



TÜRKİYE'DE FAİZ ORANI VE DÖVİZ KURU İLİŞKİSİ: VAR ANALİZİ

İbrahim Erem ŞAHİN ¹
Gülçin ADIYAMAN ²

Öz

Faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki finansal piyasayı etkileyerek işletmenin, yatırımcının, üreticinin ve tüketicinin yatırım ile ilgili karar vermesine yardımcı olmaktadır. Bu nedenle faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki geçmişten günümüze ilgi odağı olan bir konu haline gelmiştir. Özellikle ekonomi politikasında dalgalı kur sistemine geçilmesiyle ve faiz oranlarının yatırımları etkilemesiyle birlikte konuya olan ilgi zamanla artmıştır. Ekonomik hayatı derinden etkileyen faiz oranı ve döviz kuru değişkenleri ile ilgili kararların doğru, etkin ve verimli olması gerekmektedir. Türkiye'de döviz kurunu etkileyen en önemli faktörlerden birisi faiz oranlarıdır. Bu çalışmanın amacı faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişkiyi ortaya koymaktır. Bu nedenle çalışmada faiz oranı ve döviz kuru ilişkisinden bahsedilmiş ardından konuyla ilgili literatür taraması yapılmıştır. Daha sonra değişkenler arasındaki ilişki zaman serisi yöntemiyle ele alınmıştır. Söz konusu yöntemde 2011-2021 yılları çeyreklik verileri kullanılmıştır. Bu veriler TCMB ve EVDS aracılığıyla elde edilmiştir. Yapılan çalışmada Johansen eşbütünleşme testi ardından etki-tepki fonksiyonları daha sonra ise varyans ayrıştırması analizleri yapılmıştır. Johansen eşbütünleşme analizi sonucuna göre, analizde kullanılan değişkenlerde herhangi bir uzun dönemli ilişkiye rastlanılmamıştır. Eşbütünleşme çıkmadığı için VAR analizi ve etki-tepki fonksiyonu yapılmıştır.

Anahtar Kelimeler : Faiz Oranı, Eşbütünleşme Testi, Döviz Kuru.

JEL Sınıflandırması : P34

¹ Doç. Dr., Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, eremsahin@selcuk.edu.tr, ORCID: 0000-0002-0442-8499.

² Selçuk Üniversitesi, glcnadymn@hotmail.com, ORCID: 0000-0002-9686-596X.

Atıf/Citation (APA 6):

Şahin, İ. E., & Adıyaman, G. (2024). Türkiye'de faiz oranı ve döviz kuru ilişkisi: VAR analizi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 17(4), 901-911. <http://doi.org/10.25287/ohuiibf.1455679>.

INTEREST RATE AND EXCHANGE RATE RELATIONSHIP IN TURKEY: VAR ANALYSIS

Abstract

The relationship between interest rate and exchange rate affects the financial market and helps businesses, investors, producers and consumers make investment decisions. For this reason, the relationship between interest rate and exchange rate has become a subject of interest from past to present. Interest in the subject has increased over time, especially with the transition to a floating exchange rate system in economic policy and the impact of interest rates on investments. Decisions regarding interest rate and exchange rate variables that deeply affect economic life must be accurate, effective and efficient. One of the most important factors affecting the exchange rate in Turkey is interest rates. The aim of this study is to reveal the relationship between interest rate and exchange rate. For this reason, the relationship between interest rate and exchange rate was mentioned in the study, and then a literature review was conducted on the subject. Then, the relationship between the variables was discussed with the time series method. In the method in question, quarterly data for the years 2011-2021 were used. These data were obtained through CBRT and EVDS. In the study, Johansen cointegration test was performed, followed by impulse-response functions and then variance decomposition analysis. According to the results of Johansen cointegration analysis, no long-term relationship was found in the variables used in the analysis. Since cointegration was not found, VAR analysis and impulse-response function were performed.

