

**T.C.  
YAŞAR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DEZENFLASYON POLİTİKALARININ  
TÜRKİYE EKONOMİSİNE MALİYETİ**

**Sebiha İrem TURAN**

**Danışman  
Doç. Dr. Umut Halaç**

**2014, İzmir**



**T.C.  
YAŞAR ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**DEZENFLASYON POLİTİKALARININ  
TÜRKİYE EKONOMİSİNE MALİYETİ**

**Sebiha İrem TURAN**

**Danışman  
Doç. Dr. Umut Halaç**

**2014, İzmir**

## YEMİN METNİ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum " Dezenflasyon Politikalarının Türkiye Ekonomisi'ne Maliyeti" adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin bibliyografyada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Sebiha İrem TURAN

...../...../2014



T.C.  
YAŞAR ÜNİVERSİTESİ

## SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ TEZLİ YÜKSEK LİSANS TEZ JÜRİ SINAV TUTANAĞI

### 1.1.1.1.1. ÖĞRENCİNİN

Adı, Soyadı	:	
Öğrenci No	:	
Anabilim Dalı	:	
Programı	:	
Tez Sınav Tarihi	:	...../...../201.....
		Sınav Saati :

Tezin	Başlığı:
.....	.....
.....	.....
.....	.....

Adayın kişisel çalışmasına dayanan tezini ..... dakikalık süre içinde savunmasından sonra jüri üyelerince gerek çalışma konusu gerekse tezin dayanağı olan anabilim dallarından sorulan sorulara verdiği cevaplar değerlendirilerek tezin,

- BAŞARILI olduğuna (S)  OY BİRLİĞİ  
1  EKSİK sayılması gerektiğine (I) ile karar verilmiştir.  
2  BAŞARISIZ sayılmasına (F)  OY ÇOKLUĞU

- 3  Jüri toplanamadığı için sınav yapılamamıştır.  
4  Öğrenci sınava gelmemiştir.

<input type="checkbox"/> Başarılı (S) <input type="checkbox"/> Eksik (I) <input type="checkbox"/> Başarısız (F)	<input type="checkbox"/> Başarılı (S) <input type="checkbox"/> Eksik (I) <input type="checkbox"/> Başarısız (F)	<input type="checkbox"/> Başarılı (S) <input type="checkbox"/> Eksik (I) <input type="checkbox"/> Başarısız (F)
Üye :	Üye :	Üye :
İmza :	İmza :	İmza :

1 Bu halde adaya 3 ay süre verilir.

2 Bu halde öğrencinin kaydı silinir.

3 Bu halde sınav için yeni bir tarih belirlenir.

4 Bu halde varsa öğrencinin mazeret belgesi Enstitü Yönetim Kurulunda görüşülür. Öğrencinin geçerli mazeretinin olmaması halinde Enstitü Yönetim Kurulu kararıyla ilişkisi kesilir. Mazereti geçerli sayıldığında yeni bir sınav tarihi belirlenir.

## ÖZET

### Yüksek Lisans Tezi

### Dezenflasyon Politikalarının Türkiye Ekonomisi'ne Maliyeti

Yaşar Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

İşletme Yüksek Lisans Programı

Enflasyonla mücadele, ekonomi biliminin en temel araştırma alanlarından biridir. Zira enflasyonun ekonomik istikrar üzerinde olumsuz etkisi olduğu bilinmektedir. Bu mücadele sürecinde uygulanan dezenflasyon politikalarının genel ekonomik yapı üzerindeki yarattığı etkiler de incelemelere konu olmuştur.

Bu çalışmada; dezenflasyon politikalarının neler olduğu, söz konusu politikalara farklı okulların yaklaşımları, Türkiye'de uygulanan dezenflasyon politikalarından enflasyon hedeflemesi dönemi, dezenflasyonun maliyeti olarak tabir edilen fedakarlık oranı ve böyle bir ilişkinin kontrol edilmesi için oluşturulan farklı modellere dair bir literatür taraması yapılmıştır. Ayrıca Türkiye için 1990-2013 yılları arası büyüme üzerinde enflasyonun ve söz konusu modellerdeki diğer değişkenlerin etkisini analiz etmek amacıyla yapılan bir VAR analizi mevcuttur.

**Anahtar Kelimeler :** Enflasyon, Dezenflasyon Politikaları, Fedakarlık Oranı

## **ABSTRACT**

### **Master Thesis**

### **Costs of Disinflation Policies to Turkish Economy**

Yaşar University

Institute of Social Sciences

Master of Business Administration

Fighting against inflation is one of the most important searching areas in economy science. Because its known that, inflation has a strong effect on economic stabilization. Costs of the policies which used during fighting processes is also another research subject in economy.

In this paper; there is a literature search about disinflation policies and different point of views from different economy schools about these policies, as an example to disinflation policies Turkey's inflation targeting period, sacrifice ratio which is known as the cost amount of disinflation policies and review of some models created to check if there is a relationship like this between these variables and also a VAR analysis of Turkey for years between 1990 to 2013 to control the effects of inflation and other variables which are mentioned in models used on growth.

**Key Words:** Inflation, Disinflation Policies, Sacrifice Ratio

## İÇİNDEKİLER

**Sayfa**

ÖZET.....	iv
ABSTRACT .....	v
TABLO LİSTESİ.....	viii
GRAFİK LİSTESİ .....	ix
GİRİŞ .....	1

### I. BÖLÜM

#### DEZENFLASYON KAVRAMINA TEORİK YAKLAŞIMLAR

1.1. Dezenflasyon Politikalarına Ekonomi Okullarının Yaklaşımları .....	3
1.1.1. Klasik İktisat Yaklaşımı .....	3
1.1.1.1. Miktar Kuramının İşlem Yaklaşımı.....	4
1.1.1.2. Miktar Kuramının Para Tutumu Yaklaşımı.....	4
1.1.2. Keynesyen Yaklaşım .....	5
1.1.3. Monetarist Yaklaşım .....	6
1.1.4. Yapısalcı Yaklaşım .....	8
1.2. Dezenflasyon Politikalarının Maliyeti .....	8
1.2.1. Fedakârlık Oranı-Dezenflasyonun Çıktı Maliyeti.....	9
1.2.1.1. Uyumcu Beklentiler ve Monetarist Görüş.....	11
1.2.1.2. Rasyonel Beklentiler ve Yeni Klasik Görüş.....	12
1.2.1.3. Yarı Rasyonel veya Rasyonel Beklentiler ve Yeni Keynesyenler .....	13
1.2.1.4. Heterojen Beklentiler ve Post Keynesyenler.....	14
1.3. Enflasyonla Mücadelede Para Politikasından Faydalanma .....	15
1.3.1. Reeskont Politikası .....	16
1.3.2. Açık Piyasa İşlemleri.....	16
1.3.3. Yasal Karşılıklar Politikası.....	17
1.3.4. Selektif Kredi Politikası .....	17
1.3.5. Enflasyon Hedeflemesi .....	17
1.3.6. Döviz Kuru Hedeflemesi.....	18
1.3.7. Parasal Hedefleme .....	18
1.4. Enflasyonla Mücadelede Maliye Politikasından Yararlanma .....	19
1.4.1. Kamu Harcamaları Politikası .....	19
1.4.1.1. Reel Kamu Harcamaları .....	20
1.4.1.2. Transfer Harcamaları .....	21
1.4.2. Kamu Gelirleri Politikası .....	21
1.4.3. Kamu Borçları ve Borç İdaresi.....	22
1.4.4. Bütçe Politikası .....	23
1.4.5. Dış Ticaret Politikası .....	24



## **II. BÖLÜM**

### **TÜRKİYE'DE DEZENFLASYON SÜRECİ**

2.1. Enflasyon Hedeflemesi Dönemi .....	25
2.1.1. 2002-2005 Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi .....	28
2.1.2. 2006 Sonrası Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi .....	30
2.2. Enflasyon Hedefleme Sürecinden Sonra Genel Durum .....	31

