yapılan Çalışmalar

Ramasamy ve Abar (2015) çalışmasında, dokuz makroekonomik değişkenin döviz kuru üzerindeki etkilerini incelediklerinde, enflasyon, faiz oranları ve ödemeler dengesinin döviz kurunu olumsuz etkilediğini bulmuşlardır. Chowdhury (2012) ise, Avustralya üzerinde yaptığı çalışmada ticaret dengesi, kamu harcamaları ve net dış borç artışlarının döviz kurunu yükselttiğini, ancak faiz oranları, ekonomik açıklık ve teknolojik etkinlikteki artışların döviz kurunun değer kaybetmesine yol açtığını tespit etmiştir. Sever ve Mızırak (2005) enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları arasındaki etkileşimi araştırmış ve bu değişkenlerin geçmiş değerlerinin sadece birbirlerini değil kendilerini de etkilediğini bulmuştur. Döviz kurlarının diğer değişkenlere kıyasla daha fazla dışsal güdümlü olduğunu ve enflasyon ve faiz oranlarının döviz kurlarındaki değişikliklere daha güçlü tepki verdiğini keşfetmişlerdir.

Gül ve diğerleri (2007), Türkiye'de döviz kurları ile faiz oranları arasındaki nedensel ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, 1984-2006 yılları arasındaki verileri Granger nedensellik testi ile analiz etmiştir. Çalışma, döviz kurları ile faiz oranları arasında uzun dönemli bir ilişki bulamazken, döviz kurlarından faiz oranlarına doğru tek yönlü bir nedensellik tespit etmiştir. Bulgular, döviz kurlarındaki dalgalanmaların faiz oranlarını etkileyerek ekonomik istikrarsızlık yaratabileceğini göstermektedir.

Bu konuda yapılan çalışmaların geneli incelendiğinde döviz kuru oynaklığının faiz oranları üzerinde etkisi olduğu sonucuna varılmaktadır. Bu etkinin mekanizması, ekonomik koşullara, piyasa yapısına ve ülkelerin para politikalarına bağlı olarak değişiklik gösterebilir.

## 6. SONUÇ

Bu çalışma, döviz kuru oynaklığının ülkelerin makroekonomik değişkenleri üzerindeki etkilerini incelemeyi amaçlamıştır. Yapılan analizler, döviz kuru dalgalanmalarının özellikle dış ticaret, ekonomik büyüme, enflasyon ve faiz oranları gibi önemli ekonomik göstergeler üzerinde anlamlı etkiler yarattığını göstermektedir. Döviz kuru oynaklığının ülkelerin ekonomisindeki sektörel etkileri de dikkate alındığında, özellikle ihracat ve ithalat seviyeleri üzerinde önemli değişiklikler gözlemlenmiştir. Çalışmanın bulguları, döviz kuru dalgalanmalarının kısa vadede ticaret hacmini önemli ölçüde etkileyebileceğini, ancak uzun vadede bu etkinin daha sınırlı olabileceğini ortaya koymuştur. Türkiye'nin döviz kuru sistemi ve faiz oranları arasındaki nedensel ilişkiyi analiz eden önceki çalışmalardan farklı olarak, bu çalışmada döviz kuru oynaklığının faiz oranları üzerindeki etkileri ve bu etkilerin ekonomik istikrar üzerindeki potansiyel tehlikeleri vurgulanmıştır. Ayrıca, döviz kuru dalgalanmalarının sektörel

farklılıklar göstererek, bazı sektörlerde olumsuz etkiler yaratırken, diğerlerinde fırsatlar sunduğu tespit edilmiştir. Sonuç olarak, döviz kuru dalgalanmalarının ülkelerin ekonomisinde istikrarsızlığa yol açabileceği ve ekonomi politikalarının bu oynaklığı minimize etmek için daha dikkatli bir şekilde şekillendirilmesi gerektiği söylenebilir. Bu bağlamda, döviz kuru stabilizasyonu ve faiz oranı yönetimi konularında yapılacak politika reformları, ülkelerin ekonomik istikrarını güçlendirebilir ve dış ticaretin sürdürülebilir büyümesini sağlayabilir.