Keywords : Interest Rate, Cointegration Test, Exchange Rate

JEL Classification : P34

GİRİŞ

Türkiye Cumhuriyeti kuruluşundan 1933 yılına kadar ekonomi politikasında serbest kur rejimi uygulayarak liberal model yöntemini benimsemiştir. Ancak gerek konjonktürel gelişmeler gerekse iç ekonomik dengeleri tesis etmek bakımından ilerleyen yıllarda korumacı yöntemler de tercih edilmiştir. Ancak zamanla yaşanan ekonomik krizler nedeniyle liberal ekonomi yerine daha çok korumacı yöntemler tercih edilmiştir. 1950 yıllarına kadar sabit kur rejiminde İngiliz sterlini tercih edilmiş olup daha sonra ABD doları baz alınmıştır. 2001 yılına gelindiğinde ise ülkenin içinde bulunduğu kriz nedeniyle dalgalı döviz kuru rejimi uygulanmaya başlanmıştır. Dalgalı kurun tercih edilmesinin esas nedeni kriz dönemlerinde sabit kurun stabil ve sürdürülebilir olamamasıdır. Söz konusu kurun tercih edilmesine rağmen hem volatilitésinin çok yüksek olması hem de belirsizliğinin fazla olması olumsuz etkenlerindendir. Bu olumsuzluktan kurtulmak için uygun ve etkin para politikasının uygulanması gerekmektedir. Yıllar itibarıyla kur sistemlerinde farklı uygulamalar söz konusu olmuştur. Başlangıçta döviz kurunun ülke ekonomisinin en önemli gücünden biri olduğu ileri sürülmüş ve serbest kurdaki dalgalanmaların fazla olmadığı düşünülmüştür. Ancak serbest kur rejiminde döviz kurunun zaman zaman keskin dalgalanmalar sergilemesinden ötürü döviz kuru ve faiz oranı arasındaki ilişki oldukça önemli hale gelmiştir (Bağcı, 2019, s. 26).

İç ve dış ekonomik dengesizliklere bağlı olarak çeşitli dönemlerde gerçekleşen kriz boyutundaki ekonomik sorunlar, ülkenin borcunda ciddi artışların meydana gelmesine sebep olmuştur. Bu durum bir taraftan devletin ekonomik faaliyetler içerisindeki etkinliğini azaltarak diğer taraftan da dışa açık birikim modeli ile aşılmaya çalışılmıştır. Bu durumda ihracatı arttırarak ülkeye döviz girişi kolaylaştırılmaya çalışılmıştır. Böylece dış borcun düşürülmesi ve aynı zamanda ekonomik kalkınma sürecinin hızlandırılması hedeflenmiştir. Ülkeler dış ticaret dengesindeki açığı azaltabilmek için kur politikasına da başvurabilmektedir. Yüksek kur politikası ihracatı özendirilmesine rağmen; ithalatın fiyat esnekliği düşük olduğu takdirde beklenen sonuç alınmadığı gibi söz konusu açığın daha fazla artma ihtimali de bulunmaktadır (Zengin, 2001, s.38). Faiz oranı ve döviz kurundaki değişiklikler reel sektörü ve finansal piyasaları önemli ölçüde etkileyerek üreticinin, tüketicinin, yatırımcının ve girişimcilerin kararlarını doğrudan belirleme özelliğine sahiptir. Bu nedenle faiz oranı ve döviz kuruna yönelik politikaların etkin ve verimli uygulanması gerekmektedir (Cambazoğlu ve Karaalp, 2012, s. 57). Faiz oranı, döviz kurunu etkileyen temel unsurlar arasında kabul edilmektedir. Literatürde söz konusu ilişkiyi analiz eden çeşitli

çalışmalar mevcuttur, ancak bunlar arasında bir fikir birliği bulunmamaktadır. Bu çalışmada Türkiye’de faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki 2011Q1-2021Q4 dönemine ait verilerden hareketle VAR analizi kullanılarak araştırılmıştır. Bu kapsamda ilk olarak literatürdeki ulaşılabildiğimiz çalışmalara ait özet bilgiler sunulmuştur. Ardından analizde kullanılan veri ve yöntem hakkında genel olarak bilgi verilmiştir. Daha sonra analiz bulguları raporlanarak sonuca değinilmiştir.

I.FAİZ ORANI VE DÖVİZ KURU İLE İLGİLİ YAPILAN ÇALIŞMALAR

I.I. Literatür Taraması

Literatüre bakıldığında döviz kuru ve faiz oranı arasındaki ilişki birçok çalışmada ele alınmış ancak her bir çalışmadan farklı sonuçlar elde edilmiştir. Bazı çalışmalar, faiz oranlarına müdahale edilerek döviz kurlarının değiştirilmesinin daha doğru olacağını savunmaktadır (Simone ve Razzaki 1999; Uslu, 2018; Perra vd., 2017). Bazıları ise döviz kurlarına istikrarlı bir yapı kazandırmak için faiz oranlarının kullanılmaması gerektiğini ileri sürmektedir (Kraay, 2000; Baig ve Golfajn, 1998; Oruç, 2016). Dolayısıyla faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki ve bu ilişkinin sonuçları ile ilgili bir uzlaşma bulunmamaktadır. Aşağıda söz konusu ilişkiye yönelik ulaşılabildiğimiz ulusal ve uluslararası çalışmalara ait özet bilgiler kronolojik olarak sunulmaktadır.

