

## TÜRKİYE'DE KUR BİLMECESİ

Zümrüt İmamoğlu<sup>‡</sup>

### Yönetici Özeti

Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu yeni reel kur göstergesine göre Türk Lira'sı 2003 yılı başından bu yana reel olarak yüzde 36 değer kazandı. Bu değerlendirme ağırlıklı olarak Türkiye ve ticaret ilişkisi içerisinde bulunduğu ülkeler arasındaki enflasyon farkından kaynaklandı. Standart ekonomi teorilerine göre bu enflasyon farkının Türk Lira'sında nominal değer kaybına yol açması gerekirken, gerçekte nominal kur enflasyon farkından daha az değer kaybetti ve reel kurda artışa neden oldu.

Bu araştırma notunda teorik olarak beklenen nominal kurdaki düşüşün niye gerçekleşmediğini anlayabilmek için reel kurdaki artışı ayrıntılı olarak inceledik. Araştırmamıza göre Türkiye'deki fiyat artışları ihracat fiyatlarına tam olarak yansımıyor. İhracatını yaptığımız ürünlerin fiyatları yurt içi üretici fiyatlarındaki artış kadar artmıyor. İhracatçılarımız yurt dışında rekabeti sürdürebilmek için kar marjlarını kısmak zorunda kalıyorlar.

İthalatını yaptığımız ürünlerin fiyatları ise ticaret yaptığımız ülkelerin enflasyonundan daha fazla artıyor. Bunun bir kısmı enerji ve enerji dışı hammadde fiyatlarındaki enflasyonun bu ülkelerin enflasyonundan daha yüksek olmasından kaynaklanıyor.

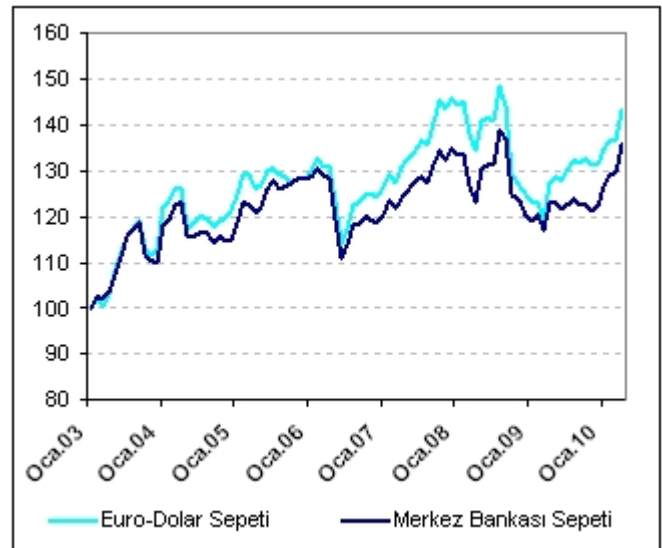
Bu gelişmelerden dolayı Türkiye'nin ticaret haddi, yani ihracat fiyatının ithalat fiyatına oranı, artmak yerine 2003 yılından bu yana düşme eğilimi gösteriyor. Reel kurda artış olmasına rağmen ticaret haddinin artmıyor olması Türkiye'nin dış ticaretten giderek daha az fayda sağladığını gösteriyor.

<sup>‡</sup> Dr. Zümrüt İmamoğlu, Betam, Uzman Araştırmacı.  
e-mail: zumrut.imamoğlu@bahcesehir.edu.tr

### Türk Lirası ne kadar değerlendi?

Şekil 1'de Türk Lira'sının hem Euro-Dolar sepetine karşı hem de Merkez Bankası'nın hesapladığı kur sepetine göre nasıl değerlendirildiği gösteriliyor. Ocak 2003 ile kıyaslandığında Türk Lirası, Merkez Bankası verilerine göre, reel olarak yüzde 36 değer kazanmış durumda.<sup>1</sup> Euro-Dolar sepeti baz alındığında değerlendirme yüzde 43 olarak görülüyor.<sup>2</sup>

Şekil 1: ÜFE bazlı Reel Kur'da değişim



Kaynak: Merkez Bankası, Betam. Endeksler Ocak 2003 değerleri 100 olacak şekilde hesaplanmıştır.