## **III. BÖLÜM**

### **AMPİRİK UYGULAMA VE SONUÇLAR**

3.1. Fedakarlık Oranı Üzerine Geliştirilen Modeller .....	34
3.1.1. İki Değişkenli Cechetti Metodu .....	35
3.1.2. Üç Değişkenli Shapiro ve Watson Modeli .....	36
3.1.3. Dört Değişkenli Gali Modeli .....	36
3.1.4. Laurence Ball Modeli .....	37
3.1.5. Olivier Blanchard ve Jordi Gali'nin Yeni Keynesyen'ci Modeli .....	37
3.2. VAR (Vector Autoregression) .....	38
3.3. Ampirik Bulgular .....	39
3.3.1. İki Değişkenli Cechetti Modeli .....	40
3.3.2. Üç Değişkenli Shapiro ve Watson Modeli .....	43
3.3.3. Dört Değişkenli Gali Modeli .....	46
SONUÇ .....	49
KAYNAKLAR .....	51

## TABLO LİSTESİ

### Sayfa

Tablo 1: Enflasyonla Mücadeleye Geçiş Dönemi Enflasyon ve Büyüme Oranları... 30

## GRAFİK LİSTESİ

	<b><u>Sayfa</u></b>
Grafik 1: 1990-2013 Yılları Arası Enflasyon Değerleri (TCMB) .....	25
Grafik 2: Büyümenin enflasyona verdiği etki tepki analizi .....	42
Grafik 3: Büyümenin enflasyon ve faiz etki tepki analizi.....	45
Grafik 4: Büyümenin enflasyon faiz ve para arzıyla etki tepki analizi.....	48

## GİRİŞ

Modern çağın ekonomik vebası sayılan enflasyon gerek Türkiye gerekse diğer ülke ekonomileri için önem arz eden bir ekonomik hastalıktır. Bu hastalığın tedavisi var mıdır, var ise nelerdir ve tedavi etmenin getirileri olduğu gibi götürüleri de olacak mıdır soruları ekonomistlerin uzun zamandır cevap bulmaya çalıştıkları konuların başında gelmektedir.

I. Dünya Savaşı'ndan beri bütün ekonomilerde üzerinde durulup konuşulmaya başlanan ve ciddiye alınması gerektiği anlaşılan enflasyon; latince şişkinlik anlamına gelen inflare kelimesinden türemiş olup, temelde genel fiyat endeksinin sürekli artması durumudur. Günümüzde enflasyon dendiği zaman genel fiyat düzeylerindeki sürekli artış olarak algılanmaktadır. Ancak her fiyat artışı enflasyon olarak kabul edilemez. Burada paranın yurt içi ve yurtdışında değerinin azalması, üretimde bir artış olmadan üreticinin eline geçen paranın artması vb. durumlar söz konusu olmaktadır.

Enflasyonun ekonomilere çeşitli etkileri vardır. Enflasyon toplum refahını azaltan, parasal reel gelirin düşmesine sebep olan ve parasal serveti azaltan bir ekonomik hastalıktır. Aynı zamanda bir ekonomi enflasyon sürecine girdiği zaman bilinmektedir ki istihdam artmaktadır. Bununla birlikte genel fiyatlar düzeyi de artmaktadır. Zamanla enflasyon fiyat mekanizmasının etkin çalışmasını engelleyerek ve fiyat ilişkilerini koparacaktır. Nitekim artan istihdamın oluşturacağı yeni talep artışı da süreci besleyecek ve enflasyonu kendinden beslenen bir hale sokacaktır. Paranın satın alma gücü azaldıkça tasarruf hacmi azalacak, ödemeler dengesi bozulacaktır. Enflasyon gelir dağılımını da olumsuz etkileyecektir. Girişimciyi zenginleştirirken işçi, memur vb kesimi fakirleştirecektir. Çünkü reel gelir düzeyi gittikçe azalacak, daha fazla paraya ihtiyaç duyulacak bu da işçi,memur vb maaşlı çalışanları zor duruma sokarken artan fiyat düzeyleri girişimci için tam tersi olumlu algılanacaktır. Bu durum zamanla sosyal sınıflar arasında da çatışma yaratacaktır. Çünkü ülkede geçimini zor sağlayan insan sayısı hızla artarken gittikçe zenginleşip lüks bir hayat süren tüccar bir kesim söz konusu olacaktır. Bu iki kesim arasında ekonomik olduğu kadar sosyolojik uçurumlar da oluşacaktır. Paranın dışarıda da

değer kaybetmesi durumu döviz fiyatlarını yükseltecek, ithalatı azaltacaktır. Bu da yine ekonominin içindeki arz miktarının azalması durumunu körükleyecek ve kontrol edilmediğinde enflasyonun daha da güçlenmesine sebep olacaktır.

Bilinmektedir ki enflasyonla mücadelenin ekonomilere olumlu olduğu kadar istihdam daraltıcı ve çıktı azaltıcı gibi olumsuz etkileri de olmaktadır. Uygulanan dezenflasyon politikalarının etkinliği ve vazgeçilmesi gereken bir çıktı miktarı varsa bunun hesaplanması ve bu miktarın azaltılması konusunda da çeşitli görüşler oluşmuştur. Klasik Philips Eğrisi'nden yola çıkılarak oluşan birçok görüş söz konusudur. Klasikler, Monetaristler, Yeni Klasikler, Yeni Keynesyenler ve Post Keynesyenler konuyla ilgili çeşitli görüşler ve teoriler geliştirmişlerdir. Bu çalışmanın amacı söz konusu dezenflasyon politikalarını ve bu politikalar ile ilgili olarak oluşan çeşitli görüşlerle ilgili bir literatür taraması yapmak ve bu politikaların maliyetleri üzerine oluşturulan modelleri incelemek, inanıldığı gibi bu mücadelenin çıktı miktarı üzerinde bir etkisinin olup olmadığını kontrol etmektir. Bu bağlamdan yola çıkarak bu çalışmada enflasyonun gerçekten de çıktı miktarı ve dolayısıyla büyüme üzerine etkisi olup olmadığı incelenmiştir.

# I. BÖLÜM

## DEZENFLASYON KAVRAMINA TEORİK YAKLAŞIMLAR

TCMB terimler sözlüğüne göre dezenflasyonun tanımı, fiyat artış hızının yani enflasyon oranının zaman içerisinde azalması demektir. Dezenflasyon politikaları ise enflasyonu kontrol altına almak için uygulanan politikalara verilen isimdir. Çeşitli ekonomilerde bu probleme eğilerek çözümler aranmakta, enflasyonla savaşmaya çalışılmaktadır.

Temelde dezenflasyon politikaları iki gruptadır. Bunlar ya talep fazlasını azaltmaya yönelik ya da mevcut arzdaki yetersizliği gidermeye yönelik olmaktadır. Bu anlamda çeşitli para politikaları, maliye politikaları, dış ticaret politikaları uygulanabilir. Aynı zamanda enflasyon beklentilerinin azaltılmasına yönelik uygulamalar gerçekleştirilebilir.

### **2.1. Dezenflasyon Politikalarına Ekonomi Okullarının Yaklaşımları**

Enflasyonla mücadelede kullanılacak politikalarla ilgili okullar arasında zamanla görüş farklılıkları oluşmuştur. Okullar arasındaki bu görüş farklılıkları enflasyonla mücadelede hangi politikanın geçerli olabileceği ve ne gibi politikalar uygulanabileceği doğrultusundadır.

Bu bölümde, bu politikaların maliyetleriyle ilgili görüşlerden bahsetmeden önce, seçilecek politika ile ilgili oluşan farklı görüşlere değinilecektir.

