

## Döviz Kuru Rejimlerinin Politik Ekonomisi: Seçilmiş Avrupa Ülkeleri üzerine Bir Panel Veri Analizi

**Ahmet BEŞKAYA**

*Sorumlu Yazar, Bülent Ecevit Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü,  
[ahmetbeskaya@hotmail.com](mailto:ahmetbeskaya@hotmail.com)*

**Havanur ERGÜN**

*Bartın Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü,  
[havanuregun@bartin.edu.tr](mailto:havanuregun@bartin.edu.tr)*

### Öz

Bu çalışmanın amacı, döviz kuru rejimi tercihinde ekonomik ve politik faktörlerin etkisini araştırmaktır. Bu amaçla, seçilen AB üyesi ülkelerde (Avusturya, Almanya, Belçika, Fransa, Danimarka, İngiltere, İsveç, İtalya) 1980–2013 yılı verileri kullanılarak ülkelerin döviz kuru rejimi tercihleriyle finansal derinlik, sermaye girişleri, reel döviz kuru ve demokrasi arasındaki ilişki İkili Tercih Panel Probit Modeli kullanılarak tahmin edilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, finansal derinlik, reel döviz kuru ve sermaye girişleri arttıkça ve demokrasi iyileştikçe sabit döviz kuru dezavantajlı hale gelmekte ve esnek döviz kuru rejimi doğru bir tercih olmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Politik İktisat, Döviz Kuru, Panel Probit Model.

**JEL Sınıflandırma Kodları:** P48, F31, C23.

### Political Economy of Exchange Rate Regimes: A Panel Data Analysis of Selected European Countries

#### Abstract

The aim of this study is to investigate the effects of economic and political factors on the choice of exchange rate regimes. In order to achieve this goal, we apply for Binary Choice Panel Probit Model to examine the relationships between exchange rate regimes and financial depth, real exchange rate, capital inflow and democracy. Our data covers the period of 1980-2013 for the selected EU countries, namely, Austria, Germany, Belgium, France, Denmark, England, Sweden and Italy. Estimation results demonstrates that the choice of fixed exchange rate regime become disadvantageous and flexible exchange rate turn out to be the right choice as financial depth, real exchange rate, capital inflow and democratization increases.

**Keywords:** Political Economy, Exchange Rate, Panel Probit Model.

**JEL Classification Codes:** P48, F31, C23.

Atıfta bulunmak için...|

Cite this paper...|

Beşkaya, A. & Ergün, H. (2015). Döviz Kuru Rejimlerinin Politik Ekonomisi: Seçilmiş Avrupa Ülkeleri üzerine Bir Panel Veri Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(1), 157-172.

## 1. Giriş

Ülkelerin döviz kuru tercihi üzerinde hangi değişkenlerin belirleyici olduğu literatürde sıklıkla tartışılmıştır. Döviz kuru rejimi tercihinde sadece ekonomik faktörlerin değil aynı zamanda politik faktörlerin de etkisi önemli olmaktadır. Ancak, bu konuda yapılan çalışmalar tek ve ortak bir sonuca ulaşamamıştır.

Döviz kuru tercihinine ilişkin son yıllarda politik ekonomi literatürü ağırlık kazanmaktadır. Politik ekonomi yaklaşımı, döviz kuru rejimi tercihinde politik etkilerin de belirleyici olduğunu öne sürmektedir. Politik sistem içerisinde sabit döviz kuru uygulamaları para politikasının güvenilirliğini sağlayan en önemli taahhüt mekanizmasıdır. Politika belirleme sürecinin daha az şeffaf olduğu ve demokrasinin tam olarak oturmadığı ülkelerde taahhüt mekanizması sabit döviz kuru sistemiyle sağlanmaktadır. Buna karşın politik karar alma sürecinin şeffaf olduğu demokratik rejimlerde esnek döviz kuru para politikasının güvenilirliğini sağlamaktadır.

Bu çalışmanın amacı politik ve ekonomik faktörlerin döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını teorik ve ampirik literatür çerçevesinde ortaya koymaktır. Giriş bölümünü takip eden ikinci bölümde döviz kuru rejimleri ve özellikleriyle ilgili kavramsal bilgi sunulmuştur. Politik sistem ve döviz kurları arasındaki ilişki üçüncü bölümde tartışılmıştır. Dördüncü bölümde konuyla ilgili teorik ve ampirik literatür incelenmiştir. Beşinci bölüm çalışmada kullanılan model ve verilerle ekonometrik yöntemi sunmaktadır. Tahmin sonuçları altıncı bölümde tartışılmıştır. Son bölüm, sonuçları özetlemektedir.

## 2. Döviz Kuru Rejimleri

Döviz kuru sistemleri tam esnek ve sabit döviz kuru sistemi olmak üzere temelde iki uca ayrılmıştır. Tam esnek kur sistemi merkez bankasının müdahalesini en aza indirmekte ve bağımsız para politikasının uygulanmasına imkan tanımaktadır. Sistem son derece esnektir. Diğer bir uç örnek olana sabit döviz kuru sistemi merkez bankasının paranın değerini korumak için işlem yapacağı temel değeri açıkladığı bir döviz kuru sistemidir. Sabit kur sisteminde istikrarsız bir ekonomide dengenin sağlanması için döviz kurunun dışsal olarak belirlenip sabitlemesi öngörülmektedir (Parasız, 1995, 189).

Döviz kuru rejimlerine yönelik literatür, bu iki uç rejimin ve diğer alternatif uygulamaların gerektirdiği “kredibilite” ve “esneklik” kavramları arasındaki tercih üzerinde önemle durmaktadır. “Kredibilite” kavramı, döviz kuru bağlamında, kurun gelecekte alabileceği değerleri önceden kestirebilmek anlamına gelmektedir. Belirsizliklerin az olması ve örneğin bir yıl sonraki kurların bilinmesi risk maliyetinin azalması anlamına gelecektir. “Esneklik” ise hem yurt içindeki, hem de uluslararası piyasalardan kaynaklanan şokların bertaraf

edilebilme kapasitesini ifade eder. Bütün rejimler bu kavramlar bağlamında değerlendirilmektedir (Ertekin, 2003, 5).