Tablo 1. Literatür Taraması

Yazarlar	Dönem	Yöntem	Sonuç
Frankel (1979)	1974-1978	EKK Yöntemi	Faiz oranındaki artış paranın değer kaybetmesine sebep olmakta ve döviz kurunu arttırmaktadır.
Agenor, vd., (1997)	1987-1995	VAR Analizi	Faiz oranı ile döviz kuru arasındaki ilişki pozitif yönlüdür.
Goldfajn-Baig (1998)	1997-1998	VAR Analizi	Faiz oranıyla döviz kuru arasında herhangi bir ilişkiye rastlanılmamıştır.
Furman-Stiglitz (1998)	1990-1996	Basit Regresyon Analizi	Faiz oranlarında meydana gelen artış döviz kurunun azalmasına neden olmaktadır.
Kraay (2000)	1960-1997	Basit Regresyon Analizi	Faiz oranlarının yükselmesinde döviz kurunun herhangi bir etkisinin olduğuna dair bulgu elde edilememiştir.
Basurto-Ghosh (2001)	1990-2000	VAR Analizi	Kore hariç diğer ülkelerin faiz oranlarında meydana gelen artışın döviz kurunu azaltmasına yönelik net bir bulguya ulaşılamamıştır.
Gümüş (2002)	1993-1994	VAR Analizi	Döviz kuru ve faiz oranı ve arasındaki ilişki pozitif yönlü anlamlıdır.
Bautista (2003)	1988-2000	GARCH Modeli	Faiz oranı ile döviz kuru arasındaki ilişki sabit değildir.

Karaca (2005)	1990-2005	ARDL Modeli	2001-2005 yıllarında döviz kuruyla faiz oranı arasında zayıf bir korelasyon vardır. Diğer yıllarda herhangi bir ilişkiye rastlanılmamıştır.
Gül vd., (2007)	1984-2006	Johansen Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik	Döviz kuruyla faiz oranı arasında herhangi bir koentegrasyon bulunmazken döviz kurundan faiz oranına tek yönlü nedensellik bulunmaktadır.
Şensoy-Sobacı (2014)	2003-2013	VAR Analizi	Kısa dönemde yaşanan şoklar değişkenler arasında etkileşime neden olurken uzun dönemde bu durum gözlenmemiştir.
Karahan-Çolak (2017)	2002-2016	ARDL Modeli	Faiz oranıyla döviz kuru karşılıklı olarak çift yönlü bir nedensellik söz konusudur.
Yıldız-Başar (2018)	1984-2017	Toda-Yamamoto Nedensellik Modeli	Kısa dönemde faiz oranı, enflasyon ve döviz kuru birbirlerini tek yönlü bir şekilde etkilemektedir.
Ayla (2019)	2006-2017	Engle-Granger Eşbütünleşme Testi	Kısa dönemde faiz oranıyla döviz kuru arasında ilişki söz konusuysen uzun dönemde herhangi bir nedenselliğe rastlanılmamıştır.
Güler (2020)	2011-2018	VAR Modeli, ARDL Sınır Testi	Faiz oranı ile döviz kuru arasında doğrudan bir ilişki bulunmamaktadır. Değişkenler dolaylı olarak birbirlerini etkilemektedir.
Küçük-Dereli (2021)	2003-2020	Johansen Eşbütünleşme Testi	Faiz oranlarında meydana gelen değişimler döviz kurunu etkilemektedir. Döviz kuru ise borçlanma, ödemeler dengesi, sermaye gibi diğer makroekonomik performansları etkilemektedir.

Faiz oranı ve döviz kuru ilişkisi tabloda da görüldüğü üzere farklı ülkeler, farklı dönemler ve farklı yöntemler aracılığıyla ekonometri analizlere tabi tutulmuştur. Her bir çalışmada da söz konusu değişkenler arasında birbirinden farklı bulgular elde edilmiştir.