Reel kurdaki artışın en önemli sebebi ise enflasyon farkındaki artış oldu. Şekil 2'de Euro-Dolar

<sup>1</sup>Kaynak: Merkez Bankası. ÜFE bazlı Reel Efektif Kur'daki Ocak 2003-Mayıs 2010 dönemine ait değişimi göstermektedir.

<sup>2</sup>Euro-Dolar sepeti %50 Euro + % 50 Dolar olarak alınmıştır.

sepetine karşı nominal ve reel kurdaki değişim enflasyon farkıyla beraber gösterilmekte. Bu dönemde TL enflasyonunun Euro ve Dolar enflasyonundan daha yüksek olması reel kur üzerinde artırıcı bir etki yaptı. Enflasyon farkından kaynaklanan artış yüzde 44 oldu.<sup>3</sup> Nominal kurda büyük dalgalanmalar olmasına karşın 2003 Ocak ayından 2010 Mayıs ayına kadar TL nominal olarak sadece yüzde 1 oranında değer kaybetti.<sup>4</sup> Toplamda reel kur yüzde 43 değer kazandı.

### Reel kur neden artıyor?

Ülkeler arası enflasyon farklılıklarının kısa vadede reel kurda dalgalanmalara neden olması doğaldır. Ancak teoride enflasyonu yüksek olan bir ülkenin malları diğer ülkelere göre pahalılaştığından, bu ülkenin parasının nominal olarak değer kaybetmesi gerekir. Böylece aynı para birimine çevrildiğinde malların fiyatı iki ülkede de aynı olacak ve denge sağlanmış olacaktır. Dolayısıyla, Türkiye için bu aşamada önemli olan soru teoride olması gereken nominal kur değişiminin (TL'nin değer kaybetmesinin) neden gerçekleşmediğidir.

Bu soruya cevap ararken konunun iki yönünü göz önünde bulundurmak gerekir. Biri finans yönüdür. Bir ülkenin nominal kuru o ülkenin para politikasına ve yabancı sermaye giriş-çıkışlarına bağlıdır. Ancak dış ticaretteki rekabet ve ihracat-ithalat fiyatlarındaki değişimler de reel kur üzerinde etkilidir ve sorunun incelenmesi gereken bir diğer yönüdür. Bu araştırma notunda biz bu ikinci yönü ele alarak ithalat ve ihracat fiyatlarının kur üzerindeki etkisini inceliyoruz.

### İthalat ve ihracat fiyatları reel kuru nasıl etkiledi?

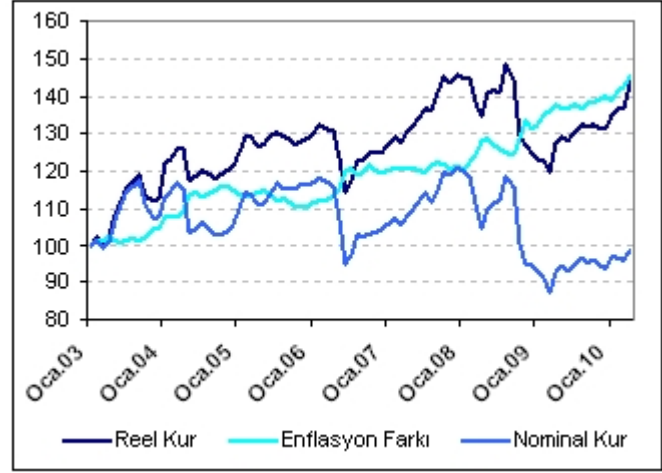
Reel kurdaki değerlenmenin nereden kaynaklandığını daha net görebilmek için Merkez Bankası'nın yayınlamış olduğu ÜFE bazlı reel kur göstergesini üç ayrı bileşene ayırdık.<sup>5</sup> Bu bileşenler Türkiye'nin üretici fiyatlarının ihracat fiyatlarına oranı, ithalat fiyatlarının yabancı ülkelerin bileşik üretici fiyatları endeksine oranı ve ihracat fiyatlarının ithalat fiyatlarına oranıdır (ticaret haddi). Aşağıdaki eşitlik bu

<sup>3</sup>Euro-Dolar sepeti için Amerika ve Almanya üretici fiyat endeksleri baz alınmıştır.

