

**T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

Yüksek Lisans Tezi

**ENFLASYON VE ENFLASYON BELİRSİZLİĞİNİN
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Aycan Can

Zonguldak 2019

**T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

Yüksek Lisans Tezi

**ENFLASYON VE ENFLASYON BELİRSİZLİĞİNİN
BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**Hazırlayan
Aycan Can**

**Tez Danışmanı
Dr. Öğr. Üyesi Asuman Koç Yurtkur**

Zonguldak 2019

BİLİMSEL ETİK BİLDİRİMİ

Hazırladığım Yüksek Lisans Tezinin bütün aşamalarında bilimsel etiğe ve akademik kurallara riayet ettiğimi, çalışmada doğrudan veya dolaylı olarak kullandığım her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, yazımda enstitü yazım klavuzuna uygun davranıldığımı tahattüt ederim.

24/10/2019

Aycan Can

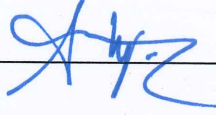


T.C.
ZONGULDAK BÜLENT ECEVİT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

TEZ ONAYI

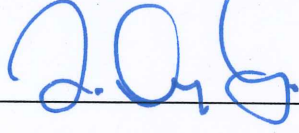
Enstitümüzün İktisat Anabilim Dalında 165282102084 numaralı Aycan Can'ın hazırladığı “ *Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliğinin Büyüme Üzerine Etkisi: Portföye Örneği*” konulu YÜKSEK LİSANS tezi ile ilgili TEZ SAVUNMA SINAVI, Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği uyarınca 12/09/2019 Perşembe günü saat 16:00'te yapılmış, sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda tezinin onayına OYBİRLİĞİYLE/OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

Başkan _____



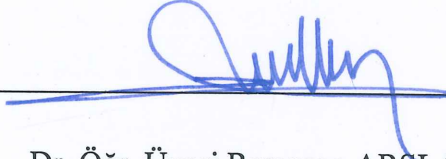
Dr. Öğr. Üyesi Asuman Koç YURTKUR (Danışman)

Üye _____



Dr. Öğr. Üyesi Zafer ÖZTÜRK

Üye _____



Dr. Öğr. Üyesi Ramazan ARSLAN

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

12/09/2019

Doç. Dr. Ertuğrul YILDIRIM

Enstitü Müdürü

ÖZET

Kurum : ZBEÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı
Tez Başlığı : Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliğinin Büyüme Üzerine Etkisi:
Türkiye Örneği
Tez Yazarı : Aycan Can
Tez Danışmanı : Dr. Öğr. Üyesi Asuman Koç Yurtkur
Tez Türü, Yılı : Yüksek Lisans Tezi, 2019
Sayfa Adedi : 99

Ülkelerin mücadele etmek zorunda oldukları en temel ekonomik sorunlar arasında enflasyon ilk sıralarda yer almaktadır. Enflasyon başlı başına bir sorun iken, enflasyon belirsizliği bu sorunun etkilerini ortaya koymakta incelenmesi gereken başka bir meseledir.

Fiyat istikrarının önemli bir göstergesi olan enflasyon belirsizliği, maliye ve para politikası değişkenlerinin yanı sıra ekonomik büyüme vasıtasıyla reel sektör üzerinde de etkili olmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin yaşadıkları önemli ekonomik sorunların başında enflasyon gelmektedir. Enflasyon ile sorun yaşayan ülkelerde enflasyon belirsizliği ile reel ve nominal ekonomik büyüklüklerin etkileşimlerini araştırmak ekonomi politikasının şekillenmesi açısından önem taşımaktadır.

Türkiye ekonomisi 1970’li yıllardan itibaren iki haneli enflasyon rakamları ile karşı karşıya kalmıştır. 2001 yılında fiyat istikrarını para politikasının ana amacı haline getiren yasa değişikliğine gidilmiştir. Fakat buna rağmen Türkiye ekonomisi yüksek enflasyonla olan mücadelesinde başarıya ulaşamamıştır. Türkiye’nin enflasyonla olan mücadelesinin uzun sürmesinin nedenleri arasında enflasyon oranındaki artışla beraber ortaya çıkan enflasyon belirsizliği yer almaktadır.

Bu amaçla çalışmada 2005:4-2019:1 dönemi için Türkiye’de enflasyon ile enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki etkisi araştırılarak konu ile ilgili literatüre katkı yapmak amaçlanmıştır. Çalışmada VARMA-MGARCH-BEKK tahminlerinden elde edilen serilerin analizi ile enflasyon ve enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki dinamik ilişkileri araştırılmıştır. Bu çalışmadan iki önemli bulgu ortaya çıkmıştır. Birincisi, enflasyon belirsizliğinin enflasyon üzerindeki etkisine bakıldığında Türkiye için Cukierman-Meltzer hipotezinin desteklendiği sonucuna ulaşılmıştır. İkincisi ise enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki olumlu etkisinin bulunduğu Black Hipotezi de yapılan çalışmada desteklenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Enflasyon Belirsizliği, Büyüme, VARMA-MGARCH-BEKK Analizi

ABSTRACT

Institution : ZBEÜ, Intitute of Social Science, Department of Economics
Title : The Effect of Inflation and Inflation Uncertainty On The Growth The Case of Turkey
Author : Aycan Can
Advisers : Asts. Prof. Asuman Koç Yurtkur
Type of Thesis Year : Master Thesis, 2019
Total Number of Pages : 99

Inflation is one of the most important economic problems that countries have to struggle with. While inflation is a problem in itself, inflation uncertainty is another issue that needs to be examined in terms of its effects.

Inflation uncertainty, which is an important indicator of price stability, affects financial and monetary policy variables as well as variables on the real market for economic growth. Especially inflation is one of the most important economic problems experienced by developing countries. In countries that have problems with inflation, it is important to investigate the interactions of inflation uncertainty and real and nominal economic magnitudes in terms of shaping economic policy.

Turkey's economy has been faced with double-digit inflation figures since the 1970s. In 2001, the law, which makes price stability the main objective of monetary policy, was amenden. Notwithstanding, Turkey's economy has not reached success in the fight against high inflation. The reason for the continuation of a long struggle that Turkey's inflation is inflation increase and inflation uncertainty.

For this purpose, between 2005:4-2019:1, the effect of inflation and inflation uncertainty on growth was investigated and it is aimed to contribute to the related literatüre. In his study, the dynamic relationships between inflation and inflation uncertainty on growth were analyzed by analyzing the series obtained from VARMA-MGARCH-BEKK forecasts. Two important findings appeared from this study. Firstly, it was concluded that the Cukierman-Meltzer hypothesis was supported by Turkey according to the effect of inflation uncertainty on inflation. The second is supported by the Black Hypothesis, where inflation uncertainty has a positive impact on growth.

Keywords: Inflation, Inflation Uncertainty, Growth, VARMA-MGARCH-BEKK Analysis.

ÖN SÖZ

Bu çalışmada Türkiye’de kronik hale gelen yüksek ve belirsiz enflasyonun büyüme ile olan ilişkisi araştırılmaktadır. Enflasyon ve enflasyon belirsizliğinin Türkiye açısından büyüme üzerinde meydana getirdiği etkinin yakın dönem analizi ele alınmaktadır. Çalışmanın politika yapıcılar ve bireyler tarafından enflasyon sorununun daha iyi anlaşılmasına ve enflasyonda yaşanan belirsizliğin azalmasına katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Çalışmamın her aşamasında engin bilgi ve tecrübelerini benden hiçbir zaman esirgemeyen ve çalışmamın şekillenmesinde bana yol gösteren çok değerli danışman hocam Sayın Dr. Öğretim Üyesi Asuman Koç Yurtkur’a sonsuz teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca çalışmamı istatistiksel olarak geliştiren ve bu sürecin başından sonuna kadar hem bilimsel rehberliğini hem de desteğini her zaman yanımda hissettiğim Sayın Doc. Dr. Tezcan Abasız’a sonsuz teşekkürü borç bilirim. Aynı zamanda öğrencisi olma şansına erişmiş olmaktan her zaman kıvanç duyduğum Sayın Prof. Dr. Cem Saatçioğlu’na sonsuz şükranlarımı sunarım.

Son olarak eğitim hayatım boyunca benden maddi ve manevi desteğini hiç eksik etmeyen ve her zaman yanımda olan başta canım annem Aygül Can ve canım babam Abdullah Can’a teşekkürü borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
ÖN SÖZ.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar LİSTESİ.....	x
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xi
GİRİŞ	1
1.ENFLASYON VE BELİRSİZLİK	5
1.1. Kavramsal Olarak Enflasyon	6
1.1.1. Enflasyonun Etkileri.....	8
1.2. Kavramsal Olarak Belirsizlik.....	8
1.3. Enflasyon Ve Belirsizlik İlişkisi	9
1.4. Enflasyon ve Beklenti İlişkisi	10
1.5. Enflasyon Çeşitleri.....	11
1.5.1. Ortaya Çıkışına Göre Enflasyon	12
1.5.1.1. Talep Enflasyonu.....	12
1.5.1.2. Arz (Maliyet) Enflasyonu.....	13
1.5.1.3. Fiyat Enflasyonu	14
1.5.2. Gelişme Sürecine Göre Enflasyon	15
1.5.2.1. Açık Enflasyon	15
1.5.2.2. Gizli Enflasyon.....	16
1.5.3. Hızına Göre Enflasyon	17
1.5.3.1. İlmli Enflasyon.....	17
1.5.3.2. Aşırı Enflasyon.....	18
1.5.3.3. Kronik Enflasyon	18
1.5.3.4. Hiper Enflasyon.....	19
1.6. Enflasyon Teorileri	20
1.6.1. Klasik Yaklaşım	21
1.6.2. Keynesyen Yaklaşım.....	22
1.6.3. Parasalcı Yaklaşım	23
1.6.4. Yeni Klasik Yaklaşım	25
1.6.5. Yeni Keynesyen Ve Neo-Keynesyen Yaklaşım	26

1.7. Enflasyonun Ölçümü Ve Önemi	28
1.7.1. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE).....	28
1.7.2. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)	30
1.7.3. Gsmh (Zımni) Deflatörü	31
1.7.4. Enflasyonun Önemi.....	32
1.8. Enflasyonun Neden Olduğu Sorunlar	33
1.8.1. Gelir Dağılımı Üzerine Etkisi	34
1.8.2. Fiyat İstikrarı Üzerine Etkisi	35
1.8.3. Borçlandırma Üzerine Etkisi.....	36
1.8.4. Bütçe Üzerine Etkisi	38
1.8.5. Döviz Kuru Üzerine Etkisi.....	40
1.8.6. Faiz Üzerine Etkisi	41
1.9. Enflasyon Hedeflemesi Ve Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Politikalar	41
1.9.1. Enflasyon Hedeflemesine Genel Bakış	43
1.9.2. Enflasyon Hedeflemesinin Avantajları Ve Dezavantajları	45
1.9.2.1. Enflasyon Hedeflemesinin Avantajları	45
1.9.2.2. Enflasyon Hedeflemesinin Dezavantajları	46
1.9.3. Örtük Ve Açık Enflasyon Hedefleme Dönemleri	47
2. ENFLASYON VE ENFLASYON BELİRSİZLİĞİ	49
2.1. Enflasyon Belirsizliğinin Önemi	51
2.2. Enflasyon Belirsizliğinin Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi	54
2.2.1. Enflasyon Belirsizliğinin Üretim Üzerine Etkisi	54
2.2.2. Enflasyon Belirsizliğinin Faiz Oranları Üzerine Etkisi	56
2.2.3. Enflasyon Belirsizliğinin Büyüme Üzerine Etkisi	57
2.2.4. Enflasyon Belirsizliğinin Yatırımlar Üzerine Etkisi	58
2.3. Enflasyon Belirsizliğine Ekollerin Yaklaşımı.....	58
2.3.1. Klasik İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı	59
2.3.2. Keynesyen İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı	60
2.3.3. Rasyonel Beklentiler Teorisine Dayalı Yeni Klasik İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı.....	60
2.3.4. Post Keynesyen İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı	62
2.4. Enflasyon Ve Enflasyon Belirsizliğini İlişkisini İnceleyen Teorik Çalışmalar	63
2.4.1. Friedman-Ball Hipotezi.....	63

2.4.2. Cukierman Ve Meltzer Hipotezi	65
2.4.3. Pourgerami Ve Maskus Hipotezi	67
2.4.4. Holland Hipotezi	67
2.4.5. Black Hipotezi.....	68
3. ENFLASYON VE ENFLASYON BELİRSİZLİĞİNİN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ.....	71
3.1. Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliğine Yönelik Ampirik Literatür	71
3.2. Ekonometrik Yöntem.....	72
3.3. Veri Seti Ve Ampirik Bulgular	77
SONUÇ.....	84
KAYNAKÇA	87
ÖZGEÇMİŞ.....	99

TABLULAR LİSTESİ

	<u>Sayfa</u>
Tablo 3.1: Verilerin Tanıtılması	72
Tablo 3.2: Ljung-Box Q-Hate Terimleri Diagnostik Testler	75
Tablo 3.3: Momentlere Dayalı Testler.....	76
Tablo 3.4: Spesifikasyon Test Sonuçları	76



KISALTMALAR LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ARCH	: Otoresif Koşullu Değişen Varyans
BLS	: Bureau Of Labor Statistics
EGARCH	: Üssel GARCH
FD	: Nihai Talep
FED	: Federal Merkez Bankaları Sistemi
FIML	: Tam Bilgi Maksimum Olabilirlik
GARCH	: Genelleştirilmiş Otoresif Koşullu Değişen Varyans
GARCH-M	: Ortalamada GARCH
GSMH	: Gayr-i Safı Milli Hasıla
ID	: Ara Talep
IMF	: Uluslararası Para Fonu
KDV	: Katma Değer Vergisi
OECD	: Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü
SV	: Stokastik Volatilité
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
ÜFE	: Üretici Fiyat Endeksi

GİRİŞ

Enflasyon, ekonomi alanında oldukça tartışmalı bir olgudur. Literatürde enflasyon kelimesinin farklı bağlamlarda farklı anlamları bulunmaktadır. Pek çok ekonomist, iş adamı ve politikacı, tüketimi artırmak için daha yüksek harcama seviyelerinin ekonomik büyüme için çok önemli olduğunu varsayarak orta düzeyde enflasyon seviyelerinin gerekli olduğunu savunmaktadır. Diğer yandan, ekonomide enflasyonun daha az önemli olduğunu ve hatta ekonomi üzerinde net bir sürüklenme olduğunu savunan bir kesim de bulunmaktadır. Yükselen fiyatlar tasarrufları zorlaştırmakta, bireylerin servetlerini arttırma ve hatta sürdürme riskini daha yüksek olan yatırım stratejileri ile meşgul etmeye zorlamaktadır. Bununla birlikte, çoğu iktisatçı enflasyonun asıl tanımının biraz farklı olduğunu düşünmekte ve enflasyonun para arz ve talebinin bir fonksiyonu olduğunu savunmaktadırlar.

1960'lı yıllarda ülkeler yüksek büyüme ve düşük enflasyon oranlarıyla karşı karşıya gelmiş ve Büyük Buhran sonrası ekonomistler enflasyonun olumsuz etkilerine ve maliyetlerine dikkat çekmeye başlamışlardır. Bu dönemde ülkeler yüksek büyüme ve düşük enflasyon oranları yaşamışlardır. Türkiye ise Büyük Buhran döneminden bu yana yapılan enflasyondaki düşüş girişimlerinde başarısız olmuştur. Türkiye'de yüksek enflasyon oranlarının pek çok nedeni bulunmaktadır. Genel olarak para kazanma veya iç borçlanma ile telafi edilen bütçe açıkları, faiz oranlarında meydana gelen artışlar, para arzında yaşanan artışlar, ithal ürünlerin dünya fiyatlarında yaşanan artışları (özellikle ham petrol), ekonomik ajanların geçmiş dönem yüksek enflasyon oranlarından dolayı kalıcı enflasyonist beklentileri yüksek enflasyon oranlarının nedenleri arasında yer almaktadır.

1970'lerin petrol krizi ve Bretton Woods sisteminin çöküşünden kaynaklanan yüksek enflasyon olgusu, para politikasının temeline fiyat istikrarını getirmiştir. Enflasyon, büyüme, döviz kuru, faiz oranı, finansal kaynaklı krizleri önlemek, gelir dağılımı dengesizliklerini ortadan kaldırmak ve refahı artırmak için uyum içinde olsa da gelişmekte olan ülkelerde para ve maliye politikaları arasındaki dolaysız ilişki göz ardı edilmemelidir. Bu nedenle enflasyon ve enflasyonun ekonomilere maliyetleri araştırılmalıdır.

Literatürde bilinen enflasyonun en önemli maliyetlerinden biri belirsizliktir. Türkiye'nin enflasyonla olan mücadelesinin uzun sürmesinin nedenleri arasında enflasyon oranındaki artışla beraber, ortaya çıkan enflasyon belirsizliğinin yer alması gösterilmektedir. Enflasyon belirsizliği, gelişmekte olan ekonomilerde olduğu kadar diğer ülkelerde de önemini korumaktadır. Enflasyon belirsizliği seviyesindeki artış, piyasalarda fiyat değişikliklerine duyarlı makroekonomik değişkenleri etkileyerek önemli bir risk faktörü oluşturmaktadır. Enflasyon belirsizliği ekonomik birimlerin piyasadaki sinyalleri tam olarak algılayamamasına, göreceli fiyat değişimlerinin anlaşılmasına, gelecekle ilgili olumsuz beklentilerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Enflasyon belirsizliği para ve maliye politikası değişkenlerinin yanı sıra ekonomik büyüme ve dolaylı olarak kaynak dağılımında hem reel net gelirleri hem de fiyat sistemi verimliliğini etkileyerek reel sektör üzerinde de etki yaratmaktadır. Gelişmekte olan piyasalardaki ekonomilerde gösterge niteliğindeki değişken olan faiz oranı ve döviz kuru, sürdürülebilir kalkınma ve reel ekonomi için reel ve nominal sektörler üzerinde belirleyici bir etkiye sahiptir. Faiz oranlarındaki ve döviz kurlarındaki değişiklikler, yerli ve yabancı yatırım kararlarını ve tüketici davranışlarını etkilemektedir. Yüksek faiz oranları, enflasyonist beklentilere yol açtığı için risk algısını arttırmaktadır. Ayrıca faiz oranlarında yaşanabilecek oynaklık, döviz kuru belirsizlikleri yaratmaktadır. Dolayısıyla açık ekonomilerde, döviz kuru istikrarsızlığı reel sektörü etkilemekte ve ekonomik istikrarsızlığa neden olmaktadır.

Enflasyonun gerçek etkilerini incelemek, enflasyon belirsizliğinin enflasyonun refah maliyetlerinin bir parçası olarak kabul edilebileceği iddiasını takiben son yıllarda çok önem kazanmıştır. Artan enflasyonun yüksek enflasyon belirsizliği ile ilişkili olduğunu ve enflasyon belirsizliğinin ekonomik faaliyeti koordine etmek için piyasa fiyatları sistemini daha az etkin hale getirerek büyümeye zarar verdiğini, dolayısıyla ekonomik ajanların kaynaklarını nasıl kullanacaklarına karar vermelerini zorlaştırdığı yapılan araştırmalardan hareketle söylemek mümkündür.

Sanayileşmiş ve gelişmekte olan birçok ülke gibi Türkiye'de de uygulanan makroekonomik politikaların temel amacı düşük enflasyonla yüksek ekonomik büyümeyi sürdürmektir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra hem gelişmekte olan hem de

gelişmiş ülkeler üretim seviyelerini artırmak için makroekonomik politikalar uygulamışlardır. Her ne kadar çıktı seviyesi bu politikalarla arttırılmış olsa da enflasyon yükselmeye devam etmiştir. Türkiye ekonomik yapısında fiyat istikrarını sağlamak amacıyla, herhangi bir ara hedef kullanmadan doğrudan enflasyonu hedefleyen bir para politikası yaklaşımı olan enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmaktadır. Türkiye’de iç borç stoku ve yüksek faiz oranları nedeniyle enflasyon hedeflemesi rejimine geçişle birlikte enflasyon düzeyi düşmeye başlamıştır. 2006 yılında enflasyon hedeflemesi rejimine geçişle birlikte enflasyon tek haneli rakamlara ulaşmış ve hedef fiyat istikrarı olarak değişmiştir.

Literatürde enflasyon seviyesi ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişki pek çok çalışma ile ortaya konulmaya çalışılmaktadır. Bu çalışmalarda farklı sonuçlar bulunması literatürün çeşitlenmesine ve farklı hipotezler ile konunun ortaya konulmasına yol açmıştır.

Enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiye ilişkin ilk kapsamlı literatür, Okun (1971)’in 17 OECD ülkesi için enflasyon oranı ve enflasyon değişkenliği arasındaki ilişkiye dair yaptığı çalışmaya dayanmaktadır. Daha sonra Friedman (1977)’nin enflasyonun gerçek etkileri üzerine yaptığı araştırmalar literatürde geniş tartışmalar yaratmıştır. Ball (1992) enflasyondaki bir artışın, enflasyon tarafından daha fazla belirsizliğe yol açacağını ortaya koyan çalışması ile bu durumu teyit etmektedir. böylece gelişen literatür ile birlikte enflasyon ile belirsizlik arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar giderek yaygınlaşmıştır.

Belirsizlik durumunda reel ve nominal ekonomik değişkenlerin enflasyon belirsizliği ile etkileşiminin belirlenmesi enflasyonla ilgili sorun yaşayan ülkelerin ekonomik politikalarının şekillendirilmesinde önemlidir. Bu nedenle Türkiye ekonomisi açısından kronik bir mesele olan enflasyon olgusunun belirsizlik ile olan ilişkisini yakın dönem analizi ile ortaya koyarak, enflasyon, enflasyon belirsizliği ve büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek ve literatüre katkıda bulunmak amaçlanmaktadır.

Çalışmanın birinci bölümde enflasyon ve belirsizlik olgusu kavramsal çerçevede açıklanarak oluşumlarına göre enflasyon çeşitleri, ekollere göre enflasyon teorileri, enflasyonun ölçümü ve enflasyonun Türkiye ekonomisi için önemi incelenmektedir.

Ayrıca bu bölümde enflasyona neden olan sorunlar ve enflasyon hedeflemesi ve enflasyonla mücadelede uygulanan politikalar üzerinde durulmaktadır.

İkinci bölümde enflasyon belirsizliği kavramı teorik çerçevede incelenerek enflasyon belirsizliğinin önemi, enflasyon belirsizliğinin makroekonomik değişkenler üzerine etkisi, enflasyon belirsizliğine ekollerin yaklaşımı ile enflasyon ve enflasyon belirsizliği ilişkisini inceleyen teorik çalışmalar incelenmektedir.

Üçüncü bölümde ise enflasyon ve çıktı belirsizliğinin enflasyon belirsizliğinin ve büyümeye etkisinin Türkiye için analizi model tanımlaması ve model üzerine kurulmuş ampirik bulgular ile test edilmektedir. Enflasyon ve enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki etkisi kapsamında Türkiye literatürü incelenmektedir. Çalışma elde edilen ampirik bulguların değerlendirildiği bir değerlendirme bölümü ile sona ermektedir.

1. ENFLASYON VE BELİRSİZLİK

Geçmişten günümüze ekonomilerin mücadele ettiği en önemli ekonomik meselelerin başında enflasyon gelmektedir. Genel tanımı itibariyle “ mal ve hizmet fiyatlarındaki sürekli artışlar “ olarak tanımlanabilen enflasyon, yaşam maliyetleri ve yaşam koşulları üzerinde sebep olduğu etki nedeniyle de ülkelerin ekonomik göstergeleri, en önemlisi de ekonomik büyümeleri üzerinde kalıcı etkilere yol açmaktadır. Bu nedenle ülkelerin en önemli ekonomik sorun olarak mücadele ettiği meselelerin merkezinde enflasyon yer almaktadır.

Küresel dünyada yaşanan hızlı dönüşümlerle birlikte ekonomilerin birbirleri ile olan etkileşimi de hızla artmaktadır. Küresel ekonomiler ve tüm ekonomik birimler açısından enflasyon önemli sorunlar arasında yer almakta ve kesimler arası endişeler artmaktadır. Bu endişenin kaynağını ekonomilerdeki enflasyon ile birlikte oluşan belirsizlik oluşturmaktadır. Ekonomilerde var olan belirsizlik, bireylerin günlük hesaplamalarında, beklentilerinde ve aldıkları kararlarda güven meselesi ile ilgili dalgalanmalara neden olmaktadır. Dolayısıyla belirsizlik ekonomik birimler açısından hem karar almada hem de alınan kararların sonuçları üzerinde önemli etkide bulunmaktadır.

Bir ekonomide belirsizliğin hakim olması o ekonomi için geleceğe dair öngörüle bulunulamaması anlamına gelmektedir. Ekonomik belirsizlik var ise bu durum belirsizliğin olduğu ülke ekonomisi için daha çok olumsuz ekonomik olayların gerçekleşme ihtimali anlamını taşımaktadır.

Ekonomik belirsizlik yaşayan ülkelerde devlet borçlanmaları, döviz kuru dalgalanmaları, gelecekte daha yüksek ve daha değişken enflasyon oranlarının oluşma ihtimalleri yüksektir. Ayrıca bireyler, ekonomik yapıda daha düşük büyüme ve tam durgunluk gibi büyük değişikliklere neden olabilecek olayların endişesini içinde bulunmaktadır. Diğer yandan, ekonomik belirsizlik yaşanan bir ülkede bireyler işsiz kalma ve ekonomik açıdan refah seviyelerinde gerileme yaşanacağını düşünmektedirler (Gillman, 2016:87).

1.1. Kavramsal Olarak Enflasyon

Enflasyon, bir ekonomideki seçilmiş mal ve hizmet sepetindeki ortalama fiyat seviyesinin belli bir süre içinde arttığını gösteren niceliksel bir ölçümdür. Diğer bir ifadeyle, mal ve hizmet maliyetlerinin yükseldiği ve satın alma gücünün düştüğü ölçü veya oran anlamına gelmektedir (Öztürk ve Karagöz, 2012:82).

Enflasyonun tanımlanmasını olumlu ve olumsuz yanları üzerinden yapmak da mümkündür. Enflasyon, ekonomileri olumlu ve olumsuz birçok şekilde etkilemektedir. Enflasyonun başlıca olumsuz etkileri, bireylerde oluşan elde para tutma düşüncesi, fırsat maliyetinde artış ve gelecekteki enflasyona ilişkin belirsizlik yaşanması olarak sıralanabilmektedir. Olumlu etkilerin başında ise nominal ücret katılığı nedeniyle işsizliğin azaltılması gelmektedir. Genellikle yüzde olarak ifade edilen enflasyon, bir ülkenin para biriminin alım gücünde bir düşüş olduğunu göstermektedir. Fiyatların artması, bireylerin genel yaşam maliyetlerini ve ülkenin merkez bankası gibi uygun para otoritesini etkilemeye başlamaktadır. Diğer bir ifadeyle, fiyatlar arttıkça, parasal değer azalmaktadır. Enflasyon oranı yüzde sıfırın altına düştüğünde, mal ve hizmet fiyatlarında genel bir gerileme söz konusu olmaktadır. Enflasyonu izin verilen sınırlar dahilinde tutmak ve ekonominin sorunsuz çalışmasını sağlamak amacıyla ise hükümetler gerekli önlemler alma yoluna gitmektedirler. Enflasyon oranını düşük ve istikrarlı tutma görevi genellikle para otoritelerine verilmektedir. Genel olarak, bu para otoriteleri, açık piyasa işlemleri ve bankacılık rezerv şartlarının belirlenmesi yoluyla faiz oranlarını belirleyerek para politikasını kontrol eden merkez bankalarıdır (Hall, 1994:221).

Türkiye'nin de içerisinde yer aldığı pek çok gelişmekte olan ülke için olumsuz sonuçlar yaratan, makroekonomik bir göstergedir. Bu nedenle ülkelerin çözmek için uğraştığı en önemli iktisadi sorunların başında enflasyon olgusu gelmektedir(Turhan, 2007:1). Ülke ekonomilerinde büyümeyi sağlamak ve refah düzeyini arttırmak amacıyla makroekonomik sorunlara neden olan enflasyon dinamiklerinin doğası incelenmektedir. Yıllarca süren araştırmalardan sonra açıklayıcı cevaplar bulunmasına rağmen enflasyon olgusu en çok tartışılan konulardan biridir (Ulaş, 2010:3).

Temeline bakıldığında enflasyon kavramı hakkında yapılan tanımlamalar aynıdır fakat birçok farklı şekilde yorumlanmış tanımda bulunmaktadır. Yapılan tanımlamaların temelinde ise enflasyonun nedeni olarak mal ve faktör fiyatlarında yaşanan sürekli ve yüksek artışlar yer almaktadır.

Diğer bir ifadeyle enflasyon kavramı; cari fiyatlar seviyesi üzerinde toplam talebin, toplam arzı aşmasından kaynaklanan fiyatlar genel düzeyindeki sürekli bir artış eğilimi olarak ifade edilmektedir (Aydoğan, 2004: 97). Fakat söz konusu artış sadece bir veya birkaç mal ve hizmet fiyatında meydana gelen bir yükseliş olarak kabul edilmemektedir. Buna göre enflasyonun tanımı aşağıdaki tespitler çerçevesinde şekillenmektedir (Turhan, 2007:4):

- Fiyat artışları farklı düzeylerde olsa bile, mal veya hizmet fiyatlarının geneline yansımalıdır. Diğer bir ifadeyle bir ülkedeki fiyat artışının enflasyon olarak değerlendirilmesi, bir veya birkaç mal ve hizmet fiyatının değil, genel mal ve hizmet fiyatlarının artış miktarının ortalaması olmalıdır.
- Bir ülkedeki fiyat artışları, genele yansıdığı halde, devamlı olmayıp bir defa olmak şartıyla gerçekleşmiş ve sonra yine durağan bir hal izlemişse, enflasyon olarak kabul edilememektedir.
- Fiyatlar genel düzeyindeki artış oranının ekonomide etki yaratacak şekilde bir orana sahip olması gerekmektedir. Burada kesin bir yüzdellik dilim söylemek hatalı olabilmektedir. Ancak fiyatlar genel düzeyindeki %1 ile %2 arasındaki bir artış, enflasyon tanımına uygun bir anlam içermemektedir.

Enflasyon kavramından yola çıkarak enflasyonu zorunlu bir tasarruf olarak algılayan bir kesim de bulunmaktadır. Buna göre; fiyatların sürekli artış göstermesi durumunda bireyler harcamalarını kısımladıkları. Kısılan harcamalar ise nominal değil, reel mal ve hizmetler cinsinden olmaktadır ve talebin bu şekilde zorunlu olarak kısılması ise bireylerin tasarruf yapmasına neden olmaktadır. Bireylerde istem dışı oluşan bu tasarrufa “zorunlu tasarruf” denmektedir. Enflasyonu bu açıdan inceleyen

ekonomistler ise bunu bir tür vergi¹ olarak kabul etmektedirler. Buna enflasyon vergisi denilmektedir(Paya, 2001:405).

1.1.1. Enflasyonun Etkileri

Enflasyon kavramı bireyler için olumlu veya olumsuz etkilere neden olabilmektedir. Enflasyon, hem projelerdeki işletmeler, hem de şirket stoklarındaki kişiler tarafından, daha iyi getiri beledikleri için yatırımları teşvik etmektedir. Diğer taraftan paranın satın alma gücü yıllar içinde aynı kalırsa, tasarruf ve harcamada bir fark olmayabilir. Fakat düşük para dolaşımı bir ülkedeki genel ekonomik faaliyetleri yavaşlatacağından, genel ekonomiyi olumsuz yönde etkileyebilecek harcamaları sınırlandırabilmektedir. Öte yandan enflasyon değerinin optimum ve arzu edilen bir aralıkta kalması için dengeli bir yaklaşım gerekmektedir. Yüksek, negatif veya belirsiz bir enflasyon değeri ekonomiyi olumsuz yönde etkilemektedir. Piyasada belirsizliklere yol açarak işletmelerin büyük yatırım kararları vermesini önlemektedir. Ayrıca işsizliğe neden olmakta ve bireyleri fiyat artış korkusuyla en kısa sürede gerekli malları stoklama yoluna teşvik etmekte ve bu uygulama daha fazla fiyat artışına neden olmaktadır. Fiyatların belirsiz kalması nedeniyle uluslararası ticarete dengesizlik oluşmakta ve döviz kurları da etkilenmektedir (Reyes, 2007:539).

Diğer yandan ülke ekonomilerinde enflasyonla mücadele edebilmek amacıyla bazı önlemler alınmaktadır. Hisse senedi fiyatlarındaki yükseliş enflasyonun etkilerini içerdiğinden, hisse senetleri enflasyona karşı en iyi önlem olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla hammadde, işçilik, nakliye ve diğer faaliyet alanlarının maliyetindeki herhangi bir artış, bir şirketin ürettiği ürünün fiyatında bir artışa yol açtığından, enflasyonist etki hisse senedi fiyatlarına yansımaktadır (Akyazı ve Artan, 2004:7).

1.2. Kavramsal Olarak Belirsizlik

Ekonomi tarihsel zamanda bir süreçtir. Zaman ise her şeyin bir anda olmasını engelleyen bir cihazdır. Dolayısıyla ekonomi, bugün verilen bir kararın (ödeme) önemli bir bölümünün ileri bir tarihte gerçekleşmesinden dolayı, hane halklarının ve firmaların üretim ve tüketime ilişkin kararları nasıl aldıklarının incelenmesidir (Termini, 1981:4).

1)Enflasyon sürecinde devletin faizsiz yükümlülükleri (baz para) enflasyon oranı kadar azalır. Buna enflasyon vergisi denir.

Buradan hareketle, ekonomik karar vericilerin davranışlarıyla ilgili yapılan herhangi bir inceleme, analistin bugünün karar vericilerinin gelecekteki sonuçlar hakkında bazı varsayımlarda bulunmalarını gerektirmektedir. Geleceğin bilinmemesi, yatırım kararı verme ya da yatırım yapma aşamasında olan yatırımcıların kararlarında hata yapmalarına sebep olabilmektedir. Bu nedenle yatırımcılar, sahip oldukları bilgiyi kullanarak yatırımlardan elde edecekleri kâr en iyi şekilde tahmin etmeye çalışmakta ve bu tahmine uygun olarak da beklentiler oluşturmaktadırlar. Geleceğin tahmin edilememesi yani belirsizlik, ekonomi felsefesi ve metodolojisindeki en tartışmalı konulardan biri olmuştur (Gao ve Sherman, 2019:14).