#### **2.1.1. Klasik İktisat Yaklaşımı**

Klasiklere göre ekonomi kendiliğinden istihdamda olacağından, ekonomide yüksek enflasyon ya da deflasyon dalgalanmaları oluşmayacaktır. Dışarıdan bir para arzı müdahalesine gerek duyulmadan ekonomi kendiliğinden dengeye gelecektir.

Klasiklere göre para yansızdır ve ekonomide sadece işlemler için talep edilmektedir. Ekonomi her koşulda tam istihdamda olacaktır. Paranın yansız olması para arzının sadece mutlak fiyat düzeyini etkilemesi buna karşın görece fiyat düzeyini etkilememesi anlamına gelmektedir (Karakayalı, 2005.s.248). Yani para ekonomide

yalnızca fiyatlar üzerinde etkisi olan bir unsurdur. Üretim miktarını etkilememektedir.

Klasiklerin miktar teoreminde üç temel varsayım vardır. Bunlar; Paranın yalnızca işlemler için talep edilen bir unsur olması, paranın dolaşım hızının sabit olması, paranın nisbi fiyatlar üzerinde etkisi olmamasıdır (Karakayalı, 2005s.248). Klasiklerin miktar kuramı başlıca iki görüş halinde gelişmiştir. Biri Irwing Fisher'ın geliştirdiği İşlem Yaklaşımı, diğeri Alfred Marshall tarafından geliştirilen Para Tutumu (Cambridge) yaklaşımıdır.

#### ***2.1.1.1. Miktar Kuramının İşlem Yaklaşımı***

Fisher'ın 1911'de geliştirdiği bu yaklaşım paranın daha çok işlemler için belirlenen bir unsur olmasını ele almıştır. Fisher'ın geliştirdiği denkleme göre, bir ekonomide belirli bir dönemde kullanılan toplam para miktarı ile paranın dolanım hızının çarpımından elde edilen miktar, yine aynı dönemde ekonomide paranın aracılık ettiği işlem sayısı ile bu işlemlere uygulanan fiyatların çarpımıdır (Karakayalı, 2005.s.249). Denklem aşağıdaki gibidir;

$$M(\text{Para Arzı}) \cdot V(\text{Paranın Dolanım Hızı}) = P(\text{Fiyatlar Genel Düzeyi}) \cdot T(\text{Ticaret Hacmi})$$

Fisher'a göre para arzında oluşacak bir değişme doğrudan fiyatlar düzeyini de etkileyecektir. Bunun sebebi Fisher'a göre V ve T parametrelerinin belli bir dönem boyunca sabit varsayılmasıdır. V'nin olağanüstü durumlar dışında değişmesi beklenmez. Çünkü paranın dolanım hızı halkın ödeme alışkanlıklarına bağlıdır. Klasik kurama göre ekonomideki bütün kaynaklar tam istihdamda olduğu için de belli bir dönem süresince T'de sabit kabul edilmelidir. Bu parametreler denklemin sabit parametreleri olarak kabul edilebilir. M parametresi ise değişebilir çünkü Merkez Bankası piyasaya sürülecek para miktarını değiştirebilir. Bu sebeple denklemin sol tarafındaki aktif parametre olan M'nin değişimi, sağ taraftaki aktif parametre olan P'nin de değişimine sebep olacaktır (Karakayalı, 2005. s.460).

#### ***2.1.1.2. Miktar Kuramının Para Tutumu Yaklaşımı***

Fisher'ın oluşturduğu yaklaşımda paranın sadece değişim aracı olarak görülmesi ve paranın servet biçimi olduğu gerçeği ele alınmadığı için, Cambridge

Üniversitesi'nden öğretim üyeleri açısından bu yanı da ele alınarak bir yaklaşım geliştirilmiştir (Karakayalı, 2005.s.251).

Cambridge yaklaşımına göre para; bir mal veya hizmetin satılması ile başka bir mal veya hizmetin satın alınması arasında geçen zaman diliminde, kişinin satın alma gücünün geçici olarak tutulduğu bir yerdir (Karakayalı, 2005, s.252).

Cambridge denklemi  $M=kPY$  olarak yazılabilir.

Burada M, para arzı olarak ifade edilmekteyken, k denklemin Cambridge Sabiti olarak ifade edilen unsurdur ve halkın reel gelirinin likit olarak tutmak istediği oranını gösterir. P fiyatlar genel düzeyi, Y ise toplam reel gelir düzeyini ifade eder. Yani denklemin sol tarafı para arzını sağ tarafı ise para talebini ifade etmektedir.

Klasiklere göre belirli bir dönemde paranın dolanım hızı sabit olup, o dönemde toplumun ödeme alışkanlıklarına bağlıdır ve bu alışkanlık kolay kolay değişmediği varsayılmaktadır.  $1/V$ 'ye eşit olan 'k' katsayısı da sabit kabul edilir. Ekonomi tam istihdamda kabul edildiğinden ve reel gelir düzeyi de üretim hacmine bağlı olduğundan Y'yi de sabit farz etmek mümkündür. Böylece kısa dönemde yalnızca iki büyüklüğün değişebileceği kabul edilmiştir. Bunlar M ve P dir. Dolayısıyla fiyatlar genel düzeyini etkileyebilecek unsurun para miktarı olduğu söylenebilir. Yani belirli bir dönemde para arzında oluşacak bir artma, elde likit tutulmak istenen oran ve reel gelir düzeyi sabit kabul edileceğinden para arzındaki artış otomatik olarak fiyat düzeyini yükseltecektir (Karakayalı, 2005.s. 253).

### ***2.1.2. Keynesyen Yaklaşım***

Birinci Dünya Savaşı'na kadar bir şekilde ekonomik sorunlara açıklamaların bulunabildiği klasik görüş geçerliliğini sürdürse de, klasiklerin önerdiği şekilde oluşan kendiliğinden denge ve tam istihdam kavramlarının zamanla yeterince hızlı ve yeterli olmadığı konusunda tartışmalar oluşmuştur (Karakayalı, 2005s.259). Keynesyen ekonomi klasik 'laissez faire, laissez passer' yaklaşımının sonu olarak görülmüştür zira ekonomiye gerekecek devlet müdahalesinin gerekliliğini ve maliye politikasının önemini savunmuştur (Ataç, 2004, s.6).



Piyasa ekonomisini bütünüyle reddetmeyen Keynesyen görüş, kamu kesiminin toplam talep yetersizliğini gidermek için ekonomiye müdahale etmesini zorunlu görür (Muter, Çelebi ve Sakınç, 2006. s.75).

Keynesyen kuramda tam istihdam klasiklerden farklı olarak özel bir durum olarak ele alınmıştır. Yani ekonomi sürekli olarak tam istihdamda dengede değildir. Gelir oranının düşme eğilimli olması, düşen gelirler sonucu toplam talebi azaltacak böylece eksik istihdama sebep olacaktır (Ataç, 2004, s.6). Ekonomide eğer toplam talep ile toplam arz eşit ise tam istihdam sağlanacaktır. Ancak bu gerçekleşmeye de bilir. Dengenin oluşması için gerçekleşmesi şart değildir (Karakayalı, 2005.s.261).

Keynesyen ekonomide toplam talepte olan bir artış tam istihdama ulaşıncaya kadar üretimde ve istihdam düzeyinde bir artış sağlayacaktır. Üretim ve istihdam hacminin toplam talebe bağlı olduğu kabul edildiğinde de, toplam talepte oluşacak bir dalgalanmanın ekonomide istikrarsızlıklara yol açması normaldir. Kamu harcamaları ve vergiler toplam talebi belirlemede önemli oldukları için işsizlik, istikrarsızlık ve enflasyonla mücadelede önemlidir (Ataç, 2004, s.18).