İki uç örnekten biri olan tam esnek kur sisteminde, Merkez Bankası müdahalesi en aza indirgenmekte ve bağımsız para politikası uygulamasına olanak tanınmaktadır. Bu sistem, döviz kuru değişimleri ile içsel ve dışsal şokların gerektirdiği ayarlamaların hemen tümünü yansıtmaktadır. Sistemin getirdiği esnekliğin maliyeti, daha yüksek enflasyon ve kredibilite kaybıdır. Diğer uç örnek olan tam sabit kur sistemi ise, uygulamada daha yüksek kredibilite ancak daha az esneklik sağlamaktadır. Sistemden çıkış yapılmadığı sürece gerçekleşen makroekonomik disiplin olumlu beklentiler yaratmakta ve enflasyon oranı daha düşük seviyede gerçekleşebilmektedir (Halıcı ve Uçtu, 2004, 186).

Tam esnek ve sabit kur sistemi şeklinde iki uç döviz kuru sistemi uygulamasını rağmen bu iki sistem arasında tam esnek kur sisteminden sabit kur sistemine kadar 9 farklı döviz kuru sistemi mevcuttur (Özdemir ve Şahinbeyoğlu, 2000, 6). Fakat çalışmamız, metodoloji bölümünde açıklanan nedenlerden ötürü sadece sabit ve esnek döviz kuru rejimlerine odaklandığından bu iki uç döviz kuru rejimi dışında kalan ara kur rejimleri tartışılmayacaktır. Ancak karşılaştırma yapmak amacıyla, bu iki uç rejim ve ikisi arasında kalan diğer ara rejimlerin olumlu ve olumsuz yönleri ile ülke uygulamaları Ek 1’de özetlenmiştir:

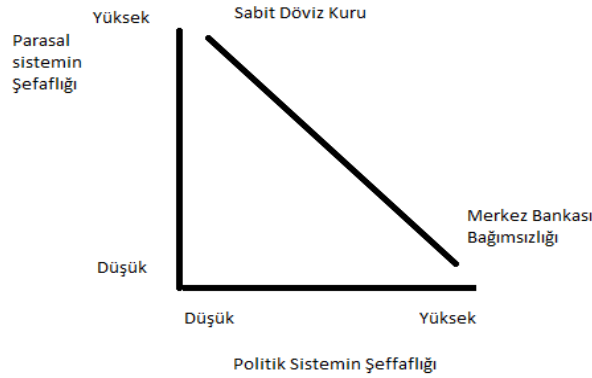
### **3. Politik Sistem ve Döviz Kuru Rejimi İlişkisi**

Döviz kuru rejimi tercihinde ekonomi temelli teorik yaklaşımlarla birlikte politik yapıda etkili olmaktadır. Politik istikrar, Merkez Bankası bağımsızlığı, meclisteki partilerin sayısı, Koalisyon Hükümetleri döviz kuru tercihinde etkili olan başlıca politik ekonomik faktörlerdir (Yanar, 2008, 156).

Politik sistem içerisinde hükümetlerin takdirlerini sınırlandıracak kurumlar oluşturmalıdır. Aksi takdirde siyasal sistemin şeffaflığından söz edilemez. Siyasal sistemlerde şeffaflık, gerekli izleme ve denetim faaliyetini sağlaması açısından önemli bir fonksiyona sahiptir. Çünkü bu sayede hükümet kararları, şeffaf siyasi kurumlar tarafından sınırlandırılmaktadır. Hükümet kararlarının sınırlandırıldığı bir ortamda ise parasal sistemin güvenilirliği yüksek seviyededir (Broz, 2002, 869).

Sivil özgürlükler özellikle ifade özgürlüğünün genişlemesi siyasal sistemin şeffaflığını arttırmaktadır. Siyasi partiler arasında rekabet ve özgür seçim sistemi en önemli şeffaflık göstergeleridir. Politik karar alma sürecinin şeffaf olduğu, demokratik bir rejimde merkez bankası bağımsızlığı, “güvenilirliği” sağlayarak, düşük enflasyon hedefinin kolaylıkla gerçekleşmesini sağlamaktadır. Politik sistemin şeffaf olmadığı ülkelerde ise, merkez bankası bağımsızlığı, güvenilir bir taahhüt mekanizması değildir (Yanar, 2008, 63).

Para politikasının güvenilirliği doğrudan gözlenebilen bir mekanizma olan sabit döviz kuru sistemiyle sağlanmaktadır. Şekil 1’de para politikası aracının tercihi gösterilmektedir. Şekle göre politik sistemin şeffaflığı arttıkça, merkez bankasının bağımsızlığı araç olarak tercih edilirken, politik sistemin şeffaflığının azalması, daha şeffaf bir araç olan sabit döviz kuru tercihini arttırmaktadır.



**Şekil 1: Para Politikası Aracı Tercihi**

**Kaynak:** Broz, J. Lawrence (2002), “Political System Transparency and Monetary Commitment Regimes,” *International Political Science Review*, Vol. 29, No. 1, 73–98.

#### 4. Literatür Taraması

Politik faktörlerin döviz kuru tercihlerinde etkili olup olmadığına dair literatürde var olan çalışmalar ortak bir sonuca ulaşamamıştır. Bazı çalışmalar politik faktörlerin döviz kuru tercihinde etkili olduğunu ileri sürerken, bazılarında ise politik faktörlerin döviz kuru tercihinde etkili olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Bir kısım çalışmada ise anlamlı sonuçlara ulaşamamıştır.

Yapılan söz konusu çalışmalarda genellikle Logit ve Probit Modeller kullanılarak ülkelerin uygun döviz kuru rejimi seçme olasılığı üzerinde etkili olan ekonomik ve politik faktörler analiz edilmiştir.

Frieden, vd. (2000), yaptıkları çalışmada politik-ekonomik faktörlerin döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını araştırmışlardır. 26 Latin Amerika ülkesinin, 1960-1994 yılları arasındaki verileri ile sıralı (ordered) Logit Model kullanılarak yaptıkları analiz sonucunda diktatörlüğün ve politik istikrarsızlığın sabit döviz kuru tercihi ile anlamlı ilişki içinde olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte finansal derinlik, dış şoklar ve liberalleşmeyle döviz kuru tercihi arasında istatistiksel olarak anlamlı sonuca ulaşılmıştır; enflasyonun döviz kuru tercihi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olmadığını tespit etmişlerdir.