## KAYNAKÇA

- Abdoh, Wan Mohd Yaseer Mohd, Yusuf, Noor Hafizha Muhamad, Zulkifli, Shaliza Azreen Mohd, Bulot, Norhisam ve İbrahim, Nor Jamilah. (2016). Macroeconomic Factors That Influence Exchange Rate Fluctuation in ASEAN Countries. *International Academic Research Journal of Social Science*, 2(1): 89-94.
- Aghion, P., Bacchetta, P., and Ranciere, R. (2006). Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development. *Journal of Monetary Economics* 56, 494-513.
- Akay ve Nargeleçekenler. (2006), "Finansal Piyasa Volatilitesi ve Ekonomi", Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 61(4): 5-32.
- Albayrak, Şerife Gamze (2012). Reel Döviz Kuru Oynaklığının Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri Üzerine Etkisi: Türkiye Örneği (1992-2008), Yayınlanmamış Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Ayhan, Fatih, (2016). Döviz Kuru Oynaklığı, Dış Ticaret ve İstihdam İlişkisi: Türkiye Uygulaması, Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 201.
- Bagella, Michele, Leonardo Becchetti, İftekhar Hasan., (2006). "Real Effective Exchange Rate Volatility and Growth: A Framework to Measure Advantages of Flexibility vs. Costs of Volatility", *Journal of Banking and Finance*, Vol.30, No:4, 1149–69.
- Bahmani-Oskooee, M. and Harvey, H. (2011). Exchange-Rate Volatility And Industry Trade Between The U.S. and Malaysia. *Research in International Business and Finance* 25, 127–155.
- Bal, O. (2012). Döviz Kuru, Mevduat Faiz Oranı, Enflasyon ve Devlet İç Borçlanma Senetleri İlişkisi (1994–2008). *Akademik Bakış Dergisi*, 31, 1-20.
- Bristy, H. J. (2014). Impact of Financial Development on Exchange Rate Volatility and Long-Run Growth Relationship of Bangladesh. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol. 4, No. 2, 258-263.
- Cevik, Serhan; Harris, Richard ve Yılmaz, Fatih, (2015). Soft Power and Exchange Rate Volatility, *IMF Working Papers*, 35.
- Chowdhury, K. (2012). Modelling the Dynamics, Structural Breaks and the Determinants of the Real Exchange Rate of Australia. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 22(2), 343-358.
- Côté, Agathe., (1994). "Exchange Rate Volatility And Trade", Bank of Canada Working Paper, No:94-5.
- Çağlar, Ü. (2003). Döviz Kurları, Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar. İstanbul: Alfa Yayınları. 1. Baskı.
- Dereli, D.D. (2018). Türkiye’de Döviz Kuru ile Enflasyon Arasındaki İlişkinin Analizi (2005-2017). *Turkish Studies Economics, Finance and Politics*,13(30), 137-150.
- Dornbusch, R. (1976). "Expectations and Exchange Rate Dynamics." *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161-1176.
- Dornbush R. (1987). "Fewer Monies Better Monies", NBER Working Paper, No.8324:1-12.
- Duman, E. (2021). Reel Efektif Döviz Kurunu Etkileyen Makroekonomik Faktörlerin İncelenmesi: BRICS-T Ülkeleri İçin Panel Veri Analizi. 5th International Congress of Eurasian Social Sciences.
- Ergin, Ayşe. (2015). "Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Geçiş Etkisi: Türkiye Örneği". Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 8/3, 13-29.
- Ethier, Wilfred, (1973). "International Trade and the Forward Exchange Market", *The American Economic Review*, Vol.63, No:3,494-503.
- Frear, Dean ve Jennifer Edmonds. (2011). "The Influence of U.S Presidential Elections on Exchange Rate" Wilkes University, Wilkes-Barre, Pennsylvania.
- Gotur, P. (1985). Effects of Exchange Rate Volatility on Trade: Some Further Evidence. *Staff Papers - International Monetary Fund*.
- Gül, E., Ekinci, A. ve Özer, M. (2007). The Causal Relationship between Interest Rates and Exchange Rates in Turkey: 1984-2006. *Journal of Economic, Management and Finance*, 22(251), 21-31.
- Gül, Ekrem. ve Ekinci, Aykut. (2006). "Türkiye’de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi: 1984–2003", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 2006\6 (1), 91-106. [Erişim: 26.08.2024, <https://www.acarindex.com/dosyalar/makale/acarindex-1423869689.pdf>]
- IMF. (1984). Exchange Rate Volatility and World Trade ; A Study by the Research Department of the International Monetary Fund. *Occasional Paper*, 3.
- İyiboçkurt, Mehmet Erol. (1995). Uluslararası İktisat Teori ve Politika. Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.
- Karagöz, H. (2009). "Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi", Etüd Araştırma Servisi, Konya Ticaret Odası.
- Karakış, L. (2019). Türkiye’de Döviz Kurları ile Makroekonomik Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkinin Değerlendirilmesi (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Kılıçarslan, E. (2016). Döviz Kuru ve Makroekonomik Etkileri. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Çorum.