<sup>4</sup>Euro-Dolar sepetinin değeri 1.71 TL'den 1.73 TL'ye yükseldi.

<sup>5</sup>Atkeson & Burstein (2008).

Şekil 2: Euro-Dolar sepeti bazlı reel kurda enflasyon farkı ve nominal kur etkisi



Kaynak: IMF IFS, Betam. Endeksler Ocak 2003 değerleri 100 olacak şekilde hesaplanmıştır.

bileşenlerin reel kurla ilişkisini gösteriyor.<sup>6</sup>

$$\frac{\ddot{ÜFE}}{ÜFE^*} = \frac{\ddot{ÜFE}}{İHBDE} \times \frac{İTBDE}{ÜFE^*} \times \frac{İHBDE}{İTBDE}$$

ÜFE: Üretici Fiyat Endeksi

ÜFE\*: Yabancı Ülkeler Üretim Fiyat Endeksi<sup>7</sup>

İHBDE: İhracat Birim Değer Endeksi

İTBDE: İthalat Birim Değer Endeksi

Teoride bir ülkenin ihracat fiyatlarının o ülkenin üretici fiyatlarıyla aynı oranda artması gerekir. Bu durumda üretici fiyatlarındaki artışın hem ihracat fiyatlarını hem de ticaret haddini arttırması beklenir. Reel kur da ticaret haddi ile birebir hareket eder. Türkiye verisine baktığımızda ise durumun böyle olmadığını, ihracat fiyatlarının dış pazarda rekabet edebilmek için üretici fiyatlarından daha az arttığını görmekteyiz.

Şekil 3'te üretici fiyatlarının ihracat fiyatına oranının reel kuru çok yakından takip ettiği görülmekte. 2003 yılından bu yana üretici fiyatları ihracat fiyatlarına göre yüzde 26 daha fazla artmış durumda. Bu da aynı dönemde reel kurdaki yüzde 36'lık artışın yaklaşık üçte ikisine karşılık geliyor.

İthalat fiyatlarımız ise yabancı ülke enflasyonundaki artıştan yüzde 13 daha fazla arttı. Bunun sebebi ithalatımızı yaptığımız enerji ve hammadde gibi

<sup>6</sup>Eşitlikte yıldız işaretleri yabancı ülke değerlerini göstermektedir.

<sup>7</sup>Merkez Bankasının belirlediği bileşik endeks, TL karşılığı

ürünlerin fiyatlarının bu ülkelerin enflasyonuna değil dünya pazarındaki arz-talep durumuna göre belirlenmesidir. Özellikle krizden hemen önce 2008 yılının ilk yarısında petrol fiyatındaki artışın reel kurun bu dönemdeki artışında önemli rol oynadığı Şekil 4'te görülmektedir.<sup>8</sup>

İhracat fiyatlarının ithalat fiyatlarından daha az artmasından dolayı Türkiye'nin ticaret haddi 2003 yılından beri yaklaşık yüzde 5 azalmış durumda. Şekil 5'te ticaret haddinin 2003'ten bu yana nasıl değiştiği gösteriliyor.

Türkiye'nin reel kurundaki değişim bu üç bileşendeki değişimlerin toplamından ileri geliyor. Dolayısıyla kurdaki artışta en büyük payı üretici-ihracat fiyatları farkı oluşturuyor. İthalat fiyatlarındaki artış da kuru artırıcı yönde etki ediyor. Ticaret haddindeki düşüş ise küçük ancak kuru azaltıcı yönde etkiliyor.