Poirson (2001), çalışmasında 93 gelişmekte olan ülkenin 1990-1998 yılları arasındaki verileri kullanılarak politik ekonomik faktörlerin döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını araştırmışlardır. Sıralı probit model kullandığı çalışması sonucunda küçük ekonomiler, düşük enflasyon, dışsal şoklara açıklık, ticari olarak dışa açık ekonomiler, politik istikrarsızlık, sermaye kontrolleri ve dolarizasyon sabit döviz kur tercihini pozitif yönlü etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Juhn- Mauro (2002), çalışmasında 193 ülkenin 1990, 1995 ve 2000 yıllarına ilişkin verileri kullanılarak probit ve logit Model kullanılarak yaptıkları analiz sonucunda; makro ekonomik değişkenler (büyüme, enflasyon, dış borç, para stoku, rezervler, ihracattaki büyüme, üretim çeşitliliği) ve politik değişkenleri (politik istikrarsızlık, Merkez bankası bağımsızlığı, siyasi partilerin sayısı, koalisyon hükümeti) döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını araştırmıştır. Analizi sonucunda kullanılan değişkenleri döviz kuru tercihi üzerinde etkili olmadığını tespit edilmiştir.

Broz (2002), çalışmasında döviz kuru rejimi politikalarını “zaman tutarsızlığı” açısından ele almıştır. 152 ülkenin 1973-1995 yıllarına ilişkin verileri kullanılarak yapılan Sıralı Probit analizi sonucunda politik açıdan şeffaflığın tam olmadığı ülkelerde, merkez bankası politikaları tam olarak gözlemlenemediği için, sabit döviz kuru tercihinin daha etkin bir araç olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Kato ve Uçtum (2003), çalışmalarında 1982–1999 dönemi verileri ile, 138 ülke üzerinde Logit Modeli kullanarak, üç döviz kuru rejimi (sabit, orta ve esnek döviz kuru rejimi) seçimini etkileyen faktörleri araştırmışlardır. Analizleri sonucunda sermaye hareketliliğinin, enflasyonun, dışa açıklığın ve yurt içi politikaların döviz kuru rejimi etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte analizleri sonucunda ara rejimlerin sürdürülemez olduğunu saptamışlardır.

Savvides (1990) çalışmasında, 39 gelişmekte olan ülkenin, 1976-1984 yılları arasındaki verileri kullanılarak Probit Analizi yapmıştır. Analizi sonucunda reel döviz kurundaki değişimlerin çok olduğu ülkelerin daha esnek döviz kurularını tercih eğiliminde olduğunu saptamıştır.

Hagen ve Zhou (2005), çalışmalarında 25 geçiş ekonomisinin 1990-1999 yılları arasındaki verileri kullanarak, geçiş ekonomilerinde döviz kuru rejiminin seçimini analiz etmişlerdir. Döviz kuru sistemlerini sabit rejim, orta rejim ve esnek rejim olmak üzere üçe ayırdıkları çalışmaları sonucunda; finansal derinliğin artmasının ülkenin esnek rejimi tercih etmesine neden olduğunu ortaya koymuşlardır.

Levy Yeyati vd.(2006), 182 ülkenin 1974-1999 dönemi verilerini kullanarak yaptıkları çalışmalarında döviz kuru tercihinin belirleyicileri olarak Optimal Para Alanı, Finansal Yaklaşım ve politik yaklaşım bakış açılarını tartışmışlardır. Bu

amaçla kurulan modellerin analizi Optimal Para Alanı yaklaşımının döviz kuru politikası tercihi üzerinde etkili olduğu sonucunu ortaya koymuştur.

Markiewicz (2006), çalışmasında geçiş ekonomilerinde politik ekonomik faktörlerin döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını araştırmıştır. Logit model kullanarak yaptığı analiz sonucunda, sabit kur rejiminin küçük ekonomiler tarafından tercih edildiği sonucuna ulaşmıştır.

Frieden, vd. (2010), yaptıkları çalışmada politik ekonomik etkilerin döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını araştırmışlardır. 21 geçiş ekonomisinin, 1992-2004 yılları arasındaki verileri ile sıralı Probit Model kullanılarak yaptıkları analiz sonucunda politik faktörlerin, ekonomik faktörlere kıyasla döviz kuru rejimini belirlemede daha az etkili olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Özellikle ticarete açıklık ve yoğunlaşmanın döviz kuru rejiminin belirleyicileri arasında önemli bir yere sahip olduğu saptanmıştır.

Taban (2004), 1987:1-2003:3 dönemi üç aylık veri kullanılarak eş-bütünleşme analizi yaptığı çalışmasında, Türkiye’de uygulanan döviz kuru rejimlerinin bir istikrar politikası aracı olarak kullanılıp kullanılmayacağı araştırmıştır. Analiz sonuçları, Türkiye’de döviz kurlarının istikrarının sağlanmış olmasının enflasyon oranlarının düşürülmesinde önemli bir etken olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Yanar (2008a), çalışmasında 25 gelişmekte olan ülkenin 1973 sonrası döviz kuru tercihini inceleyerek bu bağlamda döviz kuru rejimlerindeki iki kutupluluk teorisinin, gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirmesini yapmıştır. Bu teoriye göre sermaye hareketleri serbestleşmesi sonucunda, ülkeler sabit ve dalgalı döviz kuru arasında bir tercih yapmak zorundadırlar. Ara rejimler ise bu teoriye göre devam ettirilemez. Ancak Yanar, çalışmasında ülkelerin ekonomik ve finansal özellikleri nedeniyle ara rejim uygulamaya devam ettiğini vurgulamıştır.

Yanar (2008b), gelişmekte olan ülkelere döviz kuru rejimi tercihi ve makro ekonomik performansı incelediği çalışmasında, 24 ülkeye dair verileri üç döneme (1974-2005 dönemi, 1974-1990 dönemi, 1991-2005 dönemi) ayırarak sıralı Probit Model kullanılarak analiz yapmıştır. Bu analiz sonucunda demokratikleşme oranının 1990 sonrası dönemde dalgalı döviz kuru ile anlamlı olduğu görülmüştür. Ancak merkez bankası başkanlarının beş yıllık süre içinde değişmesi anlamlı bir sonuç vermemiştir.