Ekonomistler arasında belirsizliğin gerçekte ne anlama geldiği ve iktisat teorisinin ilerlemesi için ne kadar önemli olduğu konusunda herhangi bir fikir birliği yoktur. Diğer bir ifadeyle; belirsizlik ekonomide birçok yüze sahiptir ve 1930'lardan beri, ekonomik felsefe ve metodolojisindeki belirsizlik sorunu üzerinde tartışmalar devam etmektedir. Belirsizlik söz konusu olduğunda, ekonomik disiplin dağılmakta ve tartışmalar farklı boyutlar kazanmaktadır. Bu nedenle, çoğu ekonomistin belirsizlik konusundaki görüşlerinin son derece politik ve dogmatik olması şaşırtıcı değildir. Dolayısıyla belirsizlik faktörünün firmaların yatırım kararları üzerindeki etkilerini inceleyen literatürde tam bir fikir birliği bulunmamaktadır. Literatürde yer alan bazı çalışmalar belirsizlik faktörünün firmaların yatırımlarını artırabileceğini ileri sürerken, diğer çalışmalar ise belirsizlik söz konusu olduğunda firmaların yatırımlarının azalacağı fikrini savunmaktadır (Hagger, 1986:43).

Diğer taraftan belirsizlik, yönetsel kararların sonuçlarının mutlak bir doğrulukla tahmin edilemediği ancak tüm olasılıkların ve bunlarla ilişkili olasılıkların bilindiği zaman dilimi olarak da tanımlanabilmektedir. Belirsizlik koşulları altında, bilinçli yönetsel kararlar alınabilmektedir. Tecrübe, içgörü ve ihtiyat, yöneticilerin iş hedeflerine ulaşma şansını en aza indirecek stratejiler geliştirmelerine izin vermektedir. Şans nihai başarının belirlenmesinde rol oynamasına rağmen, yöneticiler bireysel projelerin kapsamını sınırlandırarak ve başarısızlıkla başa çıkmak için acil durum planları geliştirerek belirsiz bir karar ortamı ile etkili bir şekilde başa çıkabilmektedirler (Cyert ve Marris, 1987:3).

1.3. Enflasyon Ve Belirsizlik İlişkisi

İktisat yazınında enflasyon fiyatlar genel seviyesinde yaşanan sürekli ve yüksek dalgalanmalar olarak tanımlanmaktadır ve enflasyon ülke ekonomilerinde bazı maliyetlerin doğmasına neden olmaktadır. Literatürde enflasyonun en önemli maliyetlerinden biri olarak belirsizlik kavramı gösterilmektedir. Belirsizlik ise, gelecekteki olayların olasılığının belirlenemediği durumları ifade etmektedir. Bir diğer ifadeyle, ekonomide tesadüfi olarak şokların yaşanması ve eksik bilgi sorunu geleceğin önceden tam olarak tahmin edilememesine neden olmaktadır. Bu da enflasyon gibi makroekonomik değişkenlerin gelecekteki durumları hakkında belirsizlik yaratmaktadır (Tsyplakov, 2001:8).

Türkiye'nin de içinde yer aldığı birçok ülke ekonomisinin enflasyonla olan mücadelesinin uzun sürmesinin nedenleri arasında ise, enflasyon oranındaki artışla beraber ortaya çıkan belirsizliğin yer aldığı ifade edilmektedir. Ülke ekonomilerinde uzun vadeli enflasyon seviyesi ve toplam fiyat seviyesine ilişkin artan belirsizlik, uzun vadeli finansal piyasaların buna bağlı olarak bozulmasına ve finansal veya fiziki olsun, uzun vadeli varlıklara yapılan yatırımlar üzerinde olumsuz etkilere neden olmaktadır. Uzun vadede, artan belirsizlik varsayımı göz önüne alındığında ise, firmalarda sermaye maliyetleri yükselmekte ve yatırımlarda pozitif bir geri dönüşümün olmamasına neden olmaktadır. Özellikle piyasalarda yer alan yeni firmalar için yüksek belirsizlik optimal sermaye ve stok miktarlarında düşüş yaşanmasına neden olmaktadır. Ayrıca gelecekte yaşanacak ekonomik ortamın algılanmaması durumunda firmaların şimdiki durumundan daha belirsiz olması, yatırımlarda net bir düşüşün yaşanmasına yol açmaktadır. Öte yandan, ekonomide belirsizliğin artması durumunda mevcut firmalar sermaye satışında daha büyük zorluklar yaşamakta ve ekonomik açıdan zor durumda olsalar bile sermaye satma yoluna başvurumaktadırlar (Phelps ve Shell, 1979:94).

1.4. Enflasyon ve Beklenti İlişkisi

Beklentiler iktisat teorisinin genelini ilgilendiren ve literatürde büyük önem taşıyan bir kavramdır. Beklenti kavramı kelime anlamı olarak bakıldığında gelecekle ilgili bir anlamı ifade etmektedir. Dolayısıyla gelecek faktörünün ortaya çıkardığı bir belirsizlik ve bu belirsizlik ortamında geleceğe yönelik bir durum söz konusudur. Ekonomik birimlerin beklentileri fiyat artışları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Geçmiş dönem enflasyon oranlarından hareketle oluşturulan ücret veya kira artışları

enflasyon ataletine neden olmaktadır. Mishkin (2007)'in de ifade ettiği üzere rasyonel bekleyişlere sahip ekonomik birimlerin gelecekteki para arzı artışları ve ekonomik çıktı açığı ile ilgili beklentileri güncel enflasyon oranları üzerinde etkilidir (Arı, 2014:62).

Modern iktisat teorisi enflasyon beklentilerinin gerçek enflasyonun önemli bir belirleyicisi olduğunu ifade etmektedir. Firmalar ve hane halkları, ücret sözleşmesi müzakereleri veya firmaların fiyatlandırma kararları gibi ekonomik kararlar alırken beklenen enflasyon oranını dikkate almaktadır. Tüm bu kararlar sırasıyla fiyatlardaki fiili artış oranını beslemektedir. Merkez bankalarının fiyat istikrarı ile ilgilendiği göz önüne alındığında politika yapıcılar fiili enflasyonun yanı sıra enflasyon beklentilerine de dikkat etmektedir.

Enflasyon beklentileri para politikasının etkinliğini ve güvenilirliğini ölçmek için de önemlidir. Enflasyon beklentilerinin sabitlenmesi sadece beklentilerin ortalamasını veya seviyesini içermeyi değil aynı zamanda enflasyon oranlarının gelecekteki gerçekleştirmelerine ilişkin düşük belirsizliği ve uzun vadeli enflasyon beklentilerinin tahmin edilemeyen gelişmelere marjinal tepkilerini de içermektedir. Yüksek enflasyon beklentileri varyasyonu ani beklentilerin aşırı sonuçlara yönelme riskini de beraberinde getirmektedir. Uzun vadeli enflasyon beklentileri hedefin çok üstünde ise bireyler merkez bankasının genel enflasyonu kontrol altında tutabilme kabiliyetine ilişkin bir güvensizlik yaşayacak ve sonunda uzun vadeli gelir akışlarını fiili enflasyon oranlarıyla birlikte gerçek geliri atlatmaya çalışacaklardır. Nihayetinde bu, sermaye ve mal tahsisi aynı zamanda da genel büyüme üzerindeki olumsuz etkileri olan bir enflasyon oranı ile sonuçlanacaktır (Scharnagl ve Stapf, 2015:248).

1.5. Enflasyon Çeşitleri

İktisatçılar, 1950'li yıllara kadar tek tip bir enflasyonun varlığını kabul etmekteydiler. Bazen ilk sorumlusunun hükümetlerin olduğu varsayılan bu enflasyon genel olarak aşırı bir para yaratılmasına dayanan harcamalardaki artışın bir sonucu olarak görülmekteydi (Yıldız, 2018:50).

Günümüzde ise enflasyonun birçok çeşidi bulunmaktadır. Buna göre ülke ekonomilerinde fiyatlar genel seviyesindeki artış oranlarından kaynaklanan üç

enflasyon çeşidi bulunmaktadır. Buna göre enflasyon çeşitleri; ortaya çıkışına göre, gelişme sürecine göre ve hızına göre enflasyon olmak üzere üç başlık altında incelenmektedir.

1.5.1. Ortaya Çıkışına Göre Enflasyon

Literatürde ortaya çıkışına göre üç ana enflasyon çeşidi bulunmaktadır. Bu enflasyon çeşitleri talep enflasyonu, arz (malîyet) enflasyonu ve fiyat enflasyonu olmak üzere üç temel grupta incelenmektedir.

1.5.1.1. Talep Enflasyonu

Bir ekonomide bireyler ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla mal ve hizmet satın almaktadırlar. Fakat bireylerin talep ettikleri mal ve hizmetlerin toplamı bazı durumlarda karşılanamamaktadır. Bunun nedeni ise ekonomilerde arz edilen mal ve hizmetlerin toplamının, toplam talepten daha az olmasıdır. Toplam arzın toplam talebi karşılayamaması sonucunda ise talep enflasyonu oluşmaktadır (Barro, 1995: 409). Diğer bir ifadeyle; ülke ekonomilerindeki mal ve hizmet arzı arasındaki dengenin bozulması toplam talebin sürekli artış göstermesi ve bu talebin piyasadaki arz tarafından karşılanamaması durumunda fiyatlar yükselmektedir. Bunun sonucunda ise talep enflasyonu oluşmaktadır.

Ülke ekonomilerinde talep enflasyonunun ortaya çıkmasına sebep olan birçok etken bulunmaktadır. Özellikle; kamu kesimi açıklarının özel kesim tasarruflarıyla karşılanamaması durumunda fiyatlar genel seviyesinde artışlar olmakta ve bunun beraberinde talep enflasyonu oluşmaktadır. Diğer yandan; dış ticaret açıkları, sosyal güvenlik sistemi açıkları, verimlilik artışı olmadan meydana gelen işçi ve memur aylıklarındaki artışlar, taban fiyat uygulamaları, nüfus artışı ve hızlı kentleşme, taksitli satışların ve tüketici kredilerinin yaygınlaşması gibi daha birçok faktör, talep enflasyonuna neden olan etkenler arasında sayılmaktadır (Atan, 2002: 54).

Talep enflasyonunu ortadan kaldırmak için ise merkez bankaları piyasaya, bireylerin talepleri toplamından daha fazla para arzında bulunma uygulamasına geçebilmektedirler. Fakat bu durumda bireylerin sahip oldukları para artışının sonucunda oluşacak talep artışı toplam arzını dengeleyememektedir. Böyle olası bir

durumda firmalar ise; talep artışına cevap vermek amacıyla kapasite yükseltme yoluna gitmektedirler. Bunun sonucunda ise firmalar kapasite arttırdıkları için işçi sayısında artış yapma, mesai sürelerini uzatma, makine ve girdi sayılarında ve çeşitlerinde artış yapma gibi yüksek maliyetlere neden olabilecek harcamalar yapma yoluna girmektedirler. Bu durumda ise yüksek harcamalar nedeniyle firmalar fiyatlarını da arttırmaktadırlar. Yani firmaların kapasitelerini arttırmaları sonucu var olan yüksek harcama artışları da fiyatlara yansımaktadırlar. Firmaların maliyetleri fiyatlara yansıtması ile de piyasalarda enflasyonun oluşması söz konusu olmaktadır (Türkyılmaz ve Balibey, 2013:594). Böyle bir durumda işsizlik seviyesinde azalış ve piyasalarda yüksek karlılık yaşansa bile, ilerleyen süreçlerde piyasalarda enflasyonun neden olduğu olumsuz etkilerin ortaya çıkması kaçınılmaz olmaktadır.

1.5.1.2. Arz (Maliyet) Enflasyonu

İktisatçıların çoğu tarafından, enflasyon genel olarak aşırı para yaratılmasına dayanan harcamalardaki artışın bir sonucu olarak görülmüştür. Başka bir ifadeyle, enflasyon esas olarak, mal ve hizmet arzına nispetle para stoku ve harcamalardaki değişmelerle analiz edilmektedir. İkinci dünya savaşından önceki dönemlerde enflasyona dair tartışmaların birçoğunda, ücretin tayini konusuna çok fazla önem verilmiştir. Savaşın bitiminde ise pek çok Batı Avrupa ülkelerindeki ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki iktisatçılar çoğunlukla maliyet enflasyonu olarak ifade edilen yeni bir enflasyon çeşidinden bahsetmişlerdir. Bu enflasyon, yeni bir enflasyon çeşidi olarak görülmektedir. Fakat bunun nedeni toplam harcama artışları değildir. Bu enflasyon çeşidi toplam talep fazlası olsun veya olmasın, büyük sendikaların maliyetleri, dev işletmelerin de fiyatları yükseltmesiyle ortaya çıkan bir enflasyon çeşididir (Humphrey, 1976: 87). Başka bir tanıma göre ise arz enflasyonu; talepten bağımsız olarak meydana gelen üretim maliyetlerindeki yükselmedir.

Toprak, sermaye, emek ve girişimci gibi üretim faktörlerinin fiyatlarında oluşan artış sonucunda firmaların birim maliyetleri artmakta ve kar oranlarında azalma söz konusu olmaktadır. Bu durumda firmalar mal ve hizmet arzlarında azalma yoluna girmektedirler. Yani mal ve hizmet arzındaki azalış, fiyatlar genel seviyesinde yükselişe neden olmaktadır. Herhangi bir malın ya da hizmetin maliyetini oluşturan unsurların birkaçında fiyat artışı olması halinde maliyet enflasyonu oluşmaktadır. Bir ekonomide

girdi fiyatlarının artması, maliyetlerin yükselmesi gibi etkenler toplam arzın azalmasına neden olmaktadır. Maliyet enflasyonunda; fiyatlar genel seviyesi yükselirken diğer taraftan arzda azalma meydana gelmektedir (Yıldız, 2018: 51).

Arz enflasyonunun ortaya çıkışı; dış ticaretin kısıtlı bir rejime bağlı olması, gümrük vergilerinin çok yüksek olması, faiz haddinin yüksekliği, devalüasyon gibi nedenlere bağlanmaktadır. Maliyet enflasyonuna neden olan diğer etkenler ise şu şekilde sıralanmaktadır (Thornton, 2007: 858):

- Hammadde fiyatlarındaki artış
- Enerji girdi fiyatlarındaki artış
- Kamu mallarının fiyatlarındaki artış
- KDV, gümrük vergileri vb. hükümetlerin koydukları vergi oranlarındaki artış
- Tekelci işletmelerin yaptıkları fiyat artışları

1.5.1.3. Fiyat Enflasyonu

Devletin piyasalara fazlaca müdahale ettiği ekonomilerde fiyatlar devlet tarafından belirlenmektedir. Devletin buradaki esas amacı tüketiciyi korumak, üretimde girdi fiyat politikası izlemek, taban fiyatları ile tarım sektörünü korumak, dengeli ve uygun bir ücret verebilmektir. Bu suretle devlet, gelir dağılımı ve sosyal denge sağlamayı amaçlamaktadır. Taban fiyat uygulamalarıyla özellikle zayıf konumda bulunan üreticiler ile girdi temin edicilerin istikrarsızlıktan kaynaklanacak refah kayıplarını önlemek ve ekonomik gelişimi sağlamak amaçlanmaktadır (Södersten ve Reed, 1994: 582).

Taban fiyat uygulamasında üretim faktörlerinden işgücünü korumak amacıyla piyasa fiyatının üzerinde fiyat belirlemesine gidildiği gibi, üreticiler açısından da toplumun temel gereksinimi konumundaki mal ve hizmetlerin (örneğin; buğday, fındık gibi) istikrarlı bir şekilde üretiminin sağlanması amaçlanmaktadır. Her iki uygulamada da fiyatlar piyasa fiyatının beğenilmemesinin yansıması konumundadır ve bu fiyat piyasa fiyatının üzerindedir. Piyasa fiyatı üzerinde fiyat belirlenmesi olgusu ise

ekonomide fiyatlar genel düzeyini yükseltici etki yapmakta ve fiyat enflasyonunun oluşmasına neden olmaktadır (Turan, 2010: 18).

Fiyat enflasyonu arz ve talebin bir işlevi olarak da düşünülebilmektedir. Talep arttıkça ve arz arttıkça fiyat enflasyonu da aynı oranda yükselmektedir. Hükümetlerin para ve maliye politikaları, fiyatların enflasyona ve zamanlamasına, genellikle tüm piyasalar için, bazen de belirli mallar için doğrudan etkilere sahiptir. Buna karşılık, fiyat enflasyonunun arz ve talep ile olan temel ilişkisi, tüketici tercihlerinden borç verme oranlarına, varlık tahsisi fiyatlarından hisse senedi fiyatlarına ve muhasebe yöntemlerinden sözleşme diline kadar birçok mali kararı doğrudan veya dolaylı olarak etkilemektedir (Tsyplakov, 2001: 17).

1.5.2. Gelişme Sürecine Göre Enflasyon

Gelişme sürecine göre enflasyon ülke ekonomilerinde yaşanan bir diğer enflasyon çeşididir. Buna göre gelişme sürecine göre enflasyon çeşitleri; açık ve gizli enflasyon olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.5.2.1. Açık Enflasyon

Gelişmekte olan ülke ekonomileri, bazı dönemlerde, kıt kaynaklardan dolayı ülke talebini karşılamakta sorun yaşamaktadırlar. Bu sorunların başında arz edilen mal ve hizmet eksiklikleri, bununla birlikte üretim miktarında yaşanan azalma, dış ticaret açıkları, yapısal bozukluklar gelmektedir. Ülke ekonomilerinde yaşanan bu sorunlardan dolayı fiyat artışları meydana gelmektedir. Bu fiyat artışları ve çeşitli eksikliklerden dolayı ekonomilerde açık enflasyon olgusu oluşmaktadır. Bu olgu, açık bir pazarda, yani devlet veya herhangi bir otorite tarafından fiyatların kontrol edilemeyeceği bir pazarda fiyatların yükselmesi durumunda açık meydana gelmesi halidir. Açık enflasyon fiyatlar, üretim, tüketim, ithalat veya ihracat faktörleri üzerinde hiçbir kontrolün olmadığı tamamen serbest bir piyasada gerçekleşmektedir. Artan talep veya arz sıkıntısı veya her ikisinin bir kombinasyonu nedeniyle oluşmaktadır. Kontrolsüz olarak kalırsa, açık enflasyon fiyatların çok hızlı yükseldiği yüksek enflasyona yol açmaktadır (Coleman, 2007:186).

Öte yandan, ülke ekonomilerinde yaşanan baskılanan enflasyon durumu söz konusudur. Baskılanan enflasyon, hükümetin ürün ve hizmet fiyatlarını kontrol etmek için çeşitli yöntemler kullandığı bir pazarda gerçekleşmektedir. Fiyat kontrolü, tüketimde limitler, ithalatta yüksek vergiler, yatırımlarda kontrol vb. yöntemlerdir. Bastırılmış enflasyon, hükümetin açık enflasyonu kontrol etmeye çalışmasının bir sonucudur. Ancak, istifçilik, karaborsa, kontrolsüz pazar fiyatlarındaki artış sonucu kontrollü pazar fiyatları artmaktadır (Yılmaz, 2016:7).

Açık enflasyonun kaynağı talep fazlası veya maliyet yükselmesi olarak bilinmektedir. Söz konusu her iki durumda da enflasyon şiddetli fiyat artışları ile ortaya çıkmaktadır. Bu enflasyon türünde; paranın değeri kontrolsüz olarak düşmektedir. Dolayısıyla paranın değerinin düşmesi, fiyatların yükselmesiyle etkisini göstermektedir.

Fiyatların sürekli artış göstereceği düşüncesi, tüketicilerin yüksek talepleri nedeniyle, firmaların malları stoklamalarına neden olmaktadır. Mal arzının azlığı ve dolaşım hızındaki artış nedeniyle de para değer kaybetmekte ve satın alma gücündeki azalma enflasyonun yükselmesine sebep olmaktadır. Böylece açık enflasyon, piyasa mekanizmasının kesintisiz bir şekilde işleyişinin sonucu olarak oluşmaktadır (Hawking, 2000:182).

1.5.2.2. Gizli Enflasyon

Ekonomilerde gizli enflasyon; fiyattaki düşüşe rağmen azalan ürün kalitesi veya miktarı olarak tanımlanmaktadır. Gizli enflasyon, ürünler aynı fiyatta kaldığında, buna karşılık daha düşük miktarlarda veya daha düşük kalitede sunulduğunda ortaya çıkmaktadır (Yılmaz, 2016:8).

Ülke ekonomilerinde bazı dönemlerde mal ve hizmet fiyatları gelirlere oranla daha düşük bir hızla artış göstermektedir. Bu nedenle para değerinde düşüş yaşanmaktadır. Yaşanan düşüşün yaratacağı zararlar, diğer bir ifadeyle enflasyonun yaratacağı olumsuz sonuçlar devlet müdahalesiyle baskı altına alınmaktadır. Bu duruma gizli enflasyon veya bastırılmış enflasyon denilmektedir (Coleman, 2007: 188).

Hükümetlerin, kamu işletmelerinin sattığı mallara zam yapılmasını engelleyerek veya sübvansiyonlar vererek, fiyat artışlarını önlemesi, bastırılmış enflasyona örnek

olarak gösterilmektedir. Örneğin, Türkiye’de 1970’li yıllardan itibaren Kamu İktisadi Teşebbüslerinin ürünlerine yapılması gereken zamların ertelenmesi yoluyla enflasyon baskı altında tutulmaya çalışılmıştır. Aylık enflasyon oranlarının düşük gösterilmesi için kamu zamlarının ertelenmesiyle de enflasyona müdahale edilmiştir (Tiryaki, 2006: 10). Kısacası gizli enflasyon; enflasyon sorununun ortaya çıkışını suni müdahalelerle geciktirmektedir. Yani gizli enflasyon; problemin tam olarak çözümlenemediği durumlarda söz konusu olmaktadır.

1.5.3. Hızına Göre Enflasyon

Enflasyon oranının yıllık artış durumuna göre incelenmesine hızına veya şiddetine göre enflasyon adı verilmektedir. Hızına göre enflasyon; ılımlı enflasyon, aşırı enflasyon, kronik enflasyon ve hiper enflasyon olmak üzere dört başlık altında incelenmektedir (Balat ve Yavuz, 2010: 11).

1.5.3.1. İlimli Enflasyon

Enflasyon olgusu, ekonomiler açısından olumsuz sonuçlar yaratan makroekonomik bir göstergedir. Fakat her ülkenin yapısına bağlı olarak normal karşılanan enflasyon oranları bulunmaktadır. Enflasyon oranının iki haneleri görmediği, ancak enflasyon etkilerinin piyasalarda görüldüğü ve enflasyonist beklentilerin oluştuğu bu süreç, ılımlı enflasyon süreci olarak tanımlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ılımlı enflasyon oranı yıllık %6, gelişmiş ülkelerde ise %4’ün altında gerçekleşmektedir. İlimli enflasyon dönemlerinde fiyat artışları düşük oranlarla artarken genel olarak ücretlerdeki artış fiyat artışlarından daha hızlı olmaktadır (Coleman, 2007:191).

İlimli enflasyon dönemlerinde oluşan fiyat artışlarından tüketiciler çok fazla etkilenmemektedirler. Parasal fonksiyonlar işlevsel olarak gerçekleşmeye devam etmekte ve para tasarruf olarak saklanabilmektedir. Para değerindeki kayıpların düşük olmasından dolayı ise paranın spekülasyon kaynağı olması engellenmektedir (Çidem, 2013:19). İlimli enflasyonun var olması, girişimciler açısından yatırımları teşvik edici bir unsur olarak görülebilmektedir. Çünkü yatırım yapma kararı alan girişimciler, var olan ılımlı enflasyonun vermiş olduğu güven duygusuyla, gelecekte fiyatların

düşmeyeceği, hatta az da olsa artabileceği düşüncesiyle yatırım kararı almaktadırlar. Bazı durumlarda; ılımlı enflasyonun etkin olduğu ülkelerde yapılan sözleşmeler, enflasyona ya da yabancı paraya endekslenmemektedir (Koray, 1993:787).

1.5.3.2. Aşırı Enflasyon

Fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen, yıllık %100 veya %200 gibi üç basamaklı artışlar aşırı enflasyon veya dörtlü enflasyon olarak adlandırılmaktadır. Literatürde P.Samuelson ve Nordhaus (1915)'e göre, dörtlü enflasyonun üç ayırt edici özelliği vardır. Bunlardan birincisi, sözleşmelerin çoğunun fiyat endekslerine veya dolar gibi yabancı bir paraya endekslenmesidir. İkincisi, ulusal paranın değerindeki hızlı düşüş sebebiyle ulusal paradan kaçış yaşanması ve bireylerin yabancı para talebindeki artışların bu süreci iyice hızlandırmasıdır. Üçüncüsü ise, yüksek enflasyon sebebiyle faiz oranlarında artış meydana gelirken, yüksek faiz oranlarının yatırımları azaltması sonucu, reel kesimde kriz başlamasıdır. Bu ayırt edici özelliklere ek olarak, ılımlı enflasyonun yaşandığı ülkelere kıyasla, aşırı enflasyonun yaşandığı ülkelerde, enflasyonun ortam sağladığı cebri tasarruf etkisinin daha güçlü olduğu; kredi vadelerinde ve sözleşme sürelerinde kısalmalar görülmektedir (Uygur, 2000:14).

Aşırı enflasyon yaşanan ülkelerde bireylerin ve firmaların kendi ülke parasına olan güveni kalmamaktadır. Bireyler ve firmalar paralarını likit tutmak yerine, tüketime ya da getirisi garantili olan kıymetli varlıklara yatırmaktadır. Yine bireyler ve firmalar yerli para cinsinden borç vermek istemekte, tasarruflar gayrimenkul ve değerli mallara yapılmaktadır. Aşırı enflasyonun etkisini gösterdiği ülkelerde mal piyasası, mali piyasalar, para piyasası ve döviz piyasasında bozulmalar söz konusu olmaktadır (Dawoodi, 1997:126).

1.5.3.3. Kronik Enflasyon

Bir ekonomide fiyatlar genel seviyesindeki hızlı ve sürekli artış durumuna kronik enflasyon denilmektedir. Bu enflasyon çeşidi geçici veya kısa süreli faktörlere bağlı bir enflasyon çeşidi değildir. Bütçenin sürekli olarak açık vermesi ve bu açıkların emisyon yoluyla finanse edilmesi ya da ekonominin yapısında var olan katılıklardan dolayı talep artışlarının sürekli olarak fiyatları arttırması söz konusudur. Diğer yandan, enflasyonun

gelecekte de devam edeceğinin beklenmesi bireyleri bugünkü harcamaların artırmaya yönlendirmektedir. Bu da fiyat artışlarını şiddetlendirmekte ve bireylerin yerli paraya olan güven duygusunu zayıflatmaktadır. Dolayısıyla yerli para, tasarruf aracı olma özelliğini büyük ölçüde kaybetmektedir. Türkiye, enflasyonun kronik hale geldiği ülke örnekleri arasında yer almaktadır (Nas ve Perry, 2000:171).

Türkiye’de 80’li yılların ikinci yarısından itibaren meydana gelen gelişmeler enflasyonun kronikleştiğini göstermektedir. 1980-1986 döneminde ortalama olarak enflasyon % 46, işsizlik % 7,3 iken; 1987-1994 döneminde enflasyon % 64, işsizlik ise %8,1 oranına yükselmiştir. Bunun neticesinde ise; ücret ayarlamaları yıllık yerine altı aylık dönemler için, memur maaşları ayarlamaları da yıllık yerine önce altı aylık sonra da üç aylık dönemler için yapılmaya başlanmıştır (DPT, 2000:28). Şuan hem işçi hem memur maaş ayarlaması altı aylık dönemler için yapılmaktadır.

1.5.3.4. Hiper Enflasyon

Fiyatlar genel seviyesindeki aylık %50 ve daha fazla orandaki artışlar hiper enflasyon olarak tanımlanmaktadır. Genellikle banknot hacminin kontrolsüz bir şekilde artırılması ile doğan bu enflasyon türünde oranlar değişken bir yapıdadır. Ayrıca paranın değeri neredeyse günün her saatinde değişebilmekte ve para talebi sifıra inmektedir. Bunun sonucunda ise bireyler yerli para yerine altın ve döviz talep etmektedirler (Topcu, 2010:32).

Hiper enflasyon son derece hızlı veya kontrol dışı oluşan bir enflasyon çeşididir. Hiper enflasyon, ülkelerdeki bireylerin para birimine karşı oluşan güven duygusunun azalması sonucu ortaya çıkan makroekonomik bir olaydır. Para birimi değerinin çok az veya hiç olmadığı algılandığında, insanlar emtiaları ve değeri olan malları biriktirmeye başlamaktadır. Fiyatlar artmaya başladığında, yiyecek ve yakıt gibi temel mallar azalmakta ve fiyatlar yukarı doğru çekilmektedir. Buna karşılık, hükümet fiyatları dengelemek ve likidite sağlamak için daha fazla para basmak zorunda kalmakta, bu da enflasyon sorununu daha da şiddetlendirmektedir (Mihaljek ve Klau, 2001:69). Normal enflasyon aylık fiyat artışları ile ölçülürken, hiper enflasyon günlük % 5 ila % 10’a yaklaşabilen üssel günlük artışlarla ölçülmektedir. Hiper enflasyonun ortaya çıkışı, enflasyon oranının bir ay boyunca %50’yi aşması halinde olmaktadır.

Hiper enflasyonun bir dizi tuzağı bulunmaktadır. İnsanlar, yiyecek stoğunda sıkıntı yaratabilecek fiyat artışlarından dolayı yiyecek gibi bozulabilir ürünler de dahil olmak üzere ürünleri biriktirme eğiliminde olmaktadır. Tasarruflar değersizleşmekte ve bu da tüketicilerin kazancını etkilemektedir. Dolayısıyla bireyler paralarını yatırmadıkları için, finansal kurumlar aracılık faaliyetini yönetememektedir. Vergi gelirlerinde düşüş yaşanmaktadır. Dahası, hükümetler temel hizmetleri sağlamada zorlanmaktadır. Daha fazla para basmak tek seçenek haline gelmekte ve hiper enflasyon daha da kötü hale gelmektedir (Berument ve Yıldırım 2011:294). Tarihte hiper enflasyon yaşayan pek çok ülke bulunmaktadır. Bu durumun yaşandığı ülkelerde süreç kısa ya da uzun soluklu da gelmiştir.

Yıkıcı ve uzun süreli hiper enflasyon örneğini 1990'larda eski Yugoslavya yaşamıştır. Ulusal dağılımın eşiğinde olan ülkede zaten yılda %75'i aşan oranlarda enflasyon yaşanmıştır. Ayrıca Almanya gibi birçok ülkede de bu süreç yaşanmıştır.

Hiper enflasyonla mücadele eden ülkeler yaptıkları sözleşmeleri fiyatların gelecek dönemler boyunca belirli bir oranda yükseleceği düşüncesiyle yapmaktadırlar. Tahmin edilen enflasyon oranı arttıkça, sözleşmelerin vadesi de kısalmaktadır. Dolayısıyla hiper enflasyonist ekonomilerde sözleşmelerin vadesi neredeyse sıfır noktasına yaklaşmaktadır ve yerli para birimi bazında sözleşme hazırlama sistemleri tamamen yıkılmaktadır.

Hiper enflasyonun ayırt edici temel özelliklerini şu şekilde sıralamak mümkündür (Mahdi ve Masood, 2011:705):

- Fiyatlar ve ücretler tam esnekliğe sahiptir,
- Hızlanan enflasyon, parasal hesaplamaları yapılamaz hale getirir ve dolayısıyla para sistemi tahrip olur,
- Siyasal otoritenin çöküşü ve dış ticaret sorunu hiper enflasyona yol açabilir.

1.6. Enflasyon Teorileri

Literatürde enflasyonun nasıl oluştuğu ve nasıl süreklilik kazandığı konusunda çeşitli yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar Klasik yaklaşım, Keynesyen yaklaşım, Parasalcı yaklaşım, Yeni Klasik yaklaşım ve Yeni Keynesyen ve Neo-Keynesyen yaklaşım olmak üzere 5 başlık altında incelenmektedir.

1.6.1. Klasik Yaklaşım

Klasik yaklaşıma göre enflasyon, para arzının arttırılması sonucu oluşmaktadır. Yaklaşım görüşünü miktar teorisine dayandırmaktadır (Çiftci, 2015:45). Klasik sistemin temel taşlarından birini oluşturan Klasik Miktar Teorisi, paranın miktarıyla değeri arasındaki ilişkiyi ilk defa ortaya koyan yaklaşımdır. Özünü değer teorisinden alan Miktar Teorisi, paranın değerini gösteren fiyatlar genel düzeyinin aynen bir malın fiyatının belirlenmesinde olduğu gibi para arz ve talebine bağlı bulunduğunu kabul etmektedir. Buna göre, para talebinin sabit olduğu bir durumda, paranın değeri doğrudan doğruya dolaşımda bulunan para miktarı tarafından belirlenecektir. Diğer bir ifadeyle, para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasında doğrusal bir ilişkinin mevcut olduğu görüşündedirler. Para arzı artışları karşısında ekonomi dengesini sadece fiyat ayarlaması yaparak sağlamakta, istihdam ve üretim hacmi bundan etkilenmemektedir. Diğer bir ifadeyle, para arzı artışları sadece fiyatlar genel seviyesini yükseltecek ve bu yükseliş para arzı artışıyla aynı oranda olacaktır. Para arzı artışları devam ettiğinde fiyatlardaki artış da enflasyon olarak adlandırılabilir boyutlara varacaktır.