### İhracatta kar marjları daralıyor

Üretici fiyat endeksindeki değişimlerin üretim maliyetlerindeki değişimi yansıttığı kabul edilirse, ihracat fiyatlarının üretici fiyatlarından az artmış olması ihracat sektöründe kar marjlarının azaldığına işaret ediyor denilebilir. Eğer üretici fiyatlarındaki artış yalnızca kar marjlarındaki artıştan kaynaklanıyorsa bu da ihracat sektöründeki kar marjının yurt içi kar marjına göre daha düşük bir düzeyde kaldığını işaret eder. Her iki durumda da yurt dışı pazarlarda rekabetin zorlaşmasının ihracat sektörünün kar marjları üzerinde bir baskı yarattığı açıktır.<sup>9</sup>

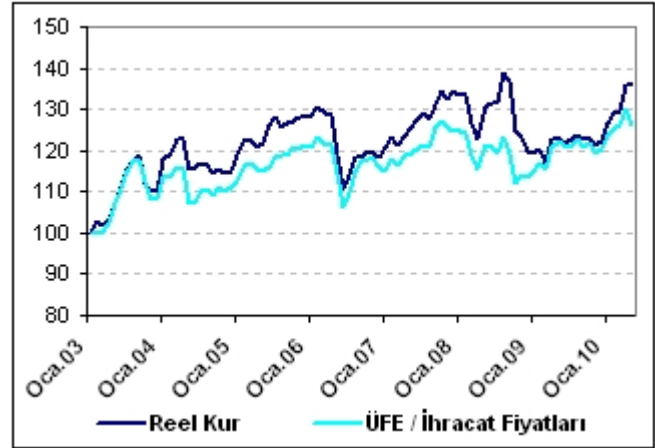
Bu baskıyı en çok hisseden sektörleri belirleyebilmek için üretici-ihracat fiyat farklarını sektörel bazda inceledik. İhracat sektörü üzerinde kriz döneminin etkisi halen sürdüğünden burada kriz öncesi dönemdeki değişimleri dikkate aldık.<sup>10</sup> Tablo 1'de Ocak 2003-Aralık 2007 dönemindeki fiyat farkları gösterilmekte. Buna göre imalat sektöründe ortalama olarak üretici fiyatları ihracat fiyatlarına göre

<sup>8</sup>İthalat fiyatlarının yabancı üretim fiyat endeksinde oranı reel kurdan ticaret haddi ve üretici fiyatlarının ihracat fiyatlarına oranı çıkarılarak hesaplanmıştır.

<sup>9</sup>Türkiye'de yurt içi ve yurt dışı piyasalardaki rekabet ve kar marjı farklılıkları Yılmaz ve Gönenc (2010) çalışmasında da belirtilmiştir.

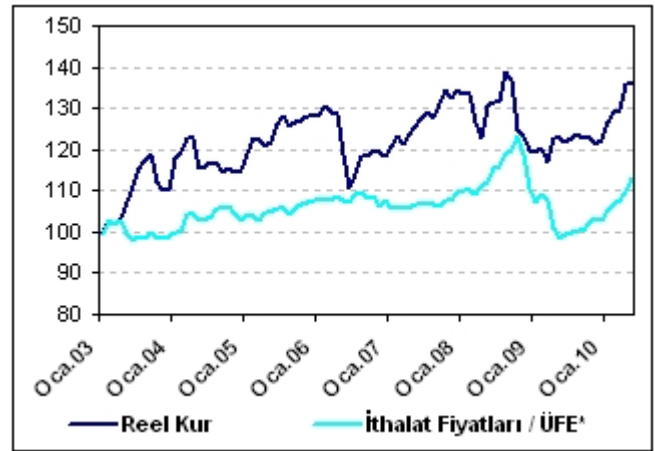
<sup>10</sup>Merkez Bankası verilerine göre Ocak 2003-Aralık 2007 dönemindeki reel kur artışı da kriz sonrasıyla hemen hemen aynıdır: yüzde 35.

Şekil 3: Merkez Bankası sepetine göre reel kur ve ihracat fiyatları



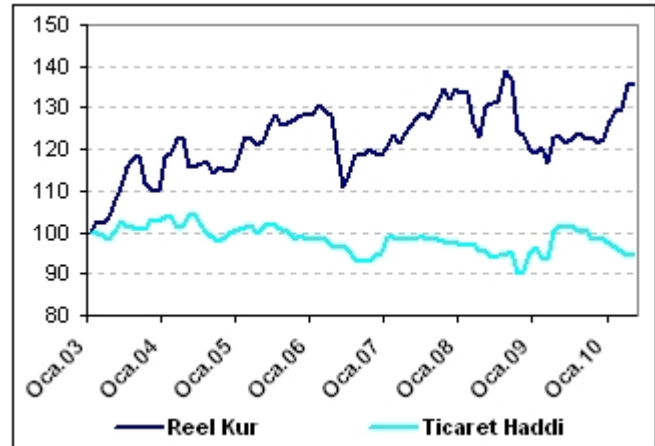
Kaynak: Merkez Bankası, TÜİK, Betam.