Şanlısoy (2010), Politik istikrarsızlık ve ekonomik süreç politikalarının etkileşimini incelemiştir. Çalışmasında politik istikrarsızlığın ekonomik süreç politikasının amaçlarına ulaşmada engel teşkil ettiğini vurgulamıştır. Bu noktada özellikle gelişmekte olan ülkelere politik istikrarsızlığın azaltılmasının toplumsal çıkarlar açısından daha faydalı olacağı ileri sürülmüştür.

Kılavuz vd. (2011), çalışmalarında 17 yükselen ülke ekonomisinin 1996-2006 yılı verileri kullanılarak ülkelerin döviz kuru rejim tercihini etkileyen faktörleri, İkili Tercih Panel Probit yöntemini kullanılarak araştırmışlardır. Analiz sonucuna göre dışa açıklık arttıkça, sabit döviz kuru tercihi azalmaktadır. Diğer yandan ülkeye giren sermaye miktarındaki artış, sabit döviz kuru tercihini artırmaktadır. Büyüme oranındaki artış, sabit döviz kuru aleyhine bir tercihe neden olmaktadır. Ayrıca ülkeler arasındaki enflasyon farkı arttıkça, sabit döviz kuru tercihi ihtimali de artmaktadır. Son olarak reel döviz kurundaki artış, sabit döviz kuru tercihini ters yönde etkilemektedir.

Tuncay ve Kök (2012), 8 ülke için 1990-2008 yılları arasındaki veriler kullanılarak yapılan panel veri analiziyle, (Optimum Para Alanı değişkenleri kullanılarak) Türkiye için en ideal döviz kuru sistemi tespit edilmeye çalışılmıştır. Analizi sonucunda Türkiye için karma kur sisteminin tercih edilmesi gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

## 5. Model, Yöntem ve Veriler

Yukarıda tartışılan teorik ve ampirik literatür ışığında oluşturulan aşağıdaki İkili Tercih Panel Probit Model kullanılacaktır:

$$Prob(y_{it}=1) = \alpha_i - \beta_1 M_2GDP_{it} - \beta_2 DEM_{it} - \beta_3 FDI_{it} - \beta_4 RKUR_{it} + u_{it} \quad (1)$$

$$Prob(y_{it}=0) = \alpha_i + \beta_1 M_2GDP_{it} + \beta_2 DEM_{it} + \beta_3 FDI_{it} + \beta_4 RKUR_{it} + u_{it} \quad (2)$$

Bağımlı değişken  $y_{it}$ , ( $i=1,2,\dots,N$ ,  $t=1,2,3,\dots,T$ )  $i$  ülkesinin  $t$  yılında rejim tercihini ifade etmektedir. Bu çalışmada, döviz kuru rejimleri sabit ve esnek rejimler olarak iki gruba ayrılmıştır. Bu rejimler sırasıyla  $y_{it} = 1,0$  olarak kodlanmıştır.

$y_{it}=1$ , eğer  $t$  yılında  $i$  ülkesinin uyguladığı rejim Sabit Döviz Kuru ise,

$y_{it}=0$ , eğer  $t$  yılında  $i$  ülkesinin uyguladığı rejim Esnek Döviz Kuru ise.

Yapılan testlerin geçerliliği açısından döviz kuru rejimi sınıflandırması önem kazanmaktadır. Literatürde, döviz kuru sınıflandırmasına ilişkin iki farklı yaklaşım söz konusudur. İlki, ülkelerin beyan ettikleri, kurumsal ya da yasal döviz kuru rejimlerine dayanan *ad jure* sınıflandırmadır. Bu veriler IMF tarafından yıllık olarak “Döviz Kuru Düzenlemeleri ve Kısıtlamalarına İlişkin Yıllık Raporlar” (Annual Report on Exchange Arrangement and Exchange Restrictions-AREAR) adı altında yayınlamaktadır. İkinci yaklaşım ise, ülkelerin gerçekleşen döviz kuru ve rezerv hareketlerine dayanarak yapılan *de facto* sınıflandırmadır. Bu sınıflandırmada ülkeler, ilan ettikleri döviz kurundan farklı olarak ara kur rejimlerini takip etmeleri durumunda yeniden değerlendirmeye tabi tutularak farklı ara kur rejimleri başlıkları altında sınıflandırılmaktadırlar.

Literatürde yapılan çalışmalar amaçlarına göre bu iki farklı yaklaşıma dayanan veri setini de kullanmaktadır. Çalışmamızda, ülkelerin ilan ettikleri döviz kuru rejimlerine dayanan IMF'in "orijinal" verileri kullanılmış; başka bir ifadeyle, ülkeleri sabit ve esnek döviz kuru (uç) rejimleri arasında diğer (ara) döviz kuru rejimlerine göre sınıflandıran "düzeltilmiş" veriler kullanılmamıştır.

Bu çalışmanın amacı kur rejimlerini belirleyen faktörlerin neler olduğundan hareketle "optimal" döviz kuru rejimi tercihinin ne olması gerektiği değil; döviz kuru rejimi tercihinde belirleyici olan ekonomik ve politik faktörlerin, esnek ve sabit kuru rejimi tercihleri "olasılığı" üzerindeki etkilerini araştırmaktır. Bu yüzden, çalışmamızda farklı kur rejimleri sınıflandırmasına dayanan verilere uygun olan Sıralı Tercih Panel Probit (Ordered Choice Panel Probit) Model değil; sabit ve esnek döviz kuru rejimi sınıflandırmasına dayanan verileri kullanan İkili Tercih Panel Probit (Binary Choice Panel Probit) Model kullanılmıştır.

Şüphesiz, ülkeler uygulamada bu iki uç döviz kuru rejimi dışında ara döviz kuru rejimlerini de seçebilmektedir. Fakat bu çalışmada, (Leblang, 1999, 610)'ın ileri sürdüğü aşağıdaki gerekçelerle sadece esnek ve döviz kuruna odaklanılmıştır:

İlk olarak, uç durumlara odaklanmak suretiyle, döviz kuru rejimleri seçiminde politik tercihlerin dinamikleri hakkında daha fazla bilgi edinilebilir. İkinci olarak, müdahaleli döviz kuru rejimleri gibi sınırlı esnekliğin olduğu rejimlerde müdahaleler ekonomik aktörler tarafından önceden tahmin edildiğinde bu döviz kuru rejimleri bir anlamda sabit döviz kuru rejimine dönüşmektedir. Üçüncü olarak, ne ekonomik ne de politik literatür politika yapımcıların sabit ve esnek döviz kuru rejimleri arasında hareket etmeyi seçecekleri bir nokta olduğunu ileri sürmektedir.