II. VERİ VE VERİ KAYNAKLARI

Çalışma, Türkiye’nin 2011Q1-2021Q4 dönemindeki çeyreklik verilerini ele almıştır. Çalışmada TÜFE Bazlı Reel Efektif döviz kuru (2003=100) ve faiz oranını temsilen 1 yıla kadar mevduat faiz oranı (TL) baz alınmıştır. Söz konusu veriler Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Elektronik Veri Dağıtım Sisteminden (EVDS) temin edilmiştir. Analizler Eviews 12 programı ile yapılmıştır. Çalışmada kullanılan ampirik model ise şu şekilde gösterilebilir:

$$INT = f(EFEXC)$$

Burada INT faiz oranını ve EFEXC döviz kurunu temsil etmektedir.

III. Yöntem

Çalışmada serilerin logaritmik dönüşümleri yapılarak analizler gerçekleştirilmiştir. Analizde kullanılan değişkenlerin, sahte regresyon sorununun ortaya çıkmaması birim kök testine tabi tutulması ve durağanlaştırılması oldukça önemlidir. Nitekim Granger ve Newbold (1974) durağan olmayan serilerle yapılan analizlerin gerçekçi olmayan ilişkilerin ortaya çıkmasına neden olabileceğini ifade etmişlerdir. Her ne kadar analiz sonuçlarında R², T ve F istatistikleri anlamlı çıksa bile bulgular iktisadi olarak anlamsız olabilmektedir. Bu yüzden serilerin hangi seviyede durağan olduklarının belirlenmesi ve buna göre analizlere devam edilmesi gerekmektedir.

Durağan olmayan serinin hareketi mevcut dönemde ele alınabilmektedir. Söz konusu seri farklı dönemlerde genelleştirilememektedir. Seri birim kök içerirse serinin durağan olmadığı görülmektedir (Güriş, 2018, s. 74). Bu çalışmada durağanlıklar Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi yardımıyla analiz edilmiş ve seriler seviyede durağan olmadığı çıkmadığı için birinci farkları alınarak durağan hale getirilmiştir.

Serilerin durağanlığı test edildikten sonra uygun gecikme uzunluğu belirlenerek VAR modeli tahmin edilmiştir. Uygun gecikme uzunluğunu belirlemek amacıyla bilgi kriterlerinden faydalanılmıştır. Bilgi kriterleri aracılığıyla belirlenen uygun gecikme sayısı baz alınarak VAR modeli oluşturulmuştur. Değişkenlerin birinci farkında durağan olması, uzun dönemde söz konusu değişkenlerin birlikte hareket etme ihtimalini yansıtmaktadır. Bu çerçevede Johansen eşbütünlüşme testi kullanılarak değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmedikleri incelenmiştir.

Bir sonraki aşamada etki-tepki fonksiyonları aracılığıyla değişkenlerden birine verilen şok karşısından diğer değişkenin izlediği eğilim incelenmiştir. Nitekim etki-tepki fonksiyonları değişkenlerden birine verilen 1 standart hatalık şok durumunda diğer değişkenin hangi yönde, büyüklükte ve ölçüde bir seyir izlediğini göstermektedir. Etki-tepki fonksiyonların ilişkilerin daha kolay görülmesine ve buna göre ekonomi politikalarının şekillendirilmesine katkı sunabilmektedir (Özgen ve Güloğlu, 2004, s. 97).

Son olarak varyans ayrıştırma testi yapılmıştır. Herhangi makroekonomik değişkenin üzerinde hangi değişkenin daha etkili olduğu bu test ile bilinmektedir. Varyans ayrıştırması VAR modelinin hareketli ortalamasından elde edilmektedir. Bu testle değişkenlerde yaşanan ani şoklar yüzde şeklinde gösterilmektedir. Söz konusu yüzdelik dilimin kaçının değişimin kendisinden, kaçının başka değişkenlerden kaynaklandığını ifade etmektedir. Eğer değişkende yaşanan değişimin büyük bir kısmının kendisinin yaşadığı şoklardan kaynaklıysa değişken dışsal hareket etmektedir. Ayrıca varyans ayrıştırması ile seriler arasında nedensellik derecesi de öğrenilebilmektedir (Enders, 1995, s. 311).

IV.BULGULAR

Faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişkinin Türkiye için ele alındığı bu çalışmada ilk olarak, logaritmik dönüşümleri yapılmış olan serilerin durağan olup olmadıkları ADF birim kök testi yardımıyla sınanmıştır. Elde edilen bulgular Tablo 2’de sunulmuştur.