Şekil 4: Merkez Bankası sepetine göre reel kur ve ithalat fiyatları



Kaynak: Merkez Bankası, Betam.

Şekil 5: Merkez Bankası sepetine göre reel kur ve ticaret haddi



Kaynak: Merkez Bankası, TÜİK, Betam.

yüzde 24 daha fazla arttı. Türkiye ihracatında önemli yere sahip olan Tekstil sektöründe üretici fiyatları ihracat fiyatlarından yüzde 29, Giyim Eşyaları sektöründe ise yüzde 16 daha fazla arttı. Son zamanlarda ihracatımızı en çok arttırdığımız alanlardan biri olan Otomotiv’de de yüzde 13’lük bir artış oldu. Elektrikli Makine ve Cihazlarda ise sadece yüzde 6’lık bir fark oluştu. Bu durumda kar marjı üzerinde en büyük baskıyı hisseden sektörlerin Tekstil ve Giyim sektörleri olduğunu söyleyebiliriz.

Kar marjlarını korumanın yollarından biri verimi arttırmaktır. Eğer verim arttırılabilirse girdi maliyetlerindeki artış fiyatlara yansıtılmadan kar marjı korunabilir. İhracat fiyatlarını üretici fiyatları kadar arttıramayan sektörler verimliliklerini arttırarak kar marjlarını korumuş olabilirler mi? Bu soruyu yanıtlayabilmek için imalat sektörümüzde verimliliğin 2003 yılından bu yana nasıl değiştiğine baktık.<sup>11</sup>

Tablo 2’de sektörel bazda çalışılan saat başına üretim değerleri gösterilmekte. Burada dikkati çeken nokta ihracat-üretici fiyat farklarının yüksek olduğu sektörlerde verimin daha az artmış olması. Örneğin Tekstil ve Giyim eşyası sektörlerinde verim Otomotiv ve Elektrikli Makine ve Cihazlar sektörlerine göre daha az artmış durumda.

Hem ihracat fiyatlarını üretici fiyatları ölçüsünde arttıramamış hem de verimliliğinde fazla bir artış görülmeyen sektörlerin kar marjlarındaki sıkışmanın daha fazla olduğunu söyleyebiliriz. Örneğin Tekstil sektöründe verimlilik 2003-2007 döneminde yalnızca yüzde 2 oranında artarken, üretici fiyatları da ihracat fiyatlarına göre yüzde 29 daha fazla artmış görünüyor. Bu da Tekstil sektöründe ihracattaki kar marjının oldukça daralmış olduğunu ve rekabetin zorlaştığını işaret ediyor. Öbür taraftan Elektrikli Makine ve Cihazlar sektöründe verimlilik yüzde 20 artarken, üretici-ithalat fiyatı farkı yalnızca yüzde 6 olması, bu sektörün yurt dışı rekabette daha güçlü bir pozisyonda olduğunu gösteriyor.

## **Türkiye’nin ihracatta rekabetini güçlendirici politikalara ihtiyacı var**

Türkiye’de ihracatçıların yabancı pazardaki paylarını korumak için fiyatlarını iç pazardaki fiyatlar kadar arttıramamış olmaları dış pazardaki re-

kabetin arttığını gösteriyor. İhracatçılar kar marjlarını kısıyarak dış pazarlarda rekabet etmeye çalışıyorlar. Bu da yurt içi – yurt dışı fiyat farklılıklarını arttırıyor. Bunun yanında ihracat sektöründe maliyet artışlarının fiyatlara yansımaları zorlaştırarak ihracattan kar etmeyi de güçleştiriyor.