Modelde kullanılan bağımsız değişkenlerin neden modelde yer aldığı ise aşağıda açıklanmıştır:

$M_2/GDP_{it}$ = Finansal Derinlik göstergesi olarak  $M_2$ 'nin GSYİH'ya oranı alınmıştır. Para miktarının GSYİH'ya oranı düşükse, daha az uluslararası sermaye girişi olması muhtemeldir. Bu nedenle finansal derinlik azaldıkça sabit kur sistemi tercih edilir.

$DEM_{it}$ = Politik sistem açısından güvenilirliğin en önemli göstergesi demokrasidir. Politik sistemde şeffaflık ve hesap verilebilirlik arttıkça demokratikleşme oranı da yükselecektir. Bu noktada sabit kur sistemine olan ihtiyaç ortadan kalkacaktır. Diğer bir deyişle demokratikleşme arttıkça sabit kur sistemi tercihi olumsuz yönde etkilenirken, esnek kur sistemi tercihi olumlu yönde etkilenecektir.

$FDI_{it}$ = Sermaye Girişleri net doğrudan yabancı yatırımlar ile portföy yatırımlarından oluşmaktadır. Sermaye hareketliliğinin yüksek olduğu durumlarda sabit döviz kuru rejimi dezavantajlıdır. Çünkü talep şoku yurtiçi faiz oranlarını



yükseltecek buna bağlı olarak sermaye girişinde bir artış yaşanacaktır. Bu durumda para arzı artacak ve talep şoku daha da şiddetlenecektir. Oysa dalgalı döviz kuru rejiminde yaşanacak olası bir şok, sistem içinde önlenmiş olacaktır. Dolayısıyla sermaye girişlerinin yüksek olması, sabit kur sistemi tercihini olumsuz yönde etkilenmektedir.

$RKUR_{it}$ = Reel döviz kuru, yurtdışı fiyatların ulusal para cinsinde değerinin yurtiçi fiyatlara oranıdır. Reel kurlarda yaşanacak artış ülkenin rekabet gücünün artması işaretidir. Reel kurlarda yaşanacak olası bir artış sabit kur sistemi tercihini olumsuz yönde etkileyecektir.

Politik ekonominin döviz kuru rejim değişikliği üzerindeki etkisini araştıran yukarıdaki model, seçilmiş 8 AB üyesi ülkenin (Avusturya, Almanya, Belçika, Fransa, Danimarka, İngiltere, İsveç, İtalya) 1980-2013 dönemi verileriyle, İkili Tercih Panel Probit yöntemi kullanılarak tahmin edilmiştir. Testler STATA 11.0 programı yardımıyla yapılmıştır.

Seçilen ülkeler, ekonomik ve politik kurumlarının görece olarak istikrarlı ve yerleşmiş olduğu AB'nin önde gelen ülkeleridir. AB'nin önde gelen bu ülkeleri, tüm AB nüfusunun yaklaşık %60'ını ve 2013 yılı verileriyle AB toplam GSYİH'nin yaklaşık %73'ini temsil etmektedirler.

Ayrıca, ülkeler seçilirken 4'ü AB'nin büyük ülkeleri (Almanya, Fransa, İngiltere, İtalya), diğer 4'ü ise görece olarak küçük ülkeleri (Avusturya, Belçika, Danimarka, İsveç) olarak seçilmiş ve bu yolla, küçük ülkelerin sabit döviz kuru rejimini, büyük ülkelerin ise esnek döviz kuru rejimini takip etmeye eğilimli olduğunu ileri süren (Leblang, 1999, 611)'in savı da dikkate alınmıştır.

Ayrıca, çalışmamızda kullanılan döviz kuru tercihleri sabit ve esnek kur şeklinde ülkelere ilan edilen kur rejimlerine göre oluşturulduğundan, ilan edilen kur rejiminden ara kur rejimlerine sapsmaların daha sık yaşandığı özellikle eski Doğu Bloku ülkeleri çalışmamıza dâhil edilmemiştir.

Çalışmamızda kullanılan tüm ülkelere ait finansal derinlik, sermaye hareketlerinin GSYİH oranı ve reel döviz kuru verileri Dünya Bankasının World Development Indicators veri tabanından elde edilmiştir. Demokrasi verisi ise Freedom House'dan elde edilmiştir.

Seçilen AB üyesi ülkelere farklı yıllarda uygulanan döviz kuru tercihlerine ilişkin bağımlı değişken IMF'nin yıllık olarak yayınladığı Döviz Kuru Düzenlemeleri ve Kısıtlamalarına İlişkin Yıllık Raporlar (Annual Report on Exchange Arrangement and Exchange Restrictions- AREAR)'dan alınmıştır.

Bağımsız değişkenlere ilişkin bilgiler ve beklenen işaretler Tablo 1'de gösterilmiştir (Değişkenlerin döviz kuru rejimlerine karşılık gelen artı yada eksi

değerleri, ilişkinin yönünü ifade etmektedir. Örneğin finansal derinlik azaldıkça, sabit döviz kuru tercih edilmektedir. Diğer bir deyişle finansal derinlik ile sabit kur rejimi arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur.

**Tablo 1: Modelde Kullanılan Değişkenler ve Katsayıların Beklenen İşareti**

<b>BAGIMLI DEĞİŞKEN:</b> Kur Rejimleri (1: Sabit Kur Rejimi, 0: Esnek Kur Rejimi)		
	<b>BEKLENEN ETKİ</b>	
<b>BAGIMSIZ DEĞİŞKENLER</b>	<b>Sabit Döviz Kuru Rejimi</b>	<b>Esnek Döviz Kuru Rejimi</b>
Finansal Derinlik	(-)	(+)
Demokrasi	(-)	(+)
Sermaye Girişlerinin GSYİH oranı	(-)	(+)
Reel Döviz Kuru	(-)	(+)

## 6. Tahmin Sonuçları

Serilerin durağanlığı Levin, Lin ve Chu (LLC) (2002) ve Im, Pesaran ve Shin (IPS) (2003) tarafından geliştirilen panel birim kök testleri ile sınanmıştır. LLC panel birim kök testi, tüm birimlerin aynı otoregresif parametreye sahip olduğunu varsaymaktadır.