Klasik Yaklaşıma göre, Miktar Teorisi'nin ortaya koyduğu iki temel ekonomik sonuç bulunmaktadır (Künç, 2011:31):

- Ekonomide gayri iradi işsizliğin söz konusu olamayacağı veya atıl kapasite bulunamayacağı hususudur. Bu durumda ekonomi sürekli olarak tam istihdam dengesinde bulunacak, bazı hallerde geçici olarak bu noktadan uzaklaşılsa dahi, bu durum kısa zamanda düzelecek ve otomatik olarak yeniden tam istihdam dengesine ulaşılacaktır. Bu durumda klasik teori çerçevesinde, ekonomide deflasyonist bir durum oluşmayacağı gibi, enflasyonun en büyük sebebi para arzı artışları olduğu için devlet, para arzını kontrol altında bulundurduğu sürece enflasyonist bir ortamla da karşılaşılacaktır.

- Neoklasik iktisatçılar, görüşleri ve varsayımları bakımından klasik iktisatçıların devamı niteliğindedir. Neoklasik iktisatçılar temelde enflasyonu açıklamak için, klasikler gibi paranın miktar teorisinden yararlanmışlardır.

Paranın Miktar Teorisi; satılan malların değerini, satın alınan mallarinkine eşit varsaymaktadır. Eşitlik denklem (1.1)'deki gibidir.

$$M*V=P*T \quad (1.1)$$

M= Dolanımdaki para miktarını, V= Bir paranın bir yılda kaç kere el değiştirdiğini ifade eden paranın dolanım hızını, P: Fiyatlar genel düzeyini ve T: Ekonomideki işlem miktarını göstermektedir. Miktar Teorisine göre para miktarında gelen bir artışın fiyatlar genel düzeyini etkilemesi, denklemde yer alan 'V' ve 'T' değişkeninin sabit kabul edilmesine bağlıdır. Paranın dolanım hızı kısa dönemde sabittir. Çünkü fiyatlarla ilgili beklentiler, halkın alışkanlıkları, tüketim eğilimi, ücretlerin ödenme sıklığı ve kurumsal düzenlemeler kısa dönemde değişmemektedir (Paya, 2001:408).

Neoklasik iktisatçılara göre ekonomide üretilen mal miktarını gösteren 'T' de kısa dönemde değişmez. Çünkü Klasikler ekonominin daima tam istihdamda olduğunu ileri sürmektedir. Tam istihdamda olan bir ekonomide üretim faktörlerinin tamamı üretim sürecine dahil olduğu için kısa dönemde üretilen mal ve hizmet miktarını arttırmak mümkün değildir. Üretimi ancak uzun dönemde arttırmak mümkündür. Uzun dönemde teknolojik gelişme, nüfus artışı, emeğin ve sermayenin verimliliğinin artışı gibi nedenlerden dolayı üretilen mal miktarı arttırılabilir. Bu eşitlikte 'V' ve 'T' sabit olduğuna göre, para arzında (M) meydana gelecek bir değişiklik, fiyatlar genel düzeyinde (P) bir değişiklik ile dengelenir. Diğer bir ifadeyle, para arzında meydana gelen bir değişiklik aynı yönde ve aynı oranda fiyatlar genel düzeyini arttırır. Örneğin, para arzında meydana gelen %10'luk bir artış/azalış, fiyatlar genel düzeyini %10 arttırır/azaltır (Bilgili, 2012:95).

1.6.2. Keynesyen Yaklaşım

Keynesyen ve sonraki yaklaşımların amacı, gelişmiş piyasa ekonomilerindeki normal enflasyonu açıklamaktır. Keynesyen yaklaşımda ise; Keynes tarafından

kabataslak çizilen “How To Pay For The War” adlı ünlü eserinde yer alan model ele alınmaktadır. 1940'ların sonlarında ve 1950'lerin başlarında önerilen modellerin birçoğu bu eserden ilham almış ve temel özelliklerini paylaşmıştır. Buna göre, üretim hacminin (Keynes'in savaş öncesi fiyatlarda çıkışı) kısa vadede neredeyse sabit olduğu durumlarda enflasyon gerçekleşmektedir. Böyle bir durumda, hükümetin özel harcamaları eşdeğer miktarda azaltmak için herhangi bir adım atmadan kendi harcamalarını arttırdığı varsayılmaktadır. Daha sonra toplam harcama artmaktadır. Ancak, toplam harcama artarsa, toplam harcama ve çıktı değeri aynı olduğundan, toplam değer aynı miktarda artması gerekmektedir. Çıktı hacminin sabitlenmesiyle, yüksek toplam harcamaların aynı seviyede tutulabilmesi için çıktının değerini arttırabilmenin tek yolu fiyat endeksinde bir artış yapmaktır (Fujino, 1974:32-36).

Bazı Keynesçi iktisatçılara göre ise enflasyonun temel sebebi arz ve talepteki gelişmelerden bağımsız bir şekilde oluşan ücretlerdir. Keynesçi enflasyon analizinde, girişimcilerin fiyat politikaları da enflasyonist nitelikte görülmektedir. Bu nedenle, Keynesçi yaklaşımlar enflasyonist ortamlarda ücret ve fiyat şeklindeki gelir kategorilerine doğrudan müdahale içeren öneriler getirmektedirler. Bu yöndeki uygulamalar gelir politikaları olarak tanımlanmaktadır. Gelir politikası bazı hallerde fiyat ve ücretlerin dondurulması beklenen enflasyona endekslenmesi biçiminde zorlayıcı rejimler olarak ifade edilebilmektedir. Ancak piyasa ekonomisinin itibarının yükseldiği dönemlerde, gelir politikalarının daha ziyade toplu pazarlık taraflarının kendi iradeleri çerçevesinde oluşması istenmektedir. Bu durumda toplu pazarlık tarafları, politika belirleyicisinin katıldığı bir zeminde buluşarak enflasyonist olmayan fiyat ve ücret artışları için kriterler belirlemeye çalışmaktadırlar (Paya, 2001:419).

1.6.3. Parasalcı Yaklaşım

Parasalcı tartışma, makroekonominin temellerinin eleştirel bir analizini sağlamıştır. Müzakere 1970'lerin başında Milton Friedman'ın "Parasal Analiz İçin Taslak" (1970) ve "Temsili Gelirin Parasal Teorisi" (1971) adlı makalelerinde olduğu kadar onları kapsayan tartışmada da zirveye ulaşmıştır. Buna ek olarak, Brunner (1970), Johnson (1972), Brunner ve Meltzer (1976), Meltzer (1977), Laidler (1975, 1976, 1981) ve Parkin (1975)'in yazıları, parasalcılığın makroekonomik bir teori olarak formüle edilmesine ve yaygınlaştırılmasına önemli ölçüde katkı sağlamıştır. Bu parasalcı

çalışmalarda enflasyonun açıklaması merkezi bir rol oynamıştır. Bu yazarlar farklı teorik yaklaşımlar uyguladıkları halde, çalışmalarında üç hipotez sürekli olarak ortaya çıkmaktadır (Feldstein, 1983:34):

- Enflasyon özü itibariyle parasal bir fenomendir.
- Parasalcıların beklentileri ayarlama olmaksızın basit bir Phillips eğrisi ile eşitlendiği Keynesyen teori, enflasyon problemini, özellikle enflasyonun artmasını açıklayamamaktadır.
- Büyüme oranı ve para arzındaki artış, sırasıyla enflasyon oranını ve artışını açıklamaktadır. Brunner (1970) parasallığın bir enflasyon teorisinden fazlası olduğunu ileri sürmüştür. Bu durumu Keynesyen görüşe alternatif bir teorik makroekonomik paradigma kurma girişimi olarak görmek mümkündür. Parasalcı yazarlar homojen bir grup olmadığından ve modellemenin yanı sıra metodolojide de oldukça farklı olduklarından, genel olarak kabul görmüş teoremlerin bir listesi aracılığıyla paracı makroekonomi üzerine bir düşünce okulu olarak nitelenmek zordur. Buna rağmen, birkaç yazar bu tür girişimlerde bulunmuştur: H.Frisch (1977b), D.E.W. Laidler (1981) ve hepsinden önemlisi Th. Mayeret al. (1978), on iki önermeyle parasalcılığı betimlemeye çalışmıştır. Devam eden üç önermeye göre parasalcı okula bağlı olunduğu görülmektedir:
- Ekonominin özel sektörü özü itibariyle istikrarlıdır. Ekonomik sistem bir bozulmadan sonra otomatik olarak tam istihdam dengesine geri döner; buna bağlı olarak işsizlik oranı da "doğal" oranına geri dönmektedir.
- Para arzındaki herhangi bir büyüme oranı, farklı enflasyon oranları ortaya çıkmasına rağmen, tam istihdam dengesi ile uyumludur.
- Parasal veya mali olarak, aktivist talep yönetimi politikasından bir hoşlanmama durumu vardır ve uzun vadeli para politikası "kuralları" veya önceden belirlenmiş "hedefler" tercih edilmektedir. İstikrar esası tesadüfen listenin başında değildir. Aslında, özü itibariyle istikrarlı bir ekonomik sistemin varsayımı, A. Leijonhufvud (1976)'nın belirttiği gibi, parasalcı teorisinin bir varsayımıdır. Piyasanın ekonomik bir sistem olarak istikrarı ispatlanmış değil, varsayılmıştır. Özellikle, işgücü piyasasının her zaman dengeye yaklaştığı iddia

edilmektedir. Yani işsizlik oranı, sadece sürtülmeli işsizliği temsil eden doğal orana eşittir.

Keynesyen durum, reel ekonominin oldukça dengesiz olduğu ve para yönetimi üzerinde oldukça az kontrol sahibi olduğu durumdur. Aksine parasalcı durum, reel ekonominin özü itibariyle oldukça istikrarlı olduğu, ancak parasal gelişmelerle istikrarsızlaştırılabildiği bu nedenle akıllı para politikası ile mümkün olduğunca kontrol edilebilir bir durumdur. Enflasyon teorisi tanımı çerçevesinde bu noktada istikrar tartışmasına son verilmektedir (Lundberg, 1977:176).

Parasalcı yaklaşımın ikinci teoremi basitçe uzun dönem nicelik teorisini formüle etmektedir. Sabit durumda, tüm değişkenler doğru tahmin edildiğinde, para arzındaki büyüme oranı enflasyonu tamamen belirlemektedir. Başka bir deyişle, tam istihdam dengesi, tam olarak beklenen enflasyon oranından bağımsızdır.

1.6.4. Yeni Klasik Yaklaşım

Yeni Klasikler, 1960 ve 1970'lerde enflasyon ve parasalcıların enflasyon analizine bir tepki olarak doğmuştur. Bu iktisadi yaklaşıma Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı da denilmektedir. Yeni Klasik İktisat temsilcilerinden olan Snowdon ve Vane (1997)'e göre: yeni klasik iktisatçılar parasalcılardan kısmi olarak farklılık göstermektedir. Onlara göre parasalcılar para arzındaki dalgalanmaları toplam talep ve gelirdeki dalgalanmaların temel sebebi olarak görmektedir. Oysa ki yeni klasik iktisatçılar, toplam talepteki dalgalanmaların beklenmedik fiyat süprizleri yoluyla neden önemli olabileceğini incelenmektedir (Şahin, 2008:24).

John F.Muth (1961) Rasyonel beklentiler varsayımını geliştirmiştir. Buna göre iktisadi karar birimleri zamanla bir iktisadi değişkenin nasıl bir süreç ile oluştuğunu öğrenir ve öğrendikleri bu bilgiyi ilgili değişkene ilişkin beklentileri düzenlemek amacıyla kullanırlar. İktisadi karar birimleri, iktisadi değişkenle ilgili beklentilere ilişkin tüm mevcut bilgiyi kullanarak süreci meydana getiren değişken hakkında bilgi sahibi olurlar. Bu durumda beklentilerde hata olmayacaktır (İslatince, 2002:18).

Rasyonel beklentiler varsayımına göre, çalışanların para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkinin sonuçlarını öğrenecekleri ileri sürülmektedir. Para arzında

bir artış öngörülüyorsa, bu durumun sonucunda toplam talebin ve buna bağlı olarak enflasyonun ortaya çıkacağı da firmalar ve işçiler tarafından öngörüülecektir. Ücretler ve fiyatlar tam ve mükemmel bir biçimde uyarlanabildiği için para arzı artışları neticesinde ortaya çıkan fiyat artışlarına ücret ve fiyat artışları hızlı bir biçimde uyarlanacaktır. Bu durumda para arzı artışı, üretim veya çıktı artışına ve işsizlik azalışına yol açmayacaktır. Sadece fiyatlar genel düzeyini artıracaktır. Çünkü rasyonel beklentilere bağlı olarak karar veren iktisadi karar birimleri, fiyat artışlarını cari dönemdeki değişmelere bağlı olarak önceden tahmin edecekler ve fiyat artışlarına ücret artışları hızlı bir biçimde uyarlanacaktır. Diğer bir ifadeyle, reel ücretlerde bir değişme olmaksızın nominal ücretlerde artış meydana gelir. Reel ücret düzeyi değişmediği için üretim, istihdam ve hasıla düzeyinde herhangi bir değişiklik meydana gelmez. Dolayısıyla öngörülen para politikaları çıktı düzeyinde bir değişiklik meydana getirmez. Çünkü beklenen para politikaları işçiler ya da firmaların tahmin hatası yapmasını engelleyecektir. Tahmin hatalarının olmadığı durumda, beklenen fiyat düzeyi, gerçekleşen fiyat düzeyine eşit olduğu için gerçekleşen hasıla düzeyi doğal hasıla düzeyine eşit olacaktır (Bilgili, 2012:248).

1.6.5. Yeni Keynesyen Ve Neo-Keynesyen Yaklaşım

Yeni Keynesyen olarak adlandırılan bu akım, Gordon (2007) tarafından sol yol ve sağ yol olarak sınıflandırılmaktadır. Sol yol olarak tabir edilen ekonomistler arz şoklarını fiyat katılıkları çerçevesinde yanıtlayan teoriler üzerine kuruludur. Ekonometrik uygulamalarla toplam talep ve arz şoklarının uzun dönem yansızlık ve geriye dönük hareketsizliği ile birbirini etkiledikleri saptanmış olup enflasyonun geçmiş dönem enflasyon oranları hakimiyeti altında olduğu ortaya konulmuştur. Bu yaklaşımın ayırt edici özelliği enflasyonu sadece beklentiler çerçevesinde tanımlamamış aynı zamanda ücret ve fiyat anlaşmalarından kaynaklı fiyat katılıkları ve ham madde ve son ürün arasındaki gecikmeli değişimleri Phillips eğrisi analizine eklemiştir.

Sağ yol olarak adlandırılan yaklaşıma göre ise geriye dönük beklentilere olan bağıllık terk edilerek ileri dönük beklentilerle mevcut ve tahmin edilen politika değişimleri modellenmiştir. Bu yaklaşıma göre politika yapıcılarına güvenilirlik, bireylerin beklentileri üzerine etkili olmaktadır. Bireyler enflasyon beklentilerini rasyonel bilgileri doğrultusunda oluştursa dahi para politikasında yapılan değişimler

Fischer (1997)'ye göre kısa dönemde çıktı ve istihdam üzerine etkili olmaktadır. Fischer (1997)'ye göre ücret anlaşmalarının uzun dönemli olmasının ücret katılığına neden olduğunu belirtmektedir. Ücret anlaşmaları mevcut veriler doğrultusunda işçiler ve işverenler arasında kurulur kurulmaz para politikasında değişiklik yapılabilmektedir. Genişletici bir para politikası sonucunda ise ücret anlaşmaları nedeniyle nominal ücretler sabit kalırken reel ücretler düşecektir. Üretim kararlarının reel ücret düzeyine göre belirlenmesi ve reel ücret ile çıktı miktarı arasında negatif ilişki bulunması nedeniyle para politikasındaki değişim, kısa dönemde en uzun süreli ücret anlaşması süresince, çıktı ve istihdamı arttıracaktır (Doğru, 2016: 47-48).

Diğer yandan, Yeni Keynesçi bakış açısı nominal fiyat katılıklarını benimseyen bir görüş sergilemektedir. Nominal fiyat katılıkları, para politikasının yanlı olduğu durumlarda ortaya çıkan uyuşmazlıkları ortadan kaldırmaktadır. Ekonominin mevcut durumunda faiz oranının nasıl ayarlanacağı politik bir problem oluşturmaktadır. Çünkü kısa dönem faiz oranları para politikası aracı olarak modellerde yer almaktadır. En önemli karışıklık özel sektör davranışının geçerli politikaya bağlı olduğu kadar para politikasının beklenen durumuna da bağlı olmasından kaynaklanmaktadır. Bu durumda para politikasının ne derece güvenilir olduğu meselesi söz konusu olmaktadır. Optimal politika, üretimin potansiyel üretim etrafında, fiyat istikrarının da hedeflenen enflasyon etrafında gerçekleşmesine bağlanmaktadır. İstikrarın hedeflenen enflasyon etrafında oluşması, politika yapıcıların enflasyonu üretim ile enflasyon arasındaki trade-off durumuna bağlanması sonucu kritik hale gelmiştir (Yurtkur, 2012:28).

Neo-keynesyen yaklaşımda ise enflasyonun nedeninin “enflasyonist açık hipotezi” olarak ifade edilen bir yaklaşım içinde talep yönlü şoklar olduğu ifade edilmektedir. Yaklaşımın temelinde ise parasal ücretlerin fiyatlar ve toplam talepteki değişmelere yavaş veya gecikmeli olarak uyum sağladığı görüşü bulunmaktadır. Keynes devrimi bir taraftan 1950'lerin ortalarından 1970'lere kadar hakimiyetini sürdürürken bir yandan da Neo-Klasik iktisadın yeniden yorumlamasına neden olarak Neo-Klasik senteze dönüşmüştür. 1937 yılında J.R.Hicks tarafından geliştirilen ve Neo-Klasik Keynesyen sentez olarak da adlandırılan IS-LM modellerinde enflasyon olgusu para (LM) ve mal (IS) piyasalarının karşılıklı etkileşimi içerisinde incelenmiştir. Keynes'in önce kabul ettiği ancak daha sonra kendi görüşlerini tam olarak yansıtmadığını ifade

ettiği bu yaklaşım kendi başına bir teori olmamakla birlikte Neo-Klasik sentezci iktisatçılarla ilişkilendirilmektedir (Barbosa, 2015:37).

İlk kuşak Keynesyen modellerin aksine sürekli bir enflasyon artışının olamayacağı ifade edilmekte, para piyasası dengesi dikkate alındığı takdirde sürekli enflasyon için hiçbir neden bulunmadığını ileri sürmüşlerdir. Söz konusu durumu da mal piyasasında toplam talep arttığında para piyasasında da talep artacağından enflasyonist açığın kapanacağı şeklinde ifade etmişlerdir. Dahası, IS-LM modelinde de enflasyon talep fazlalığı ile açıklanmakta ve para ve mal piyasaları arasındaki etkileşim nedeniyle enflasyonun sürekliliği para arzındaki sürekli artışlara bağlanmaktadır (Göktaş, 2015:31).

1.7. Enflasyonun Ölçümü Ve Önemi

Enflasyon, teorik olarak genişleyen bir ekonomiden para kazandıran ve nakit borçlarının değerini düşürerek federal borcun zorluğunu azaltan ve hükümetin önemli bir şekilde yönetilen finansal kaynağıdır (Frisch, 1984:17).

Temelde enflasyon üç ayrı mal sepetine göre ölçülmektedir. Eğer mal sepeti tüm malları kapsıyorsa GSMH deflatörü, tüketicilerin en çok kullandığı malları kapsıyorsa Tüketici Fiyat Endeksi, eğer üreticilerin girdi fiyatlarındaki artışları izliyorsa, Üretici Fiyat Endeksi olarak hesaplanmaktadır (Çiftci, 2015:42).

1.7.1. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE)

Enflasyon, hane halkının satın aldığı mal ve hizmetlerin fiyat seviyesindeki bir artıştır. Bu fiyatların değişim oranları ölçülmektedir. En bilinen enflasyon göstergesi, hane halkı tarafından tüketilen mal ve hizmet sepetinin fiyatındaki yüzde değişimini ölçen Tüketici Fiyat Endeksidir.

TÜFE, hane halkları arasındaki harcama düzenindeki farklılıkları dikkate almamaktadır. Hane halkı çok farklıdır ve bazıları belirli bir eşyaya diğerlerinden çok daha fazla harcama yapabilmektedir. TÜFE yalnızca saf fiyat değişimlerini hesaplamayı amaçlamaktadır. Bu, TÜFE'nin ürün kalitesindeki değişikliklerden kaynaklanan fiyat değişikliklerini göz ardı etmesi gerektiği anlamına gelmektedir. Sepet içerisindeki

ürünlerin kalitesi değişebilmekte ve yeni ürünler tanıtılabilmektedir (Güzel, 2014:26). TÜFE 'ikame önyargısından' etkilenir. Bunun nedeni, TÜFE'nin hane halkı harcama düzenindeki değişiklikleri çok sık ayarlamamasıdır. Tüm hane halkları için bu tür değişikliklerin belirlenmesi büyük bir girişimdir. TÜFE genellikle yaşam maliyetindeki değişiklikleri ölçmek için kullanılır, ancak bunun ideal bir göstergesi değildir. TÜFE fiyat değişikliklerini ölçmektedir.

Enflasyon oranı fiyat endeksleri yardımıyla hesaplanmaktadır. Fiyat endekslerinde başlangıç yılının fiyatlar düzeyi 100 ile ifade edildiğinden sonraki yılların fiyatlarında tek tek saptanarak sonuç bulunur. Örneğin 1. Yıl fiyatları 130 olmuş ise enflasyon oranı %30'dur. Bu açıklamalara göre enflasyon oranı şu formülle bulunmaktadır (Özkan ve Yaz, 2003:25):

$$\text{Enflasyon Oranı} = \frac{(t) \text{ Yılı } F.\text{Endeksi} - (t-1) \text{ Yılı } F.\text{Endeksi}}{(t-1) \text{ Yılı } F.\text{Endeksi}} * 100$$

Tüketici fiyatları endeksi, belirli bir referans döneminde hane halkaları tarafından satın alınan mal ve hizmetlerden oluşan bir sepetin fiyat değişimini zaman içerisinde karşılaştırarak ölçmektedir. Mal ve hizmet sepetindeki her bir madde için miktar ve kalite değişimleri göz önüne alınarak endeksin sadece fiyat hareketlerini yansıtması sağlanmaktadır. TÜFE değişik amaçlar için kullanılabilir. Bu amaçları şu şekilde sıralamak mümkündür (Demir, 1997:17-18):

- Makroekonomik anlamda enflasyonun ölçülmesi ve diğer ülkelerin enflasyonlarıyla karşılaştırılması,
- Hükümetlerin ekonomik politikalarının belirlenmesi,
- Ücretlerin ve fiyatların ayarlanması,
- Herhangi bir değer verisinin enflasyondan temizlenmesi,
- Milli muhasebe hesaplarına gösterge olması,
- Fiyat analizlerine gösterge olması,
- Ticari faaliyetlerin yönlendirilmesi,

- Perakende fiyat ve kira artış tespitlerine gösterge olması.

1.7.2. Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)

Üretici fiyat endeksi (ÜFE), zaman içinde yerel üretimden fiyat satışındaki ortalama hareketi hesaplayan ve temsil eden bir endeks grubudur. ÜFE, Çalışma İstatistikleri Bürosu (Bureau of Labor Statistics)'in bir ürünüdür. ÜFE fiyat hareketlerini satıcının bakış açısından ölçer. Çalışma İstatistikleri Bürosu'ndan aynı veri havuzunu kullanan üç ÜFE sınıflandırma alanı vardır.

1978 yılına kadar ÜFE toptan eşya fiyat endeksi (TEFE) olarak biliniyordu.1982 yılında, BLS tüm üretici fiyat endeksi bazlarını 100'e ayarladı ve bu olay temel yıl oldu. BLS verileri için sınıflandırmalardan biri sektörel kategoridir. Endüstri temelli grup, endüstri seviyesindeki üretim maliyetini ölçer. Sektör net çıktısını hesaplayarak, sektörün kendi çıktısı için aldığı fiyat değişikliklerini sektörün kendisi izler. İkinci kategori emtia sınıflandırmasıdır. Bu yayın, üretim endüstrisini görmezden gelmektedir. FD-ID sistemi, malların, hizmetlerin ve yapıların emtia endekslerini, ürünlerin belirli alıcılarını göz önünde bulunduran alt ürün sınıflarında yeniden toplar. Son kullanıcı veya alıcı, nihai talep (FD) veya ara talep (ID) kullanıcısı olarak adlandırılır. Bu sınıflandırma, bu mallar için gereken fiziksel montaj ve işlemeyi göz önünde bulundurmaktadır (Güzel, 2016:34).

ÜFE ülke ekonomisinde üretim faaliyetleri içinde yer alan maddelerin fiyatlarında aydan aya ortaya çıkan değişimleri ölçmekte kullanılan bir endekstir. ÜFE, aylık ya da yıllık enflasyon rakamlarının belirlenmesinde kullanılmaktadır. 2005 yılından beri Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), üretici enflasyonunu belirlemek için ÜFE'yi kullanmaya başlamıştır. ÜFE, belirli bir referans döneminde ülke ekonomisinde üretimi yapılan ve yurtiçine satışa konu olan ürünlerin, üretici fiyatlarını zaman içerisinde karşılaştırarak fiyat değişikliklerini ölçen fiyat endeksidir.

TEFE ile ÜFE arasındaki temel fark, fiyat derlenen birimlerde ortaya çıkmaktadır. TEFE'de fiyatlar, üreticilerin yanı sıra toptan satış noktalarından da (sebze, meyve ve balık hallerinden) derlenmektedir. Toptan eşya fiyatlarına Katma Değer Vergisi (KDV) vb. vergiler dahil edilmektedir. ÜFE'de, fiyatların özellikle üreticilerden derlenmesi

esas olandır ve ürün fiyatları KDV vb. vergiler hariç, yurtiçi peşin satış fiyatlarıdır. ÜFE, enflasyon ve ekonomideki fiyat hareketlerinin izlenmesinde, hükümetlerin ekonomik politikalarının belirlenmesinde, ücretlerin ve fiyatların ayarlanmasında, üretim ve verimlilik hesaplarında, muhasebe hesaplarında, fiyat analizlerine ilişkin çalışmalarda, yatırım kararlarında kullanılmaktadır (Truman, 2003:196).

1.7.3. Gsmh (Zımni) Deflatörü

GSMH Deflatörü, bir ekonomide üretilen tüm nihai mal ve hizmetleri kapsayan oldukça geniş kapsamlı bir fiyat endeksidir. GSMH deflatörü, belirli bir dönemin nominal GSMH'sının reel GSMH'ya oranlanmasıyla bulunmaktadır ve baz alınan yıl ile ölçümü yapılan yıl arasındaki fiyat değişiminin ölçüsünü kapsamaktadır. Bu endeks için zımni nitelimesinin yapılmasının nedeni ise, açıklanan diğer fiyat endekslerinin aksine, doğrudan doğruya bir fiyat oluşturma amacından çok, milli geliri reel olarak ölçme çabasının söz konusu olmasıdır. Ancak sonuç olarak reel ve nominal milli gelirin oranlanmasıyla bu tür bir göstergenin elde edilmiş olmasıdır. Bu endeks, bir Paasche endeksi olarak bilinmekte ve cari fiyatlardan değerlendirilmiş GSMH'yı oluşturan mal bileşimlerinin baz yılda yürürlükte olan fiyatlara göre nispi olarak ne kadar pahalılaşmış ya da ucuzlamış olduğunu göstermektedir. Bu endeksin zayıf tarafı ise, piyasada fiyatı oluşmayan işlemler için de itibari fiyatların kullanılmak zorunda olmasıdır. Ayrıca, hane halkının doğrudan ilişkili olmadığı yatırım ve ihraç mallarını da kapsadığından, ortalama hane halkı için bu endeks paranın değerini ölçmede ideal bir endeks olarak kabul edilmemektedir (Erdoğan, 2015:43-44).

GSMH Deflatörü ve TÜFE arasındaki farklar 3 başlık altında toparlanmaktadır (Dinler, 2009:81):

- GSMH deflatörü belirli bir yıl içinde ekonomide üretilen bütün mal ve hizmetleri kapsarken, TÜFE yalnızca kentlerde yaşayan tüketicilerin tükettiği mal ve hizmetleri içermektedir.

- GSMH deflatörü yalnızca ülke içerisinde üretilen mal ve hizmetleri esas alırken, TÜFE'ye ithal mallar da dahildir.²
- GSMH deflatörü hesaplanırken kullanılan mal ve hizmetler sadece o yılda üretilen mal ve hizmetleri kapsadığından içerdiği mal sepeti yıldan yıla farklılık gösterebilir. Ancak TÜFE sepeti, her yıl düzenli yapılan bütçe anketleri yoluyla sepet içeriğindeki malların ağırlıkları değişse bile büyük ölçüde değişim göstermemektedir.

1.7.4. Enflasyonun Önemi

Enflasyon genel olarak belirli bir kalkınma hızına ulaşmak için yatırımların yüksek tutulması, buna karşılık toplam tasarrufların çeşitli nedenlerin bir sonucu olarak yeterli bir düzeyde arttırılamamasından kaynaklanmaktadır. Günümüzde gelişmiş ve gelişmekte olan bütün ülkeler zaman zaman enflasyon ve işsizlik biçiminde ortaya çıkan ekonomik istikrarsızlıkla karşı karşıya kalmaktadırlar. Önceki dönemlerde özellikle petrol bunalımından sonra gelişmiş batı ülkeleri enflasyon ile işsizliğin birlikte yaşandığı ve iktisatçıların stagflasyon olarak tanımladığı önemli bir istikrarsızlık ile karşı karşıya kaldılar (Orhan, 1995:2).

Enflasyon, ülke ekonomilerinde belirsizliğe yol açmaktadır. Belirsizlik de ekonomik büyümeyi ve kalkınmayı etkilemektedir. Belirsizlik ortamında bireyler yatırım kararları vermekte zorlanmaktadır. Enflasyon faiz oranlarını artırdığı için kredi maliyetleri bunun beraberinde artmaktadır. Artan kredi maliyetleri projelerin geri ödeme süresini uzattığı için yatırımcılar tasarruflarını uzun vadeli projelere yatırmak yerine kısa vadeli yüksek faiz sağlayan hazine bonosu, repo gibi yatırım araçlarına yönelmektedirler. Uzun vadeli mevduat toplayamayan bankalar ve finans kuruluşları da yatırım yapmak isteyen firmalara uzun vadeli kredi sağlayamamaktadır (Harman, 2007:10).

Enflasyon, satın alma gücünü azaltan ve bireylerin yaşam kalitelerini de olumsuz yönde etkileyen kaçınılmaz bir gerçektir. Literatürde enflasyon olgusunun neden olduğu olumsuz sonuçlar şu şekilde sıralanmaktadır (Logue ve Sweeney, 1981:498):

² Her bir mal için cari yılda yapılan harcama miktarına göre ağırlandırılmış değişken sepete dayalı fiyat endeksidir.

- Ekonomik istikrarsızlık sonucunda oluşan hayat pahalılığı nedeniyle eğitimin göz ardı edilmesi,
- Küçük yaşlarda çalışma hayatına başlanması bunlara bağlı olarak da yaşam kalitesinin düşmesi,
- Ülkenin diğer ülkelerle rekabet edebilme gücünü zayıflatarak dış ticaret dengesini bozması,
- Ülkeye gelen yabancı sermayenin ağırlıklı olarak kısa vadeli olmasına yol açarak ekonomideki kırılganlığı arttırması,
- Büyüme ve istihdamı destekleyecek uzun vadeli doğrudan yatırımların ülkeye gelişine engel olması,
- Ekonomik daralmaya ve verimlilik kaybına neden olması,
- Gelir ve servet dağılımında meydana gelen eşitsizliklerden dolayı yoksulluğa neden olması,
- Bireylerin güven duygusunu sarsarak güvensiz bir toplumun var olmasına, yine bireylerin davranış yapılarını bozarak ekonomik, sosyal ve siyasi ilişkilerde bozulmaya sebep olması.

1.8. Enflasyonun Neden Olduğu Sorunlar

Enflasyon kavramı Türkiye'nin de içinde yer aldığı birçok ülkede makroekonomik açıdan son derece önemli ve mücadele edilmesi gereken bir olgu olarak kendini göstermektedir. Türkiye'nin ekonomik yapısı yaklaşık otuz yıldan beri süregelen enflasyon olgusu ile iç içe yaşamaktadır. Yüksek ve sürekli olarak yaşanan enflasyon ülke ekonomisinde istikrarsızlığa, gelir dağılımının bozulmasına, büyüme performansının düşmesine, ülkenin refah seviyesinin azalmasına, kısacası her alanda istikrarsızlığın oluşmasına neden olmaktadır.

Enflasyon başta ülke ekonomisi olmak üzere pek çok makroekonomik alanda sorunlara neden olmaktadır. Makroekonomik alanlarda yaşanan değişimlere bakıldığında enflasyonun büyük ölçüde neden olduğu sorunlar altı başlık altında yer almaktadır.

1.8.1. Gelir Dağılımı Üzerine Etkisi

Bireyler yaşamlarını sürdürebilmek amacıyla gerekli olan ihtiyaçlarını üretmek zorundadırlar. Üretim faaliyetleri sonucunda ise bireyler gelir elde etmektedirler. Toplumdaki bireylerin ürettikleri mal ve hizmetler toplamı da o ülkenin milli gelirini oluşturmaktadır. Bir ülkede, belirli bir dönem içinde üretilen toplam gelirin bireyler, gruplar veya üretim faktörleri arasında dağılımına gelir dağılımı adı verilmektedir (Üzümcü ve Korkat, 2014:137).

Ülke ekonomilerinin işleyişlerinde sorun yaşanmaması için gelir dağılımının toplumda yaşayan bireyler arasında eşit bir şekilde dağılması gerekmektedir. Zengin ile fakir fertler arasındaki gelir farkı ne kadar az ise, o toplumda yaşayan bireylerin ve gruplar arası ilişkilerin daha güçlü olduğu söylenebilmektedir. Öte yandan bu tip toplumlarda ekonomi, eğitim, sağlık ve sosyal açıdan da gelişmişlik söz konusudur.