Bu durumda Türkiye’nin ihracatta rekabetini güçlendirici politikalara ihtiyacı var. Bunlar maliyet artışlarını engellemeye yönelik çalışmalar olabilir; işgücü maliyetinin azaltılması, uzun vadeli ucuz finans kaynaklarının yaratılması, ucuz enerji kaynaklarına yönelim gibi. Ya da kar marjını arttırmaya yönelik yapısal çalışmalar olabilir; katma değeri yüksek yeni ürünlerin geliştirilmesine destek olunması gibi. Bu tedbirlerin alınmaması ve kar marjlarının daralmaya devam etmesi durumunda Türkiye ihracatta kayıplara uğrayabilir. Bunun yanında ticaret haddinin giderek düşmesi de dış ticaretin ekonomiyeye olan katkısını azaltacaktır.

## **Kaynakça**

- [1] Atkeson, A., ve Burstein, A., 2008. “Pricing to Market, Trade Costs, and International Relative Prices,” *American Economic Review*, 2008.
- [2] Saygılı, H., Saygılı, M. ve Yılmaz, G., 2010. “Türkiye İçin Yeni Reel Efektif Döviz Kuru Endeksleri,” T.C. Merkez Bankası Çalışma Tebliği, No: 10/12.
- [3] Yılmaz G. Gönenç R., 2008. “How did the Turkish Industry Respond to Increased Competitive Pressures, 1998-2007?” T.C. Merkez Bankası Çalışma Tebliği, No: 08/04.

<sup>11</sup>Mevsimsellikten arındırılmış serilerdeki değişimi göstermektedir.

Tablo 1: Üretici fiyatlarının ihracat fiyatlarına göre değişimi

<b>İmalat Sanayi (Toplam)</b>	<b>0,24</b>
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünler	0,55
Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları	0,41
Tütün Ürünleri	0,30
<b>Tekstil Ürünleri</b>	<b>0,29</b>
Plastik ve Kauçuk Ürünleri	0,26
Makine ve Teçhizat İmalatı	0,23
Deri, Bavul, Saraçlık ve Ayakkabı	0,17
<b>Giyim Eşyası</b>	<b>0,16</b>
Ağaç ve Mantar Ürünleri (mobilya hariç)	0,15
Gıda Ürünleri ve İçecek	0,14
<b>Motorlu Kara taşıtı ve Romörkler</b>	<b>0,13</b>
Kimyasal Madde ve Ürünler	0,13
Kağıt ve Kağıt Ürünleri	0,10
Metal Eşya Sanayi (makine ve teçhizatı hariç)	0,10
<b>Elektrikli Makine ve Cihazlar</b>	<b>0,06</b>
Ana Metal Sanayi	0,04
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri ve Nükleer Yakıtlar	0,03
Mobilya İmalatı, Diğer İmalat (başka yerde sınıflandırılmayan)	-0,31

Kaynak: TÜİK, Betam.

Tablo 2: Sektörel bazda verimlilik: Çalışılan saat başına üretimde değişim

<b>İmalat Sanayi (Toplam)</b>	<b>0,27</b>
Ağaç ve Mantar Ürünleri (mobilya hariç)	0,56
<b>Motorlu Kara taşıtı ve Romörkler</b>	<b>0,54</b>
Kimyasal Madde Ürünleri İmalatı	0,47
Metal Eşya Sanayi (makine teçhizat hariç)	0,42
Kağıt ve Kağıt Ürünleri İmalatı	0,40
Makine ve Teçhizat İmalatı	0,31
Tütün Ürünleri İmalatı	0,30
Mobilya İmalatı, Diğer İmalat (başka yerde sınıflandırılmayan)	0,29
<b>Elektrikli Makine ve Cihazları</b>	<b>0,20</b>
Ana Metal Sanayi	0,17
Plastik-Kauçuk Ürünleri	0,16
Metalik Olmayan Diğer Mineral Ürünler	0,11
Haberleşme Teçhizatı ve Cihazları	0,08
<b>Giyim Eşyası</b>	<b>0,08</b>
<b>Tekstil Ürünleri</b>	<b>0,02</b>
Gıda Ürünleri ve İçecek	-0,02
Kok Kömürü, Rafine Edilmiş Petrol Ürünleri	-0,13
Deri, Bavul, Saraçlık ve Ayakkabı	-0,13

Kaynak: TDM, Betam.