LL testinde,

$$\Delta y_{it} = \rho^* y_{i,t-1} + \sum_{L=1}^{\rho_i} \theta_{iL} + z'_{it} \gamma + u_{it} \quad (3)$$

regresyonu tahmin edilmektedir. Bu denklemde  $z_{it}$  sabit, sabit etkiler ve basit trend gibi modelin deterministik bileşenlerini göstermektedir. Boş hipotez ve alternatif hipotez aşağıdaki gibidir;

H0:  $\beta_i = 0$  Birim kök var.

H1:  $\beta_i < 0$  Birim kök yok.

IPS testinin en önemli özelliği, tüm birimler için zaman serilerine ayrı ayrı birim kök testi uygulamasıdır ve IPS panel birim kök testi istatistiği, tüm bireysel ADF test istatistiklerinin ortalamasıdır.

Test için hipotezler aşağıdaki gibi kurulmaktadır;

IPS testinin öne sürdüğü düşüncede, Levin-Lin'deki modelde yer alan  $\rho$  ile  $\rho_i$  yer değiştirmelidir. Verileri bir araya getirmek yerine  $N$  sayıda kesit birim verisinin her biri için ayrı birim kök testi kullanılır. Örneğin  $T$  sayıda gözleme dayalı her bir kesit veri için  $t$  testi göz önüne alınsın. Yeni durumdaki IPS test istatistiği

$$W_t = \frac{\sqrt{N} \left( t_{N,T} - N^{-1} \sum_{i=1}^N E(t_{i,T}) \right)}{\sqrt{N^{-1} \sum_{i=1}^N V(t_{i,T})}} \Rightarrow N(0,1) \quad (4)$$

şeklinde verilebilir (Im, Pesaran ve Shin, 2003).

**Tablo 2: Birim Kök Testi Sonuçları**

<i>Değişkenler</i>	<i>Levin-Lin-Chu test</i>	<i>Im-Pesaran-Shin test</i>
<i>FDI</i>	-3.49 (0.00) *	-6.37 (0.00) *
<i>M<sub>2</sub>/GDP</i>	-4.48 (0.00) *	-5.72 (0.00) *
<i>RKUR</i>	-3.77 (0.00) *	-2.57 (0.00) *
(*) %1 anlamlılık seviyesinde katsayıların anlamlı olduğunu göstermektedir.		

**Notlar:** LLC ve IPS testi için parantez içindeki rakamlar ortalama t istatistiklerine ilişkin p değerleridir.

Birim kök test sonuçlarının özetlendiği Tablo 2'ye göre, *FDI*, *M<sub>2</sub>/GDP* ve *RKUR* değişkenleri LLC ve IPS testlerinde sabit %1 anlamlılık seviyesinde "tüm seriler için paneldeki her bir seride birim kök vardır" şeklindeki boş hipotez reddedilmektedir. Başka bir ifadeyle, *FDI*, *M<sub>2</sub>/GDP* ve *RKUR* değişkenleri seviye itibariyle durağandır.

İkili Tercih Panel Probit Modelinin regresyon sonuçları Tablo 3'de gösterilmiştir.

**Tablo 3: Regresyon Sonuçları**

<i>Değişkenler</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>z-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>M<sub>2</sub>/GDP</i>	-0.024530	0.005327	-4.60	0.000*
<i>DEM</i>	-0.878271	0.508129	-1.71	0.089**
<i>FDI</i>	-0.005314	0.041009	-0.13	0.897
<i>RKUR</i>	-0.399984	0.016691	-2.40	0.017*
Sabit	9.814026	2.351305	4.17	0.000
(*) %5 anlamlılık seviyesinde katsayıların anlamlı olduğunu göstermektedir. (**) %10 anlamlılık seviyesinde katsayıların anlamlı olduğunu göstermektedir. McFadden R-squared: 0.16 Log likelihood: -88.385 Kısıtlı Log likelihood: -104.313				

Tahmin sonuçlarına göre finansal derinlik katsayısı %5 anlamlılık seviyesinde istatistiki olarak anlamlıdır. Katsayının işareti beklenildiği gibi negatif bulunmuştur. Buna göre finansal derinlik azaldıkça sabit döviz kuru tercih edilmektedir.

Demokrasi katsayısı %10 anlamlılık seviyesinde istatistiki olarak anlamlıdır. Katsayının işareti beklenildiği gibi negatif bulunmuştur. Buna göre, demokratikleşme arttıkça sabit kur sistemi tercihi değil, esnek kur sistemi tercihi yapılmaktadır.

Sermaye girişlerinin GSYİH'ya oranı beklenildiği gibi negatif bulunmuştur. Buna göre sermaye girişlerinin yüksek olması, sabit kur sistemi tercihini öne çıkarmaktadır. Ancak katsayı %5 anlamlılık düzeyinde istatistiki olarak anlamlı değildir.

Döviz kuru katsayısı %5 anlamlılık seviyesinde istatistiki olarak anlamlıdır. Katsayının işareti beklenildiği gibi negatif bulunmuştur. Buna göre, reel kurlardaki artışlar sabit kur sistemi tercihini olumsuz yapmaktadır.

## 7. Sonuç

Bu çalışmada politik ekonomik faktörlerin döviz kuru tercihi üzerinde etkili olup olmadığını araştırılmıştır. Bu amaçla seçilmiş 8 AB üyesi ülke için (Avusturya, Almanya, Belçika, Fransa, Danimarka, İngiltere, İsveç, İtalya) 1980–2013 yılı verileri kullanılarak, İkili Tercih Panel Probit yöntemi ile tahmin yapılmıştır. Döviz kuru rejimi nitel bağımlı değişken olarak modele dahil edilmiştir.

Test sonuçlarına göre, finansal derinlik, reel döviz kuru ve sermaye girişleri arttıkça ve demokrasi iyileştikçe sabit döviz kuru dezavantajlı hale gelmekte ve esnek döviz kuru tercihi doğru bir tercih olmaktadır.