Ülke ekonomisindeki üretilen ve tüketilen mal ve hizmetlerin niteliği ve kalitesi, tüketim eğilimleri, tasarruflar büyük ölçüde gelir dağılımına bağlıdır. Bu açıdan toplumsal amaçların en önemlilerinden biri olarak kabul edilen sosyal barışın sağlanması ve korunması olan bir toplumda; adil gelir dağılımının zorunlu kılınması gerekmektedir. Genellikle ülkeler arası, toplumlar arası, gruplar ve bireyler arası gelir dağılımında eşitsizliğin mevcut olduğu kabul edilmekle birlikte, asıl üzerinde durulan konu, ekonomiler arası eşitsizliğin hangi boyutta olduğudur (Turan, 2010:39).

Ülke ekonomilerinde toplumdaki bireyler arası gelir dağılımında eşitsizlik yaratan temel unsurlardan biri enflasyondur. Çünkü enflasyon; sermaye geliri ile emek geliri arasında emek aleyhine dengesizlik yaratmaktadır. Enflasyon nedeniyle fiyatlardaki artışlar sabit ve dar gelirlilerin reel gelir kayıplarına uğramasına neden olmaktadır. Bu nedenle enflasyon oranına dikkat edilmeden yapılan ücret ve maaş düzenlemeleri, gelir dağılımında eşitsizlik yaratmaktadır.

Diğer yandan enflasyonun fiyat seviyelerinde yaşanan değişimleri ve paranın satın alma gücünü etkilemesi gibi nedenlerle ücretleri dolayısıyla gelir dağılımı olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle gelirin bölüşümünde adaletsizliklere neden olmaktadır. İstikrarlı bir ekonominin temelinde yatan olgulardan biri de genel fiyat düzeylerinin

sürekli artış göstermemesidir. Fiyat düzeylerinde meydana gelen artış ise enflasyon olarak ifade edilmektedir. İstikrarsız ve sağlıksız bir ekonominin nedeni olarak gösterilen enflasyon, gelir dağılımını etkileyen en önemli faktörlerden birisidir (Akyürek, 2008:15).

Türkiye'ye bakıldığında ise; 1980 sonrası dönemde enflasyonun hızla yükseldiği ve uzun yıllar boyunca çift haneli rakamlarla mücadele ettiği kaçınılmaz bir gerçektir. Dolayısıyla uzun yıllar boyunca seyreden yüksek ve kronik enflasyonun mevcut olduğu bir ülkede enflasyonun maliyetlerine katlanması gerekmektedir. Yüksek ve kronik enflasyonun var olduğu ülke ekonomilerinin en önemli maliyetleri, kaynak ve gelir dağılımını etkilemesiyle kendini göstermektedir.

1.8.2. Fiyat İstikrarı Üzerine Etkisi

Fiyat istikrarı, bireylerin tüketim, tasarruf ve yatırım kararlarında dikkate aldıkları düşük bir enflasyon oranını belirtmektedir. Gelişmiş ülke ekonomilerinde fiyat istikrarı %1 ile %3 enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir. Ayrıca fiyat istikrarı enflasyonun sadece düşük oranda olmasını değil aynı zamanda düşük enflasyon oranının sürdürülmesini de kapsamaktadır.

Fiyat istikrarı, yüksek enflasyonun yarattığı belirsizliğin ortadan kalkmasına yardımcı olarak sürdürülebilir ekonomik büyümeye ve ekonomik feraha katkıda bulunmaktadır. Ayrıca fiyat istikrarının olmadığı bir ekonomide geleceğe ilişkin belirsizlikler toplumdaki güven duygusunu aşındırmaktadır (TCMB, 2013:8).

Bir toplumdaki bireylerin ve toplumların yatırım, tasarruf gibi ekonomik kararlar almalarında enflasyon oranlarının büyük etkisi vardır. Yüksek veya değişkenlik gösteren enflasyon oranları bireyleri ve firmaları belirsizliğe iterek uzun vadede yapılacak olan yatırımları olumsuz etkilemektedir. Oluşan olumsuz etkileri engelleyebilmek amacıyla enflasyon oranlarının düşük ve dengede tutulması yani fiyat istikrarının sağlanması gerekmektedir.

Fiyat istikrarı ekonomik kalkınma, kaynakların verimli kullanılması, demokrasi ve refah gibi ulaşılmak istenen tüm amaçların ilk koşuludur. Fiyat istikrarını sağlayan ülke ekonomileri için geçerli durumları şu şekilde özetlemek mümkündür (Bahk, 2006:187):

- Göreli fiyatlar kolay bir şekilde takip edilebilir,
- Yatırım yapanlar ve tasarruf sahipleri enflasyon risk primi talep etmezler,
- Yanlış yatırım ve verimsiz harcamalarda azalma görülür,
- Enflasyonun neden olduğu şoklardan korunmak için alınan verimsiz önlemleri azaltır,
- Dolarizasyonda azaltmaya neden olur,
- Gelir dağılımının adaletsizliği engellenir.

Böylece bir ekonomide fiyat istikrarının ekonomik kalkınma ve toplumsal barış açısından ne kadar önemli olduğunu ortaya koymak mümkündür.

Fiyat istikrarı olmaması durumunda ise birçok ülke için olumsuz sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Enflasyonun bir sonucu olan yüksek faizlerin firmaların kredi taleplerini kısıtlaması, uzun vadeli finansman ihtiyacı gerektiren harcamaların önkoşulu olan kredi piyasalarının gelişmemesi, tüketicilerin uzun vadede kredi kullanamaması gibi durumlar bu olumsuz sonuçlar arasında yer almaktadır (Karakoç vd, 2007:9).

Türkiye ekonomisinde son otuz yıldır yüksek ve kronik bir enflasyon söz konusudur. Bu yüksek ve kronik enflasyonun var olduğu yıllar boyunca çeşitli aralıklarla enflasyonu düşürmek amacıyla pek çok program uygulanmıştır. Fakat uygulanan bu programlar bazı dönemlerde enflasyonu daha düşük seviyelere düşürmüş olsa bile fiyat istikrarı sağlanarak kalıcı bir iyileştirme söz konusu olmamıştır.

1.8.3. Borçlandırma Üzerine Etkisi

Enflasyon ve borçlanma ülkelerin karşılaştıkları, önemli ekonomik sorunlar arasında yer almaktadır. Ülkelerin ekonomik sorunlara çözüm bulmak amacıyla da finansal kaynaklara sahip olmaları gerekmektedir. Gerekli olan finansal kaynak sağlanmadığı takdirde ise ülkeler borçlanma yoluyla ihtiyaç duyulan kaynakları finanse etmek zorunda kalmaktadırlar. Borçlanma; bir devletin belirlenen süre sonunda ödemek

şartıyla para gibi değerleri ödünç almasıdır. Bu borçlanma devletler tarafından ekonomide yaşanan açığı finanse etmek amacıyla yapıldığı gibi, aynı zamanda ekonomik istikrarı ve ekonomik büyümeyi sağlamak amacıyla da yapılmaktadır (Dinler, 2002:96).

Ülkelerin borçlanma ihtiyaçları finansman dengesini bozarak enflasyonist baskı ortaya çıkarmaktadır. Kamu açıklarından kaynaklanan yüksek borçlar borç yükü hafifletilmeye çalışılırken enflasyonun artışına neden olacak ve para politikasının işleyişini olumsuz etkileyecektir. Dolayısıyla kamu borçlanma ihtiyacı ve bu ihtiyacın sürekliliği enflasyonist gelişmeyi beslemektedir (Sugözü ve Yiyit, 2010:367).

Borçlanma iç ve dış borçlanma şeklinde iki türdür. İç borçlanma; kamunun ülke içindeki kendi kaynaklarını kullanarak harcamalarını karşılamak amacıyla aldığı yüksek faizli borçlar olarak ifade edilmektedir. Dış borçlanma ise; devletin harcamalarını finanse edebilmek amacıyla diğer devletlerle veya IMF, Dünya Bankası gibi çeşitli kuruluşlarla yapılan ödünç para sistemidir (Sever ve Mızrak, 2007:270).

Literatürde borç ve enflasyon arasındaki bağlantı, en temel araştırma alanları arasında yer almaktadır. Fiyatlar yükselmeye başladığında, hane halkının para sıkıntısı çekmesi olasıdır. Dolayısıyla, her şey kazancın enflasyonist baskılara ayak uydurabilme durumuna bağlıdır. Genel olarak, zamandaki artış ile ücretlerdeki artışlar arasında bir gecikme olmaktadır. Bu nedenle çalışanlar, gelirlerinde bir artış görmeden önce bir yıl boyunca fiyat artışından daha fazla sorunlu bir dönem yaşamaktadır. Bu nedenle, enflasyonun yüksek olması durumunda, önemli miktarda satın alma gücü kaybı olmaktadır. Bu eksiklik de kişisel tüketici borçlarının artmasına neden olmaktadır. Bu sorun neticesinde enflasyonist bir döngüde insanlar işten çıkarıldıkça işsizlik artmaya başlamaktadır. İşletmeler artık daha fazla ücret ödemeyi ya da tam zamanlı çalışanlarla ilgili yabancı masrafları ödemeyi artık karşılayamamaktadır. Böyle bir durumda ise, borç ile arasında doğrusal bir korelasyon olmasa da, çoğunlukla enflasyonun artmasıyla ilişkilendirilmektedir (Phelps ve Shell, 1979:203).

Finansal kurumlar üzerine de enflasyonun etkileri hissedilmekte doların değerinin düşürülmesini telafi etmek için kişisel krediler üzerindeki faiz oranları artırılmaktadır. Yüksek faiz oranları, tüketicilerin kredi için uzun vadede daha fazla ödeme yapmalarına

neden olarak tüketicinin toplam borç yükümlülüklerini artırmaktadır. Bununla birlikte, enflasyon artmaya devam ederse, bugün borç alınan dolar, gelecekte satın alma kredisinde ödenenden daha fazla değer elde edecektir (Phelps ve Shell, 1979:204).

Devletler, yüksek enflasyon zamanlarında menkul kıymet ihraç edebilmektedir. Bu menkul kıymetleri özel kişilere satmak, ekonomideki para arzını azaltmakta ve böylece diğer mal ve hizmetlere olan talebi düşürmekte ve hedef fiyatların düşmesini sağlamaktadır. Bu önemler mevcut tüketicilere bir miktar rahatlama sağlasa da, gelecekteki vergi mükellefleri bu artan kamu borcunun geri ödenmesinden sorumlu olmaktadır. Ekonomik birimlerin daha az harcanabilir gelire sahip olması, ekonomik aktivitede bir azalmaya yol açarak deflasyon süresine yol açabilmektedir (Ulusoy ve Erdem, 2014:17).

Türkiye ekonomisi açısından tarihsel süreçte dış borçlanmanın enflasyonu arttırdığını ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğini söylemek mümkündür. Çünkü bir ekonomide dış borçların artması, bütçe açıklarına neden olmaktadır. Bu durumda da enflasyon bütçe açıklarının artan bir fonksiyonu olmaktadır. Ülkelerin finansman amaçlı dış borca başvurmaları halinde kısa süreli bir rahatlama dönemi söz konusu olmakla birlikte, uzun vadede ekonomik küçülmeye neden olabilmektedir.

1.8.4. Bütçe Üzerine Etkisi

Bütçe kavramı, başta devlet olmak üzere tüm kurumların, gelecek döneme ilişkin gelir ve gider tahminlerinin gruplandığı cetvel olarak açıklanmaktadır. Literatürde en önemli bütçe devlet bütçesidir. Bir devlet bütçesinin en önemli gelir kaynağını vergiler oluşturmaktadır. Yine aynı şekilde bir devlet bütçesinin en önemli giderleri ise transfer harcamaları, yatırım harcamaları ve cari harcamalardan oluşur (Nwala, 2003:168).

Belirli bir dönemde bütçe gelirleri ve giderleri arasındaki negatif farklar bütçe açıkları olarak tanımlanırken, fiyatlar genel düzeyindeki sürekli ve yüksek artışlar olarak açıklanan enflasyon oranı ile arasında var olan bir takım ilişkiler bulunmaktadır. Nitekim enflasyon bütçe açıklarının ortaya çıkmasına bir etkenken, bütçe açıkları da enflasyonu etkilemektedir. Yani enflasyon ve bütçe açıkları arasında bir nedensellik söz konusu olmaktadır. Devletin giriş ve çıkışları arasındaki farkın yılın belirli bir

döneminde, genellikle çıkışların lehine olduğu açıklanırken, bütçe açıkları hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde çeşitli önem derecelerinde ekonomik ve finansal bir problem olarak görülmektedir. Ayrıca, bütçe açıkları, gelişmekte olan ülkelere karşılaşılan yapısal sorunlar nedeniyle gelişmiş ülkelere göre daha ciddi sorunlara neden olmaktadır (Taşdemir vd, 2014:382).

Gelişmiş ülkelerde dış borçlanma aşırı düzeyde olmadığından dış borçlanmaların bütçeye yük getirmesini önlemektedir. Ayrıca, gelişmekte olan ülkelerin aksine, gelişmiş ülkelerin bütçe açığının makroekonomik dengeler üzerindeki olumsuz etkilerinden müzdarip olmaları gerekmemektedir. Bu durumun genellikle, pozitif dış ticaret dengesi, yeterince yüksek döviz rezervi, yüksek sermaye stoku ve düşük enflasyon oranları gibi nedenleri bulunmaktadır. Bununla birlikte, gelişmekte olan ülkelerde bütçe açıklarının yüksek enflasyon oranları, ödemeler dengesi açığı, yetersiz ulusal gelir seviyesine karşı aşırı harcama seviyesi ile diğer siyasi ve askeri nedenler gibi yapısal ve ekonomik faktörler nedeniyle olması muhtemeldir. Bütçe açıklarının farklı seviyelerde enflasyon oranı, ekonomik büyüme, ödemeler dengesi, yatırımlar ve iş gücü gibi temel makroekonomik değişkenler üzerinde çeşitli etkileri bulunmaktadır. Bütçe açıkları bir değişkeni olumlu yönde etkilerken, aynı zamanda bir başka değişkeni de olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Ayrıca, bu gibi eksiklikler bir değişkeni başlangıçta olumlu yönde etkileyebilse de, bu etki sürekliliğe ve açığın miktarına bağlı olarak uzun vadede olumsuz yönde değişebilmektedir (Feldstein, 1983:47).

Türkiye’de bütçe açıkları uzun yıllar boyunca kronik hale gelmiştir. 1980’li yıllardan itibaren uygulanan parasal politikalar bu durumda önemli rol oynamaktadır. Aynı zamanda harcamaları düzenli ulusal gelirlerle finanse etmekte başarısızlık yaşanması istikrarsızlığı dengelemek için dış borçlanmada artış yaşanması gibi nedenler de açığı tetiklemiştir.

Günümüzde gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan pek çok ülkenin temel makroekonomik sorunları arasında bütçe açıkları yer almaktadır. Örneğin; gelişmiş olan ülkelerde daha az dış borçlanma yükü, dış ticaret dengesinin pozitif olması, enflasyon oranlarının düşüklüğü, döviz rezervlerinin yeterli olması gibi etkenlerden dolayı bütçe açıkları ülke ekonomisi açısından olumsuz sonuçlar doğurmamaktadır. Gelişmekte olan ülkelere ise; dış ödemeler dengesinin açık vermesi, kişi başına düşen milli gelir

miktarının azlığı, yüksek ve kronik enflasyon, kamu harcamalarının kamu gelirlerinden fazla olması gibi faktörlerden dolayı bütçe açıkları giderek artmakta ve ülke ekonomisi için olumsuz etkilerin doğmasına neden olmaktadır (Kara, 2006:241).

1.8.5. Döviz Kuru Üzerine Etkisi

Globalleşen dünya ekonomisinde pek çok ülke için ekonomik problemlerin başında enflasyon gelmektedir. Ekonomik gelişmelerin sağlanması amacıyla özellikle döviz kuru-enflasyon ilişkisinin istikrarlı olması gerekmektedir. Bir ülkedeki enflasyon oranının, ülke para biriminin değeri ve diğer ulusların para birimlerinde sahip olduğu döviz kurları üzerinde önemli bir etkisi olmaktadır. Ancak enflasyon, bir ülkenin döviz kurunu etkilemek için bir araya gelen birçok faktörden sadece biridir.

Enflasyon, döviz kurlarını etkileyebilecek faiz oranlarıyla yakından ilgilidir. Ülkeler faiz oranlarını ve enflasyonu dengelemeye çalışmaktadır. Ancak ikisi arasındaki karşılıklı ilişki karmaşıktır ve genellikle yönetimi zordur. Düşük faiz oranları, tüketici harcamaları ve ekonomik büyüme ve aynı zamanda para birimi değeri üzerinde olumlu etkiler yaratmaktadır. Tüketici harcamaları talebin arzı aştığı noktaya yükselirse, enflasyonun kötü bir sonuç yaratmadığı anlaşılmaktadır. Ancak düşük faiz oranları genellikle yabancı yatırımları çekmez. Yüksek faiz oranları yabancı para yatırma eğilimindedir ve bu durum ülkenin para birimi talebini artırmaktadır (Taşdemir vd, 2014:249).

Bir ülkenin para birimini, enflasyonun yanı sıra döviz kuru piyasaları da etkileyebilir. Bir ülkenin ekonomik büyüme hızı, dış ticaret dengesi (ülkenin mal ve hizmetleri için talep seviyesini yansıtan), faiz oranları ve ülkenin borç seviyesi gibi faktörlerin tümü, belirli bir para biriminin değerini etkileyen faktörlerdir. Yatırımcılar bir ülkenin döviz kurlarının belirlenmesine yardımcı olmak için önde gelen ekonomik göstergelerini izlemektedir. Döviz kurları üzerindeki olası etkilerden hangisinin baskın olduğu değişkendir ve değişebilmektedir. Bir dönem, bir ülkenin faiz oranları para talebini belirlemede en önemli faktör olurken, başka bir dönem enflasyon veya ekonomik büyüme birincil faktör olabilmektedir (Işık, 2004:327).

Herhangi bir ülkenin para biriminin sahip olduğu tek değer, diğer ülkelerin para birimlerine veya yerel satın alma gücüne göre algılanan değeridir. Bu durum, enflasyon gibi bir girdinin bir ülkenin döviz kuru üzerindeki etkisini değiştirebilir. Örneğin, bir ülkede yüksek enflasyon olmasına rağmen başka bir ülkenin enflasyonuna göre düşükse, döviz kurunun değer para birimi diğer ülkenin para birimine göre daha yüksek değerde olabilmektedir (Pinto, 1991:73).

1.8.6. Faiz Üzerine Etkisi

Yüksek enflasyon oranlarının nedensellik ilişkili olduğu diğer bir kavram faiz oranlarıdır. Piyasalarda enflasyon-faiz oranı arasındaki ilişkinin istikrarlı olması makroekonomik açıdan büyük öneme sahiptir. Enflasyon ve faiz oranları çoğu zaman birbirine bağlıdır ve makroekonomide sıklıkla referans alınmaktadır (Eğilmez, 2015:2).

Faiz oranları azaldıkça, daha fazla insan daha fazla borç para alabilmektedir. Dolayısıyla tüketicilerin harcayacak daha fazla parası bulunmaktadır. Bu durum da ekonominin büyümesine ve enflasyonun artmasına neden olmaktadır. Tersine ise, artan faiz oranları için geçerlidir. Faiz oranları arttıkça, tüketiciler tasarruflardan elde edilen getiriler yükseldikçe tasarruf etme eğilimindedir. Faiz oranındaki artıştan dolayı daha az harcanabilir gelir nedeniyle, ekonomi yavaşlamakta ve enflasyonda düşüş yaşanmaktadır.

Faiz oranı, parayı elinde bulundurmak ya da borç almak için bir fiyat görevi görmektedir. Bankalar ayrıca mevduatlarından ödünç alınan para için faiz oranı almaktadırlar. Faiz oranları düşük olduğunda, bireyler ve işletmeler daha fazla kredi talep etme eğilimindedir. Paranın miktar teorisine göre, artan para arzı enflasyonu arttırmaktadır. Dolayısıyla, düşük bir faiz oranı daha fazla enflasyonla sonuçlanma eğilimindedir. Yüksek faiz oranları enflasyonu düşürme eğilimindedir. Bu, ilişkinin çok basitleştirilmiş bir versiyonudur ancak faiz oranlarının ve enflasyonun neden ters korelasyon gösterme eğiliminde olduğunun altını çizmektedir.

1.9. Enflasyon Hedeflemesi Ve Enflasyonla Mücadelede Uygulanan Politikalar

Bir ekonomide fiyatların istikrarlı seyretmesi merkez bankalarının amaçları arasında önemli bir yere sahiptir. Birçok ülkede merkez bankalarının nihai hedefinin

fiyat istikrarı olması yönünde gelişmeler yaşamaktadır. Fiyat istikrarı para politikalarının büyüme ve istihdam gibi uzun dönemli temel amaçlarına yönelik olarak ekonomik birimlerin karar alma süreçlerinde etkili olmayacak ölçüde düşük ve istikrarlı bir enflasyon oranını ifade etmektedir (Takım, 2011:17). Fiyat istikrarı hem ekonomik hem de sosyal açıdan bir ülkenin istikrarı yakalayabilmesi için önemli bir olgudur. Fiyat istikrarı sağlayamamış ülkeler finansal piyasa açısından düşük verimlilik, yüksek reel faiz, adaletsiz gelir dağılımı ve yüksek enflasyon gibi ekonomik sorunlarla karşı karşıya kalmaktadırlar. Merkez bankaları fiyat istikrarını sağlamak ve ekonomide fiyat istikrarının sağlanamaması durumunda ortaya çıkan makroekonomik sorunları yok etmek amacıyla para politikası rejimleri uygulamaktadırlar. Bu para politikası stratejilerinden biri ise enflasyon hedeflemesi rejimidir.

1970’li yıllarda petrol fiyatlarındaki artış nedeniyle yaşanan yüksek enflasyon ve düşük büyüme dönemi sonrasında yapılan çalışmalarda, enflasyonla mücadelede merkez bankalarının doğrudan enflasyona odaklanmaları gerektiği görüşü etkin olmaya başlamıştır. Bu bağlamda parasal büyüklükler ya da döviz kurunun hedeflendiği rejimlerin aksine enflasyon hedeflemesi rejimi daha ön plana çıkmıştır.

Enflasyon hedeflemesi rejimi diğer rejimlerden temel olarak beş önemli noktada ayrılmaktadır (Kara ve Orak, 2008:3):

- Bir ya da daha fazla dönem için rakamsal enflasyon hedeflerinin ilan edilmesi,
- Fiyat istikrarına ve bu doğrultuda ilan edilen hedeflere ulaşılma konusunda açık bir taahhüt içermesi,
- Enflasyon tahminlerine önemli bir rol atfeden ve aynı zamanda da “enflasyon tahmini hedeflemesi” olarak adlandırılan bir para politikası stratejisinin izlenmesi,
- Para politikası araçlarına ilişkin kararlar alınırken, yalnızca parasal büyüklükler ya da döviz kuru gibi değişkenlerin değil, gelecek dönem enflasyonunu etkileyebilecek her türlü bilginin dikkate alınması,
- Para politikası uygulamaları çerçevesinde kamuoyu ve piyasalarla iletişimde şeffaflığın esas alınması ve merkez bankasının hedeflerine ulaşması bağlamında da hesap verebilirliğin sağlanması.

Literatüre katkı sağlayan bazı iktisatçılara göre enflasyon hedeflemesi büyük ölçüde ekonomiye fayda sağlamıştır. Onlara göre bu program kredibilitiyi arttırmakta ve enflasyonist şoklarda beklenti çıparları enflasyonun sürekliliğini azaltmaktadır. Ayrıca beklenti çıparasının enflasyon belirsizliğinde de azalmalar meydana getireceği iddia edilmektedir. Bu yaklaşımın doğru olması halinde enflasyon hedeflemesi doğal olarak uzun dönemde büyüme dolayısıyla da istihdam seviyesinde olumlu etkiler meydana getirebilir (Sever ve Demir, 2008:47).

Enflasyon hedeflemesi gelişmekte olan ülkeler için ele alındığında, hedeflemeye geçişte zamanlama, ekonomik ve siyasi şartlar çok önemlidir. Türkiye enflasyon hedeflemesi stratejisine uygun bir zamanda başlamıştır. Fakat hedefleme süresi olarak 3 (üç) yıllık belirlenmiştir. Bu hedefleme süresi olarak Türkiye için daha kısa tutulması gerekmektedir.

1.9.1. Enflasyon Hedeflemesine Genel Bakış

1990'dan bu yana, kayda değer sayıda sanayileşmiş ve orta gelirli ülke, para politikası oluşturma çerçevesi olarak enflasyon hedeflemesini benimsemişlerdir. Enflasyon hedeflemesi, bir veya daha fazla dönemde enflasyon oranı için resmi nicel hedeflerin veya hedef aralıkların kamuya duyurulması ve düşük, istikrarlı enflasyonun para politikasının birincil uzun vadeli hedefi olduğunun açıkça kabul edilmesi ile para politikası için bir çerçeve oluşturmaktadır. 1990 yılında, Yeni Zelanda Merkez Bankası "enflasyon hedeflemesi çerçevesini" uygulayan ilk para otoritesidir ve şimdiye kadar yaklaşık 20 merkez bankası enflasyon hedeflemesi yaklaşımını benimsemiştir. Enflasyon hedeflemesi rejiminde merkez bankası, enflasyon oranı için halka açık bir hedefe ulaşmaktan sorumludur. Genellikle bir ila üç yıllık bir orta vadeli hedefleme gerçekleştirilmektedir (Bernanke ve Woodford, 2005:14).

Enflasyon hedeflemesi dünyada yaygın olarak uygulanan bir stratejidir. Enflasyon hedeflemesi benimsenmiş ülkeler genellikle düşük enflasyon ve istikrarlı ekonomik büyüme dahil olmak üzere iyi makroekonomik sonuçlar elde etmişlerdir. Ancak, bir servet transferi anlamına gelen ve birisi kaybettiğinde başkasının kazandığını ifade eden bu stratejide, toplam etkiyi ölçmek zordur (Bernanke, Michael, 2005:128).

Enflasyon hedeflemesinin bir para politikası çerçevesi olarak tanımlanması konusunda tam bir anlaşma bulunmamaktadır. Anlaşmanın olmaması, enflasyon hedeflemesini üç önemli unsur çerçevesinde şekillendirmiştir (Ball, 2007:52):

- Para politikası enflasyona odaklanmaktadır. Çünkü para politikasının öncelikle orta vadede etkisi bulunmaktadır. Bu önermenin daha güçlü bir versiyonu, para politikasının orta vadede ekonomik aktivitenin seviyesi veya büyüme oranı üzerinde çok az veya hiç etkisi olmaması halidir.
- Kısa vadede para politikası uygulanabilmekte ve uygulanan para politikası çıktıyı veya ekonomik aktivitenin genişleme oranını etkilemektedir.
- Enflasyon hedeflemesi “kısıtlı takdir yetkisi” çerçevesini sunmaktadır. Kısıtlama, enflasyon hedefidir ve takdir hakkı, kısa vadeli ekonomik ve finansal hususları dikkate alma kapsamıdır. Koşulların en iyisi ve birçok teorik sunumda, kısıtlama ve takdir yetkisi, düşük enflasyon ve güçlü ekonomik faaliyetin olumlu bir kombinasyonunu üretmek için hareket etmektedir. Enflasyon hedeflemesinin yararları hakkındaki tartışmalarda ise, birçok taraf takdir yetkisini vurgularken, birçok eleştirmen kısıtı vurgulamaktadır.

Enflasyon hedeflemesi kavramı, para politikasının asıl amacının düşük ve istikrarlı bir enflasyon seviyesine ulaşması gerektiğini savunmaktadır. Literatürde, düşük enflasyon seviyesini belirleme fikrini destekleyen bulgular şu şekilde yer almaktadır (Kara, 2006:241).

- Para arzındaki artış uzun vadede nötr olduğundan, istihdam ve çıktı seviyeleri düşük enflasyona dayalı para politikasından etkilenmemektedir. Çıktı açığı ve işsizliğin para arzındaki düşüşün bir sonucu olmadığı söylenmektedir.
- Uzun vadede kaynak tahsisinin ve çıktı büyümesinin yüksek enflasyon seviyelerinden olumsuz yönde etkilendiği ifade edilmektedir.
- Kısa vadede para nötr değildir. Yani para politikasının, bazı değişkenler üzerinde, çıktı ve işsizlikle birlikte hayati öneme sahip geçici etkileri olduğu söylenmektedir.

- Para politikası, belirsiz zaman dilimi gecikmeleri ve değişen gücü ile enflasyon seviyesini uygulamaktadır. Bu gecikmeler, cari enflasyon seviyesinin merkez bankası tarafından dönem bazında kontrol edilmesini zorlaştırmaktadır. Ek olarak, deneyimli ülkelerin makroekonomik sonuçları, enflasyon hedefleme çerçevesini para rejimi olarak benimsemek için diğer ülkeleri kanalize etmektedir. Bununla birlikte, enflasyon hedeflemesinin sonuçları genellikle teoride değil pratiktedir.

1.9.2. Enflasyon Hedeflemesinin Avantajları Ve Dezavantajları

Enflasyon hedeflemesini para politikası olarak benimseyen ekonomiler, genel teoride olmasa da uygulamada makroekonomik sonuçlar elde etmişlerdir. Hedefleme ülke ekonomilerinde avantaj ve zaman zaman dezavantajlara neden olmaktadır.

1.9.2.1. Enflasyon Hedeflemesinin Avantajları

Enflasyon hedeflemesinin avantajları 7 grupta incelenmektedir (Büber, 2007:38):

- Enflasyon hedeflemesi, para politikası ve maliye politikası arasında koordinasyonu gerektirmektedir. Merkez bankasının kredibilitesi önemli olduğu için hükümet, para otoriteleri, sendikalar ve özel sektör arasındaki bağlılık, politikanın başarıya ulaşmasını kolaylaştırmaktadır. O zaman, fiyatlar ve ücretler para otoritesinin güvenilirliğini güçlendirmek için, önceden belirlenmiş bir enflasyon seviyesi tarafından daha anlaşılır bir referans parametresine sahip olmalıdır. Bu nedenle, hedeflenen enflasyon seviyesindeki özel bir başarı ile ekonomik koşullar, para politikasına dayalı diğer ekonomilerden daha kesindir.
- İleriye dönük daha şeffaf bir strateji olarak uygulanan enflasyon hedeflemesi çerçevesi, para politikasının işletme döngüsündeki dalgalanmaları azaltmasına ve aynı zamanda büyüme eğilimini daha yumuşak hale getirmesine neden olmaktadır.
- Enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanması sürecinde ön koşullar ve şartlar şeffaflık, hesap verebilirlik ve iletişim gerektirdiğinden, merkez bankasının kredibilitesi süreç içinde güçlendirilmektedir.

- Enflasyon hedeflemesini benimsemiş ülkelerde, makroekonomik değişkenler üzerinde birçok olumlu etki yaşanmaktadır. Örneğin enflasyonist beklentilerin azaldığı seviyeye eşlik eden daha düşük enflasyon oranına da yansımaktadır. Birçok ülkede bu olağanüstü performans, düşük nominal efektif döviz kuru ile aynı anda gerçekleşmektedir.
- Enflasyon riski primi, enflasyondaki düşüşün bir sonucu olarak azalmakta ve bu düşüş uzun vadeli faiz oranlarına yansımaktadır. Düşük reel faiz seviyesi sonucu, yatırım seviyeleri ve bunun yanı sıra daimi gelirler yükselmektedir.
- Ekonomideki istikrarlı fiyatlar kaynakların daha etkin ve verimli tahsisine imkan tanımaktadır.
- Enflasyon hedeflemesi döneminde merkez bankası tahminleri ve politikaları uygulamaktadır. Hedefe ulaşmak için kamuya yönelik politika araçları uygulamaktadır. Bu hesap verebilirlik ve şeffaflık, enflasyon hedeflemesini kamu için daha eski para politikaları yerine daha anlaşılır ve kabul edilebilir kılmaktadır.

1.9.1.2. Enflasyon Hedeflemesinin Dezavantajları

Enflasyon hedeflemesinin dezavantajları ise şöyle sıralanmaktadır (Büber, 2007:38):

- Enflasyon hedeflemesi politikasının esnek olmadan ve diğer para politikalarına kıyasla daha katı bir şekilde uygulanması gerekmektedir. Dolayısıyla politikanın yapısı ekonominin öngörülemez şoklara cevap vermesini engellemektedir.
- Diğer para politikaları ile karşılaştırıldığında, enflasyon hedeflemesi politikası verimsiz istikrarın sağlanmasına neden olmaktadır. Bu durum da, genellikle petrol fiyat şokları gibi ciddi arz şoklarıyla karşı karşıya kalmaktadır.
- Kısa vadede çıktı açığı uzun vadeli çıktıların tarafsız olmasına ve politikadan etkilenmemesine rağmen katı enflasyon hedeflemesi politikasının bir sonucudur.

- Enflasyonun hedeflenen düzeyin üzerinde olması halinde, merkez bankası para politikası önlemlerini sınırlamakta ya da tersi yaşanmaktadır. Para politikası rejimindeki bu değişiklik gelir seviyesinin dalgalanmasına neden olmaktadır.
- Enflasyon hedeflemesi mali baskınlığı engellememelidir.

1.9.3. Örtük Ve Açık Enflasyon Hedefleme Dönemleri

Enflasyon hedeflemesi; güvenilirlik, hesap verebilirlik, şeffaflık ve para otoritesinin bağımsızlığı gibi özel gereksinimleri ile yeni ve kapsamlı bir çerçevedir. Ayrıca enflasyon hedeflemesi, ülkeleri benimsemeye yaşanan başarılı makroekonomik sonuçlara sahip bir çerçevedir. Türkiye'nin de içinde bulunduğu enflasyon hedeflemesini para rejimi olarak benimsemiş yirmiden fazla ülke bulunmaktadır. Türkiye, enflasyon hedeflemesi çerçevesinin ön koşullarını sağlamadığı için 2002-2005 yılları arasında örtük veya gizli enflasyon hedefleme dönemi olarak adlandırılan bir geçiş dönemi geçirmiştir.