Tablo 2. Birim Kök Testi Sonucu

Test	Augmented Dickey-Fuller (ADF)	
	Sabitli	
Düzey	t-istatistiği	p değeri
INT	-2.306225	0.1751
EFEXC	1.432447	0.9988
Birinci Fark	t-istatistiği	p değeri
D(INT)	-4.978233	0.0003
D(EFEXC)	-5.874463	0.0000

Birim kök testi bulgularına göre düzeyde her iki değişkenin olasılık değerleri (p-değeri) 0.05’ten büyük çıktığı için birim kök içerdikleri anlaşılmaktadır. Bu nedenle birinci farkı alarak seriler tekrar birim kök testine tabi tutulmuştur. Birinci farkında p değerlerinin 0.05’ten küçük olması her iki serinin de durağan hale geldiğini ifade etmektedir. Her iki serinin de birinci farkında durağan olması uzun dönemde birlikte hareket ettiklerine dair bir ihtimal doğurmaktadır. Böyle bir ihtimalin doğruluğunu test etmek için Johansen eşbütünleşme tekniği uygulanmıştır. Ancak öncesinde uygun gecikme uzunluğu belirlenerek VAR modeli tahmin edilmiştir. Uygun gecikme uzunluğunu belirlemek için yapılan testin bulgular Tablo 3’de yer almaktadır.

Tablo 3. Uygun Gecikme Uzunluğunun Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	36.69870	NA	0.000499	-1.927705	-1.839732	-1.897000
1	128.8189	168.8870	3.73e-06	-6.823272	-6.559352	-6.731157
2	142.1464	22.95296	2.23e-06	-7.341467	-6.901601	-7.187942
3	149.9645	12.59575*	1.82e-06*	-7.553581	-6.93776*	-7.338646*
4	153.9929	6.042657	1.83e-06	-7.55516*	-6.763402	-7.278816
5	155.9897	2.773294	2.09e-06	-7.443871	-6.476165	-7.106115

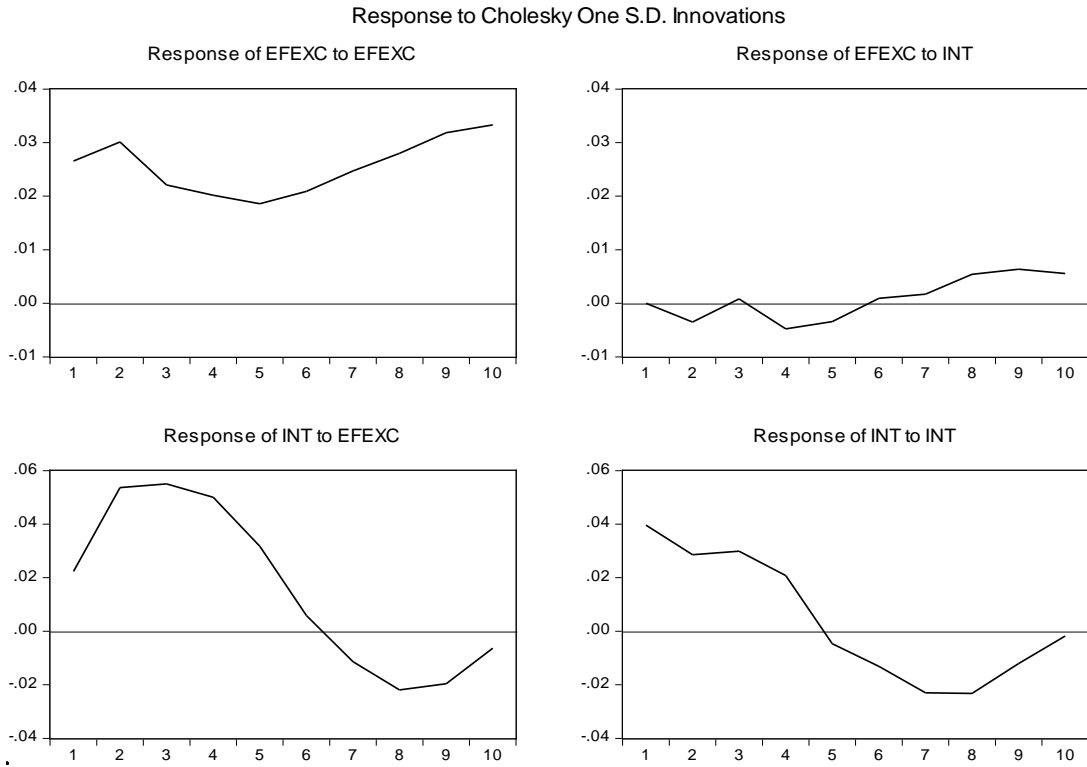
VAR modelini tahmin etmek amacıyla uygun gecikme uzunluğu LR, FPE, SC ve HQ bilgi kriterleri doğrultusunda 3 olarak alınmıştır. VAR modeli tahmininden sonra serilerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmedikleri Johansen eşbütünleşme tekniği yardımıyla test edilmiş ve elde edilen sonuçlar Tablo 4’de sunulmuştur.