- Kılıçarslan, Zerrin, (2018), "Determinants of Exchange Rate Volatility: Empirical Evidence For Turkey", Journal of Economics, Finance and Accounting, Cilt.5, Sayı.2, 204-213.
- Kubar, Y ve Çoban, H. (2021). Makroekonomik Değişkenlerin Döviz Kuru Değişmelerine Etkisi: Bir Panel Veri Analizi, Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi Cilt: 13 Sayı: 24 Ocak 2021 ISSN: 2529-0029, 189-206
- Mumcu Akan, D. (2010). "Uluslararası Döviz Kuru Sistemlerinin Geleceği: Bretton Woods'a Geri Dönülebilir Mi?", Sosyal Bilimler Dergisi, (2), 108-115.
- Mustafayev, Mahammed., (2021). Döviz Kuru Oynaklığının Modellenmesi. Yüksek Lisans tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Öner, Hakan. (2018). Döviz Kuru ve Enflasyon Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Türkiye Uygulaması. Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11(1), 343-358.
- Özçiçek, Ö. (2010). "Döviz Kuru Hareketlerinin Enflasyon Üzerindeki Etkisi", Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 19, Sayı 2, 313 – 327.
- Özçiçek, Ömer. (2007). "Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Döviz Kuru Enflasyon İlişkisi". Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi 9/1: 71-80.
- Özdemir, Abdullah., Ordu, Cem Ferdi. (2014). "Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği". Finans Politik & Ekonomik Yorumlar 50/582, 29-42.
- Özkan, F. (2003). Denge Reel Kur Hesaplama Yöntemleri ve Reel Kur Dengesizliğinin Ölçülmesi: Türkiye Lirası Bir Çalışma. Uzmanlık Yeterlilik Testi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü.
- Ramasamy, R. ve Abar, S. K. (2015). Influence of Macroeconomic Variables on Exchange Rates. Journal of Economics, Business & Management, 3(2), 276-281.
- S. Hakkio, Craig ve Engels, Charles, (1993), "Exchange Rate Regime and Volatility", Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, ss.43-58.
- Sever, Erşan – Mızrak, Zekeriya. (2007). "Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Örneği". Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi /13: 265-283.
- Sever, Erşan ve Mızrak, Zekeriya (2005). 'Döviz Kuru, Enflasyon Ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması', SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi.
- Sevim, C. ve Doğan, T. T., (2016). Türkiye Ekonomisinde İhracat ve Döviz Kuru Oynaklığı İlişkisi, Ege Akademik Bakış, 16(2), 303-318.
- Singhateh, Kaddijatou, (2016). Döviz Kuru Oynaklığı ve Dış Ticaret Etkileşimi: Gambiya Örneği, Yayımlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 117.
- Şentürk, Mehmet. ve Dücan, Engin. (2014). Türkiye'de Döviz Kuru-Faiz Oranı ve Borsa Getirisi İlişkisi: Ampirik Bir Analiz. Business and Economics Research Journal, 5(3), 67-80.
- Şit, M. ve Karadağ, H. (2019). Döviz Kurunu Belirleyen Ekonomik Faktörler: Türkiye Ekonomisi İçin ARDL Sınır Testi Uygulaması. International Journal of Economic & Administrative Studies, 23, 151-167.
- Taban, S. (2004). Döviz Kuru Rejimleri Türkiye'de Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Kullanılabilir mi?. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 5(1). 129-146.
- Tarawalie, A. B. (2010). Real Exchange Rate Behaviour and Economic Growth: Evidence From Sierra Leone. South African Journal Of Economic Management Sciences, 13 (1), 8-23.
- Uysal, Doğan., Mucuk, Mehmet. ve Alptekin, Volkan. (2008). Finansal Serbestleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisinde Faiz ve Kur İlişkisi. Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İİBF Dergisi Yıl:10 Sayı:15. 48-64.
- Uzunoglu, S. (2007). Para ve Döviz Piyasaları (3.Basım). İstanbul: Literatür Yayınları.
- Ünal, Özlem Serpil (2009). Döviz Kuru Oynaklığının Öngörülmesi ve Risk Yönetimi: Türkiye Uygulaması, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Yanar, R. (2008). "Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejim Tercihinin Makro Ekonomik Performans Üzerine Etkileri", Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 7(2), 255-270.