Sonuçlar ülkeler için ekonomik faktörler kadar politik faktörlerin de döviz kuru seçiminde önemli olduğunu ortaya koymaktadır. Çünkü politik sistemde şeffaflık ve hesap verilebilirliğin garantisi olan demokratikleşme ve politik istikrar, ekonomi politikalarının öngörülebilirliğini ve başarısını etkileyerek sadece ekonomik istikrar sağlamakla kalmayıp döviz kuru tercihini de etkilemektedir.

Çalışmamızda amaç döviz kuru rejimi tercihinde belirleyici olan ekonomik ve politik faktörlerin, esnek ve sabit kuru rejimi tercihleri “olasılığı” üzerindeki etkilerini araştırmak olduğundan sadece bu iki uç kur rejimine odaklanılmıştır. Şüphesiz, ülkeler ilan ettikleri bu iki döviz kuru rejimden zaman zaman diğer ara döviz kuru rejimlerine değişik nedenlerle sapabilmektedirler. Bu yüzden bu durumu göz önüne alan ve bağımlı değişken olarak diğer kur rejimlerini de kullanan Sıralı Tercih Panel Probit Modeli uygulaması yapılması çalışmamızı bir

adım daha ileri götürecektir. Bu yolla “optimal” döviz kuru rejimi tercihinin ne olması gerektiği de ortaya konmuş olacaktır.

## Ekler

### Ek 1: Döviz Kuru Sistemleri

SİSTEM	TEMEL ÖZELLİKLER	OLUMLULAR	OLUMSUZLAR	AÇIKLAMALAR
<b>Serbest Dalgalanma</b>	Merkez bankası döviz müdahalede bulunmaz. Kur serbest piyasada belirlenir.	Yüksek düzeyde rezerv birikimine ihtiyaç olmamakla birlikte nominal döviz kurları içsel ve dışsal şokların gerektirdiği ayarlamaların hepsini yansıtır.	Yüksek oranlı nominal ve reel döviz kuru dalgalanmaları kaynak dağılımını olumsuz etkiler.	Hiçbir ülke tam esnek kur politikası uygulamamaktadır.
<b>"Kırlı" Dalgalanma Veya Gözetimli Dalgalanma</b>	Merkez bankası döviz piyasasına müdahaleye hazır durumdadır. Müdahalenin sıklığı ve şekli hedef doğrultusunda değişir.	Serbest dalgalı kura benzemekle birlikte yüksek oranda rezerv ihtiyacı vardır.	Merkez bankasının hareketinin şeffaf bir nitelikte olmayışı piyasalarda belirsizliğe sebep olabilir.	Kanada ve Avustralya gibi gelişmiş ülkeler uygulamaktadır. Meksika 1994-95 krizi sonrasında benzer sistemi uygulamıştır.
<b>Aralık İçinde Dalgalanma</b>	Nominal döviz kuru belli parite etrafında aşağı yukarı dalgalanır. Parite aralığı genişledikçe dalgalı kur, daraldıkça sabit kur sistemine yakınsar.	Sistem belirli esneklikle kredibilitiyi sağlamaktadır. Aralık içinde gerçekleşen dalgalanmalar piyasadaki şok değişimleri absorbe eder.	Aralığın çok dar olduğu ve makro politikaların sisteme entegre olmadığı durumlarda istikrar önleyici olabilir ve spekülasyon ataklara sebep olabilir.	Avrupa Para Sistemi çerçevesinde uygulanan Döviz Kuru Mekanizması en bilinen örnektir.
<b>Kaygan Aralık</b>	Parasal otorite belirli bir merkez pariteyi izlemeyi garanti eder.	Sistem dünya ortalaması üzerinde enflasyon yaşayan ülkelerde aralık sisteminin uygulanmasına imkan tanır.	Merkez paritenin ayarlanma oranı ve dönemi bilinmeyişi belirsizlik yaratabilir.	İsrail 1989 yılı başlarından 1991 sonuna kadar benzer sistemi uygulamıştır. Sistemin barındırdığı Belirsizlik diğer uygulamaların ön plana çıkmasına sebep olmuştur.
<b>Yönlendirilmiş Sabit Aralık</b>	Aralık sisteminde merkez paritenin zaman içinde ayarlanmasıdır	Yüksek enflasyonlu ülkelerde aralık sisteminin uygulanmasına olanak tanır.	Geçmiş dönük enflasyonist süreç yaratabilir. Geleceğe dönük ise paranın aşırı Değerlenmesine ve spekülasyon baskılara yol açabilir.	İsrail bu sistemi 1991’de, Şili 1986-1998 yılları arasında, İtalya ise 1979-1991 yılları arasında uygulamıştır.

<b>Yönlendirilmiş Sabit Parite</b>	<b>Nominal döviz kuru belirli göstergelere göre ayarlanır. Çok dar bir aralık içinde hareket eder ve bu sayede sapmalar engellenmiş olur.</b>	<b>Yüksek enflasyon yaşayan ülkelerde önemli reel kur değerlenmelerini önler.</b>	<b>Geçmiş enflasyonist süreç doğmasına ve para politikasında döviz kurunun nominal çıpa etkisinin ortadan kalkmasına neden olabilir</b>	<b>Bu sistem 1960 ve 1970'lerde Şili, Kolombiya ve Brezilya'da uygulanmıştır.</b>
<b>Ayarlanabilir Sabit Döviz Kuru</b>	Bretton Woods sistemidir. Nominal döviz kuru sabittir fakat Merkez bankası sıkı kurallara tabi değildir.	Gelecekteki belirsizliklerin düşük olduğu ortamda makroekonomik disiplin sağlar.	Uygulamada devalüasyonlar genelde yüksek oranlı yapıldığı için, sistemde belirsizlik oluşturmakta ve enflasyonist baskılara sebep olmaktadır.	Bretton Woods sisteminin 1973 yılında çöküşünden sonra birçok gelişmiş ülke benzer uygulamaları izlemeye devam etmiştir.
<b>Para Kurulu</b>	Kesin kurallara bağlanmış sabit kur sistemidir. Para politikasında yasal sınırlamalar vardır.	Kredibilite unsurunu Maksimize edici bir sistemdir ayrıca "zaman tutarsızlığı" sorununu ortadan kaldırır.	Sistem esnek değildir. Merkez bankası "son kredi mercii" fonksiyonunu yitirir.	Günümüzde Hong Kong ve Estonya uygulamaktadır. Ayrıca Arjantin ve Bulgaristan benzer Uygulamaları devam ettirmiştir.
<b>Tam Dolarizasyon</b>	Bir ülkenin parasal bağımsızlığına son vererek diğer ülkenin para birimini kullanmayı tercih etmesidir.	Kredibilite unsurunu maksimize eden sistemdir.	Tüm dışsal şoklar reel ekonomi tarafından absorbe edilir. Merkez bankası "son kredi mercii"fonksiyonunu yitirir.	Tam dolarizasyon örneği olarak tarihte çok az ülke vardır. Bu ülkelerden biride Panamadır.