Tablo 4. Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları

	İz İstatistiği		Maksimum Eigenvalue İstatistiği	
	Kritik Değer	p değeri	Kritik Değer	p değeri
Yok	15.49471	0.0921	14.26460	0.0864
En az 1	3.841466	0.3264	3.841466	0.3264

İz ve Maksimum Eigenvalue istatistikleri serilerin eşbütünleşik olmadığını, yani uzun dönemde birlikte hareket etmediklerini göstermektedir. Bu sonuca benzer bir bulgu Sarı (2018) çalışmasında da görülmektedir.

Eşbütünleşme testinden sonra döviz kuruna verilen bir şokun faiz oranına etkisi ve faiz oranına verilen bir şokun da döviz kuruna etkisi etki-tepki fonksiyonları kullanılarak Şekil 1 üzerinde gösterilmeye çalışılmıştır.



Etki-tepki fonksiyonlarına göre faiz oranlarına verilen 1 standart hatalık şok karşısında döviz kurunun, başlangıç dönemlerinde düştüğü ancak ilerleyen dönemlerde bu etkinin giderek azaldığı ve değiştiği görülmektedir. Diğer taraftan döviz kuruna verilen şok karşısında ise faiz oranının yine başlangıç dönemlerinde arttığı, ancak söz konusu etkinin daha sonra azaldığı ve değiştiği dikkat çekmektedir. Son olarak değişkenlerdeki bir değişikliğin yüzde kaçının kendisinden yüzde kaçının da diğer değişkenden kaynaklandığını tespit edebilmek amacıyla varyans ayrıştırması yapılmış ve ulaşılan bulgular Tablo 5’te sunulmuştur.

Tablo 5. Varyans Ayrıştırması Sonuçları

INT için Varyans Ayrıştırması				EFEXC için Varyans Ayrıştırması			
Dönem	S. E.	EFEXC	INT	Dönem	S.E.	EFEXC	INT
1	0.045450	24.10837	75.89163	1	0.026573	100.0000	0.000000
2	0.075865	58.59176	41.40824	2	0.040306	99.24057	0.759432
3	0.098379	66.13345	33.86655	3	0.045968	99.38582	0.614180
4	0.112291	70.57343	29.42657	4	0.050422	98.58909	1.410911
5	0.116787	72.63775	27.36225	5	0.053844	98.36073	1.639266
6	0.117663	71.80500	28.19500	6	0.057767	98.55085	1.449150
7	0.120427	69.43635	30.56365	7	0.062854	98.70232	1.297679
8	0.124586	67.96913	32.03087	8	0.069021	98.31197	1.688027
9	0.126694	68.12418	31.87582	9	0.076285	97.92432	2.075680
10	0.126867	68.19067	31.80933	10	0.083430	97.82039	2.179612

Varyans ayrıştırması bulgularına göre; 10. dönemde döviz kurundaki değişikliklerin yaklaşık %2,1’i faiz oranı tarafından açıklanırken; faiz oranındaki değişikliklerin ise yaklaşık %31,8’i döviz kuru tarafından açıklanmaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki Türkiye’de en revaçta konulardan birisi haline gelmiştir. Birçok çalışmaya göre söz konusu değişkenler arasında ilişki yokken birçoğuna göre birbirlerini önemli ölçüde etkilemektedir. Bazı ekonomistlere göre faiz oranlarındaki artış döviz kurunun uzun süre stabil kalmasına neden olmaktadır. Çünkü yüksek faiz oranı kısa süreli sermaye girişini arttırmakta ve bu durumda yerli paranın değer kazanmasını sağlayarak döviz kurunu etkisi altında tutmaktadır. Bu durumda kısa süreli faiz oranlarının hızlı bir şekilde düşürülmesine yönelik baskılar artmaktadır. Ancak Merkez Bankası değişkenler arasındaki ilişkinin daha karışık bir yapıda olduğunu savunarak, faiz oranlarının hızlı bir şekilde düşürülmesi durumunda kurlarda yükselme beklenirken azalma da yaşanabileceğini göz önünde bulundurmaktadır.