Keynes likidite kavramının da üzerinde durmuştur. Keynesyen kurama göre likidite 'malları hemen satın alabilme gücü'dür. Bir ekonomide parayı likit olarak tutma eğilimi ve tasarruf eğilimi yüksek ise, üreticilerin ilerideki kar beklentileri kötümser ise yani yatırım oranı düşük ise ve genel olarak büyük bir likidite tercihi var ise denge ulusal gelirinde kitlevi bir işsizlik görülebilir. Bu durumda devlet tam istihdam sağlanabilmesi için toplam talebi ve harcamaları arttırıcı hususlar ile ekonomiye müdahale etmelidir (Karakayalı, 2005.s.263).

### ***2.1.3. Monetarist Yaklaşım***

Klasiklerin ve Keynesyen yaklaşımların bir sentezi gibi düşünülebilecek bu yaklaşım, Friedman öncülüğünde geliştirilmiştir. Milton Friedman öncülüğünde bir grup ekonomist, stagflasyon krizinin aşılmasında talep ağırlıklı Keynesyen iktisat politikalarının yetersizliğini öne sürmüş, stagflasyon krizinin aşılmasının sorumluluğunu, para arzının artışındaki fazlalığa bağlamışlardır. Monetaristlere göre, belirli makroekonomik değişkenler üzerinde maliye politikasından daha çok para politikası etkilidir. Bu nedenle “yalnızca para önemlidir” diyen Monetaristler,

stagflasyon krizinin aşılması için, para arzının çok dikkatli bir şekilde kontrol altına alınmasını önermişlerdir. Para arzı, onlara göre, hiçbir zaman mal ve hizmet arzından daha hızlı artmamalıdır (Uysal, 2012).

Keynesyen Kuram ikinci dünya savaşı sonrasında geniş ölçüde sorgulanmaya başlamıştır. 1960larda başlayıp 1974 bunalımıyla iyice somutlaşan stagflasyon olgusu karşısında Keynesyen Kuram tıkanmıştır. Çünkü ilk kez Keynes'in aralarında ters bir ilişki olduğu öne sürülüp aynı anda bulunmaları öngörülme yen enflasyon ve işsizlik olgusu bir arada yaşanmaya başlanmıştır (Karakayalı, 2005. s.325).

Friedman'ın Modern Miktar Teorisine göre, para talebini etkileyen öğelerle para arzını etkileyen öğeler farklıdır. Bireylerin para talebi fonksiyonu ellerine geçeceğini umdukları ortalama bir gelir düzeyine ve fiyata ilişkin beklentileri üzerinedir (Sürekli Gelir Hipotezi).

Örneğin geçici olarak beklediğinden fazla bir parasal gelir elde eden birey para talebini değiştirmeksizin eline geçen fazla miktarda parayı harcayacak dolayısıyla para talebi fonksiyonunu değiştirmemiş olacaktır (Karakayalı, 2005.s.327).

Modern miktar teoreminde oluşturulan denkleme bakarsak;

$M=P.k.y$  olarak yazılabilecek denklemin Cambridge Denklemiyle aynı olduğu görülebilir. Ancak klasik miktar teoreminden farklı olarak  $1/V$  olarak ifade edilen bireylerin ellerinde tutmak istedikleri para miktarı olan  $k$ , sabit değil değişken ancak istikrarlı bir büyüklüktür.  $Y$  klasik miktar kuramında reel ulusal geliri ifade ederken, monetarist kuramda reel sürekli geliri ifade eder. Bu teoreme göre nominal ulusal gelir ile para stoğu arasında doğrusal bir ilişki vardır ve para arzı arttığı zaman nominal ulusal gelir de artacaktır.

Monetarist yaklaşımın temel varsayımları aşağıdaki gibi özetlenebilir.

-Enflasyonun temel sebebi para arzındaki aşırı artıştır.

-Para ve kredilerin sıkı kontrolü fiyat istikrarı için gereklidir.

-Devletin toplam talebi düzenlemek için yaptığı finansal ve mali girişimler etkisizdir. Devlet kendi borçlanma kontrolünü başarılı bir şekilde yapabilmelidir.

-Bağımsız bir merkez bankasıyla insanların enflasyon beklentileri kontrol edilebilir (Riley, 2012).

#### **2.1.4. Yapısalci Yaklaşım**

Zamanla monetarist politikaların dezenflasyon sürecinde yetersiz olduğu konusunda oluşan görüşler, yapısalci anlayışın oluşmasına sebep olmuştur. Latin Amerika kökenli olan bu yaklaşım, piyasaya güvenmeyen ve özellikle az gelişmiş ülkelerde kalkınmanın sağlanması işinin piyasaya bırakılmaması gerektiğini düşünen bir yaklaşımdır. Bu yaklaşım ekonomik kalkınmanın önünde bir engel olan istikrarsızlığa sebep olabilecek uzun dönemli yapısal problemleri inceler. Yapısalci ekonomistler yapısal değişimlerle fiyat etkileşimleri arasındaki bağlantıyı kurmaya çalışmaktadır (Di Filippo, 1998).

Bu yaklaşıma göre ekonomik istikrarsızlığın temelinde piyasa mekanizmasının düzgün çalışmasının mümkün olmayışı yatar. Yapısalci ekonomistlere göre az gelişmiş ülkelerde ekonomiler esnek değildir. Malların ve üretim faktörlerinin arzları esnek değildir. Dolayısıyla istikrarın sağlanmasının kendi kendine gerçekleşmesi mümkün değildir.

Yapısalci yaklaşıma göre, az gelişmiş ülkelerde dış ticaret, tarım ve kamu gelirlerinde karşılaşılan darboğazlar ve ekonomide kemikleşmiş yapısal problemler arz esnekliğini azaltmakta ve fiyat artışlarıyla beraber enflasyonist bir baskı ortamı oluşturmaktadır. Lin (2012) 'in yapısalci yaklaşımla ilgili görüşü şu şekildedir; “Fakir kalan tüm ülkeler yapısal dönüşümünü tamamlayamamış olan ülkelerdir”

Yapısalcılarının önerileri, devletin kontrolünde arz esnekliğini arttırabilecek politikalar uygulamak, fiyat ve ücret katılığını ortadan kaldırabilmek, parasal ve mali dengenin oluşmasını sağlayabilmek ve bu sayede istikrarı sağlayabilmek olarak sıralanabilir.

#### **2.2. Dezenflasyon Politikalarının Maliyeti**

Enflasyonla yaşamın mı yoksa onunla savaşmanın maliyetinin mi daha kabul edilebilir olduğu konusunda ki çalışmalar, uzun yıllardır iktisatçılar tarafından sürdürülmektedir. Optimum bir enflasyonla mücadele politikasının hangisi olduğu,

gerçekten bu politikanın ekonomi üzerinde kısa veya uzun vadede bir maliyet oluşturup oluşturmayacağı vb. soruların yanıtlarına cevaplar aranmaktadır.

İktisatçıların çoğuna göre, hazır ve paket halinde enflasyonla mücadele seçenekleri olsa da, bu politikalar farklı ekonomilerde farklı maliyet oranları oluşturmaktadır. Fedakarlık oranı denilen bu oran, enflasyonla mücadele politikalarının çıktıda verdiği açığı ifade etmektedir. Başka bir deyişle, enflasyonla mücadeleyi takip eden dönemlerde, üretimde görülen kümülatif kayıptır. Yani her dezenflasyon politikası otomatik olarak istikrar sağlamayacaktır. Eğer fedakârlık oranının gerçekçi bir tahmini yapılabilirse, bunun para politikası otoritelerinin kararlarında büyük yararı olacağı açıktır (Tunay, 2003). Sonuçta bir para politikasının başarısı; ulaşmaya çalıştığı hedef kadar, etkilerinin de gerçekçi bir şekilde ortaya konulması ile ölçülmektedir.