Örtük enflasyon hedeflemesi; 2002-2005 yılları arasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikası rejimidir. Örtük enflasyon hedefleme dönemi, gelecek dönem enflasyonuna odaklı bir para politikası rejimidir. Gerekli koşullar bu dönem içinde sağlandıktan sonra 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Geçiş süreci, enflasyonu yüksek olan ve parasal otoritenin kredibilite kaybına uğradığı ülkelerde yararlı ve etkili olmaktadır. Ayrıca geçiş dönemi yüksek ve kronik enflasyon seviyesinin düşüş eğilimine girmesine yardımcı olmaktadır. Türkiye para otoritesinin bağımsızlığına, para politikasını mali baskınlıktan uzak tutarak diğer enflasyon hedeflemesi koşullarının yerine getirilmesinden daha çok önem vermiştir. Mali disiplin durumunda, parasal hedeflere ulaşmak daha kolay hale gelmektedir (Ball, 2007:56).

Açık enflasyon hedeflemesi yaklaşımına geçilmesinden itibaren, enflasyon hedeflerinin, TÜFE'nin 12 aylık değişimi ile hesaplanan yılsonu enflasyon oranları üzerinden 3 yıllık bir dönem için hükümetle birlikte "nokta hedef" olarak belirlenmesi kararlaştırılmıştır.

Dünya ekonomisinde de hızlı değişmelerin ve dalgalanmaların yaşandığı bu dönemde Türkiye ekonomisi de bir dizi şokla karşılaşmış ve 2006 yılı Mayıs ayından itibaren uluslararası sermaye koşullarında Türkiye'nin dahil olduğu gelişmekte olan ülkeler aleyhine önemli değişmeler ortaya çıkmıştır. Bunun yanı sıra YTL' de meydana gelen yaklaşık %30'luk değer kaybı, gıda fiyatlarında kuraklıktan kaynaklanan sert artışlar ve finansal istikrarsızlıktan kaynaklanan güvensizlik ortamı Türkiye'de fiyatların yükselmesine ve enflasyon beklentilerinin oldukça üzerine çıkmasına neden olmuştur (Öztürk v.d., 2013:349).



2. ENFLASYON VE ENFLASYON BELİRSİZLİĞİ

Belirsizlik, gelecekteki olayların olasılığının belirlenemediği durumları ifade etmektedir. Bir ekonomik değişkendeki gelecekteki oynaklık hem öngörülebilir hem de öngörülemez bileşenlerin toplamıdır. Bir ekonomik değişkenin belirsizliği yani öngörülemeyen oynaklık daha kesin olarak tanımlanabilmektedir. Bir diğer ifadeyle, ekonomide tesadüfi olarak şokların yaşanması ve mükemmel olmayan bilgi nedeniyle geleceğin önceden tam olarak kestirilememesi enflasyon gibi makroekonomik değişkenlerin gelecekteki durumları hakkında belirsizlik yaratmaktadır. Enflasyon belirsizliği kavramı ilk olarak Arthur Okun tarafından enflasyon ile ilişkisi ile gündeme getirilmiştir. Daha sonra Milton Friedman enflasyon belirsizliğinin reel ekonomiye olan etkilerine dikkat çekerek, konuyu iktisatçılar arasında oldukça popüler bir duruma getirmiştir (Sekman, 2007:7).

Enflasyonun en önemli maliyetlerinden biri belirsizliktir. Bu belirsizlik, tüketicilerin ve işletmelerin karar vermesini zorlaştırmakta ve ekonomik refahı azaltmaktadır. Bu belirsizlik olmadan, tüketiciler ve işletmeler gelecek için daha iyi plan yapabilmektedirler. Yaygın olarak enflasyon arttıkça gelecekteki enflasyon konusundaki belirsizliğin arttığı ifade edilmektedir. Buna göre, enflasyonu düşürerek enflasyon belirsizliğini azaltabilmek merkez bankasının elindedir. Öte yandan, enflasyon sabit kaldığı sürece yüksek enflasyonun düşük enflasyondan daha fazla belirsizlik yaratmadığını savunanlar da söz konusudur. Yani, yüksek enflasyonun ekonomik refahı azaltmadığı savunulmaktadır (Elder, 2004:18).

Literatürde enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasında pozitif bir ilişki bulan çalışmalar mevcuttur. Ancak zamanla enflasyon belirsizliğinin genel düşüş eğilimini göz ardı eden birkaç çalışma farklı sonuçlar elde etmiştir. Enflasyon seviyesinden bağımsız olan düşüş eğiliminin nedenleri tam olarak belirlenememiştir. Bununla birlikte, düşüş eğiliminin muhasebeleştirilmesi enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasındaki gerçek ilişkinin belirlenmesinde önemlidir (Hasanov, 2008:191).

Türkiye ekonomisi 1970'li yıllardan itibaren sürekli olarak iki haneli enflasyon rakamları ile karşı karşıya kalmıştır. 2001 yılında fiyat istikrarını para politikasının birincil amacı haline getiren yasa değişikliğine kadar, Türkiye ekonomisi yüksek

enflasyonla olan mücadelesinde başarıya ulaşamamıştır. Türkiye'nin enflasyonla olan mücadelesinin uzun sürmesinin nedenleri arasında, enflasyon oranındaki artışla beraber ortaya çıkan enflasyon belirsizliğinin yer aldığı ifade edilmektedir (Erkam, 2008:159).

Enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiye ilişkin ilk kapsamlı literatür, Okun (1971)'in 17 OECD ülkesi için enflasyon oranı ve enflasyon değişkenliği arasında pozitif bir ilişki bulunduğu 30 yılı aşkın süre önceki çalışmasına dayanmaktadır. Daha sonra Friedman (1977)'nin enflasyonun gerçek etkileri üzerine yaptığı konuşma, literatürde geniş tartışmalar yaratmıştır. Friedman (1977), enflasyondaki bir artışın, enflasyon tarafından daha belirsizliğe yol açacağını ve daha sonra Ball (1992) tarafından geliştirilen ve teyit edilen bir varsayım olacağını belirtmektedir. Ayrıca Pourgerami ve Maskus (1987) ve Ungar ve Zilberfarb (1993) çalışmaları enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi incelemişler ve yüksek enflasyonun enflasyonla ilgili belirsizliği azalttığına dair kanıtlar bulmuşlardır.

Friedman (1977) ve Ball (1992)'nin araştırma bulguları, enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki pozitif ilişkiyi vurgulamaktadır. Enflasyon oranı arttığında parasal otoritelerin açık bir cevabı olmadığını ve para arzı büyümesinin öngörülelemeyeceği için bu durumun kamuoyunun gelecekteki enflasyon oranı hakkında belirsizlik yarattığını savunmaktadırlar. Tam tersine, Ungar ve Zilberfarb (1993) ve Pourgerami ve Maskus (1987) çalışmaları ise, enflasyonun daha yüksek belirsizliğe yol açabileceğini belirtmektedir. Çünkü enflasyonun artması durumunda, gelecekteki enflasyon oranının doğru bir şekilde tahmin edilebilmesi için daha fazla kaynağa yatırım yapılması gerekmektedir ve bu eylem belirsizlik düzeyini düşürmektedir.

Cukierman ve Meltzer (1986) çalışması iki değişken arasında pozitif bir ilişki olduğunu savunmaktadır. Artan enflasyon belirsizliğinin politika otoritesinden fırsatçı davranışlar ürettiğini, bununda ekonomik kazançlar için sürpriz enflasyon yarattığını, yani çıktı kazançlarının elde edilmesini sağladığını iddia etmektedirler. Diğer taraftan Holland (1995), değişkenler arasında negatif bir ilişki olduğuna dair kanıt bulmuştur. Bu durum, enflasyon belirsizliğinin artması durumunda, politika yapıcıların davranışları dengelediğini göstermektedir. Bu, parasal otoritenin negatif refah etkilerini azaltmak için para arzı büyümesini azaltacağı anlamına gelmektedir. Grier ve Perry (1998)

parasal otoritelerin fırsatçı veya istikrarlı davranışlarının merkez bankası bağımsızlığı seviyesine bağlı olduğunu öne sürmektedir. Merkez Bankası bağımsızlığı ne kadar yüksek olursa, enflasyon oranı da o kadar az olmaktadır.

Pourgerami ve Maskus (1987), yüksek enflasyon değişkenliğinin politika yapıcılarının istikrar hareketlerine bağlı olarak enflasyonu düşürdüğünü iddia etmektedir. Black (1987) ise çıktı büyüme hızındaki oynaklık arttıkça ortalama büyümesinin arttığını savunmaktadır. Holland (1995)'e göre artan enflasyon belirsizliğinin gittikçe azalan enflasyon oranlarına yol açması söz konusu olmaktadır.

Özetle konuya ilişkin teorik literatür test edilebilir beş önermeyi ortaya koymaktadır (Martin, 1983:43):

- Enflasyon, enflasyon belirsizliğini arttırmaktadır (Friedman-Ball Hipotezi).
- Enflasyon, enflasyon belirsizliğini azaltmaktadır (Pourgerami-Maskus Hipotezi).
- Enflasyon belirsizliği, enflasyonu arttırmaktadır (Cukierman-Meltzer Hipotezi).
- Enflasyon belirsizliği, enflasyonu azaltmaktadır (Holland Hipotezi).
- Oynaklık arttıkça ortalama büyüme artmaktadır (Black Hipotezi).

2.1. Enflasyon Belirsizliğinin Önemi

Ülke ekonomilerinde enflasyonun gelecek dönemlerde hangi boyutlarda seyir edeceğinin tam olarak algılanamaması sonucu oluşan enflasyon belirsizliği kavramı büyük sorunların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Ortaya çıkan ekonomik sorunların ise çözüme kavuşabilmesi amacıyla hükümetler tarafından enflasyon belirsizliğinin nedenleri araştırılmaktadır. Bunun neticesinde ise; enflasyon belirsizliğinin nedenleri “rejim belirsizliği” ve “mutlak eşitlik” olarak ifade edilmektedir (Mahdi ve Masood, 2011:707).

Enflasyon ile ilgili belirsizliğin iki tür ekonomik etkisi bulunmaktadır. Birinci olarak enflasyon belirsizliği, işletmelerin ve tüketicilerin, yapacaklarından farklı ekonomik kararlar almalarına neden olmaktadır. İkinci olarak ise, kararlar alındıktan sonra enflasyon beklenenden farklı olduğunda çeşitli etkiler ortaya çıkmaktadır. Bu

etkiler enflasyon konusundaki belirsizliği etkileyerek ekonomiyi üç kanaldan etkilemektedir (Crawford ve Kasumovich, 2010:3):

- Enflasyon belirsizliği uzun vadeli faiz oranlarını yükselterek finansal piyasaları etkilemektedir.
- Enflasyon belirsizliği, ekonomik kararlarda önemli olan diğer değişkenler konusunda belirsizliğe yol açmaktadır.
- Enflasyon belirsizliği, şirketleri ilişkili risklerden kaçınarak kaynakları harcamaya teşvik etmektedir.

Enflasyon belirsizliğinin ekonomiyi etkilediği ilk kanal, uzun vadeli faiz oranlarını arttırmaktır. Uzun vadeli faiz oranlarının önemli bir belirleyicisi yatırımcıların ihtiyaç duyduğu getiridir. Enflasyonun belirsiz olması durumunda, nominal uzun vadeli borçların getirisi daha riskli olmaktadır. Sonuç olarak, yatırımcılar daha uzun vadeli faiz oranları anlamına gelen daha yüksek beklenen getirilere ihtiyaç duymaktadır. Daha yüksek oranlar, işletmelerin tesis ve teçhizata daha az yatırım yapacaklarını ve tüketicilerin konut ve diğer dayanıklı tüketim mallarına daha az yatırım yapacaklarını göstermektedir. Enflasyon belirsizliğinin 1980 ve 1990'lardaki yüksek uzun vadeli faiz oranlarını açıklamada önemli bir faktör olduğuna inanılmaktadır (Pourgerami ve Maskus, 1987:287).

Enflasyon belirsizliğinin ekonomiyi etkilediği ikinci kanal ise, faiz oranları ve diğer ekonomik değişkenler konusundaki belirsizliktir. Bir sözleşmedeki ödemeler gerçekleşmediğinde enflasyona endekli olan enflasyon belirsizliği, gelecekteki ödemelerin gerçek değerinin belirsiz olmasına neden olmaktadır. Örneğin, enflasyon belirsizliği işverenlerin ve çalışanların gelecekteki ücretler konusunda belirsizleşmesine ve ev sahipleri ve kiracıların gelecekteki kiralar konusunda belirsiz olmalarına neden olmaktadır. Vergilerin enflasyona endekslenmediği ölçüde, enflasyon belirsizliği belirsiz vergi oranlarını da ifade etmektedir. Örneğin, sermaye kazancı vergileri endekslenmez, bu nedenle enflasyon belirsizliği girişimcilerin sermaye kazancı üzerindeki vergi oranlarından emin olamayacakları anlamına gelmektedir. Ayrıca, amortisman indirimlerinin değeri, karın hesaplanma ve vergilendirilme şeklini etkilemede belirsizlik yaratmaktadır (Pourgerami ve Maskus, 1987:287).

Enflasyon belirsizliğinin ekonomiyi etkilediği üçüncü kanal ise, işletmeler gelecekteki enflasyon risklerinden kaçınarak kaynakları harcamaktadırlar. Örneğin, enflasyon belirsizliği yüksek işletmeler olduğunda enflasyon tahminlerini iyileştirmek için daha fazla kaynak harcayabilmektedirler. Ayrıca, bazı işletmeler türev olarak bilinen özel finansal araçlar kullanarak beklenmedik enflasyona karşı korumaya çalışmaktadırlar. Ancak hem öngörme hem de riskten korunma faaliyetleri, kaynakların diğer daha verimli iş amaçlarından yönlendirildiğini ifade etmektedir. Bu stratejiler beklenmeyen enflasyon riskini azaltırken, riski ortadan kaldırmazlar. Ayrıca, tahmin ve riskten korunma çoğu küçük işletme ve tüketici için pratik değildir (Türkyılmaz ve Balibey, 2013:596).

Belirsizliğin diğer ekonomik değişkenlere yayılması, tüketicilerin ve işletmelerin bilinçli kararlar alma yeteneklerini engellemektedir. Diğer yandan, faiz oranları ve diğer ekonomik değişkenler hakkındaki belirsizlik ekonomik aktiviteyi azaltabilmektedir. İşletmeler faiz oranları, ücretler, vergi oranları ve karlar konusunda belirsiz olduklarında, bazı belirsizliklerin çözülmesine kadar işe alım, üretim ve yatırım kararlarını geciktirmeyi seçmektedirler (Koray, 1993:788).

Faiz oranlarındaki belirsizlik, şirketleri ve tüketicileri kısa vadeli faiz oranlarındaki artış riskinden kaçınmak için uzun vadeli sabit faizli borçla yatırımı finanse etmeye de teşvik etmektedir. Ancak, sabit uzun vadeli oranlar tipik olarak kısa vadeli oranlardan daha yüksek olduğundan, uzun vadeli borç kullanılması finansman maliyetlerini arttırmakta ve dolayısıyla yatırımları azaltmaktadır. Bir ev ipoteği satın almak bu etkinin bir örneğini sunmaktadır. Gelecekteki enflasyon konusunda belirsiz olan bir tüketici gelecekteki faiz oranları konusunda da belirsiz olacaktır. Gelecekteki faiz oranlarındaki artış riskini ortadan kaldırmak için, tüketici değişken faizli bir ipoteğe göre sabit bir oran seçmektedir. Ancak bu seçenek, tüketicinin aksi halde olduğundan daha küçük bir ipotek almasına yol açabilmektedir. Çünkü faiz oranları tipik olarak sabit oranlı ipoteklerin ilk yıllarında daha yüksektir. Bu yüzden enflasyon belirsizliği, ipoteğin boyutunu ve dolayısıyla tüketicinin satın aldığı evin boyutunu sınırlayabilmektedir (Trahan ve Krantz, 2011:27).

Enflasyon belirsizliğinin diğer etkileri ise; enflasyon beklenenden farklı olduğunda ortaya çıkmaktadır. Beklenmeyen enflasyon beklenenden farklı olduğunda

ortaya çıkmaktadır. Beklenmeyen enflasyon, bir sözleşmedeki ödemelerin nominal dolar olarak belirtilmesi durumunda servet transferine yol açmaktadır. Enflasyon tahmin edilenden yüksek olduğunda, nominal ödemelerin gerçek değeri beklenenden daha düşüktür. Sabit faizli ipoteği beklenmeyen enflasyonun borç verenden borçluya servet transferini ifade ettiği bir örnek sunmaktadır. Enflasyonun beklenmedik şekilde yüksek olması durumunda, ipotek ödemelerinin borç verene gerçek değeri beklenenden daha düşüktür. Benzer etkiler ücret ve kira sözleşmelerinde de görülmektedir. Ücretler ve kiralar nominal dolarla sabitlendiğinde, çalışanlar ve ev sahipleri enflasyondaki beklenmedik bir artıştan zarar görmektedir (Lindley, 2006:11).

2.2. Enflasyon Belirsizliğinin Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi

Geleceğe yönelik belirsizlik ekonomiyi olumsuz yönde etkilemektedir. Beklenen yüksek enflasyonun yarattığı enflasyon belirsizliği de ayrıca ek maliyet yaratmakta ve ekonomiyi farklı kanallardan etkilemektedir. Belirsizliğin var olduğu dönemde faiz oranlarının, yatırımların, üretimin ve büyümenin değerlerinde farklılıklar söz konusu olmaktadır (Sekman, 2007:8). Bu bağlamda enflasyon belirsizliğinin makroekonomik değişkenler üzerinde meydana getirebileceği etkilerin neler olduğunun incelenmesi gerekmektedir.

2.2.1. Enflasyon Belirsizliğinin Üretim Üzerine Etkisi

Ülke ekonomilerinde ekonomik karar birimlerinin görelî fiyatları doğru olarak algılamalarını zorlaştırdığı ve belirsizliği arttırdığı için enflasyonun reel ekonomik değişkenleri etkileyebileceği, iktisatçılar tarafından uzun zamandan beri kabul edilmektedir (Hasanov, 2008:191). Dolayısıyla enflasyon daha yüksek verime neden olabilmekte veya olmayabilmektedir. Tam istihdam aşamasının altında, enflasyonun üretim üzerinde olumlu bir etkisi bulunmaktadır. Genel olarak, kar fiyat seviyesinin yükselen bir fonksiyonudur. Enflasyonist bir durum, iş adamlarına, daha yüksek miktarda kar elde etmek için ürünlerinin fiyatlarını yükseltmeleri için bir teşvik sağlamaktadır. Artan fiyat ve artan kar, firmaları daha büyük yatırımlar yapmaya teşvik etmektedir. Sonuç olarak, yatırımın çarpan etkisi devreye girecek ve daha yüksek bir ulusal çıktı elde edilecektir. Ancak, ücretler ve üretim maliyetleri çok hızlı artarsa, enflasyonun bu olumlu etkisi geçici olacaktır. Ayrıca, enflasyonist durum, özellikle

enflasyonun maliyetli olması durumunda, üretimdeki düşüşle ilişkilendirilmektedir. Dolayısıyla, fiyatlar ve üretim arasında katı bir ilişki bulunmamaktadır. Toplam talebin artması hem fiyatları hem de üretimi arttıracak ancak oluşan bir arz şoku fiyatları arttıracak ve üretimi düşürecektir (Trahan ve Krantz, 2011:43).

Enflasyon ayrıca üretim seviyesini düşürebilmektedir. Yaygın olarak, deneyimli enflasyonla beslenen enflasyon eğilimlerinin gelecekte de sürmesi durumunda, insanların daha az tasarruf edeceği ve daha fazla tüketeceği varsayılmaktadır. Artan tasarruf eğilimleri, daha düşük çıktılara yol açacaktır (Ball, 2007:54).

Enflasyonun oranı istikrarsız hale geldiğinde, iş dünyasının kafasında bir belirsizlik havası yarattığı iddia edilmektedir. Artan enflasyonist eğilimin ortasında, şirketler maliyetlerini ve gelirlerini doğru olarak tahmin edemezler. Beklenmeyen bir enflasyon durumunda, büyük miktarda risk unsuru mevcuttur. Beklenen enflasyonun belirsizliği nedeniyle, yatırımcılar işlerine yatırım yapmakta ve uzun vadeli taahhütlerde bulunmak konusunda isteksiz hale gelmektedirler. Bu şartlar altında işletme şirketleri yatırım yapmaktan caydırılabilmektedir. Bu ekonominin büyüme performansını olumsuz etkilemektedir (Lindley, 2006:19).

Ekonomik büyüme için bir miktar enflasyon gerekmektedir. Diğer bir ifadeyle; hafif enflasyonun ulusal verim üzerinde teşvik edici bir etkisi bulunmaktadır. Ancak yüksek enflasyon oranı, uzun vadeli ekonomik büyümeyi engellemektedir. Hiper enflasyon ise ekonomik büyümeyi dolayısıyla da tasarrufları engellemektedir. Tasarruflardaki düşüş, daha düşük sermaye oluşumu anlamına gelmektedir. Düşük bir sermaye oluşumu ekonomik büyümeyi engellemektedir. Ayrıca, aşırı fiyat artışı sırasında; emlak, altın, mücevherat vb. gibi verimsiz yatırımlarda bir artış meydana gelmektedir. Her şeyden önce, spekülasyon işletmeler enflasyon sırasında gelişmekte ve yapay kısıtlılar ve dolayısıyla fiyatların artmasına neden olmaktadır (Rafferty, 2002:319).

Aşırı enflasyon sonrası, ihracat kazançları azalırken, ödeme hesabı bakiyesinde büyük dengesizlikler yaşanmaktadır. Çoğunlukla dörtlü koşan enflasyon, ülkenin parasal düzenlemeleri konusunda güven ve inancını yitirmesi nedeniyle yabancı ülkelere sermaye artışına neden olmakta ve böylece kaynakların kıtlığına neden

olmaktadır. Vergi gelirinin gerçek değeri de hiper enflasyonun etkisiyle azalmaktadır. Hükümet daha sonra yatırım yapılabilir kaynaklarda bir yetersizlik yaşamaktadır. Dolayısıyla ekonomistler ve politika yapıcılar, fiyat artışının tehlikeleri konusunda oybirliği ile fikir birliğine varmaktadırlar. Ancak hiper enflasyonun etkileri en kötüsüdür. Geçmişte bazı dünya ekonomileri (örneğin, Birinci Dünya Savaşı'ndan sonra Almanya (1914-1918), 1980'lerde Latin Amerika ülkeleri) aşırı enflasyonla büyük ölçüde tahrip edilmiştir (Hasanov, 2008:196).

2.2.2. Enflasyon Belirsizliğinin Faiz Oranları Üzerine Etkisi

Ülke ekonomilerinde para politikasını yürütmekle görevli kurum ve karar vericilerin para politikası tercihlerindeki değişiklikler o ülke ekonomisinde enflasyon ve faiz oranı üzerinden ekonomik birimlerin gelecek dönem ile ilgili kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Enflasyon beklentilerinin ve faiz oranlarının artış yönünde değişeceğine ilişkin belirsizliğin arttığı bir ekonomide ekonomik birimler gelecek döneme ilişkin tüketim ve yatırım kararlarını yeniden gözden geçireceklerdir (Atgür ve Altay, 2015:521).

İktisat yazınında ampirik kanıtlar, enflasyon belirsizliğinin faiz oranlarını etkilediği hipotezini desteklemektedir. Risk modeli açısından yorumlanan ampirik sonuçlar, faiz oranını olumlu yönde etkilediğini göstermektedir. Sonuçlar riskten kaçınma modeli açısından yorumlanırsa enflasyon belirsizliğinin nominal faiz oranları üzerinde olumsuz etkisi bulunmaktadır (Akyazı ve Artan, 2004:37).

Enflasyon belirsizliği ve faiz oranları arasındaki ilişkiyi inceleyen Barnea ve Dotan (1979) enflasyon belirsizliğindeki artışın reel faiz oranlarındaki belirsizliği arttırdığı yönünde ABD ekonomisi için test etmişlerdir. Bu yaklaşıma göre; enflasyon belirsizliğindeki artış, reel faiz oranlarındaki belirsizliği arttırmaktadır. Dolayısıyla, yatırımcılar bu belirsizlik riskini azaltmak için uzun vadeli kredi kullanacaklardır ve bu durumda nominal faiz oranları yükselecektir.

Enflasyon belirsizliğinin faiz oranlarını pozitif yönde etkilediği yönünde ampirik sonuçlar bulunmuştur. Bu iki değişken (enflasyon belirsizliği ve faiz oranı) arasındaki ilişkinin pozitif etkisi olabileceği gibi negatif (belirsiz) etkisinin de olabileceği yönünde

çalışma yapan Levi ve Makin (1979) olmuştur. Levi ve Makin (1979) enflasyon belirsizliğinin toplam arz ve talebi etkilediği bir makro modelde, nominal faizler ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Buna göre; enflasyon belirsizliği faiz oranlarını sadece enflasyon riski kanalıyla değil başka kanallardan da etkileyebilmektedir. Bu durum ise enflasyon belirsizliğinin faiz oranları üzerindeki etkisini belirsizleştirebilmektedir. Levin ve Makin (1979)'un ABD ekonomisi üzerine yaptıkları çalışma ise, enflasyon belirsizliğinin nominal faizler üzerindeki etkisinin negatif olduğunu göstermektedir. Daha sonra Wilcox (1983) ve Zilberfarb (1989) enflasyon belirsizliğinin nominal faizler üzerinde negatif etkileri olduğu yönünde ampirik kanıtlar sunmaktadırlar (Sekman, 2007:10).

2.2.3. Enflasyon Belirsizliğinin Büyüme Üzerine Etkisi

Enflasyon belirsizliğinin çıktı büyümesi üzerindeki etkisi de yatırım üzerindeki etkisi ile birlikte çalışmaktadır. Yatırım konusundaki bazı teorik literatür yatırımın geri dönüşümsüzlüğüne odaklanmakta ve mevcut yatırımları geleceğe yatırım yapma seçeneği olarak değerlendirmektedir. Dolayısıyla, bu kaybedilen seçeneğin değeri, yatırım projelerinin potansiyel getirileri ile ilgili belirsizliği arttırmakta ve bu nedenle, bunları geciktirmek için bir teşvik sağlamaktadır. Böylece projeler, yatırımların ve çıktılarının daha düşük büyümesine katkıda bulunmaktadır. Bunun aksine, Dotsey ve Sarte (2000) ise, peşin ödemeli bir çerçeveye kullanarak, oldukça şaşırtıcı bir sonuç elde etmişlerdir. Buna göre; daha fazla enflasyon belirsizliği çıktıyı arttırmaktadır. Bu sonuç, ihtiyati bir güce ve riskten kaçınan ajanların varsayımına dayanmaktadır. Daha fazla enflasyon belirsizliği, tasarrufları ve dolayısıyla yatırım ve büyümeyi arttırmaktadır (Tsyplakov, 2001:11).

Deveraux (1989), reel değişkenlerin oynaklığındaki bir artış ile enflasyon arasındaki "pozitif" ilişkiyi bir para politikası teorisi çerçevesinde biçimlendirmiştir. Buna göre Deveraux (1989), reel değişkenlerin oynaklığının optimal ücret endeksleme miktarını düşürdüğünü savunmaktadır (Narayan ve Narayan, 2011:5).

Teorinin başlıca sonuçları, ortalama enflasyon oranı ile ekonomideki sorunların büyüklüğü arasında ve ortalama enflasyon ile çıktı oynaklığı arasında pozitif bir ilişki olduğu yönündedir. Deveraux (1989) bu sonuçları resmileştirirken, ücret endeksleme

derecesi ne kadar düşük olursa sürpriz enflasyon için teşvikin o kadar yüksek olduğunu savunmaktadır. Bu durum ise daha yüksek ortalama enflasyon oranına yol açmaktadır. Ortalama enflasyon oranı çıktı oynaklığı ile pozitif ilişkilidir. Ortalama enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasında ise büyük bir korelasyon olmasına rağmen, Deveraux (1989), bu bağlantının nedensel olmadığını, halkın artan gerçek belirsizliğe verdiği cevaba (daha az endeksleme) ve FED'in özel endekslemedeki gerilemeye verdiği yanıtta kaynaklandığını iddia etmektedir (daha az endeksleme). Deveraux (1989)'un çalışmasının benzersiz öngörüsü, çıktı büyüme belirsizliğinin ortalama enflasyonu arttırmasıdır (Grier ve Perry, 2000:15).

2.2.4. Enflasyon Belirsizliğinin Yatırımlar Üzerine Etkisi

Enflasyonun yaratmış olduğu belirsizlik ortamı gerek yurtiçi, gerekse yurtdışından ülkeye yapılan yatırımları olumsuz etkilemektedir. Enflasyon oranının yüksek ve dalgalı olduğu bir ekonomide ortaya çıkan belirsizlikler her türlü yatırımın reel getirisini de belirsiz kılmaktadır. Ortaya çıkan bu belirsizlik bireylerin ve firmaların uzun vadeli sözleşmeler yapmasını zorlaştırmakta ve bunun sonucunda da yatırım harcamalarının azalmasına yol açmaktadır (Baldwin ve Ruback, 1986:663).

Enflasyon belirsizliği yüksek enflasyon sonucu ortaya çıkmasının yanı sıra, getirdiği ek maliyetle de piyasanın işleyişini olumsuz etkilemekte ve gelecekle ilgili olumsuz beklentilerin oluşmasına neden olmaktadır. Bu belirsizlik ortamında yatırım kararı almak isteyen yatırımcıların uzun vadeli sözleşmelerine risk unsuru eklenmektedir. Bu risk unsuru ise ekonomide kendini yüksek faiz oranı ve düşük yatırım düzeyiyle göstermektedir. Yani karar alıcılar tasarruflarını uzun vadeli üretken yatırımlardan kısa vadeli üretken olmayan yatırımlara yöneltmiş olacaklardır (Sekman, 2007:11).

2.3. Enflasyon Belirsizliğine Ekollerin Yaklaşımı

İktisat yazınında enflasyon belirsizliği kavramı hakkında birden çok iktisat okulunun varsayımları bulunmaktadır. Buna göre; belirsizlik kavramını ele alan başlıca dört iktisat ekolü bulunmaktadır. Bu bağlamda Klasik İktisada, Keynesyen İktisada,

Yeni Klasik İktisada ve Post Keynesyen İktisada göre enflasyon belirsizliği kavramının incelenmesi gerekmektedir.

2.3.1. Klasik İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı

Klasik iktisadın doğduğu ve iktisadın statik çağı olarak nitelendirilebilecek olan 18. ve 19. yüzyıllarda tümdengelimci, soyutlamacı, zamansız, mekansız, noktasal analizler yapılmıştır. Akıl yürütme yoluyla kurulan modeller birçok değişkeni “ceteris paribus” sepetine gönderirken; homo economicus (iktisadi insan) modeli ortaya çıkmıştır. Geleneksel iktisat teorisi, tam bilgiye maliyetsiz ulaşabilen ve homo economicus olarak adlandırılan bireyleri ele alarak gelişimini sürdürmüştür. Bireyler tam bilgiye sahiptir ve piyasalarda şeffaflık vardır. Bilgi asimetrisi yoktur. Bilgi bireylerce etkin biçimde kullanılmakta ve hatalar yapılmamaktadır. Bilgi eksikliğinin olmaması piyasanın süpürülmesini sağlamakta ve optimal kaynak dağılımının sağlandığı iktisadi denge oluşturmaktadır. Ancak, çok değişkenli ve belirsizlik esaslı toplumsal yapı, beklenmeyen bir etkiye her zaman gebe dir. Bu da, homo economicusun tam bilgi sahibi ve hata yapmayan karar birimi olma özelliğini bozmaktadır. Bu bozulmadan ilk söz edenlerin başında da Adam Smith gelmektedir. Ölümünden sonra 1795’te yayınlanan eseri Astronomi Tarihi’nde Smith, zihinsel dağınıklıktan ve saf akılcılığı bir süreliğine yıkan şoktan, süprizden söz etmektedir (Servet, 2010:14-15).

19. yüzyıl klasik iktisadının babası olarak bilinen Ricardo (1817) ise mükemmel bir kesinlik dünyası yaratmıştır. Ricardo (1817)’ye göre; tüm hanelerin ve işletmelerin, geçmiş, şimdi ve gelecekte ekonomik sonuçları gerçeklik hakkında tam ve doğru bir bilgiye sahip olduğunu varsaymaktadır. Ayrıca dış ekonomik çevrenin, insan eyleminin neden olduğu değişime duyarlı olmadığı anlamında değişmez olduğu varsayılmaktadır. Klasik yaklaşıma göre; ekonominin yolu, Newton’un gök mekaniğindeki gezegenlerin yolu gibi, zamansız doğal yasalarla belirlenmektedir. Ekonomik karar vericiler bu yasalar hakkında tam bilgiye sahiptir. Hane halkları ve firmalar harcama seçeneklerinde hiçbir zaman hata yapmamaktadırlar. Her zaman hane halkı için fayda ve işletmeler için kar etmek amacıyla bilinen en yüksek geliri ödemesi olan şeylerle kazandıkları her şeyi harcamaktadırlar. Klasik ekonomi, iktisat sistemi için başarısız bir felsefeyi haklı çıkarmıştır. Hiçbir hükümet hareketi, bireylerin serbest piyasalarda verdikleri kararlardan daha yüksek bir getiri sağlayamamaktadır (Golob, 1994:28).

Sonuç olarak, Klasik iktisatçılar, enflasyon belirsizliği sorununu önemsememişlerdir. Piyasalarda oluşan fiyatların gerekli bütün bilgileri içerdiklerini öne sürmekte ve piyasaların dengeye gelmelerini engelleyecek bir sorun seti olduğunu kabul etmemişlerdir (Paya, 2001:179).

2.3.2. Keynesyen İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı

Keynes belirsizlik kavramını 1937 yılında, Genel Teori'den bir süre sonra yayınlanan ve Genel Teori için bir anahtar niteliğinde olan, Quarterly Journal of Economics'deki bir makalesinde ayrıntılı olarak işlemektedir. Keynes belirsizliği, yatırımların doğasında olan bir şey olarak görmektedir. Keynes'e göre, belirsizlik ortamında girişimcilerin yatırım kararları büyük bir önem taşımaktadır. Çünkü bir ekonomide üretim ve istihdam seviyesi tamamıyla yatırım miktarına bağlı olmaktadır. Toplam talebin bir unsuru olan tüketim kısa ve orta vadede veri olduğundan, toplam talep yatırım hacmi tarafından belirlenmektedir (Bernanke ve Woodford, 2005:15).