Bu çalışmada faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişki 2011-2021 dönemine ait TCMB EVDS’den temin edilen veriler doğrultusunda VAR modeli kullanılarak Türkiye için analiz edilmiştir. Eşbütünlük testi serilerin uzun dönemde birlikte hareket etmediklerini göstermiştir. Diğer taraftan etki-tepki fonksiyonları faiz oranlarındaki artış karşısında döviz kurunun düştüğünü ortaya koymuştur. Bu sonuç, artan faiz oranının, spekülatif nitelikli yabancı sermaye girişini özendirerek döviz kurunu aşağı çektiği anlamına gelmektedir. Dolayısıyla kısa vadede faiz oranı, döviz kuru hedefleri bakımından elverişli bir araç olarak kullanılabilir. Ancak faiz oranındaki değişikliklerin ilerleyen zamanlarda etki gücünü ve yönünü kaybettiği görüldüğü için ihracat gibi daha kalıcı ve güçlü araçların öncelenmesinde fayda bulunmaktadır. Öte yandan kur artışının da faiz oranında bir yükselişe yol açtığı dikkat çekmektedir. Bu sonuç kurdaki keskin artışların önüne geçmek ve döviz kurunu istikrarlı bir görünüme kazandırmak için faiz oranı artışı ile döviz girişinin sağlanmak istenmesine bağlanabilir. Ancak faiz artışının kredi maliyetlerini artırarak yatırımları olumsuz etkilemesi göz önünde bulundurulduğunda döviz kurunu düşürmek için yine ihracat gibi araçların daha kalıcı ve güçlü etkiler yaratabileceği ifade edilebilir.