Türkiye gibi parasal politikaların öneminin çok fazla olduğu ekonomilerde, gerçekçi bir fedakarlık oranı tahminin yapılması çok önemlidir. Bir mücadele politikasının başarılı olması için, toplumun kararlılıkla bunu istemesi, karar verici birimlere güveniyor olması, esnek tepkiler arasında doğru tercihler yapabilecek ekonomik birimlerin olması vb ön koşullar gerekebilmektedir. Bu koşullarda politikacıların zamanlaması ve kararları enflasyonla mücadele politikasının getirileri ve maliyetleri dengelendiğinde optimum sonuca ulaşılabilecektir (Tunay, 2003).

### ***2.2.1. Fedakârlık Oranı-Dezenflasyonun Çıktı Maliyeti***

Enflasyonla mücadele etmenin maliyetlere neden olabileceği konusu ekonomistlerin ilgisini çektikten sonra, söz konusu bir maliyet varsa matematiksel bir hesaplamanın mümkün olup olamayacağı ve maliyetin formüle edilmesi üzerinde çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalar sonucunda elde edilebilecek bir ortalama ile enflasyonla mücadele politikasının etkinliği de ölçülmüş olacaktır. Çünkü politikanın maliyeti ekonomiye zarar veriyor ise etkin bir politikanın uygulanmış olduğundan söz edilemez. Geleneksel Philips Eğrisi ile birlikte; bir dezenflasyon politikasının yani fiyatlardaki değişimin, işsizlikle arasında istikrarlı ve negatif bir ilişkisi olduğu, genel kabul görmeye başlamıştır. 1970Lerden sonra, özellikle 1979-1983 yılları arasında Avrupa'da uygulanan dezenflasyon politikaları deneyimleri ile bu genel kanı önemini arttırmış ve enflasyondaki %11lik bir azalmanın işsizlikte yarattığı değişim

ve bu unsurla birlikte üretimde oluşan değişimin oranı da önem kazanmış ve fedakarlık oranı olarak nitelendirilmiştir. Başka bir deyişle; enflasyonu %1 indirmek için o yılın reel gayrisafi yurtiçi hasılasından yüzde kaç özveride bulunulması gerektiğini gösteren orana fedakarlık oranı denilmektedir (Yay, 2001).

TCMB Mart 2012, 25 Nolu Bülteninde fedakarlık oranını şu şekilde tanımlamıştır; "Uzun vadede enflasyon ve çıktı açığı arasında bir ödünleşme olmamasına rağmen, kısa vadede enflasyonun düşürülmesi için çıktıdan bir miktar fedakarlık etmek gerekebilmektedir. Bu durum fedakarlık oranı ile ifade edilmekte olup, enflasyonu bir puan düşürebilmek için ne kadar çıktı kaybı yaşandığını belirtmektedir."

Fedakarlık oranını;

GSYİH'te Meydana Gelen Yüzde Azalma

Enflasyonda Meydana Gelen Yüzde Azalma

olarak ifade edebiliriz

Fedakarlık oranı hesaplamasındaki en elzem nokta kaybedilecek çıktı miktarını doğru hesaplayabilmektir. Çünkü enflasyon değerlerinde yapılacak ufak değişimler fedakarlık oranında büyük oynamalara sebep olabilir (Çetinkaya ve Yavuz, 2002).

Fedakarlık oranı ve enflasyonla mücadele politikaları ve üretim ilişkisi hakkında zaman içerisinde farklı görüşler oluşmuştur. Dezenflasyon politikalarının çıktı üzerinde etkisinin olup olmadığı, kısa veya uzun dönemlere göre bu etkinin değişip değişmediği ya da iki unsurun birbirinden tamamen bağımsız olup olmadığı uzun sürelerce farkı ekollerce araştırılıp yorumlanmıştır. Aslında burada önemli olan nokta, politikanın uygulandığı ekonomik süreci incelemek gerekmesidir. Her bir durum için kendine has politikalar uygulanması gerekebilmektedir (Sargent ve Wallace, 1984). İncelenen ekonominin verdiği tepkinin bu görüşlerden birisi ile açıklanması daha makul olacaktır. Geleneksel Philips Eğrisinin açıklamalarının yetersiz bulunması sonucu Beklentilerle Geliştirilmiş Philips Eğrisi-Expectation Augmented Philips Curve yaklaşımı altında oluşan bu görüşler 4 ana başlıkta toparlanabilir. Şimdiki bölümde bu görüşler incelenecektir.

### ***2.2.1.1. Uyumcu Beklentiler ve Monetarist Görüş***

Milton Friedman 1977'de nobel ödüllü makalesinde, Philips Eğrisi'ne farklı bir bakış açısı getirmiştir. Monetarist görüş klasik ve keynesyen görüşlerden oluşan bir yapıdadır. Geleneksel Philips eğrisinin eleştirisi olarak oluşturulan Beklentilerle Geliştirilmiş Philips Eğrisi yaklaşımında; Adaptif Beklentiler yoluyla fiyatların ayarlandığı bir görüş doğrultusunda gelişmiştir. Burada fiyat belirleyicilerin geçmiş dönem enflasyon oranlarına göre revize ettiği geriye dönük (backward looking) bekleyişler söz konusudur (Koç ve Abasız, 2012).

Bu yaklaşıma göre dezenflasyon politikası kısa dönemde üretimde düşüş ve durgunluk yaratsa bile, uzun dönemde enflasyonist bekleyişlerin ayarlandığı bir doğal işsizlik oranında ekonomilerin dengeye geleceği öne sürülmüştür. Bu politikaların sonucunun “uzun dönemde kazanç için kısa süreli çekilen sıkıntı” olacağı vurgulanmıştır (Yay, 2001).

Uyarlanabilir beklentiler varsayımına göre, işçilerle işverenlerin fiili fiyat artışlarına verdiği tepkiler farklı sürelerdedir. İşverenler için önemli olan ürettikleri malların nispi fiyatlarındaki değişmedir. İşçiler için önemli olan ise satın alma gücünde hissettiği değişmedir. Fiyat artışları karşısında satın alma gücünde meydana gelen değişimin algılanabilmesi için çok sayıda fiyatın izlenmesi gerekir. Fiili fiyat artışları karşısında fiyat artış beklentilerini işverenlerin derhal, buna karşılık işçilerin işverenlerden daha geç düzenlemeleri, Friedman tarafından ‘uyarlanabilir beklentiler’ kavramıyla açıklanır (Çevik, 2005). Yani uyarlanabilir beklentiler anlayışına göre, kısa dönemde işçiler fiyat beklentileri konusunda yanılabilirlerken, işverenler rasyonel yargılara varabilmektedir.

Başka bir deyişle bir ekonomide belli bir dönemde işçilerin henüz fiyatlardaki artış karşısında reel gelirlerinde olan azalmayı yani satın alım güçlerindeki düşüşü algılayamadıkları kısa dönemde, işverenler durumun farkında olacaklarından bir üretim artışı gerçekleştireceklerdir. Bunun sonucu olarak işsizlikte bir gerileme oluşacaktır. Ancak uzun dönemde işçiler fiyat artışını ve reel gelirlerindeki azalmayı fark edecekleri için ücretlerinde artış talep edeceklerdir. Reel ücretler tekrar eski seviyeye gelecek ve Philips Eğrisi kayacaktır. Eğer genişletici politikalar devam eder ise aynı süreç tekrar edecektir.

Dolayısıyla bu görüşte denilebilir ki, kısa dönem de fiyat değişimini hissedemeyen işçiler sayesinde kısa dönemde fiyat artış oranının yükselmesine katlanmak koşuluyla daha düşük bir işsizlik oranına ulaşılabilir ancak uzun dönemde, sonuçta istihdam düzeyi değişmez, sadece fiyatlar genel seviyesi artmış olur .