Ayrıca Keynes'e göre likitide (para) için uzun vadeli talep yaşamın her yerde yaşanmış bir gerçeği haline getiren belirsiz bir geleceğin varlığıdır. Gelirini para ve diğer likit varlıklar (yani organize piyasalarda işlem gören menkul kıymetler) biçiminde kaydetme kabiliyeti, hane halkı ve firmaların kazandıkları gelirlerinin tamamını uzun vadede sanayi ürünlerine harcamak zorunda kalmadan seçeneklerini açık tutmalarına izin vermektedir. Hizmetler ise, firmaların çalışmak isteyen herkesi tam olarak istihdam etmelerini karlı hale getirmek için yeterli olmaktadır. Keynes, dünyadaki piyasa ekonomilerinde meydana gelen sürekli işsizlik olgusunun mantıklı, istatistiksel bir açıklamasını sunmaktadır. Keynes belirsizlik kavramını, likitide sorunlarının önemli olduğu durumlarda, devlet politikalarının tam istihdamı sağlama konusundaki rolünü haklı göstermektedir (Grimme vd., 2012:3).

2.3.3. Rasyonel Beklentiler Teorisine Dayalı Yeni Klasik İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı

Rasyonel beklentiler teorisi, makroekonomide yaygın olarak kullanılan bir kavram ve modelleme tekniğidir. Teori, bireylerin kararlarını üç ana faktöre dayandırdıklarını ifade etmektedir. Bu faktörler bireylerin rasyonaliteleri, kendileri için

mevcut bilgileri ve geçmiş deneyimleridir. Bireylerin ekonominin mevcut beklentilerinin, ekonominin gelecekteki halinin ne olacağını etkileyebileceğini öne sürmektedir. Bu durum hükümet politikasının finansal ve ekonomik kararları etkilediği fikri ile çelişmektedir (Ekinci ve Genç, 2018:477).

Ekonomistler genellikle beklenen enflasyon oranlarını açıklamak için rasyonel beklentiler doktrinini kullanmaktadır. Örneğin, geçmiş enflasyon oranları beklenenden yüksek olsaydı, insanlar bunu diğer göstergeler ile birlikte gelecekteki enflasyonun beklenenden daha yüksek olacağı anlamında algılaması söz konusu olabilirdi. Rasyonel beklentiler teorisi, iş dünyasında kullanılan etkin bir varsayım modelidir ve etkin piyasa hipotezinin temel taşı olarak finanse edilmektedir (Bahk, 2006:190).

Yeni klasik iktisat yaklaşımına göre ise para, yalnızca bir değişim aracı olarak ele alınmaktadır, tasarruf ve spekülasyon aracı değildir. Aksi halde Keynes'in katkısı doğrultusunda, tasarruf ve spekülasyon aracı olarak para kullanımının, tam rasyonalite varsayımı altında bile, tam istihdam dengesine ulaşılmasını engelleyeceği öne sürülebilmektedir. Bazı iktisatçılar, yaklaşımın, paranın tasarruf ve spekülasyon aracı olma özelliğini dikkate alan modelleri kapsamına alabileceğini öne sürdüklerini. Ama para ekonomisiyle geleceğin belirsizliği arasındaki temel ilişkiden yola çıkıldığında, bu iddiayla ilgili bazı kuşular doğmaktadır. Çünkü yeni klasik iktisadın, Keynes'in kullandığı anlamda belirsizliği ele alamayacağı görülmektedir. Keynes için belirsizliğin tek anlamı, geleceğin bilinmemesidir. Geleceğin bu anlamda belirsiz olduğu bir ortamda, amaçları ne olursa olsun bireyin maksimizasyonu gerçekleştirecek biçimde rasyonel davranmasına imkan yoktur. Çünkü belirsizlik bireyin kafasında biçimlendirip ona göre davranabileceği bir nesnel olasılık fonksiyonu temelinde kavramsallaştırılabilecek bir durum değildir. Oysa yeni klasik iktisat, rasyonalite kavramına bu tür bir olasılık fonksiyonunun var olduğu varsayımıyla yaklaşmaktadır. Yeni klasik iktisadın dünyası, Keynes'in dünyasından farklı bir dünyadır ve rasyonel beklentiler kavramı ancak bu dünyada anlam kazanmaktadır (Servet, 2010:36).

Sonuç olarak, Yeni Klasik İktisadın dayandığı Rasyonel Beklentilere göre ekonomideki enflasyon belirsizliğinden dolayı, toplumun beklediği enflasyon oranı ile cari enflasyon arasında bir farklılık olması ancak tesadüfen meydana gelmektedir. Bu

nedenle izlenen istikrar politikaları toplum açısından sürpriz olmadıkça ekonomide reel sonuçlar meydana getirmesi söz konusu olmamaktadır (Orhan, 1995:207).

2.3.4. Post Keynesyen İktisatta Enflasyon Belirsizliği Kavramı

Post keynesyen iktisatçılar belirsizlik kavramını diğer yaklaşımlara kıyasla daha farklı bir boyutta ele almaktadırlar. Post Keynesyen iktisatçılar belirsizlik konusunu ergodik (ergodic) ve ergodik olmayan (non-ergodic) süreçlere dayanarak açıklamaktadırlar. Ergodik süreçler, zaman ve alan ortalamalarının birbirine eşit olduğu durumları ifade etmektedir. Bu durumların temel özelliği ise durağanlıktır. Durağan süreçler içinde iktisadi olaylar sanki zaman içinde ortalamaları takip ediyormuş gibi algılanmaktadır ki bu durumda iktisadi ajanların ortalamaları takip etmeleri mümkündür. Dolayısıyla ergodik zamanlarda rasyonel beklentiler olasıdır. Ergodik olmayan süreçlerde ise zaman serilerinden elde edilen ortalamaların birbirine eşit olması mümkün olmamaktadır. Bu süreçte mutlak belirsizlik durumu söz konusudur. Mutlak belirsizliğin olduğu durumda rasyonel beklentiler geçerliliğini kaybetmektedir. Real durumdaki iktisadi ortam ergodik olmayan süreçlerin hakimiyeti altındadır. Bu durumda karar alıcılar her bir durum için başlangıçtaki tercihlerini ve bu tercihlerden kaynaklanacak artan derecede karmaşıklaşan sonuçları sürekli olarak gözden geçirmek zorunda kalmaktadırlar. Birçok karar için sürekli olarak yapılacak bu değerlendirmeler Post Keynesyen iktisatçılara göre olanaksızdır. Bu şartlar altında karar alıcılar rasyonel beklentilere göre karar alırlarsa kalıcı hatalara sebep olacakları için mantıklı iktisadi ajanlar rasyonel beklentiler altında karar almanın hata olacağına farkına varacaklar ve önemli konularda karar alırken rasyonel beklentilere güvenmeyeceklerdir (Servet, 2010:39).

Sonuç olarak Post-Keynesyen Teoriye göre enflasyon güçsüz kesimden güçlü kesime gelir transferine yol açmaktadır ve sosyal huzursuzluğa neden olmaktadır. Her fiyat bir başkasının gelirini oluşturmaktadır (Orhan, 1995:201). Dolayısıyla enflasyonda yaşanan belirsizlik ekonomide gelir dağılımı ve yeniden gelir dağılımı konusunda sorun yaratmaktadır. Bu durum ise Post-Keynesyen ekonomide önemli bir yer tutmaktadır.

2.4. Enflasyon Ve Enflasyon Belirsizliğini İlişkinini İnceleyen Teorik Çalışmalar

Enflasyon-enflasyon belirsizlik ilişkisi, ampirik literatürde kapsamlı bir şekilde analiz edilmiştir. Enflasyon ve enflasyon değişkenliği arasındaki pozitif ilişki sağlam bir fenomen olmasına rağmen, literatürde enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkinin yönü konusunda bir fikir birliği bulunmamaktadır. Ekonomistler enflasyon ve enflasyon belirsizliği bağlantısının yaratacağı maliyet açısından önem teşkil ettiği düşüncesindedirler. Çünkü ekonomistler sıklıkla enflasyonun tam olarak beklendiği taktirde küçük maliyetlere sahip olduğunu, ancak belirsizlik yaratırsa daha büyük maliyetlerin olduğunu iddia etmektedirler (Nas ve Perry, 2000:170).

Literatürde ilk olarak Okun (1971) enflasyonun enflasyon belirsizliği ile pozitif ilişkili olduğu görüşünü savunmaktadır. Okun (1971) yüksek enflasyonlu ülkelerde para politikalarının tahmin edilemez hale gelmesi nedeniyle bu ekonomilerin istikrarsız enflasyon yapısına sahip olacağını vurgulamaktadır. Enflasyondaki istikrarsızlığı açıklamak amacıyla Enflasyon ve belirsizlik arasındaki ilişkiyle ilgili olarak, beş hipotez bulunmaktadır. Bu hipotezler 1) Friedman-Ball hipotezi, 2) Cukierman ve Meltzer hipotezi, 3) Pourgerami ve Maskus hipotezi, 4) Holland hipotezi ve 5) Black hipotezi şeklinde sıralanmakta ve artan belirsizliğin bir göstergesi olarak ifade edilmektedir (Amaefula, 2016:26).

2.4.1. Friedman-Ball Hipotezi

Friedman (1977) enflasyon belirsizliğinin yüksek enflasyon dönemlerinde yüksek olabileceğini iddia etmektedir. Bir diğer ifadeyle; Friedman (1977)'ye göre enflasyon, enflasyon belirsizliğine yol açmaktadır. Ball (1992) ise; Friedman'ın hipotezini kamuoyu ve politika yapımcılar arasındaki asimetrik bilgi oyunu çerçevesinde resmileştirmiştir. Böylece literatürde Friedman-Ball hipotezi olarak yer almaya başlamıştır. Ball (1992)'nin modeline göre, yüksek enflasyon dönemlerinde, para politikası ve enflasyonun geleceği konusunda daha fazla belirsizlik bulunmaktadır. Bu nedenle, yüksek enflasyon daha fazla enflasyona neden olmaktadır. Literatürde Friedman-Ball Hipotezini destekleyen birçok çalışma bulunmaktadır (Chowdhury ve Sarkar, 2013:26).

Fountas ve diğeri (2001), Almanya için yaptıkları araştırmalarda, Karanasos ve Schurer (2008) ise İsveç için yaptığı çalışmalarda Friedman-Ball Hipotezinin geçerliliğini sağlamışlardır. Hegerty v.d (2012), üstel GARCH modellerini ve dürtü yanıt fonksiyonlarını kullanarak, dokuz Sahra altı Afrika ülkesini (Burkina Faso, Botswana, Fildişi Sahili, Etiyopya Gambiya, Kenya, Nijerya, Nijer ve Güney Afrika) için enflasyon ve enflasyon belirsizliği bağlantılarını incelemek üzere 1976'dan 2011'e kadar aylık verileri kullanmıştır. Enflasyon artışlarının tüm ülkelerde enflasyondaki belirsizliği artırdığı, enflasyonun belirsizliğinden enflasyona giden ters nedensellik ise ülkelerin yarısında (Burina Faso, Gambiya, Kenya ve Nijerya) bulunmuştur (Mihaljek ve Klau, 2001:72).

Henry v.d. (1998), bir makalesinde enflasyonun enflasyon oynaklığı üzerindeki seviyesi ve asimetric etkilerini G7 ekonomileri için test etmişlerdir. Yüksek enflasyon oranlarının Kanada, ABD ve İngiltere için daha yüksek enflasyon belirsizliği yarattığı tespit edilmekle birlikte İngiltere ve Kanada için enflasyonun enflasyon belirsizliği üzerindeki asimetric etkisinin daha fazla kanıtı bulunmaktadır. Samimi v.d. (2012), beş MENA ülkesi için (İran, Mısır, Fas, Suriye ve Ürdün), 1991:10-2010:5 arasındaki aylık verileri kullanarak enflasyon-enflasyon belirsizliği bağını incelemiştir. Elde edilen sonuçlar bu ülkeler için enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasında asimetric bir ilişki olduğunu göstermiştir. Mısır dışında Friedman-Ball hipotezi tüm ülkeler için geçerli bulunmuştur. Buna göre enflasyon belirsizliğinin enflasyon oranındaki değişikliklere olumlu tepki verdiğine dair güçlü kanıtlar söz konusudur.

Barimah ve Amuakwa-Mensah (2012), 1964'ten 2012'ye kadar Gana'da enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi incelemektedir. Çalışmadan iki önemli bulgu elde edilmiştir. Birincisi, Friedman-Ball hipotezi için enflasyonun tüm örnekleme dönemi boyunca Gana'daki enflasyon belirsizliğini ve farklı gecikme sürelerinde iki alt dönemi önemli ölçüde artırdığı için güçlü istatistiksel destek bulunmaktadır. İkincisi, enflasyon belirsizliğinin enflasyonu etkilediğine dair kanıtlar yedi ayın üzerindeki gecikmelerde bulunmaktadır. Dolayısıyla bu durum Gana için kısa vadede Cukierman ve Meltzer hipotezinin geçerli olmadığını göstermektedir. Enflasyon belirsizliğinin 2007-2012 döneminde daha düşük olduğu bulgusu, Gana Bankası'nın azalan ve daha düşük enflasyon oranlarının uzun vadede faydaları ve fiyat beklentilerini

düşüreceği ve yine uzun vadede enflasyon tahmin hatalarını azaltacağı için bu durum Gana Bankası'nın enflasyon hedefleme çabalarına devam etmesi gerektiği anlamına gelmektedir.

Alimi (2017), enflasyon seviyesi ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi incelemek amacıyla 1986-2015 dönemi için 44 Afrika ülkesinden nicel regresyonlar ve kesitsel veriler kullanmıştır. Çalışmada enflasyon oranı ve ortalama enflasyon olarak iki enflasyon ölçütü ile standart sapma, nispi değişkenlik ve enflasyon oranının medyan sapması olarak da üç farklı enflasyon belirsizliği ölçütü göz önünde bulundurulmuştur. Çalışma sonucunda ise yüksek enflasyonun daha fazla enflasyon değişkenliğine neden olduğu, böylece Friedman-Ball hipotezini desteklediğini ve diğer taraftan yüksek enflasyon belirsizliğinin Cukierman-Meltzer hipotezini doğrulayan enflasyondaki artışları sağladığı sonucuna ulaşmıştır.

2.4.2. Cukierman Ve Meltzer Hipotezi

Cukierman ve Meltzer (1986), enflasyondaki belirsizliğin daha yüksek enflasyona neden olduğunu savunmaktadır. Literatürde Cukierman-Meltzer olarak bilinen bu hipotez, ilk önce Barro-Gordon modeline dayanmakta ve Cukierman ve Meltzer tarafından analiz edilmektedir³. Bu hipoteze göre, politika yapıcılar üretimi artırmak için sürpriz enflasyon yaratmaktadır. Dolayısıyla, enflasyon belirsizliği parasal büyümeye ve enflasyona neden olmaktadır. Dolayısıyla, enflasyon belirsizliği parasal büyümeye ve enflasyona neden olmaktadır (Özdemir ve Fisunoğlu, 2008:9).

Türkiye ekonomisinde Cukierman-Meltzer Hipotezini destekleyen birçok çalışma yer almaktadır. Dünya literatüründe ise Gries ve Perry (1988), tüm G7 ülkeleri için enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasında pozitif bir ilişki olduğunu bulmuşlardır. Ayrıca Conrad ve Karanasos (2005), Cukierman-Meltzer Hipotezinin Japonya için geçerliliği hakkında bulgular elde etmiştir. Karanasos ve Schurer (2008) ise Almanya ve Hollanda için Cukierman-Meltzer Hipotezini desteklemektedirler.

³ Bu modelde, bir ülkenin işsizlik oranını doğal seviyesinin altında tutmaya çalışacağı varsayılmaktadır. Bu, doğal seviyenin üzerindeki ücretlerde bir enflasyon yaratacaktır, bu da sonuçta doğal enflasyon oranından daha yüksek bir genel enflasyon oranına yol açacaktır.

Farhan v.d. (2012), Güneydoğu Asya ülkeleri için enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki asimetrik ilişkiyi kurmak için EGARCH-M modelini kullanarak 1960-2010 döneminde Cukierman- Meltzer hipotezinin geçerliliğini ortaya koymuşlardır. Para hedeflemesinden enflasyon hedeflemesine geçen bir grup geliştirmekte olan ülke için Tas, enflasyon belirsizliği ile birlikte enflasyonun bu ülkelerin enflasyon hedeflemesini anapara politikası çerçevesi olarak benimsemesinden sonra önemli ölçüde düşük olduğunu göstermektedir.

Sintim-Aboagye (2011), 1968-2010 dönemini kapsayan yirmi iki geliştirmekte olan ülke için enflasyon-enflasyon belirsizliği bağımlı incelemek için GARCH çerçevesini kullanmışlardır. Enflasyon ve belirsizlik arasında Friedman-Ball hipotezinin merkez bankası bağımsızlığı yüksek olan ülkeler için kısa vadede devam ettiği sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca düşük merkez bankası bağımsız ülkeleri kısa vadede iki yönlü bir nedensel bağlantı sergilemekte, böylece Friedman-Ball ve Cukierman-Meltzer hipotezini desteklemektedir. Ancak uzun vadede hem düşük hem de yüksek bağımsız merkez bankası ülkeleri ayrı ayrı veya müşterek olarak Friedman-Ball hipotezini destekleyen önemli kanıtlar sundu. Ampirik incelemeleri, merkez bankası bağımsızlığının derecesinin Friedman-Ball hipotezinin uygulanabilirliğini belirlemediğini göstermektedir. Aksine, belirleyici faktör zaman aralığıdır, Friedman-Ball hipotezi sadece uzun vadede görülebilmektedir.

Oteng-Abayie ve Doe (2013), Gana ile ilgili yaptıkları bir çalışmada 1984-2011 dönemi enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi araştırmak için GARCH modelini kullanmaktadır. Granger nedensellik testinin iki aşamalı prosedürünü kullanarak yüksek enflasyonist dönemlerde enflasyon belirsizliğinin arttığı ve enflasyon belirsizliğinin Granger'ın Cukierman-Meltzer hipotezini destekleyen enflasyona neden olduğunu tespit etmektedir. Alternatif bir GARCH-M modelini tahmin etmek için tam bilgiye dayalı maksimum olabilirlik (FIML) tekniğinin kullanılmasıyla enflasyon denklemindeki enflasyon belirsizliğinin önemi, Granger nedenselliğinin enflasyondaki enflasyon belirsizliğinin enflasyonu artırdığına işaret ettiğini doğrulamıştır. Çalışma parasal otoritenin enflasyon için hedef oranlarını açıklama konusunda güvenilir görünmesi gerektiğini önermektedir.

Fountas (2001), koşullu varyans denkleminin 22 sanayi ülkesine Cukierman-Meltzer hipotezi için destek sağlamak amacıyla gecikmeli enflasyonla güçlendirildiği bir GARCH'ın (GARCH-M) modeli kullanmaktadır. Enflasyon belirsizliğinin büyümeyi azalttığı yönündeki inancının aksine, bu sanayileşmiş ülkeler için böyle bir etki bulamamıştır. Fendel (2015), Mısır'da enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasındaki nedensel ilişkiyi, Ocak 1974 - Nisan 2015 dönemindeki aylık zaman serisi verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışmasında enflasyon zaman serilerindeki olası yapısal kırılmaları endojen olarak kontrol etmek için birim kök testleri kullanmış ve enflasyon-enflasyon belirsizliği ilişkisini standart iki aşamalı yaklaşımla ve olası geri bildirim etkilerini kontrol etmek için GARCH-M modelinin çeşitli versiyonlarını kullanarak aynı anda modellemiştir. Simetrik ve asimetrik GARCH-M modelleri ile birlikte Granger nedensellik testi, Friedman-Ball ve Cukierman-Meltzer hipotezlerini destekleyen, enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasında istatistiksel olarak anlamlı iki yönlü pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.

2.4.3. Pourgerami Ve Maskus Hipotezi

Yüksek enflasyon dönemlerinde tahmin hatalarını en aza indirmenin bir yolu olarak Pourgerami ve Maskus (1987), rasyonel ekonomik ajanların mevcut tüm bilgileri kullanan tahmin modellerine yatırım yaptığını savunmaktadır. Bu nedenle, artan enflasyon ile birlikte tahmin kapasitesi artmakta ve enflasyonu daha iyi tahmin etmek mümkün olmaktadır. Bu nedenle de enflasyon belirsizliğinin daha düşük olması beklenmektedir. Benzer şekilde, Pourgerami ve Maskus (1987), yüksek enflasyon değişkenliğinin politika yapıcıların istikrar hareketlerine bağlı olarak enflasyonu düşürdüğünü iddia etmektedir. “Stabilize Edilmiş Beslenme hipotezinde”, Hollanda, merkez bankalarının fiyat doyumunu sağlamak için tekil bir yetkiye sahip olmaları nedeniyle, mevcut tüm daraltıcı para politikası araçlarının refah maliyetlerini düşürmek için yüksek enflasyon belirsizliği üzerine ekonomi üzerindeki yüksek belirsizliği kullandığını varsaymaktadır (Chowdhury ve Sarkar, 2013:33).

2.4.4. Holland Hipotezi

Holland (1995), literatüre parasal otoritenin “ Dengeleyici Fed Hipotezi” olarak adlandırılan parasal otorite istikrarını temel alan farklı bir argüman sağlamıştır.

Enflasyon sürecinin parametreleri hakkındaki belirsizlik, enflasyon oranı ile enflasyon belirsizliği arasında bir bağlantıya yol açmaktadır (Mendy ve Widodo, 2018:12).

Holland (1995), enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasında negatif bir ilişkinin söz konusu olduğunu savunmaktadır. Holland (1995) enflasyon belirsizliği enflasyonla birlikte arttığında, bağımsız ve uzun vadeli fiyat istikrarını hedefleyen Merkez Bankası'nın enflasyon belirsizliğinin olumsuz etkilerini ortadan kaldırmak için harekete geçip para arzını azaltma yolunu seçtiğine inanmaktadır. Buna göre; Türkiye ekonomisinde Holland Hipotezini destekleyen birçok çalışma yer almaktadır. Bu çalışmaların başında Karanasos ve Schurer (2008)'in İsveç için yaptığı çalışmada geçerliliğini sağlamıştır (Özdemir ve Fisunoğlu, 2008:11).

2.4.5. Black Hipotezi

Ülke ekonomilerinde çıktı dalgalanmaları ekonomistleri ve politika yapıcıları yakından ilgilendirmektedir. Çünkü fiyatlar genel seviyesinde yaşanan dalgalanmaların refah düzeyi üzerinde etkisi bulunmaktadır. Geleneksel görüş, çıktı oynaklığının çıktıdan potansiyel olarak geçici bir sapmaya neden olarak refahı azalttığı yönündedir. Diğer bir ifadeyle, politika yapıcıların çoğu ekonomide yaşanan dalgalanmaların azaltılmasını arzu edilen bir amaç olarak görmektedir (Javed vd., 2012:349).

Politika yapıcıların oynaklığı azaltması gerektiği görüşü, artan oynaklığın çıktı artış oranını düşürdüğünü öne süren modellerle pekiştirilmektedir. Bu görüşe sahip olan ekonomistler, artan volatilitenin yatırımı azalttığını, çıktı artış oranını yavaşlattığını savunmaktadırlar. Dahası, eğer dalgalanmalar yeni teknolojinin yayılma oranını azaltırsa, oynaklık potansiyel çıktının büyüme oranını da azaltabilmektedir. Bu modeller doğruluğu söz konusu olduğunda, oynaklık çıktının potansiyelden sapmasına neden olarak ve potansiyelin büyüme hızını yavaşlatarak refah düzeyini azaltmaktadır.

Büyüme-oynaklık ilişkisine alternatif bir bakış, politika yapıcıların oynaklığı azaltması gerektiği konvansiyonel görüşe meydan okumaktadır. Bazı ekonomistler, artan volatilitenin, tasarrufları artırarak veya firmanın teknoloji seçimini etkileyerek ortalama çıktı artış hızını arttırdığını iddia etmektedirler. Bu ekonomistler ve politika yapıcılar söz konusu bu durumda, oynaklığı azaltma ve büyüme arasında bir denge

kurmaktadırlar. Azalmış oynaklık kısa vadede faydalı olabilmekte, ancak eğer azalmış oynaklık uzun vadede büyüme oranını azaltırsa, dengeleme maliyetleri büyük olabilmektedir. Bu görüş, istikrar politikasının yararlarının politika yapıcıların düşündüğünden daha az olduğunu göstermektedir. Diğer bir ifadeyle, uzun vadeli istikrar politikasının maliyetlerinin kısa vadeli faydaları aşması mümkündür (Rafferty, 2002:309).

Daha yeni modeller, bireysel ülke özelliklerinin büyüme esnekliği ilişkisini belirlediğini göstermektedir. Bu modellerin doğruluğu söz konusu olduğunda, o zaman politika yapıcılar fiyat seviyesinde oluşan dalgalanmaları azaltmanın refahı artırdığı ya da azalttığını söyleyemez; çünkü dalgalanmaların refah üzerindeki etkisi ülke özelliklerine bağlıdır.

Sandmo (1970) ve Mirman (1971), artan oynaklığın tasarrufları ve yatırımları artırdığını ve daha yüksek büyüme oranları sağladığını savunmaktadırlar. Bu etki, teknolojik gelişmeler yeni kişi mallarında somutlaştırıldığında daha da belirgindir ve bu nedenle oynaklıktaki değişiklikler yeni teknolojinin yayılma oranını etkilemektedir.

Black (1987), çıktı büyüme hızındaki oynaklık arttıkça ortalama büyüme oranının arttığını öne sürmektedir. Bu görüş Black'in hipotezi olarak bilinmektedir. Black'in (1987) argümanında çıktı oynaklığı, teknoloji seçerken girişimcilerin karşılaştığı riski ölçmektedir. Böyle bir durumda, girişimciler yatırım portföyü seçen yatırımcılara benzer bir konumdadır (Black, 2002:309).

Yatırımcıların sadece daha yüksek bir ortalama getiri oranı sunması durumunda, yani daha riskli bir portföy seçmeleri durumunda, bir ekonomideki girişimciler, sadece bu teknoloji daha yüksek bir ortalama üretim oranı sunduğu takdirde, yüksek çıktı değişkenliği olan teknolojileri benimseyecektir. Kormendi ve Meguire (1995), Grier ve Tullock (1989) ve Caporale ve McKiernan (1996, 1998), Black'in hipotezi ve Sandmo (1970) ve Mirman (1971) modelleri ile tutarlı sonuçlar bulmaktadır.

Diğer iktisatçılar ise, çıktı büyümesi ve çıktı oynaklığı arasında negatif bir ilişki olduğunu savunmaktadırlar. Bernanke (1983), Ramey ve Ramey (1991) ve Pindyck (1991), yatırımın geri dönüşümsüzlüğün, artan riskin yatırım harcamalarını azalttığını

ima ettiğini ileri sürmektedir. Bu iktisatçılar, gelecekte ürün talebinin var olacağından emin değillerse, firmaların yeni tesislere ve ekipmanlara yatırım yapma ihtimalinin düşük olduğunu öne sürmektedirler. Toplam çıktıdaki oynaklık arttıkça, firmalarda belirsizlik söz konusu olmakta ve gelecekteki talepler bir o kadar azalmaktadır. Aynı zamanda yeni tesislere ve ekipmanlara yatırım yapma olasılıkları da o kadar düşüktür. Bu etki, oynaklığın yeni teknolojinin yayılma oranını etkilemesi durumunda daha belirgindir. Ramey ve Ramey (1995), Lensink, Bo ve Sterken (1999) ve Macri ve Sinha (2000), oynaklığın büyümeyi azalttığı görüşüyle tutarlı sonuçlar bulmaktadırlar.

Rekabet eden bu teorilerin bir sonucu olarak, önceki deneysel çalışmalar, ya bireysel ülkelerin deneyimine odaklanmış ya da oynaklığın büyüme üzerindeki etkisinin ülkeler arasında aynı olduğunu varsaymıştır. Bu, oynaklığın yatırımı Bernanke (1983), Pindyck (1991) ve Ramey ve Ramey (1991) 'nin önerdiği şekilde etkilemesi veya ekonominin Black (1987) tarafından öngörülene benzer bir değişimle karşı karşıya kalması anlamına gelmektedir. Bununla birlikte, Blackburn (1999) ve Blackburn ve Pelloni (2001)'in teorik çalışmaları, oynaklığın büyüme üzerindeki etkisinin üretim teknolojisine, şokların kaynağına (gerçek veya nominal) ve iş piyasasına (esnek veya katı) bağlı olduğunu göstermektedir). Oynaklığın büyüme üzerindeki etkisi ülkeler arasında farklılık gösteriyorsa, bu teorik çalışmanın Bernanke (1983), Black (1987), Pindyck (1991) ve Ramey tarafından önerilenlerden ziyade yeni modellerin çizgileri boyunca devam etmesi gerektiğini ortaya koymaktadır (Rafferty, 2012:311).

Diğer yandan; Logue ve Willet (1976), enflasyonun dik durgunluğunu önlerken aynı zamanda enflasyonu kontrol altına almaya çalıştığından, enflasyonun daha yüksek ortalama oranlarında (devlet) mali politikalarının daha az istikrarlı olacağını iddia etmektedirler.

Fischer ve Modigliani (1978), hükümetler, enflasyon oranı arttıkça gerçekçi olmayan istikrar programları açıklar böylece fiyat yolunun ne olacağı konusundaki belirsizliği artırır görüşünü savunmaktadır.

3. ENFLASYON VE ENFLASYON BELİRSİZLİĞİNİN EKONOMİK BÜYÜME ÜZERİNE ETKİSİ

3.1. Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliğine Yönelik Ampirik Literatür

Yüksek enflasyon seviyelerinin enflasyon belirsizliğini artırıp artırmadığını Türkiye ekonomisi için test eden çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalarda yapılan analizler kullanılan ekonometrik yöntem ve çalışılan veri aralığına bağlı olarak farklı sonuçlar ortaya konulmaktadır.

Neyaptı (2000) 1982-1999 döneminde Türkiye’de enflasyon ve enflasyon arasındaki belirsizliği aylık toptan eşya fiyat endeksi verileri ile analiz etmiştir. Çalışmasının sonunda bu iki değişken arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmiştir. Nas ve Perry (2000) 1960-1998 arası dönemdeki verilerle enflasyon belirsizliğini GARCH modelini kullanarak hesapladıkları çalışmalarında, Türkiye’de analiz edilen tüm dönem boyunca enflasyondan enflasyon belirsizliğine doğru pozitif bir nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymuşlardır.

Telatar (2003) belirsizliği Kalman Filtresi kullanarak modellemiş ve 1995-2000 arası dönemde Friedman hipotezinin Türkiye’de geçerli olduğunu test etmiştir. Özer ve Türkyılmaz (2005) enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi Türkiye için GARCH, Granger nedensellik, etki-tepki ve varyans ayrıştırması yöntemlerini kullanarak 1990:4-2004:4 arası dönem için analiz etmişlerdir. Analiz sonuçlarına göre enflasyonun enflasyon belirsizliğine neden olduğunu söylemek mümkündür.

Sekman (2007) Toda-Yamamoto analizi ile enflasyondan enflasyon belirsizliğine, enflasyon belirsizliğinden ise enflasyona doğru çift yönlü bir nedensellik olduğunu ortaya koymuştur. Erkam (2008) enflasyon belirsizliğini PARARCH ile tahmin etmiş ve Türkiye’de yüksek enflasyonun enflasyon belirsizliğini artırdığını yani Friedman hipotezinin geçerliliğini, ancak aynı zamanda enflasyon belirsizliğinin de yüksek enflasyonun nedeni olduğunu yani Cukierman –Meltzer hipotezinin de varlığını ortaya koymuştur. Bu durumda enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasında geri beslemeli bir kısır döngü olduğunu tespit etmiştir.

Servet (2010) yüksek enflasyon oranlarının enflasyon belirsizliğine neden olduğunu söyleyen Friedman-Ball hipotezini ve enflasyon belirsizliğinin enflasyonu artırdığını ispatlayan Cukierman-Meltzer hipotezini destekleyen sonuçlara ulaşmıştır. Berument vd. (2011) enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki dinamik ilişkiyi Stokastik Oynaklık Modelini (SVM) kullanarak 1984-2009 arası dönemde aylık enflasyon verileri ile Türkiye için analiz etmişlerdir. Enflasyonun enflasyondaki değişkenliğe verdiği tepkinin pozitif ve anlamlı olduğunu, enflasyon belirsizliğinin enflasyona verdiği tepkinin ise negatif ve anlamsız olduğunu ortaya koymuşlardır.

Türkiye ekonomisi için, Berument (2011) (1987:1- 2007: 5) döneminde aylık TÜFE enflasyonunda EGARCH modelini kullanarak enflasyon belirsizliğini modellemiştir. Hem ortalama hem de değişkenlik denklemlerindeki mevsimsellik etkilerini açıkça kontrol ederek, daha önce yapılan çalışmalardan elde edilmemiş bir sonuç olan aylık mevsimselliğin enflasyon belirsizliği üzerinde önemli bir etkisi olduğunu tespit etmiştir. Varyans denklemlerindeki kaldıraç terimi için olumlu işaret, Türkiye'de aynı büyüklükteki negatif şoklardan ziyade belirsizlik üzerinde pozitif şokların daha fazla etkisinin olduğu anlamına gelmektedir.

Yamak (2013) Türkiye'de 1980-2012 dönemi itibariyle enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasında çift yönlü bir nedensellik ilişki tespit ederek, Friedman-Ball hipotezi ile Cukierman- Meltzer hipotezinin Türkiye ekonomisi için geçerliliğini doğrulamıştır. Çidem (2013) enflasyon belirsizliği verilerinin enflasyon oranının standart sapmasına göre elde edilmesiyle yapılan VEC analizinde bu değişkenler arasında pozitif bir ilişkinin var olduğunu tespit etmiştir.