KAYNAKÇA

- Agenor, P.R., & McDermott, J. & Üçer, M. E. (1997). Fiscal Imbalances, Capital Inflows, and The Real Exchange Rate: The Case of Turkey. IMF Working Paper, 97(1), 1-20.
- Ayla, D. (2019). Türkiye’de Faiz oranı ve döviz kuru ilişkisi üzerine bir araştırma. *Journal of Social Sciences Institute/Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(17).
- Bağcı, E., (2019). Merkez bankası politika faiz oranı ve döviz kuru ilişkisi: Türkiye örneği. *Adıyaman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(31), 324-348.
- Baig, M. T. & Goldfajn, M. I., (1998). Monetary Policy in the Aftermath of Currency Crisis: The Case of Asia. International Monetary Fund Working Paper No. 98-170.
- Bautista C.C. (2003). Interest Rate–Exchange rate dynamics in the philippines: A DCC analysis. *Appl. Econ. Lett.* 10, 107–111.
- Cambazoğlu, B. & Karaalp, H. S. (2012). Parasal aktarım mekanizması döviz kuru kanalı: Türkiye örneği. *Yönetim ve Ekonomi*, 19(2), 53-66.
- Enders, Walter (1995). *Applied Econometric Time Series*, (New York: Iowa State University).
- Frankel, J. A. (1979). On the mark: A theory of floating exchange rates based on real interest differentials. *The American economic review*, 69(4), 610-622.
- Furman, Jason & Stiglitz, Joseph E. (1988) Economic crises: Evidence and insights from East Asia. *Brookings Papers on Economic Activity* 2: 1–35.
- Goldfajn, I., & Baig, T. (1998), Monetary policy in the aftermath of currency crises: the case of Asia.
- Gül, E., Ekinci, A. & Özer, M. (2007). Türkiye’de faiz oranları ve döviz kuru arasındaki nedensellik ilişkisi: 1984-2006. *İktisat İşletme ve Finans*, 22 (251), 21-31.
- Güler, A. (2020). Türkiye’de döviz kuru ve faiz oranı arasındaki etkileşim: Türkiye için ampirik kanıtlar. *Journal of Yaşar University*, 15(58), 337-346.
- Gümüş, İ. (2002). Effects of the interest rate defense on exchange rates during the 1994 crisis in Turkey. The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department Working Paper, No: 0214, 1-16.
- Güriş, B. (2018) Doğrusal zaman serileri analizi. (Yayımlanmamış Ders Notu)
- Kapetanios, G. (2005). Unit-root testing against the alternative hypothesis of up to m structural breaks. *Journal of Time Series Analysis*, 26(1), 123-133. doi: 10.1111/j.1467-9892.2005.00393.x
- Karaca, O. (2005). Türkiye’de faiz oranı ile döviz kuru arasındaki ilişki: Faizlerin düşürülmesi kurları yükseltir mi? *Türkiye Ekonomik Kurumu Tartışma Metni*, 14, 1-20.
- Karahan, Ö. ve Çolak, O. (2017). Enflasyon hedeflemeli rejim altında Türkiye ekonomisinde faiz oranı ve döviz kuru ilişkisi. *International Journal Of Management Economics & Business*, 13, 983–991
- Kraay, A. (2000). Do high interest rates defend currencies during speculative attacks?. *The World Bank Policy Research Working Paper* 2267.
- Küçük, E., & Dereli, D. D. Türkiye’de faiz oranı ile döviz kuru ilişkisinin analizi (2003-2020). *Journal of Life Economics*, 8(2), 193-200.
- Oruç, E. (2016). Döviz kurlarının belirlenmesinde parasalcı yaklaşım: Türkiye örneği. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (32), 101-122.
- Özgen, F. B. & Güloğlu, B. (2004). Türkiye’de iç borçların iktisadi etkilerinin VAR tekniği ile analizi. *METU Studies In Development*, VoU1: 93-114
- Perra, P. R. M. R., Silva, N. L. C., & Silva, N. K. L. (2017). The impact of interest rate in determining exchange rate: Revisiting interest rate parity theory. *Journal for Accounting Researchers and Educators*, 1, 1-10. Retrieved from <http://conf.kln.ac.lk/kelac/index.php/JARE/index>
- Sacit, S. (2018). Döviz kuru ile faiz oranları arasındaki nedensellik ilişkisi: 2006-2018 dönemi. *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, 7(4), 219-230.
- Simone, F. & Razzak, W. A. (1999). Nominal exchange rates and nominal interest rate differentials. IMF Working Paper, 9(141), 1-41.
- Şensoy, A. & Sobacı, C. (2014). Effects of volatility shocks on the dynamic linkages between exchange rate, interest rate and the stock market: The case of Turkey. *Economic Modelling*, 43, 448-457.
- Uslu, H. (2018). Marshall - Lerner koşulu ve J Eğrisi Hipotezinin geçerliliği: Farklı gelir gurubu ülkeleri için karşılaştırmalı bir analiz. *International Journal of Academic Value Studies*, 4(20), 550-561. doi : 10.23929/javs.787

Şahin, İ. E., & Adıyaman, G. (2024). Türkiye’de faiz oranı ve döviz kuru ilişkisi: VAR analizi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 17(4), 901-911.

Yıldız, Ş. & Başar, S. (2018), Türkiye’de enflasyon, faiz oranı ve döviz kuru arasındaki ilişkinin nedensellik analizi, *Turkish Studies*, Volume 13/7, Winter 2018, 309-328.

Zengin, A. (2001). Reel döviz kuru hareketleri ve dış ticaret fiyatları Türkiye ekonomisi üzerine ampirik bulgular. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 27-41.

Etik Beyanı : Bu çalışmanın tüm hazırlanma süreçlerinde etik kurallara uyulduğunu yazarlar beyan eder. Aksi bir durumun tespiti halinde ÖHÜİBF Dergisinin hiçbir sorumluluğu olmayıp, tüm sorumluluk çalışmanın yazar(lar)ına aittir.

Yazar Katkıları : Yazarlar eşit oranda katkı sunmuşlardır.

Çıkar Beyanı : Yazarlar arasında çıkar çatışması yoktur.

Teşekkür : Yayın sürecinde katkısı olan hakemlere ve editör kuruluna teşekkür ederiz.

Ethics Statement : The authors declare that ethical rules are followed in all preparation processes of this study. In case of detection of a contrary situation, ÖHÜİBF Journal does not have any responsibility and all responsibility belongs to the author (s) of the study.

Author Contributions : The authors contributed equally.

Conflict of Interest : There is no conflict of interest between the authors.

Acknowledgement : We thank the referees and editorial board who contributed to the publishing process.