**Kaynak:** Edward ve Miguel (1999)

## Kaynakça

- Broz, J.L. (2002). Political System Transparency and Monetary Commitment Regimes. *International Political Science Review*, 29 (1), 73–98.
- Broz, J.L. (2002). Political System Transparency and Monetary Commitment Regimes. *International Organization*, 56, 861–887.
- Edward S. ve Miguel A.S. (1999), *Exchange Rates in Emerging Economies: What Do We Know? What Do We Need To Know?*, NBER Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, No. 7228.

- Ertekin, M. (2003). *Döviz kuru Rejimleri ve Türkiye'nin Dış Ticaret Rejimleri*.  
[http://www.ekonomi.gov.tr/upload/BF09AE98-D8D3-8566-4520B0D124E5614D/Murat\\_Ertekin-turkce.pdf](http://www.ekonomi.gov.tr/upload/BF09AE98-D8D3-8566-4520B0D124E5614D/Murat_Ertekin-turkce.pdf), (Erişim Tarihi: 29.07.2014).
- Frieden, L., Leblang, D. ve Valev, N. (2010). *The Political Economy of Exchange Rate Regimes in Transition Economies*.  
[http://www.hks.harvard.edu/var/ezp\\_site/storage/fckeditor/file/pdfs/centers\\_programs/centers/cid/publications/faculty/articles\\_papers/frieden/Political\\_economy\\_of\\_exchange\\_rate\\_regimes.pdf](http://www.hks.harvard.edu/var/ezp_site/storage/fckeditor/file/pdfs/centers_programs/centers/cid/publications/faculty/articles_papers/frieden/Political_economy_of_exchange_rate_regimes.pdf), (Erişim Tarihi:20.08.2014).
- Freedomhouse (2013), *Freedom in the World Report*,  
<http://www.freedomhouse.org/report-types/freedom-world#VEDUGfmsX4Y>, (Erişim Tarihi:7.12.2014).
- Hagen, J.V. ve Zhou, J. (2005). De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies, *Economic Systems*, 29, 256-275.
- Halıcı, N.S. ve Uçtu, R. (2004). Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Döviz Kuru Politikaları, *Selçuk Üniversitesi Karaman İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 185-208.
- IMF (2013), *IMF Annual Reports* (değişik sayılar).  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/index.htm>, (Erişim Tarihi: 20.12.2014).
- Im, K., Pesaran, M.H. ve Shin, Y. (2003). Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panel , *Journal of Econometrics*, 115, 53-74.
- Juhn, G. ve Mauro, P. (2002). *Long-Run Determinants of Exchange Rate Regimes: A Simple Sensitivity Analysis*. IMF Working Paper, WP/02/104.
- Kato, I., Uctum, M. (2003). *Fixed, Float, or Intermediate? A Cross-Country Time Series Analysis of Exchange-Rate Regimes*.  
<http://repec.org/esNAWM04/up.2796.1049087992.pdf>, (Erişim Tarihi: 05.06.2014)
- Kılavuz E., Altay Topcu, B. ve Tülüce, N.S. (2011). Yükselen Ekonomilerde Döviz Kuru Rejimi Seçimi: Ampirik Bir Analiz. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 30, 47-109.
- Leblang A.D. (1999). Domestic Political Institutions and Exchange Rate Commitments in the Developing World, *International Studies Quarterly*, 43(4), 599-620.

- Levy-Yeyati, E. ve Sturzenegger, F. ve Reggio I. (2006). *On the Endogeneity of Exchange Rate Regimes*. KSG Working Paper No. RWP06-047, Universidad Torcuato Di Tella, CIF Working Paper.
- Markiewicz, A. (2006). Choice of Exchange Rate Regime in Transition Economies: An Empirical Analysis, *Journal of Comparative Economics*, 34, 484-498.
- Özdemir, K.A. ve Şahinbeyoğlu, G. (2000). Alternatif Döviz Kuru Sistemleri. *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği*. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e906d965-fe8e-40f6-9148-c5dbce137268/dpaper39.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=e906d965-fe8e-40f6-9148-c5dbce137268>, (Erişim Tarihi: 01.11.2014).
- Parasız, İ. (1995). *Kriz Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitapevi.
- Poirson, H. (2001), *How do Countries Choose Their Exchange Rate Regime?*, IMF Working Paper, 46
- Savvides, A. (1990). Real Exchange Rate Variability and the Choice of Exchange Rate Regime by Developing Countries, *Journal Of International Money and Finance*, 9, 440-454.
- Şanlısoy, S. (2010). Politik İstikrarsızlık- Ekonomik Süreç Politikaları, *Sosyo Ekonomi*, 2, 192-214.
- Taban, S. (2004). Döviz Kuru Rejimleri Türkiye’de Bir İstikrar Politikası Aracı Olarak Kullanılabilir Mi?, *Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(1), 129-145.
- Tuncay, Ö. ve Kök, R. (2012). Türkiye İçin Döviz Kuru Rejiminin Belirlenmesine Yönelik Bir Uygulama, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, 32(1), 19-42.
- Worldbank (2013). <http://www.worldbank.org/>, (Erişim Tarihi: 01.11.2013).
- Yanar, R. (2008a). Gelişmekte olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi: Yerel Sorunlara Global Çözümler, *Sosyo Ekonomi*, 2, 162-178.
- Yanar, R. (2008b). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Döviz Kuru Rejimi Tercihi Ve Makro Ekonomik Performans*, Adana: Çukurova Üniversitesi SBE, Yüksek Lisans Tezi.