3.2. Ekonometrik Yöntem

Günümüzde fiyat istikrarının ekonomilerin öncelikli hedefi olarak belirlenmesi giderek yaygınlık kazanmaktadır. Enflasyonun ekonomiler açısından üzerinde durulması ve çözüme kavuşturulması gereken en önemli meselelerden biri olması, bu sorunun çözümü için yapılan çalışmalarında sayısını günden güne artırmıştır. Enflasyon başlı başına bir sorun iken, enflasyon belirsizliğinin enflasyona etkisi de giderek daha çok tartışılan konular arasındadır.

Belirsizlik olgusunun iktisadi ve finansal açıdan meydana getirdiği etkiler, belirsizliği zaman serilerinde ani azalış veya artış şeklinde tanımlanan bir değişken olarak analize eklemeyi gerekli kılmaktadır. Varyans ile eşdeğer tutulan belirsizlik, koşullu varyans tanımlaması ile oynaklık (volatility) kavramına dönüşmüştür (Bozkurt, 2009:145). Engle (1982, 1983, 1995) belirsizlik için koşullu varyans kavramını geliştirmiştir. Bunun için kurulan ARCH modelinde koşullu varyans, tesadüfi değişkenin geçmiş değerlerine bağlı kabul edilmektedir. Bollerslev (1986, 1987) ARCH yapısının uzantısı olarak GARCH modelini geliştirmiştir.

Türkiye için enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiye dair ampirik kanıtlar, alternatif tahmin yöntemleri, yani farklı enflasyon ölçümleri ve farklı zaman dilimleri için kullanılan bir dizi çalışma ile sağlanmaktadır. Literatürde genel olarak çalışmaların çoğunda, ARCH, GARCH ve EGARCH gibi spesifikasyonlar dahil olmak üzere enflasyon belirsizliği için ARCH tipi modeller kullanılmaktadır. Enflasyon, faiz ve döviz kuru gibi oynaklık gösteren değişkenlerde tek değişkenli ARCH, GARCH ve çok değişkenli (multivariate) GARCH (M-GARCH) modelleri kullanılmaya başlanmıştır.

Enflasyon ve enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi değerlendirmek için kullanılan modellerin türü genel olarak tek değişkenlidir. Bu modellerde, enflasyon şoku, geçmiş gerçekleştirmelere dayanarak tahmin edilenlere göre eş zamanlı enflasyonun gerçekleşmesinde sürpriz olarak tanımlanmaktadır. Bununla birlikte, bu tür tek değişkenli bir otoregresyondan kaynaklanan çağdaş enflasyon şokunun, tek değişkenli bir kurulumda kontrol edilmeyen faiz oranları ve çıktı gibi diğer değişken setlerine çağdaş şoklar içermesi de muhtemeldir. Bu anlamda, tek değişkenli modeldeki enflasyon şoku iyi tanımlanmamıştır. Bu analizlerde, enflasyon belirsizliği (burada şartlı varyans olarak adlandırılır) belirli bir zamanda önceden belirlenmiştir. Enflasyon belirsizliği ölçütü koşullu varyansların gecikme değerlerinin ve/veya enflasyon spesifikasyonlarının gecikmiş kalıntılarının bir fonksiyonudur. Dolayısıyla, model analizi belirsizlik ölçüsündeki beklenmedik bir değişikliğin enflasyonu nasıl etkilediğini göstermez, fakat önceden belirlenmiş bir belirsizlik ölçüsünün enflasyonla nasıl hareket ettiğinin değerlendirilmesine izin vermektedir (Servet, 2010:55-56).

Bununla birlikte, Stokastik Volatilite (SV) modelleri şoklara izin vermektedir. Volatilite şoklarının diğer ekonomik değişkenler üzerindeki dinamik etkilerinin değerlendirilmesine yol açmaktadır. Bu modelleme yöntemi araştırmacının enflasyon belirsizliğindeki yeniliğin enflasyonu dinamik bir çerçevede nasıl etkileyeceğini değerlendirmesini sağlamaktadır. Bu dinamik etkinin değerlendirilmesi, enflasyon belirsizliğinin uzun vadeli ve kısa vadeli beklentileri enflasyonu farklı şekilde etkileyebileceği için önemlidir. Dahası, ARCH tipi modeller SV modelleriyle doğrudan karşılaştırılmaz olsa bile, birbirlerini yuvalamadıkları için, çeşitli çalışmalar SV modellerinin ARCH modellerine göre daha iyi bir uyum sağladığına dair ampirik kanıtlar sunmaktadır (Güzel, 2014:28).

Çalışma enflasyon ve enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki etkisini analiz etmeyi amaçlamaktadır. Ayrıca, Türkiye’de enflasyon belirsizliği ve büyüme belirsizliğinin enflasyon ve büyümesi düzeylerine etkilerini incelemek de ikinci bir amaç olarak yer almaktadır. Bu amaçla çalışmada koşullu enflasyon araçlarının uygulandığı bir asimetrik VARMA M-GARCH BEKK yaklaşım modelini izlemekte ve şoklar asimetrik olarak test edilmektedir. Enflasyon (π_t) ve büyüme (y_t), VARMA (Vektör Otoregresif Hareketli Ortalama) M-GARCH (Multivariate GARCH) modeli şeklindedir. Burada şartlı büyüme ve enflasyon standart koşullu sapmaları her koşullu ortalama denkleminde açıklayıcı değişkenler olarak yer almaktadır.

Yöntemin seçilmesinde enflasyon ile büyüme arasındaki karşılıklı etkileşim ve şokların etkisi etkili olmuştur. Kullanılan model denklem 3.1’deki gibidir.

$$Y_t = \mu + \sum_{i=1}^p \Gamma_i Y_{t-i} + \Psi \sqrt{h_t} + \sum_{j=1}^q \Theta_j \varepsilon_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

Eşitlik 3.1 p derecesinden VAR(p) modelinin MA(q) ve belirsizlik yapısının dikkate alan tahmin sürecidir. Eşitlikteki değişkenlerin açılımı aşağıdaki gibidir:

$$\varepsilon_t \sim (0, H_t)$$

$$H_t = \begin{bmatrix} h_{y,t} & h_{\pi y,t} \\ h_{y\pi,t} & h_{\pi\pi,t} \end{bmatrix}$$

$$Y_t = \begin{bmatrix} y_t \\ \pi_t \end{bmatrix}; \varepsilon_t = \begin{bmatrix} \varepsilon_{y,t} \\ \varepsilon_{\pi,t} \end{bmatrix}; \sqrt{h_t} = \begin{bmatrix} \sqrt{h_{y,t}} \\ \sqrt{h_{\pi,t}} \end{bmatrix};$$

$$\mu = \begin{bmatrix} \mu_y \\ \mu_\pi \end{bmatrix}; \Gamma_i = \begin{bmatrix} \Gamma_{11}^i & \Gamma_{12}^i \\ \Gamma_{21}^i & \Gamma_{22}^i \end{bmatrix};$$

$$\Psi = \begin{bmatrix} \psi_{11} & \psi_{12} \\ \psi_{21} & \psi_{22} \end{bmatrix}; \Theta_j = \begin{bmatrix} \theta_{11}^j & \theta_{12}^j \\ \theta_{21}^j & \theta_{22}^j \end{bmatrix}$$

Koşullu enflasyon araçlarının (π_t) ve çıktı artışının (y_t) belirtimi 3(1)'deki gibidir. Denklem 3.1 koşullu ortalamalar denklemi olarak tanımlanmaktadır. Burada (H_t) koşullu varyans-kovaryans matrisi, ($h_{y,t}$) büyümenin şartlı varyansı, ($h_{\pi,t}$) enflasyonun şartlı varyansı ($h_{y\pi,t}$) ve ($h_{\pi y,t}$) enflasyon ve büyüme arasındaki şartlı kovaryanslardır. Ayrıca (ε_t) hata terimlerinin vektörü, (μ) sabit terimlerin matrisi, (Γ_i) otoregresif katsayılarının matrisidir. Son olarak (Ψ) ise ortalama katsayıların matrisi ve (Θ_j) hareketli ortalama katsayılarının matrisidir (Ndoricimpa, 2014: 172).

Ortalama katsayılar matrisinde yer alan katsayıların her biri farklı bir hipotezin varlığına işaret etmektedir. Büyüme belirsizliği ve enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki etkisinin değerlendirilmesi sırasıyla ($\psi_{11} = 0$) ve ($\psi_{12} = 0$) olan boş hipotezlerin test edilmesi ile yapılmaktadır. Pozitif ve anlamlı bir (ψ_{11}), büyüme belirsizliğinin büyüme üzerindeki olumlu etkisi anlamına gelmektedir. Diğer yandan negatif ve anlamlı bir (ψ_{11}) ise büyüme belirsizliğinin büyüme üzerindeki olumsuz

etkilerini ifade etmektedir. Metodolojide ise bu durum Black hipotezi görüşünü desteklemektedir.

Benzer şekilde, pozitif ve anlamlı bir (ψ_{12}), enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerinde olumlu bir etkisi olduğu anlamına gelmektedir. Negatif ve anlamlı olan (ψ_{12}); büyüme üzerinde olumsuz bir etkiye neden olacağını ifade etmektedir. Aynı şekilde, büyüme belirsizliğinin ve enflasyon belirsizliğinin enflasyon seviyesi üzerindeki etkisinin test edilmesi; sırasıyla ($\psi_{21} = 0$) ve ($\psi_{22} = 0$) olup olmadığı test edilerek yapılmaktadır. Olumlu ve anlamlı bir (ψ_{21}), büyüme belirsizliğinin enflasyon üzerindeki pozitif etkisi anlamına gelirken, olumsuz ve anlamlı bir (ψ_{21}), büyüme belirsizliğinin enflasyon üzerinde olumsuz bir etki yaratacağı anlamına gelmektedir. Diğer taraftan, pozitif ve anlamlı bir (ψ_{22}), enflasyon belirsizliğinin enflasyon üzerinde olumlu bir etkisi anlamına gelirken, negatif ve anlamlı bir (ψ_{22}) ise enflasyon belirsizliğinin enflasyon üzerindeki olumsuz etkisi anlamına gelmektedir (Ndoricimpa, 2014: 173).

Eşitlik 3.1'de yer alan değişkenlere ait şokların asimetri ve belirsizliğine ilişkin modelleme eşitlik 3.2'de gösterilen koşullu varyans-kovaryans eşitliğidir. GARCH sürecinin BEKK (Baba, Engel, Kroner, Kraft) gösterimi aşağıdaki gibidir:

$$H_t = C' C + A' \begin{matrix} \varepsilon_{t-1} \\ \varepsilon_{t-1} \end{matrix} A + B' H_{t-1} B + D \begin{matrix} \omega_{t-1} \\ \omega_{t-1} \end{matrix} D, (2) \quad (3.2)$$

$$C = \begin{bmatrix} c_{11} & 0 \\ c_{21} & c_{22} \end{bmatrix}; A = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix}; B = \begin{bmatrix} \beta_{11} & \beta_{12} \\ \beta_{21} & \beta_{22} \end{bmatrix};$$

$$D = \begin{bmatrix} \delta_{11} & \delta_{12} \\ \delta_{21} & \delta_{22} \end{bmatrix}; \omega = \begin{bmatrix} \omega_{y,t} \\ \omega_{\pi,t} \end{bmatrix}$$

GARCH modellerinde dikkat edilmesi gereken en önemli unsur belirsizliğin (volatilité) koşullu varyansının bir sonraki tahmin hatasının bir varyansı olduğunun tespit edilmesidir (Salisu ve Oloko, 2015:7). Denklem 3.2’de A, ARCH etkilerini yakalayan bir ARCH katsayıları matrisi, B ise GARCH etkilerini yakalayan bir GARCH katsayıları matrisidir. A matrisindeki köşegen unsurlar, geçmiş şokların mevcut koşullu varyansa etkisini göstermekte ve B matrisindeki köşegen unsurlar ise kendi geçmiş volatilitésinin mevcut şartlı varyans üzerindeki etkisini göstermektedir. A ve B matrislerindeki çapraz elemanlar ise oynaklık yayılmalarının etkileridir.

Koşullu varyans-kovaryans matrisindeki asimetriler, $\omega_{y,t} = \min(\varepsilon_{y,t}, 0)$ ve $\omega_{\pi,t} = \max(\varepsilon_{\pi,t}, 0)$ ile asimetrik katsayıların matrisi olan D matrisi tarafından yakalanmaktadır. Asimetrik katsayılar istatistiksel olarak ortak ve $\delta_{ij} = 0$ ise BEKK modelinin simetrik hale geldiği görülmektedir. Ayrıca, çok değişkenli GARCH modellerinin diğer değişkenlerinden farklı olarak koşullu varyans-kovaryans matrisinin pozitif kesinliğini sağladığı için BEKK modeli tercih edilmektedir. Koşullu ortalama denklemi olan eşitlik 3.1 ile enflasyon belirsizliğinin ve büyüme belirsizliğinin enflasyon ve büyüme düzeyini nasıl etkilediği kontrol edilmektedir.

Eşitlik 3.1 ve 3.2’de yer alan modellerin tahmininde parametre sayısının fazla olması tam bilgiye dayalı maksimum olabilirlik (FIML) yönteminin kullanılmasını gerektirmektedir. Bu şekilde mevcut tüm bilgiler modeli tahmin etmek için kullanılmaktadır. Temel öncül, eksik verilerin değerlerini etkilemek yerine sahip olunan örnek verilere dayanarak olabilirlik işlevini en üst düzeye çıkaran değeri belirleyerek parametrelerin değerini tahmin etmektir (Collins ve Schafer, 2001:330).

3.3. Veri Seti Ve Ampirik Bulgular

Enflasyonda meydana gelen değişimlerin fiyat-maliyet açısından avantajlara veya dezavantajlara sahip olması genel anlamda sanayi üretim endeksi ve büyüme değerleri üzerinde bir takım etkiler meydana getirebilmektedir (Grier vd., 2004:592). Enflasyonun meydana getirdiği belirsizlik (volatilité) ve belirsizlik yayılımının büyüme üzerine etkilerinin analizi bu çalışmanın amacını oluşturmaktadır. Bu amaçla enflasyonu temsilen Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve büyümeyi temsilen Sanayi

Üretim Endeksi (SÜE) verileri kullanılmıştır. Kullanılan veri seti aylık frenkasta olup, 2005:4-2019:1 dönemini kapsamaktadır. Verilerin tanıtılması tablo 3.1’de yapılmaktadır.

Tablo 3.1: Verilerin Tanıtılması

Değişken	Sembol	Kaynak
Enflasyon	P	IMF
Sanayi Üretim Endeksi	Y	IMF

Analiz edilen dönemin zaman aralığı seçimi konusunda, ilgili değişkenlerin eşanlı gözlem değerlerine göre ulaşılabilirlik etkin bir faktör olmaktadır (Grier vd., 2004:593). Analizde belirsizlik unsuru koşullu varyans denklemi üzerinde standart VAR sistemi için tahmin edileceğinden optimal gecikme uzunlukları SIC kriteri dikkate alınarak $p=q=1$ için 33 adet parametre tahmin edilmiştir. Ek olarak değişkenler getiri üzerinden $\log(X_t / X_{t-1})$ yıllıklandırılmış olup analizde kullanılan değişkenlerin tümü durağan bir hale getirilmiştir. Analizde Winrats ve Winrats pro 9.1’den yararlanılmıştır.

Tam bilgiye dayalı maksimum olabilirlik yöntemi (FIML) ile şitlik 3.1’in tahmin sonuçları aşağıdaki gibidir:

$$\mu = \begin{bmatrix} 3.5837^* \\ 0.3819^* \end{bmatrix} \quad \Gamma_1 = \begin{bmatrix} 0.4238^* & -0.4944 \\ 0.0040 & 1.0292^* \end{bmatrix} \quad \Gamma_2 = \begin{bmatrix} 0.5771^* & -1.5512^* \\ -0.0045^* & -0.3075^* \end{bmatrix}$$

$$\Theta = \begin{bmatrix} -0.6732^{**} & 0.7464^* \\ 0.0293^* & -0.9081^* \end{bmatrix} \quad \Psi = \begin{bmatrix} -0.40830.1875^* \\ 0.0235^* & -0.1257^* \end{bmatrix}$$

Γ_1 ve Γ_2 matrislerinde yer alan değerler, VAR sisteminde yer alan değişkenlere ait parametre tahminlerini göstermektedir. Buna göre $\Gamma_{11}^1 = 0.4238$ %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak sıfırdan farklı olup geçmiş dönem büyüme getirisinin cari dönem büyüme değerleri üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. $\Gamma_{12}^1 = -0.4944$ değeri enflasyonun bir gecikme ile büyüme üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu ifade etmekte ve bununla birlikte ilgili katsayı istatistiksel olarak anlamsız

bulunmaktadır. $\Gamma_{21}^1 = 0.0040$ ise büyümenin enflasyon üzerindeki pozitif etkisini göstermekte olup istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu nedenle büyümenin enflasyon üzerinde bir dönem sonraki etkisi pozitiftir. Benzer şekilde $\Gamma_{22}^1 = 1.0292$ değeri istatistiksel olarak anlamlı olup bir dönem gecikmeli enflasyonun kendi cari dönemi üzerindeki etkisi pozitiftir.

$\Gamma_{11}^2 = 0.5771$ değeri ise iki dönem önceki büyüme değerinin cari dönem büyüme değeri üzerindeki etkisi pozitif olmakta ve bu etki istatistiksel olarak anlamlı bulunmektedir. Enflasyonun büyüme üzerindeki $\Gamma_{12}^2 = -1.5512$ etkisi iki dönem sonrası için negatif ve anlamlı olarak bulunmuştur. Büyüme değerinin enflasyon üzerindeki etkisi $\Gamma_{21}^2 = -0.0045$ iki dönem sonra pozitif ve anlamlı olarak ortaya çıkmaktadır. Enflasyonun kendi üzerindeki iki dönem sonraki etkisi $\Gamma_{22}^2 = -0.3075$ ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Elde edilen bulgu sonuçları ve istatistiksel anlamlılıklar dikkate alındığında bir ve iki dönem sonrası büyümenin enflasyon üzerindeki etkisi ile enflasyonun büyüme üzerindeki etkisi pozitif bulunmektedir. Sonuç olarak büyüme ve enflasyon arasında koşullu ortalama eşitliğinde yayılma etkisi söz konusu olmaktadır.

Diğer taraftan koşullu ortalama eşitliğinde enflasyon ve büyüme arasındaki ilişki şoklar açısından ele alındığında ise Θ_1 matrisinin eleman değerleri bu ilişkiyi yansıtmaktadır. Buna göre büyümedeki bir şokun kendi ortalaması $\Theta_{11} = -0.6732$ üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı ve negatif olarak ortaya çıkmaktadır. Enflasyondaki bir şokun büyüme üzerindeki etkisi $\Theta_{12} = 0.7464$ ise pozitif ve istatistiksel olarak sıfırdan farklıdır. Büyümedeki bir şokun enflasyon üzerindeki $\Theta_{21} = 0.0293$ etkisi ile enflasyondaki şokun kendi ortalaması $\Theta_{22} = -0.9081$ üzerindeki etkisi ise negatif bulunmektedir. Bulunan ilişkilerin tamamı istatistiksel olarak anlamlıdır.

Belirsizlik unsurunun ilgili değişkenler üzerindeki etkisi ise Ψ matrisinin eleman değerleri ile ilişkilendirilmektedir. Büyüme volatilitesinde meydana gelen bir değişimin kendi üzerindeki etkisi $\Psi_{11} = -0.4083$ negatif olmakta ve bu etki istatistiksel olarak anlamsız bulunmektedir. Diğer bir ifade ile büyüme volatilitesindeki bir artış

büyümei artırmaktadır fakat bu etki istatistiksel olarak sifira eşittir. Öte yandan enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki $\Psi_{12} = 0.1875$ etkisi pozitif ve büyümede meydana gelen bir belirsizliğin enflasyon üzerindeki $\Psi_{21} = 0.0235$ etkisi arttırıcı yönde olmakta ve etki istatistiksel olarak anlamlı bulunmaktadır. Enflasyon volatilitesindeki bir artışın enflasyon üzerindeki $\Psi_{22} = -0.1257$ etkisi ise negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etki olarak tespit edilmiştir. Sonuç olarak istatistiksel anlamlılık düzeyinde büyüme düzeyinde meydana gelen bir dalgalanmanın enflasyon üzerindeki etkisi pozitif olmakla beraber enflasyon belirsizliğinin enflasyonu arttırıcı yönlü bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Eşitlik 3.2'nin tam bilgiye dayalı maksimum olabilirlik yöntemi FIML altında tahmin sonuçları ise aşağıdaki gibidir:

$$C_0^* = \begin{bmatrix} 3.2219^* & 0 \\ 0.0505 & 0.1916^{**} \end{bmatrix} \quad A_{11}^* = \begin{bmatrix} 0.2575 & -0.0352^{***} \\ 0.1447 & 0.3170^{**} \end{bmatrix}$$

$$B_{11}^* = \begin{bmatrix} 0.3929^{**} & 0.0077 \\ -0.3498 & 0.6982^* \end{bmatrix} \quad D_{11}^* = \begin{bmatrix} 1.0542^* & -0.0196 \\ 1.1145 & 0.7398^* \end{bmatrix}$$

Koşullu varyans denkleminin tahmin sonuçları ise istatistiksel olarak anlamlılık düzeylerine bağlı olarak yorumlanmaktadır. Buna göre büyümede meydana gelen bir şokun büyümenin kendi koşullu varyansı veya volatilitesindeki etkisi $A_{11} = 0.2575$ pozitif olarak bulunmaktadır. Diğer bir ifade ile büyümede meydana gelen bir şok büyümedeki dalgalanmalara neden olmaktadır. Benzer bir şekilde enflasyon şoklarının da enflasyondaki dalgalanmaları $A_{22} = 0.3170$ attırdığı sonucuna varılmaktadır. Aynı şekilde büyümede ve enflasyonda meydana gelen volatilitenin büyümedeki $B_{11} = 0.3929$ ve enflasyondaki $B_{22} = 0.6982$ dalgalanmayı arttırdığı gözlenmektedir. Diagonal dışı eleman değerleri dikkate alındığında ise enflasyondaki volatilitenin büyüme $B_{12} = 0.0077$ değerini azaltırken büyümede meydana gelen dalgalanmanın enflasyon belirsizliğini $B_{21} = -0.3498$ arttırdığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Asimetrik şokların etkisi açısından değişkenlerin volatilitesinde veya değişkenliğinde meydana gelen etkilere ait katsayı ve işaret büyüklükleri D_{11} matrisi eleman değerleri içinde bulunmaktadır (Salisu ve Oloko, 2015:8). Buna göre büyümede meydana gelen negatif şokların pozitif şoklara göre büyüme belirsizliğini $D_{11} = 1.0542$ artırdığı sonucuna ulaşılmakta ve bu etkinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu tespit edilmektedir. Enflasyonun büyümeye göre beklenen değerinden daha düşük olması kötü haber olarak dikkate alınmakta ve enflasyon değişkenine ait hata terimleri negatif değerler almaktadır. Bu nedenle enflasyon değişkenine ait negatif şoklar olarak tanımlanmakta ve enflasyonda meydana gelen negatif şokların büyüme volatilitisini $D_{12} = -0.0196$ azalttığı sonucu istatistiksel olarak anlamlı bulunmaktadır. Benzer bir sonuç olarak ise negatif büyüme şokunun pozitif büyüme şokuna göre enflasyon volatilitisini daha fazla azalttığı ortaya çıkmaktadır.

M-GARCH modellerinde genel eğilim, tek değişkenli ARCH-GARCH modellerinde olduğu gibi, Ljung-Box Q ve Q^2 istatistikleri ile hata terimlerinde otokorelasyon olup olmadığını test etmektedir. Bu amaçla aşağıda hata terimleri diagnostik test sonuçları tablo 3. 2’de yer almaktadır.

Tablo 3.2: Ljung-Box Q-Hate Terimleri Diagnostik Testler

	Q(4)	Q(8)	Q(12)	Q(4) ²	Q(8) ²	Q(12) ²
Büyüme	2.986	7.343	14.25	4.174	7.307	11.051
Enflasyon	7.578***	9.549	12.748	1.239	5.296	6.096

Tablo 3.2’ye göre modelde tahmin sonuçları otokorelasyon 4.dereceden enflasyon değişkeninde %10 anlamlılık düzeyinde ortaya çıkmaktadır. Hata terimlerinin varyans değişimleriyle standardize edilmesi sonucu ortaya çıkan dağılımın birbirine eşit olup olmadığı testi ve ilgili değişkenlerdeki volatilitiyi bulabilmek için VAR sisteminde tahmin edilen artıkların standardize edilmesi gerekmektedir. Standardize edilmiş artıkların ARCH-GARCH modellerinde geçerli olabilmesi için seri itibariyle değişkenler arasında dağılımın aynısı olması gerekmektedir. Dağılımın aynı olmasını sağlayan veya farklılaştığını test eden yaklaşım ise momentlere dayalı testlerdir (Salisu

ve Oloko, 2015:11). Bu amaçla hata terimlerine bağı olarak momentlere ilişkin test istatistik ve olasılık değerleri Tablo 3.3'te yer almaktadır.

Tablo 3.3: Momentlere Dayalı Test

$E(\varepsilon_{y,t}^2) = h_{y,t}$	$E(\varepsilon_{\pi,t}^2) = h_{\pi,t}$	$E(\varepsilon_{y,t}\varepsilon_{\pi,t}) = h_{y\pi,t}$
Büyüme	Enflasyon	Büyüme. Enflasyon
0.8738	2.6878	0.0801
(0.3498)	(0.1011)	(0.7770)

Standardize edilmiş hata terimleri Tablo 3.3'e göre ($z_t = \varepsilon_t / \sqrt{h_t}$) sıfır ortalamalı ($E(z_t) = 0$) ve sabit varyanslı ($E(z_t^2) = 1$) olma olayı herhangi bir anlamlılık düzeyinde desteklenmemektedir. Dolayısıyla model istatistiksel olarak çarpıklık ve basıklık derecesini asıl veriye göre düşürdüğü sonucuna ulaşılmaktadır.

Ek olarak ise test edilen model spesifikasyonuna ait varsayımların test edilmesi gerekmektedir.

Tablo 3.4: Spesifikasyon Test Sonuçları

Diagonal VARMA	$H_0 : \Gamma_{12}^i = \Gamma_{21}^i = \Theta_{12}^i = \Theta_{21}^i = 0$	$i = 1, 2$	$\chi^2(6) = 782.3219^*$
GARCH Yok	$H_0 : \alpha_{ij} = \beta_{ij} = \delta_{ij} = 0$	$\forall_{i,j}$	$\chi^2(12) = 2469.3723^*$
GARCH-M Yok	$H_0 : \Psi_{ij} = 0$	$\forall_{i,j}$	$\chi^2(4) = 3529357.8518^*$
Asimetri Yok	$H_0 : \delta_{ij} = 0$	$\forall_{i,j}$	$\chi^2(4) = 134.7572^*$
Diagonal GARCH	$H_0 : \alpha_{12} = \alpha_{21} = \beta_{12} = \beta_{21} = \delta_{12} = \delta_{21} = 0$	$\forall_{i,j}$	$\chi^2(6) = 170.8147$

VARMA yapısı altında diagonal elemanların kısıtlanarak istatistiksel olarak anlamsız olduğu hipotezi %1 anlamlılık düzeyinde reddedilmekte ve enflasyon ile büyüme arasında karşılıklı olarak bir etkileşim olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer benzer bir sonuç ise VARMA tahmin sonuçları ile de benzerlik göstermektedir. Model analizinde GARCH etkisi bulunmamaktadır ve boş hipotezi benzer şekilde

reddedilmektedir. Seride istatistiksel olarak anlamlı bir koşullu değişen varyans süreci yer almaktadır. Model spesifikasyonunda pozitif ve negatif şoklara bağlı olarak asimetrik bir yapının dikkate alınması gerekliliği de $\chi^2(4) = 134.7572^*$ değeri ile istatistiksel olarak pozitif bir sonuç ifade etmektedir. Elde edilen sonuçlar incelendiğinde ise tahmin sürecinde kullanılan VARMA-MGARCH-BEKK yaklaşımı ile farklı bir model oluşumunda istatistiksel olarak bir hata yer almamaktadır.



SONUÇ

Enflasyon, her ekonomi için önemli bir olgudur ve aynı zamanda makroekonomiye de büyük ilgi duymaktadır. Beklenen enflasyonun ekonomik bir kararda önemli bir etken olduğu göz önüne alındığında, ekonomistlerin enflasyonla ve belirsizlik arasındaki ilişkiye odaklanmaya ihtiyaçları vardır. Ülke ekonomilerinde enflasyon belirsizliği ile enflasyon arasındaki ilişki üzerine tartışmalar yaşanmaktadır. Çünkü enflasyon belirsizliği, enflasyonun reel ekonomi için en önemli maliyetlerinden birini temsil etmektedir. Ekonomistlerin çoğu, yüksek enflasyonun maliyeti ile büyüme ve refah konusundaki belirsizliğin önemli olduğu konusunda hemfikirdir.

Enflasyon ve enflasyon belirsizliği piyasaların işleyişini etkileyen kritik faktörlerdir ve dolayısıyla ekonomik faaliyetlerin etkin akışını sağlamaktadır. Bu nedenle, çoğu merkez bankası, düşük ve istikrarlı enflasyonu sürdürme görevi ile görevlendirilmiştir. Son zamanlarda, merkez bankalarının birçoğu enflasyonu düşük tutmaya çalışmaktadır. Artan petrol ve emtia fiyatları nedeniyle enflasyon tüm dünyada artmaktadır. Ülkelerin birçoğunda ise para politikasının düşük enflasyonun ve istikrarlı ekonomik büyümenin korunmasında etkili olmadığı görülmektedir.

Birçok ülkede olduğu gibi Türkiye’de de makroekonomik dengeleri bozan en önemli konuların başında yüksek ve kronik enflasyon gelmektedir. Yüksek ve kronik enflasyon oranı sadece makroekonomik dengesizlikleri arttırmakla kalmayıp aynı zamanda nispi fiyatlarda da değişikliklere yol açarak gelir dağılımının bozulmasına da neden olmaktadır. Yüksek ve değişken enflasyon oranlarını takip eden belirsizlikler ise ekonomide yatırım seviyelerini ve potansiyel üretimi etkilemektedir. Bir ekonomide kamu kesiminin yüksek açık vermesi, enflasyonist eğilimin bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Türkiye’de özellikle 1990’lı yıllar yüksek kamu kesimi açıklarının verildiği ve enflasyonist beklentilerin arttığı yıllar olarak bilinmektedir.

Ekonomilerde yüksek seyreden enflasyon genellikle belirsizliği de beraberinde getirmektedir. Böyle ortamlar ekonomik birimler açısından piyasa sinyallerinin doğru alınamamasına yol açmaktadır. Bu nedenle enflasyon sorunu yaşayan ülkelerde enflasyon belirsizliğinin reel ve nominal ekonomik büyüklükler ile ilişkisinin araştırılması, ekonomi politikasının şekillendirilmesi açısından önem taşımaktadır.

Çünkü enflasyonun ekonomilerde yol açtığı dengesizlik ya da mevcut dengeleri bozma hali, enflasyonun kendi içinde beslediği enflasyon belirsizliğini de önemli sorunlardan biri haline getirmiştir.

Günümüz literatüründe büyüme ve enflasyon ilişkisine dair en iyi bilinen görüş yüksek enflasyonun kısa vadede ekonomik büyümeyi olumlu yönde etkilediği ve uzun vadede potansiyel ekonomik faaliyetlerde düşüşe yol açtığıdır. Yüksek enflasyon oranı, Türkiye'deki son 50 yıla yakın olan süreçte büyüme oranını olumsuz yönde etkilemiştir. 1970'lerden bu yana devam eden yüksek enflasyon oranı, ekonomik büyümenin azalmasına neden olan sosyal ve ekonomik sorunların ortaya çıkmasında önemli rol oynamıştır. Hem enflasyon hem de büyüme hızı rakamları ve ampirik çalışmalar bu sonucu doğrulamaktadır.

Enflasyon ile enflasyon belirsizliği arasındaki ilişkiyi araştıran birçok çalışmaya literatürde rastlamak mümkündür. Ancak bu çalışmalardan bir kısmı, enflasyon belirsizliği ile büyüme belirsizliğinin enflasyon ve büyüme düzeylerine etkilerini incelemiştir. Yaygın olarak bu analizlerde ARCH ya da GARCH modellerinin kullanımı söz konusudur. Bu çalışmada Türkiye için 2005:4-2019:1 dönemlerinde enflasyonun meydana getirdiği belirsizlik ve belirsizlik yayılımının büyüme üzerine etkilerinin analizi eş zamanlı olarak incelenmiştir. Fiyat seviyesi Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) tarafından, üretim seviyesi ise Sanayi Üretim Endeksi tarafından kullanılmıştır. Bunun nedeni, GARCH modelleriyle daha uygun olan yüksek frekanslı verilerin çoğu ülkede GSYİH için mevcut olmamasıdır.

Metodolojide belirtildiği gibi, enflasyon belirsizliğinin enflasyon seviyesi üzerindeki etkisinin analizi, denklemdaki işaret ve önemi incelenerek yapılmaktadır. Tahmin sonuçları, Türkiye için %1 düzeyinde (p -değeri=0.000) istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu nedenle bulgular, Türkiye için, Cukierman-Meltzer hipotezini desteklemektedir. Bu durumda Türkiye ekonomisi için enflasyon belirsizliğinin daha yüksek enflasyona neden olduğunu söylemek mümkündür. Ayrıca, enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki etkisine ilişkin sonuçlar incelendiğinde, Türkiye için % 1 düzeyinde olumlu ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Dolayısıyla, sonuçlar enflasyon belirsizliğinin büyüme üzerindeki olumlu etkisinin hipotezini

Türkiye için desteklemektedir. Enflasyon belirsizliğinin çıktı büyümesi üzerindeki olumsuz etkisinin hipotezi ise Türkiye için desteklenmemektedir.