### ***2.2.1.2. Rasyonel Beklentiler ve Yeni Klasik Görüş***

Rasyonel Bekleyişler varsayımının temelinde, insanın geleceğe dönük ekonomik kararlarının, ekonomik davranışlarını ve ekonomiyi nasıl etkilediğini açıklama çabası vardır. Bu kararların bugünkü ekonomik değişkenleri ve politikaları nasıl değiştirdiğini incelemek amaçlanmıştır. Yeni Klasik iktisatçılar da bu varsayımı makro ekonomik analizlere dahil ederek enflasyon ve üretim ilişkisini incelemek istemişlerdir.

Yeni Klasikçiler tarafından Uyumcu Bekleyişleri eleştirerek oluşturulan bu görüşte, Philips Eğrisi diye yakın konumdadır. Yeni Klasik Görüş mensubu iktisatçılara göre, işsizlik ve dolayısıyla üretim ile enflasyon mücadelesi arasında ne kısa ne de uzun dönemde negatif bir ilişkinin olmadığı savunulur. Bu görüşe göre beklentilerin sadece geçmiş zaman verilerine bakılarak oluşması söz konusu değildir. Beklentiler oluşurken tüm kıt bilgiler kullanılır, cari dönem bilgileri de kullanılır ve beklentiler bu çerçevede oluşur (Çevik, 2005).

Dolayısıyla enflasyonu düşürmek için yeni klasiklere göre gelecekteki parasal genişleme ve enflasyon konusundaki beklentilerin ani bir şekilde ve tek seferde düşürülmesi söz konusudur. Bu görüşün diğer adı soğuk hindi (cold turkey) olarak da adlandırılmıştır. Zira yine Yeni Klasikçilerin kullandığı bir diğer unsur esnek fiyat ve ücretlerdir. Bu sebepten ekonominin kısa dönemde dahi kendiliğinden belirli bir doğal işsizlik oranında dengeye geleceğini savunurlar (Türk, 2006).

Bu görüşte, Uyarlanabilir Bekleyişlerin aksine işçilerin de tıpkı işverenler gibi rasyonel kararlar alabileceği belirtilmiştir. Bir ekonomide oluşacak bir fiyat artışının arzın da yerinin değişmesine sebep olacaktır. Gerek işçiler, gerekse işverenler piyasalarda belirlenen fiyat tahminlerini mümkün olan en iyi şekilde oluşturmak için rasyonel beklentilerini kullanırlar.

Ekonomide oluşacak fiyatlardaki bir artış, arzın da yerinin değişmesine sebep

olacaktır. Gerek işçiler, gerekse işverenler piyasalarda belirlenen fiyat tahminlerini mümkün olan en iyi şekilde oluşturmak için rasyonel beklentileri kullanırlar.

Rayonel Beklentiler teorisine göre kısa ve uzun dönemde toplam arz eğrisi doğal işsizlik oranına karşılık gelen reel gelir seviyesinde yatay eksene diktir. Bu varsayımların bir sonucu olarak Yeni Klasik sistemde kısa dönemde dahi enflasyonla işsizlik arasında bir ödünleşme yoktur (Çevik 2005).

### ***2.2.1.3. Yarı Rasyonel veya Rasyonel Beklentiler ve Yeni Keynesyenler***

Yeni Keynesyen literatür esas olarak, rasyonel beklentilere ve davranışı maksimize etmeye dayanan özenli ve inandırıcı ücret ve/veya fiyat yapışkanlıkları modellerine ilişkin araştırmalarla ilgilenmiş ve 1970'ler boyunca, Lucas tarafından iddia edilen "Keynesyen iktisadın teorik krize girdiği" şeklindeki algılamalara karşı bir cevap olarak geliştirilmiştir (Sarıpek, 2011).

Uzun dönemli sözleşmelerin fiyat ve ücretleri belirlediği ekonomik ortamı inceleyen Yeni Keynesyenler bekleyişler rasyonel olsa bile üretimde düşüşe yol açılabileceği görüşünü ilk kez ortaya atmışlardır. Gelişmiş ekonomilerde ücretler belirli süreler için belirlenmektedir (Yay, 2001).

Uzun dönemli sözleşmelerin varlığı ise para politikalarının etkinliğini yeniden kazanması için yeterli nominal ücret katılığı yaratabilmektedir. Zira para arzı, para otoritelerince değiştirilirken toplu iş sözleşmelerinin yeniden müzakere edilmesini beklemeyebilir. Bu sebeple para politikası uzun dönemde nötr olmasına rağmen, kısa dönemde reel etkilere sahip olabilmektedir (Sarıpek, 2011).

Yeni Keynesyen modelde uygulanacak bir daraltıcı para politikasında toplam talep kısıllacak dolayısıyla fiyatlar genel düzeyi düşecektir. Ancak ücretlerin yapışkanlıklarından ötürü ücretler aynı şekilde düşmeyeceği için, düşen fiyatlar ve değişmeyen ücretler üreticiyi arzdan çekecektir. Politika önceden bekleniyor da olsa beklenmiyor da olsa hasıla üzerinde etki yaratacaktır zira ekonomilerde uzun dönemli sözleşmeler vardır (Yalta, 2011).

Eğer uygulanan politikaya güven yok ve beklentiler politikanın ekonomiyi istikrara sokacağı yönünde değil ise geleceğe yönelik sözleşmeler eski enflasyon düzeyi değişmeyecekmiş inancıyla hazırlanacaktır. Üretim maliyetleri de eski hızında



artacaktır. Politika enflasyonu düşüremeyeceği gibi, üretimi de azaltacaktır (Özatay, 2008).

Yeni Keynesyen görüşün Rasyonel Beklentiler Teorisini kullanmasındaki sebep, teoriyi desteklemek amaçlı değildir. Bu teori aracılığıyla Yeni Keynesyen görüşe yönlendirilen eleştirileri haksız çıkarmak ve rasyonel beklentiler teorisinin yanılabilmesini ispat etmek amaçlı bu teoriden faydalanılmıştır. Fischer, kurduğu bir modelde para politikasının etkinliğini beklentilerin yanılabilmesini ya da yanılmayacağını savunmaktan ziyade ücret ve fiyat yapışkanlıklarını ve etkilerini anlatabilmek için rasyonel beklentileri kullanmış, beklentiler rasyonel olsa bile, uzun dönemli nominal ücret sözleşmelerinin varlığı durumunda para politikasının reel gelir ve istihdamı etkileyebileceğini göstermiştir. Bu modelde para politikasının etkinliği bireylerin aldatılmış olmasına bağlı değildir, önceden tam olarak tahmin edilen politikalar bile, ücretlerin yapışkanlık özellikleri yüzünden oluşturulan politikalar ücret sözleşmesi yapıldıktan sonraki bilgiye dayandığı için üretim ve istihdamı etkileyebilir (Çevik 2005). Bu sebeple yeni klasiklerin önerilerindeki gibi şok uygulamalar yerine parasal genişlemenin yavaş yavaş ve istikrarlı bir şekilde düşürülmesi ifade edilmektedir (Türk, 2006).

Yeni Keynesyenler'de tıpkı monetaristler gibi kısa dönemde işsizlik ve enflasyon arasında bir ödünleşme (trade-off) olduğunu kabul ederler. Uzun dönemde ise, ücret ve fiyatların esnekleşmesiyle Philips Eğrisinin doğal işsizlik oranında yatay eksene dik olacağını iddia ederler (Çevik 2005).

Ancak bir grup Yeni Keynesyen de Histeresis Tezini savunur ve bu teze göre dezenflasyon politikası ne kadar kısa tutulursa işsizlik açısından o kadar iyidir çünkü insanlar ne kadar uzun süre işsiz kalırlarsa işe dönmeleri de o kadar zor olmaktadır (Yay 2001). Bu durum aynı zamanda doğal işsizlik oranının da değişmez olmadığını göstermektedir. Ekonomi oluşan yeni doğal işsizlik oranında dengeye gelecektir (Ball 1993).

#### ***2.2.1.4. Heterojen Beklentiler ve Post Keynesyenler***

Post Keynesgil okulun gelişmesinde Keynesin, paralı bir ekonomide yatırımları çevreleyen belirsizlikleri vurgulayan parasal bakış açısı, Kalecki'nin

yatırım ve tasarrufların bölüşümsel etkilerini vurguladığı reel sektör analizi iki temel başlangıç noktasını oluşturmaktadır (Çevik ve Bal 2010).

Keynesi takiben Post Keynesgil iktisatçılara göre de gelecek belirsizdir ve rasyonel beklentiler varsayımını gerçeklere aykırıdır. Yaşanmış tarihsel örneklerden hareketle geleceğin görülebileceğini, ekonomik sürecin tutarlılık ve düzenlilik içinde devam edeceğini varsaymak gerçekçi değildir (Çevik ve Bal 2010).

Post Keynesgiller, heterojen beklentiler yanında ücret ve fiyatların katılığını, yatırımların değişkenliği, paranın ve sözleşmelerin, ekonomik ve politik kurumların ekonomik hayata etkisi, para arzının içselliği, mantıksal zaman yerine tarihsel zamanın geçerliliği, gelir dağılımının büyüme üzerine etkisi, dengesizliğin genel durum oluşu varsayımlarını kabul ederler (Çevik, 2005). Tüm bu varsayımların birleşmesi sonucu Post Keynesgil görüşte gerek kısa gerekse uzun dönemde orijine dış büyükey Phillips eğrisinin varlığı kabul edilir.

Rasyonel beklentilerin gerçeğe aykırı olduğuna istinaden, kısa dönemde de uzun dönemde de philips eğrisinin dışbükeyliğinden hareketle işsizlik ve enflasyon arasında ters orantının kabul edildiği görülebilmektedir.

### **2.3. Enflasyonla Mücadelede Para Politikasından Faydalanma**

Para politikası ekonomide belirli amaçlara ulaşmak için paraya ilişkin alınan önlemlerin tümüdür (Erol, 2006). Ekonomilerde para politikaları, maliye politikalarından daha hızlı sonuçlar vermesi sebebiyle sıkça tercih edilmektedir. Enflasyonist süreçte yaşanan fiyat artışlarını durdurmak ve para arzı ile reel üretim arasındaki dengeyi sağlamak için para politikası araçlarından faydalanılabilir. Bu araçlar reeskont politikası, açık piyasa işlemleri, yasal karşılıklar politikası, seçici kredi politikası, enflasyon hedeflemesi, döviz kuru hedeflemesi ve parasal hedefleme olarak sıralanabilir. Bu araçların bir ortak özelliği ekonomide temel bir değişkenin seçilip bunun nominal çıpa olarak kullanılması suretiyle fiyat istikrarı sağlamaya çalışılmasıdır. Nominal çıpa TCMB'nin terimler sözlüğünde ekonomik karar alma süreçlerinde referans olarak kullanılan büyüklükleri ifade eden kavram olarak tanımlanmıştır. Bu tarz bir uygulama para politikası üzerindeki siyasi baskıyı da kıracaktır çünkü kısa dönemde resesyonist etkileri azaltıcı özelliği olan genişletici

para politikası uygulamaları siyasilere sıcak gelmektedir. Bu durum enflasyonu arttıracığından bağımsız bir merkez bankasının nominal çıpa gibi kıstaslarla para politikası uygulaması ekonomilerde gerekli olmaktadır.

### **2.3.1. Reeskont Politikası**

Reeskont, bankalarca iskonto edilmiş olan bir senedin Merkez Bankasınca tekrar iskonto edilmesi olarak tanımlanabilir (Erol, 2006). Reeskont oranı ise Merkez Bankasının ticari bankalara sundukları senetler için uyguladığı faiz oranıdır. Enflasyonist dönemde ekonomideki para miktarını azaltmak amaçlı olarak, Merkez Bankası kredisini daraltmak isteyebilir. Bu söz konusu olduğu zaman reeskont oranını yükselterek reeskont koşullarını güçleştirmek isteyebilir (Karakayalı, 2005). Bu sayede reeskont oranına bağlı olarak bankaların reeskonttan elde edecekleri para azalır, çoğalacak ve oranın yüksekliği veya düşüklüğü bankaların reeskont için Merkez Bankasına başvurularını değiştirebilecektir (Erol, 2006). Enflasyonist dönemlerde bu sayede piyasadaki para miktarı kontrol edilmeye çalışılır.

### **2.3.2. Açık Piyasa İşlemleri**

Açık piyasa işlemleri Merkez Bankasının elindeki kısa vadeli senet, hazine bonusu ve tahvilleri satın alarak ekonomideki para miktarını ve faiz oranlarını etkilemesi olayıdır (Erol, 2006). Enflasyonist süreçlerde Merkez Bankaları bono, tahvil alım satımı ile piyasayı dengelemeye çalışırlar. Para arzının fazla olduğu dönemlerde ellerindeki bono, tahvil, döviz vb. senetleri piyasaya sürerek ekonomideki bir miktar parayı tedavülden çekebilir. Böylece ekonomideki talebi azaltmaya yönelik ve dolayısıyla fiyat kırıncı bir politika güdülmüş olacaktır.

Açık piyasa işlemlerinin çeşitleri T.C. Merkez Bankası tarafından şöyle belirtilmiştir ;

- Kesin doğrudan alım,
- Kesin doğrudan satım,
- Geri satım vaadi ile alım (Repo),
- Geri alım vaadi ile satım (Ters repo).

Açık piyasa işlemlerinin etkin biçimde uygulanabilmesi için ülkedeki para ve sermaye piyasalarının yeterince gelişmiş olması Merkez Bankasının elinde yeterli düzeyde senet ve tahvilin bulunması gerekir (Erol, 2006, s.44).

### **2.3.3. Yasal Karşılıklar Politikası**

Bankalar topladıkları mevduatların belli bir oranını 4389 Sayılı Bankalar Kanunu ve 4651 sayılı Merkez Bankası Kanunu gereğince Merkez Bankası'nda bir hesapta bloke olarak tutmak zorundadır. Bu orana yasal karşılık oranı denir. Merkez Bankası yasal karşılıklar oranını yükselterek, bankalardaki mevduattan daha fazla miktarda piyasadan çekmiş olacaklardır. Bankalar kredi dayanaklarını büyük ölçüde ellerinde tuttıkları mevduata dayandıracaklarından piyasaya girecek para miktarını kısmış olurlar. Enflasyon dönemlerinde Merkez Bankası yasal karşılıklar oranını yükselterek, bankaların kaydi para oluşturma ve kredi yaratma olanaklarını daraltabilir (Karakayalı, 2005,s.474).

### **2.3.4. Selektif Kredi Politikası**

Bu politika kredilerin ekonominin hangi üretken kesimlerine öncelik tanınarak verileceğini saptayan bir uygulamadır (Karakayalı, 2005). Selektif kredi politikası, ekonomik amaçlara ulaşabilmek için para ve kredinin sektörler arasında ne şekilde dağıldığını ve hangi amaçlarla kullanıldığını izleme olanağı vermektedir (Erol, 2006, s.43).

Ekonomide kredi kaynak ve olanakları belirlenen bir öncelik sırasına göre dağıtılır. Bu dağılımda her üretim kesimi önceden belirlenen limitler içerisinde kredilendirilir (Karakayalı, 2004, s.475). Bu sayede kredilerin hem sınırlandırılması hem de daha verimli bir şekilde dağıtılması sağlanır.