Analiz bulgularına göre; VARMA-MGARCH-BEKK modelinin %1 anlamlılık düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı bulunan parametrelerine bağlı olarak asimetrik bir etkinin var olduğu tespit edilmiştir. Buna göre yapılan analiz ile Türkiye için elde edilen sonuca göre, enflasyon belirsizliğinin daha yüksek enflasyona neden olduğunu yani literatürde yer alan Cukierman-Meltzer Hipotezinin desteklendiğini söylemek mümkündür. Literatürde Türkiye için yapılan çalışmalardan da Erkam (2008) enflasyon belirsizliğinin yüksek enflasyonun nedeni olduğunu ve Cukierman-Meltzer hipotezinin geçerliliğini savunmuştur. Yine Servet (2010) ve Yamak (2013) de yaptıkları çalışmalarda Cukierman-Meltzer hipotezinin Türkiye için geçerliliğini doğrulamışlardır.

Genel olarak analiz bulguları ile ilgili bir değerlendirme yapıldığında enflasyon ve büyüme üzerinde ortaya çıkan etkilerle ilgili şu değerlendirmeleri yapmak mümkündür. Elde edilen bulgu sonuçları ve istatistiksel anlamlılıklar dikkate alındığında büyümede meydana gelen şoklar büyüme üzerinde negatif ve pozitif dalgalanmalara neden olmaktadır. Büyüme volatilitesindeki pozitif artışlar büyümeyi arttırmaktadır. Ayrıca negatif büyüme şoklarının da pozitif büyüme şoklarına oranla enflasyon volatilitisini azalttığı ortaya çıkmaktadır. Bunun beraberinde büyümede meydana gelen dalgalanmaların enflasyon üzerindeki etkisi pozitif olmakta ve enflasyon belirsizliğinin enflasyonu artırıcı yönlü bir etkisi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Dünyadaki küreselleşme sürecine paralel olarak, uluslararası sermaye akımları daha önemli hale gelmiştir ve bu, ülkelerin tüm dünyayı benzersiz bir pazar olarak algılamasına neden olmuştur. Türkiye'nin böyle bir dünyadaki başarısı, istikrarlı bir makroekonomik ortam oluşturan ve ülkenin rekabet gücünü artıran ekonomik politikalara bağlıdır. Bu bağlamda, istikrarlı bir makroekonomik ortama ek olarak, uzun vadeli perspektifler içeren politikaların geliştirilmesi gerekmektedir. Başka bir deyişle, ülkenin üretken potansiyelini arttırmak için ekonomik ajanlar, kısa vadeli politikalara ek olarak uzun vadeli stratejiler geliştirmelidir. Bunu yapmak için, öncelikle, yüksek ve kronik enflasyon oranının neden olduğu belirsizlikleri ortadan kaldırmak, verimli bir kamu sektörü oluşturmak ve diğer makroekonomik dengesizlikleri gidermek gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Abdioğlu, Zehra ve Harun Terzi (2009); “Enflasyon ve Bütçe Açıkları İlişkisi,” *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, Tanzi ve Patinkin Etkisi*, Cilt 23, Sayı 2, s. 195-211.
- Akyazı, Haydar ve Artan, Seyfettin (2004); “Türkiye’de Enflasyon – Enflasyon Belirsizliği İlişkisi ve Enflasyon Hedeflemesinin Enflasyon Belirsizliğini Azaltmadaki Rolü,” *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, s. 7-37.
- Akyürek, Mustafa Barış (2008); “*Enflasyondaki Değişmelerin Gelir Dağılımına Etkileri*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Kültür Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Alimi, R.Santos (2017); “Association Between Inflation Rates and Inflation Uncertainty in Quantile Regression,” *Researchgate*, https://www.researchgate.net/publication/317570406_Association_Between_Inflation_Rates_And_Inflation_Uncertainty_In_Quantile_Regression, (Erişim Tarihi: 01.06.2017).
- Arı, Ali (2014); *Bir Duayen İle İktisat ve Finansı Çok Boyutlu Düşünmek*, Elif Yayınevi, Ankara.
- Artan, Seyfettin (2011); “Türkiye’de Enflasyon, Enflasyon Belirsizliği ve Büyüme,” *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, s. 114-138.
- Aydoğan, Esenay (2004); “Yönetim ve Ekonomi,” *Celal Bayar Üniversitesi Dergisi*, Cilt 11, Sayı 1, s. 92-111.
- Atan, İlkin (2002); *Yeni Bir İktisat Politikası*, Marmara Üniversitesi Yayınları, İstanbul.
- Atgür, Musa ve N.Oğuzhan Altay (2015); “Enflasyon ve Nominal Faiz Oranı İlişkisi: Türkiye Örneği (2004-2013),” *Yönetim ve Ekonomi*, Cilt 22, Sayı 2, s. 521-533.
- Bahk, (2007); “Monetary and Exchange Rate Policy for The Central Bank of The Republic of Turkey,” <https://www.researchgate.net/search?q=bahk>, (Erişim Tarihi: 01.09.2017).
- Baldwin, Carliss ve Richard, S.Ruback (1986); “Inflation, Uncertainty and Investment,” *The Journal of Finance*, Cilt 41, Sayı 3, s. 663-701.
- Ball, Laurance (1992); “Why Does High Inflation Raise Inflation,” *Journal of Monetary Economics*, Cilt 29, Sayı 3, s. 23-44.
- Barbosa, Fernando de Holanda (2018); “*Macroeconomic Theory: Fluctuations, Inflation and Growth in Closed and Open Economies*,” Springer Uluslararası Yayıncılık, Switzerland.

- Barimah, A. ve Amuakwa Mensah (2012); "Does Inflation Uncertainty Decrease with Inflation? A Garch Model of Inflation and Inflation Uncertainty ," *Journal of Monetary and Economic Integration*, Cilt 12, Sayı 2, s. 47-63.
- Barnea A., A. Dotan ve Josef Lakonishok (1979); *The Effect of Price Level Uncertainty on The Determination of Nominal Interest Rates: Some Empirical Evidence*, Southern Economic Journal, Avustralya.
- Barro (1995); "Is There Still an Unemployment and Inflation Trade-Off," *International Advances in Economic Research*, Cilt 23, Sayı 2, s. 168-177.
- Bernanke, Ben S. (1983); "Irreversibility, Uncertainty and Cyclical Investment," *Quarterly Journal of Economics*, Cilt 98, Sayı 1, s. 85-106.
- Bernanke, Ben S. ve Woodford (2005); "*The Inflation-Targeting Debate*," National Bureau of Economic Research, Londra.
- Berument, Hakan, Yeliz Yalcin ve Jülide Yıldırım (2011): "The Inflation and Inflation Uncertainty Relationship for Turkey: A Dynamic Framework," *Empirical Economics*, Cilt 41, Sayı 2, s. 294-295.
- Birinci, Yüksel (2011); "Enflasyon Para Politikası ve Stratejileri," *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, Cilt 47, Sayı 4, s. 19-30.
- Black, Fischer (1987); *Business Cycles and Equilibrium*, Basil Blackwell, Newyork.
- Blackburn, Keith (1999); "Can Stabilisation Policy Reduce Long-Run Growth?," *Economic Journal*, Cilt 109, Sayı 1, s. 67-77.
- Blackburn, Keith ve Alessandra Pelloni (2001); "On The Relationship Between Growth and Volatility in Arning by Doing Economies," *Centxc for Growth and Business Cycle Research*, Sayı 001.
- Bollerslev, T. (1986); "Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity," *Journal Of Economics*, Cilt 31, Sayı 1, s. 307-327.
- Bollerslev, T. (1987); "A Conditional Heteroskedastic Time Series Model for Speculative Prices and Rates of Return," *Review of Economics and Statistics*, Cilt 69, Sayı 1, s. 542-547.
- Bozkurt, Hilal (2009); "M-GARCH Modellerinin Karşılaştırmalı Analizi," *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 18, Sayı 2, s. 126-145.
- Brunner, K. (1970); "The Monetarist Revolution in Monetary Theory," *WWA*, Cilt 105, Sayı 1, s. 1-30.
- Brunner K. Ve A. Meltzer (1976); "The Explanation of Inflation: Some International Evidence," *American Economic Review*, Cilt 67, Sayı 1, s. 148-154.

- Büber, Sinem (2007); “*Inflation Targeting*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Bilgi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Caporale, Tony ve Barbara McKierman (1996); “The Relationship Between Output Variability and Growth: Evidence from Post War UK Dam,” *Scottish Journal of Political Economy*, Cilt 43, Sayı 1, s. 229-236.
- Caporale, Tony ve Barbara McKierman (1997); “High and Variable Inflation: Further Evidence on The Friedman Hypothesis,” *Economics Letters*, Cilt 54, Sayı 1, s. 65-68.
- Caporale, Tony ve Barbara McKierman (1998); “The Fischer Black Hypothesis: Some Time Series Evidence,” *Southern Economic Journal*, Cilt 64, Sayı 1, s. 765-771.
- Coleman, William Oliver (2007); *The Causes, Costs and Compensations of Inflation: An Investigation of Three Problems in Monetary Theory*, Edward Elgar Publishing Limited, Amerika.
- Collins, L ve L. Schafer (2001); “A Comparison of Inclusive and Restrictive Strategies in Modern Missing Data Produres,” *Psychological Methods*, Cilt 6, Sayı 4, s. 217-330.
- Conrad, C ve M.Karanasos (2005); “On the Inflation Uncertainty Hypothesis in The USA, Japan and The UK: A Dual Long Memory Approach,” *Japan and the World Economy*, Cilt 17, Sayı 1, s. 327-343.
- Cukierman, A. ve Meltzer A. (1986); “A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation under Discretion and Asymmetric Information,” *Econometrica*, Cilt 54, Sayı 5, s. 1099-1128.
- Cyert, M. Richard ve Marris H. Degroot (1987); *Bayesian Analysis and Uncertainty in Economic Theory*, Rowman and Littlefield Publishers, Amerika.
- Çiğdem, Yakup (2013); “*Enflasyon-Enflasyon Belirsizliği ve Merkez Bankası Bağımsızlığı İlişkisi*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Tokat.
- Dawoodi, P. (1997); “Economic Stabilization Policy and Estimating Dynamic Inflation Model in Iran,” *Research Publication and Economic Policy*, Cilt 22, Sayı 3, s. 126-147.
- Devereux, Michael (1989); “A Positive Theory of Inflation and Inflation Variance,” *Economic Inquiry*, Cilt 27, Sayı 1, s. 105-116.
- Dinler, Zeynel (2009); *İktisada Giriş*, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Dotsey Michael ve Pierre Daniel Sarte (2000); “Inflation Uncertainty and Growth in a Cash-in Advance Economy,” *Journal of Monetary Economics*, Cilt 45, Sayı 3, s. 631-655.

- Duman, Kürşat (2008); “Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye Deneyimi,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Elder, John (2004); “Oil Price Uncertainty,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Cilt 42, Sayı 6, s. 10-18.
- Engle, R. F. (1982); “Autoregressive Conditional Heteroskedasticity with Estimates of The Variance of United Kingdom Inflation,” *Econometrica*, Cilt 50, Sayı 1, s. 987-1007.
- Engle, R. F. (1983); “Estimates of the Variance of U.S. Inflation Based upon The ARCH Model,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Cilt 15, Sayı 1, s. 286-301.
- Engle, R. F. (1995); *ARCH Selected Readings*, Oxford University Press, Oxford.
- Erdem, Havvanur Feyza ve Rahmi Yamak (2013); “Türkiye’de Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliği: Kalman Filtre Yaklaşımı,” *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 17, Sayı 2, s. 65-80.
- Erdem, Havvanur Feyza ve Rahmi Yamak (2014); “The Relationship Between Inflation and Inflation Uncertainty in Turkey,” *Economy of Region Centre for Economic Security Institute of Economics of Ural Branch of Sciences*, Cilt 1, Sayı 4, s. 246-275.
- Erkam, Serkan (2008); “Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliği: Türkiye Örneği,” *Sosyo Ekonomi*, Cilt 4, Sayı 7, s. 157-174.
- Farhan, Ahmed Mughal (2012); “Inflation, Inflation Uncertainty and Output Growth, Are They Related? A Study on South East Asian Economies: 1960-2010,” *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Cilt 2, Sayı 1, s. 6108-6114.
- Feldstein, Martin, (1983); *Inflation, Tax Rules and Capital Formation*, University of Chicago Press, Londra.
- Fendel, Ralf (2015); “Inflation and Inflation Uncertainty Revisited: Evidence from Egypt,” *Economies*, Cilt 3, Sayı 1, s. 128-146.
- Fischer, Stanley ve Franco Modigliani (1978); “Towards an Understanding of The Real Effects and Costs of Inflation,” *NBER Working Paper*, Sayı 303.
- Fountas, Stilianos (2001); “The Relationship Between Inflation and Inflation Uncertainty in The UK: 1885-1998,” *Economics Letters*, Cilt 74, Sayı 1, s. 77-83.
- Fountas, Stilianos A. İonnıdıı ve Menelaos Karanasos (2004); “Inflation, Inflation Uncertainty And a Common European Monetary Policy,” *Manchester School*, Cilt 72, Sayı 2, s. 201-222.
- Friedman, Milton (1970); *The Counter-Revolution in Monetary Theory*, The Institute of Economic Affairs, Londra.

- Friedman, Milton (1972); "An Economist's Protest: Columns in Political Economy," www.amazon.com/economists-protest-columns-political-economy/dp/B0006C3XYC, (Erişim Tarihi: 01.02.1972).
- Friedman, Milton (1977); "Nobel Lecture: Inflation and Unemployment," *Journal of Political Economy*, Cilt 85, Sayı 3, s. 451-472.
- Frisch, Helmut (1984); *Theories of Inflation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Fujino, Shozaburo (1974); *A Neo-Keynesian Theory of Inflation and Economic Growth*, Springer Verlag, Berlin.
- Gao, Jun ve Meadhbh Sherman (2019); "The Role of Economic Uncertainty in UK Stock Returns," *Journal of Risk and Financial Management*, Cilt 12, Sayı 5, s. 14-31.
- Gillman, Max (2016); *Inflation Theory in Economics: Welfare, Velocity, Growth and Business Cycles*, Routledge, Londra ve Newyork.
- Golob, John E. (1994); "Does Inflation Uncertainty Increase with Inflation?," *Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City*, Cilt 3, s. 28-33.
- Gordon, Robert (2007); *Phillips Curve Specification and The Decline in U.S. Output and Inflation Volatility*, Institut Fur Weltwirtschaft, Almanya.
- Göktaş, Pınar (2015); "Türkiye'de Enflasyon Belirsizliğinin Analizi (1994 – 2013 Dönemi)," Yayınlanmamış Doktora Tezi, Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Muğla.
- Grier, Kevin ve Gordon Tullock (1989); "An Empirical Analysis of Cross-National Economic Growth:1951-1980," *Journal of Monetary Economics*, Cilt 24, Sayı 1, s. 259-276.
- Grier, Kevin, Henry Olekalns ve K. Shields (2004); "The Asymmetric Effects of Uncertainty on Inflation and Output Growth," *Journal of Applied Econometrics*, Cilt 19, Sayı 1, s. 551-565.
- Grier, Kevin ve Mark J. Perry (2000); "The Effects of Real and Nominal Uncertainty on Inflation and Output Growth: Some Garch-M Evidence," *Journal of Applied Econometrics*, Cilt 15, Sayı 1, s. 45-58.
- Güzel, Buket (2014); "Tüketici Fiyat Endeksi ve Üretici Fiyat Endeksi Geçişkenliği: Türkiye Örneği," Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Hagger, A.J. (1986); *Inflation Theory and Policy*, Palgrave Macmillan, Londra.
- Hakan, Ahmet ve Yavuz Suat (2010); "Türkiye'de Enflasyonla Mücadelede, Maliye Politikalarının Etkisi ve Rolü," Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

- Hall, Robert (1994); *Inflation: Causes and Effects*, University of Chicago Press, Amerika.
- Harman, Onur (2007); “Enflasyon ve Büyüme Etkileşimi,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Hartmann Matthias ve Helmut Herwartz (2011); “Causal Relations Between Inflation and Inflation Uncertainty Cross Sectional Evidence in Favour of The Friedman–Ball Hypothesis,” *Economics Letters*, Cilt 115, Sayı 2, s. 101-144.
- Hasanov, Mübariz (2008); “Enflasyon Belirsizliğinin Üretim Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği,” *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, Cilt 9, Sayı 2, s. 191-206.
- Hawkings S. (2000); “Mathematical and Quantum Properties of Relative Cosmology, Lecture Notes in Physics,” *Springer Berlin Heidelberg*, Cilt 537, s. 182-199.
- Hegerty, S.W. (2012); “Does High Inflation Lead to Increased Inflation Uncertainty? Evidence from Nine African Countries,” *African Economic and Business Review*, Cilt 10, Sayı 2, s. 196-221.
- Holland, S. (1995); “Inflation and Uncertainty: Test for Temporal Ordering,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Cilt 25, Sayı 4, s. 827-837.
- Humprey, Thomas M. (1976); “On Cost-Push Theories of Inflation in The Pre-War Monetary Literature,” *Banca Nazionale Del Lavoro Quarterly Review*, Cilt 29, s. 87-101.
- Işık, Nihat, Mustafa Acar ve Bayram Işık (2004); “Enflasyon ve Döviz Kuru İlişkisi” Bir Eşbütünleşme Analizi,” *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 9, Sayı 2, s. 327-347.
- İslatince, Hasan (2002); “Rasyonel Beklentiler Teorisinin Rasyonelliği Tartışmaları,” *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 3, Sayı 1, s. 17-23.
- Johnson, H.G. (1972); *Inflation and The Monetarist Controversy*, North-Holland Press, Amsterdam.
- Kara, H (2006); “Turkish Experience with Implicit Inflation Targeting,” *The Central Bank of The Republic of Turkey Department Working*, Cilt 1, s. 219-449.
- Kara, Hakan ve Musa Orak (2008); “Enflasyon Hedeflemesi,” *Researchgate*, https://www.researchgate.net/publication/269398684_Enflasyon_Hedeflemesi, (Erişim Tarihi: 01.10.2008).
- Karakoç, Sevinç, Raziye Akyıldırım, Yasemin Ağdaş ve Duygu Çırak (2007); “Fiyat İstikrarı,” *Acı Kahve*, <https://docplayer.biz.t/14254716-Fiyat-istikrari-aci-kahve.htmlr>, (Erişim Tarihi: 30.01.2016).

- Karanasos, Menelaos ve Stefanie Schurer (2008); "Is The Relationship Between Inflation and Its Uncertainty Linear?," <https://doi.org/10.1111/j.1468-0475.2008.00433.x>, (Erişim Tarihi: 29.07.2008).
- Koray F. (1993); "Inflation Variability The Turkish Economy." *Journal Applied Economics*, Cilt 25, Sayı 6, s. 787- 793.
- Kormendi, Roger ve Philip Meguire (1985); "Macroeconomic Determinants of Growth: Cross-Country Evidence," *Journal of Monetary Economics*, Cilt 16, Sayı 1, s. 141-163.
- Laidler, D.E.W. (1975); *The Philips Curve, Expectations and Incomes Policy*, University of Chicago Press, Chicago.
- Laidler, D.E.W. (1976); *An Elementary Monetarist Model of Simultaneous Fluctuations in Prices and Output*, Springer-Verlag, Berlin.
- Laidler, D.E.W. (1977); *The Demand for Money, Theories and Evidence*, Dundonnelley, Newyork.
- Laidler, D.E.W. (1981); "Monetarism an Interpretation and an Assessment," *EJ*, Cilt 91, Sayı 361, s. 1-28.
- Laurence, Ball ve Niamh, Sheridan, (2003); "Does Inflation Targeting Matter?," *National Bureau of Economic Research*, <https://www.nber.org/papers/w9577>, (Erişim Tarihi: 01.09.2003).
- Lensink, Robert, Hong Bo ve Elmer Sterken (1999); "Does Uncertainty Affect Economic Growth? An Empirical Analysis," *Weltwirtschaftliches Archiv*, Cilt 135, Sayı 3, s. 379-396.
- Levi, Maurice ve John Makin (1979); "Fischer Phillips, Friedman and The Measured Impact of Inflation on Interest," *Journal of Finance*, Cilt 34, Sayı 1, s. 35-52.
- Lindley, Dennis (2006); *Understanding Uncertainty*, Wiley, İngiltere.
- Logue, Dennis ve T. Willet (1976); "A Note on The Relation Between The Rate and Variability of Inflation," *Economica*, Cilt 43, Sayı 17, s. 151-158.
- Logue, Dennis E. ve Richard James Sweeney (1981); "Inflation and Real Growth: Some Empirical Results: Note," *Jonurnal of Money, Credit and Banking*, Cilt 13, Sayı 4, s. 497-501.
- Lundberg, Eric (1977); *Inflation Theory and Anti-Inflation Policy*, Palgrave Macmillan, İsveç.
- Macri, Joseph ve Dipendra Sinha (2000); "Output Variability and Economic Growth: The Case of Australia," *Journal of Economics and Finance*, Cilt 24, Sayı 1, s. 275-282.

- Mahdi, S. ve Masood, S. (2011); "The Long Run Relationship Between Interest Rates and Inflation in Iran: Revisiting Fisher's Hypothesis," *Journal of Economics and International Finance*, Cilt 3, Sayı 14, s. 705-712.
- Mayer, Th. (1978); *The Structure of Monetarism*, Norton Press, Newyork
- Mendy, David ve Tri Widodo (2018); "On The Inflation Uncertainty Hypothesis in The Gambia: A Multi-Sample View on Casuality Linkages," <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/>, (Erişim Tarihi: 01.12.2018).
- Mihaljek, Dubravko ve March Klau (2001); "A Note on The Pass-Through from Exchange Rate and Foreign Price Changes to Inflation in Selected Emerging Market Economies," *Bis Papers*, Cilt 8, s. 69-81.
- Mirman, Leonard (1971); "Uncertainty and Optimal Consumption Decisions," *Econometrica*, Cilt 39, Sayı 1, s. 179-185.
- Muth, J.F. (1961); "Rational Expectations and The Theory of Price Movements," *EC*, Cilt 29, Sayı 3, s. 315-335.
- Ndoricmpa, Arcade (2014); "The Effects of Uncertainty on Inflation and Output Growth in Four African Oil-Rich Countries: Evidence from an Asymmetric Multivariate GARCH-M Model," *American Journal of Economics*, Cilt 4, Sayı 4, s. 172-173.
- Narayan, P.K ve S.Narayan (2011); "The Inflation-Output Nexus: Emprical Evidence from India, Brazil and South Africa," *Research in International Business and Finance*, Cilt 28, s. 5-47.
- Nas, Tevfik ve Mark J.Perry (2000); "Inflation, Inflation Uncertainty and Monetary Policy in Turkey:1960:1998," *Contemporary Economic Policy*, Cilt 18, Sayı 2, s. 170-171.
- Neyaptı, B. (2000); "Inflation and Inflation Uncertainty in Turkey: Evidence from The Past Two Decades," <http://www.bilkent.edu.tr/~neyapti/shortstudies/012000.pdf>, (Erişim Tarihi: 01.01.2000).
- Nwala, Kingsley (2003); "Is There Still an Unemployment and InflationTrade-Off?," *International Advances in Economic Research*, Cilt 9, Sayı 2, s. 144-168.
- Okun, Arthur (1971); "The Mirage of Steady Inflation," *Econpapers*, Cilt 2, Sayı 2, s. 485-498.
- Orhan, Osman Z. (1995); *Başlıca Enflasyon Teorileri ve İstikrar Politikaları*, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Oteng-Abayie, Eric Fosu ve Samuel Kwame Doe (2013); "Inflation and Inflation Uncertainty in Ghana," *Journal of Business Management and Economics*, Cilt 4, Sayı 12, s. 259-266.

- Özdemir, Zeynel Abidin ve Mahir Fisünoğlu (2008); “On The Inflation-Uncertainty Hypothesis in Jordon, Phillipines and Turkey: A Long Memory Approach,” *International Review of Economics and Finance*, Cilt 17, Sayı 1, s. 9-11.
- Özer, Mustafa ve Serpil Türkyılmaz (2005); “Türkiye’de Enflasyon ile Enflasyon Belirsizliği Arasındaki İlişkinin Zaman Serisi Analizi,” *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt 20, Sayı 229, s. 133-150.
- Özkan, Kadir ve Hüseyin Fatih Yaz (2003); “Enflasyon,” <http://www.ekonomianaliz.com/wp-content/uploads/Enflasyon-hesaplama-y%C3%B6ntemleri-ve-t%C3%BCrkiye-de-enflasyon.pdf>, (Erişim Tarihi: 01.03.2003).
- Öztürk, Nurettin ve Kadir Karagöz (2012); “Relationship Between Inflation and Financial Development: Evidence from Turkey,” *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt 4, Sayı 2, s. 82-102.
- Öztürk, Sözdemir ve Özlem Ülger (2013); “Inflation Targeting Approach: An Evaluation of The Application Process in Turkey,” *International Conference on Eurasian Economies*, https://www.researchgate.net/publication/296676642_Enflasyon_Hedeflemesi_Yaklasimi_Turkiye'deki_Uygulama_Surecinin_Degerlendirilmesi, (Erişim Tarihi: 01.09.2013).
- Parkin, M.J. (1975); “The Causes of Inflation: Recent Contributions and Current Controversies,” *Discussion Paper*, Paper No 7405.
- Paya, Merih (2001); *Makro İktisat*, Filiz Kitabevi, İstanbul.
- Pehlivan, Osman (1993); “Enflasyonun Vergi Üzerindeki Etkisi,” *Vergi Dünyası*, <http://www.vergidunyasi.com.tr/Makaleler/1003>, (Erişim Tarihi: 01.01.1993).
- Phelps, Edmund ve Karl Ashell (1979); *Studies in Macroeconomic Theory: Employment and Inflation*, Academic Press, Newyork.
- Pindyck, Robert S. (1991); “Weversibility, Uncertainty and Investment,” *Journal of Economic Literature*, Cilt 29, Sayı 1, s. 1110-1148.
- Pourgerami, Abbas ve Keith Maskus (1987); “The Effects of Inflation on the Predictability of Price Changes in Latin America: Some Estimates and Policy Implications,” *World Development*, Cilt 15, Sayı 2, s. 287-290.
- Pourshahabi, Farshid, Nazar Dahmardeh ve Mahdi Safdari (2009); “Modeling of Iran Economy Inflation Uncertainty,” *Journal of Applied Econometrics*, Cilt 17, Sayı 50, s. 53-77.
- Punto, Brian (1991); “Black Markets for Foreign Exchange, Real Exchange Rates and Inflation,” *Journal of International Economics*, Cilt 30, Sayı 1-2, s. 62-73.
- Rafferty, Matthew (2002); “Black's Hypothesis and Developed Economies,” *Journal of Economics And Finance*, Cilt 26, Sayı 3, s. 309-325.

- Ramey, Gary ve Valerie Ramey (1991); "Technology Commitment and The Cost of Economic Fluctuations," *National Bureau of Economic Research Working Paper*, Paper No 3755.
- Ramey, Gary ve Valerie Ramey (1995); "Cross-Country Evidence on the Link Between Volatility and Growth," *American Review*, Cilt 85, Sayı 1, s. 1138-1151.
- Reyes, Javier (2007); "Exchange Rate Passthrough Effects and Inflation Targeting Economics: What is The Relationship?," *Review of International Economics*, Cilt 15, Sayı 3, s. 501-539.
- Ricardo, David (1817); *On The Principles of Political Economy and Taxation*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Salisu, Afees A. ve Tirimisiyu F. Oloko (2015); "Modeling Oil Price-US-Stock Nexus: A VARMA-BEKK-AGARCH Approach," *Energy Economics*, Cilt 50, Sayı 1, s. 1-12.
- Samimi, A., J. Mohamadreza A. Ghader (2012); "Inflation and Inflation Uncertainty: Evidence from MENA," *Universal Journal of Management and Social Sciences*, Cilt 2, Sayı 1, s. 57-62.
- Samuelson Paul ve William D. Nordhaus (1915); *Economics Nineteenth Edition*, Douglas Reiner, Amerika.
- Sandmo, Agnar (1970); "The Effect of Uncertainty on Saving Decisions," *Review of Economic Studies*, Cilt 37, Sayı 1, s. 353-360.
- Scharnagl, Michael ve Jelena Stapf (2015); "Inflation, Deflation and Uncertainty: What Drives Euro-Area Option-Implied Inflation Expectations and Are They Still Anchored in The Sovereign Debt Crisis?," *Economic Modelling*, Cilt 48, s.248.
- Sekman, Yıldız (2007); "*Türkiye 'de Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliğinin Nedensellik Analizi*," Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Servet, Olcay (2010); "*İktisatta Belirsizlik Kavramı, Enflasyon- Enflasyon Belirsizliği İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Çalışma (1994-2009 Dönemi)*," Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Sever, Erşan ve Murat Demir (2008); "Enflasyon Hedeflenmesi Sürecinde Enflasyon ve Enflasyon Belirsizliği İlişkisinin Analizi," *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt 24, Sayı:1, s. 47-65.
- Sever, Erşan ve Zekeriya Mızrak (2008); "Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler," *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Cilt 7, Sayı 13, s. 265-283.

- Sintim Aboagye, H. (2011); "Effect of Economic Recovery and Adjustment Policies on The Friedman-Ball Hypothesis and The Cointegration of Inflation and The Uncertainty of Inflation in Africa," *Oxford Journal: An International Journal of Business and Economics*, Cilt 6, Sayı 1, s. 54-60.
- Snowdon, Brian ve Howard R.Vane (1997); *A macroeconomics Reader*, Routledge, Londra.
- Södersten, Boo ve Geoffrey Reed (1994); *International Economics*, Macmillan Pres, Londra.
- Sugözü, İbrahim Halil ve Mehmet Yiyit (2010); "Borçlanmanın Enflasyona Etkisi Üzerine Teorik Yaklaşımların Temel Özellikleri," *Maliye Dergisi*, Sayı 158, s. 365-373.
- Takım, Abdullah (2011); "Türkiye'de Para Politikası Stratejilerinin Fiyat İstikrarına Etkisi: Enflasyon Hedeflemesi Örneği," *Uluslararası Yönetim İktisat Ve İşletme Dergisi*, Cilt 7, Sayı 13, s. 13-47.
- Telatar, F. (2003); "Türkiye'de Enflasyon, Enflasyon Belirsizliği ve Siyasal Belirsizlik Arasındaki Nedensellik İlişkileri," *İktisat, İşletme ve Finans*, Cilt 2, Sayı 1, s. 42-51.
- Telek, Ali (2012); "*Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkisi (2003-2011)*," Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Gaziantep.
- Termini, Valeria (1981); "Logical, Mechanical and Historical Time in Economics," *Munich Personal Repec Archive*, Cilt 10, Sayı 3, s. 1-30.
- Thornton, John (2007); "The Relationship Between Inflation and Inflation Uncertainty In Emerging Market Economies," *Southern Economic Journal*, Cilt 73, Sayı 4, s. 858-870.
- Tiryaki, Özben Alper (2006); "*1980-2000 Yılları Arasındaki Türkiye'de Enflasyonla Mücadele ve IMF'in Rolü*," Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Topçu, Mert (2010); "*İşsizlik ve Enflasyon Arasındaki İlişkilerin Analizi, G8 Ülkeleri Üzerine Uygulama*," Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyon.
- Trahan, Francois ve Katherine Krantz (2011); "The Era of Uncertainty: Global Investment Strategies for Inflation, Deflation and The Middle Ground," *John Wiley and Sons*, Kanada.
- Truman, Edwin (2003); "Inflation Targeting in The World Economy," *Institute for International Economics*, Washington.
- Tsyplakov, Alexander (2001); "The Links Between Inflation and Inflation Uncertainty at The Longer Horizon," <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/26908/>, (Erişim Tarihi: 22.11.2010).

- Turan, Süleyman Arif (2010); “*Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkileri: Türkiye Üzerinde İncelemeler*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Erzurum.
- Turhan, Salih Evren (2007); “*Enflasyon ve Ekonomik Büyüme İlişkisi*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kahramanmaraş.
- Türkyılmaz, Serpil ve Mesut Balibey (2013); “The Causality Relationship among Inflation, Output Growth and Their Uncertainties: Evidence for Turkey,” *European Journal of Scientific Research*, Cilt 108, Sayı 4, s. 594-602.
- Ulaş, Serpil (2010); “*Enflasyon ve Döviz Kurunun Hisse Senedi Piyasasına Etkileri, İMKB’de Uygulaması*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Ulusoy, Ahmet ve Feyza Erdem (2014); “Borçlanma ve Enflasyon Etkileşimi,” *Yönetim ve Ekonomi Araştırmalar Dergisi*, Cilt 12, Sayı 22, s. 17-42.
- Ungar, M ve B. Zilberfarb (1993); “Inflation and Its Unpredictability,” *Theory and Empirical Evidence*, Cilt 25, Sayı 4, s. 709-720.
- Uygur, Ercan (2000); *2000’li Yıllarda Türkiye Ekonomisi ve Ekonomi Öğretimi*, T.E.K Yayınları, Ankara.
- Üzümcü, Adem ve Mustafa Korkat (2014); “Türkiye’de Gelir Dağılımı Adaletsizliği ve Yoksullukla Mücadele Sosyal Yardımların Gelişimi (2003-2012),” *Kafkas Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 5, Sayı 8, s. 8-26.
- Wilcox, J.A. (1983); “Why Real Rates Were So Low in The 1970s,” *American Economic Review*, Cilt 73, Sayı 1, s. 44-53.
- Yıldırım, Kemal, Doğan Karaman ve Murat Taşdemir (2014); *Makro Ekonomi*, Seçkin Kitabevi, Ankara.
- Yıldız, Nural (2018); *Türkiye’de Sektörlerin İstihdam, Enflasyon ve Büyümeye Etkileri*, Lambert Academic Publishing, Almanya.
- Yılmaz, Müge (2016); “*Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki İlişki*,” Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Yurtkur, Asuman Koç (2012); “*Yeni Neoklasik Sentezci Para Politikaları*,” Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Zilberfarb, Ben-Zion (1989); “Interest Rate Determination in a High Inflation Economy,” *Journal of Macroeconomics*, Cilt 11, Sayı 4, s. 533-549.

ÖZGEÇMİŞ

Aycan Can, 1993 yılında İstanbul'da doğmuştur. İlkokul, Ortaokul ve Lise öğrenimini İstanbul'da tamamlamıştır. Üniversite öğrenimine 2011 yılında İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat bölümünde başlamış ve 2015 yılında mezun olmuştur. 2016 yılında Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi İktisat Anabilim Dalında Yüksek Lisansa başlamış ve halen yüksek lisansa devam etmektedir.