### **2.3.5. Enflasyon Hedeflemesi**

Bu uygulama, Merkez Bankası'nın bağımsızlığı korunarak ancak hükümetle birlikte çalışarak, belirli bir enflasyon değerini para politikası amacı olarak belirleme şeklinde yapılır. Türkiye'de de yaklaşık 30 yıldır yaşanan yüksek enflasyon sorununu çözmek ve özellikle 1990'lı yıllarda ivme kazanan bu enflasyonist süreci besleyip sürdürülemez hale gelen kamu iç borçlarına son vermek amacıyla IMF ile bir stand-

by anlaşması yapıp, iddialı bir enflasyon önleme ve stabilizasyon süreci başlatılmıştır (Karakayalı, 2009). Böylece Türkiye'de de 2002 yılında örtük olarak başlayıp 2006 yılından itibaren açık olarak uygulamaya konulan bu politikanın unsurları TCMB tarafından şu şekilde belirtilmiştir; sayısal bir enflasyon hedefi belirlenir ve bu hedef kamuoyuna duyurulur ve merkez bankası belirli bir süre sonunda bu hedefe ulaşacağını taahhüt eder. Bu uygulamanın en önemli özelliği, rakamın kamuoyuna net bir şekilde bildirilmesi ve sorumluluk alınmasıdır. Ekonomilerin bu sisteme geçebilmesi için aşağıdaki ön koşulların sağlanması gerekmektedir. Bu ön koşullar;

- fiyat istikrarına sıkı bir bağlılık
- bağımsız ve hesap verebilen bir merkez bankası
- güçlü ve gelişmiş finansal piyasalar
- düşük mali baskınlık
- teknik altyapının sağlanması koşullarıdır.

### ***2.3.6. Döviz Kuru Hedeflemesi***

Eski bir para stratejisi olan döviz kuru hedeflemesi, altın standardı uygulanırken ülke paralarının altına sabitlemesi şeklinde uygulanmıştır. Günümüzde ise katı ve esnek olmak üzere uygulanabilmektedir. Para Kurulu ve tam dolarizasyon katı uygulamaya örnektir. Yarı sabit kur hedeflemesi ise, ülke parasının bir para sepetine bağlanması şeklinde uygulanır. Değer bir bant tarafında dalgalanarak oluşur (Yay, 2006). Bu uygulamada önemli bir nokta bulunmaktadır. Eğer döviz kurundaki dalgalanmalar bant sınırlarına ulaşırsa merkez bankasının amacı değişmektedir. O noktadan itibaren enflasyon yerine döviz kurunun istikrarı amaç haline gelmektedir (Ersel, 2010).

### ***2.3.7. Parasal Hedefleme***

Parasal hedefleme, enflasyonist beklentileri kontrol altına almak amacıyla, belirli bir parasal büyüklüğe ilişkin artış oranının hedef olarak belirlenmesidir. Bu yöntemin kullanılmasındaki gerekçe, para arzının yetkili para otoritelerince kısa zamanda değiştirilebileceğinin düşünülmesidir (Erdoğan, 2005).

Bu yöntemin üç önemli unsur içermektedir. Birincisi para politikası yürütülürken esas alınacak bilginin parasal büyüklüklerin aktardığı bilgi olması, ikincisi parasal büyüklüklere ilişkin hedeflerin ilan edilebilmesi, üçüncüsü parasal hedeflerde oluşabilecek büyük ve sistematik sapmaları imkansız hale getirebilmek için hesap verme mekanizmaları geliştirilmelidir (Mishkin, 2000).

Merkez Bankası; ülke parası, parasal taban, rezerv para, Merkez Bankası bilanço büyüklüğü gibi değerler arasından enflasyonla yakın ilişkisi olanları seçer ve bunlarla ilgili değerler belirleyip üçer aylık ya da yıllık dönemler itibariyle bu değerlere ulaşmayı hedefler. Bu hedeflemenin amacı ekonomik birimleri para arzına bir artış olmayacağını ikna etmektir (Kalaycı, 2002). Zira enflasyonist ortamın yaratacağı belirsizlik nedeniyle ekonomik birimlerin kararları olumsuz etkilenebilir ve geleceğe ilişkin davranışlar da bu doğrultuda şekillenebilir.

Parasal Hedefleme uygulamasının bazı avantajları vardır. Bunların başında, Merkez bankasının ülke içi koşulları dikkate alarak bağımsız bir para politikasını uygulayabilme gücüne sahip olması gelir. İkincisi, parasal büyüklük verilerine kısa zamanda ulaşılabilmesi ve kolay takip edilebilmesi, hedeflere ulaşıp ulaşılmadığının saptanmasını kolaylaştırması böylece para politikasının sonuçları hakkında para otoritelerine hızlı geri dönüş sağlayarak enflasyonu kontrolde yardımcı olmasıdır. Ayrıca şeffaflık ve hesap vermenin sağlanması ile zaman tutarsızlığı sorununu azaltması avantajları da vardır (Yay, 2006).

#### **2.4. Enflasyonla Mücadelede Maliye Politikasından Yararlanma**

Maliye politikası, ekonomik dalgalanmaları azaltıp gelir dağılımını dengelemek, tam istihdama ulaşmak gibi hedefler için devletin maliye politikası araçlarını kullanarak uyguladığı politikalara denmektedir. Enflasyonla mücadelede uygulanabilecek politikalardan birisi de maliye politikasıdır. Çeşitli maliye politikalarıyla enflasyonu düşürmek ya da kontrol altında tutmak denenebilir. Bu politikalar; kamu harcamaları politikası, kamu gelirleri politikası, borçlar politikası, bütçe politikası ve dış ticaret politikasıdır.

##### **2.4.1. Kamu Harcamaları Politikası**

Kamu harcamaları, bir ülkenin ekonomik ve sosyal yaşamında önemli bir etkiye sahiptir. Ülkedeki kamu ekonomisinin nisbi büyüklüğünün belirlenmesinde ve

iktisadi kaynaklardan ne kadarının kamu ekonomisi tarafından kullanıldığını açıklayabilmek açısından önem taşımaktadır (Miynat ve Kovancılar, 2008.s.164). Talep fazlası sebebiyle oluşmuş enflasyonist ortamda, kamu harcamaları da başlı başına talep oluşturan bir unsur olduğu için çeşitli maliye politikaları ile talebi geri çekmek üzere kamu harcamalarını kısmak gerekebilmektedir.

#### ***2.4.1.1. Reel Kamu Harcamaları***

Devletin üretim faktörleri talebi dolayısıyla yapmak zorunda kaldığı harcamalara denir. Bu tür harcamalar ile devlet üretim faktörlerinin mülkiyetine veya kullanım hakkına sahip olur. Yani devlet reel harcamalar yoluyla bir üretim faktörüne sahip olmaktadır (Muter, Çelebi ve Sakınç, 2006.s.59). Reel kamu harcamalarını, cari ve yatırım harcamaları oluşturmaktadır.

Cari harcamalar tüketim ile ilgili harcamalardır. Esas fonksiyonu devlet faaliyetlerinin düzenli ve olağan biçimde sürdürülmesini sağlamaktır. Cari harcamalar, tüketim malları talebini etkilediği gibi bu malların üretimini de teşvik ederek yatırım mallarına olan talebin artmasına da vesile olabilir (Muter, Çelebi ve Sakınç, 2006). Cari harcamalarındaki bir kesinti doğrudan tüketimi etkilediğinden ve etkilerini kısa dönemde göstereceğinden dirençle karşılaşabilmektedir.

Yatırım harcamaları ise üretim gücüne doğrudan etki eden harcamalardır. Yatırım harcamalarını sermaye teşekkülü ile ilgili ve ekonomide genel üretim kapasitesini arttırmaya yardımcı harcamalar olarak tanımlanabilir (Muter, Çelebi ve Sakınç, 2006.s.62). Bu harcamalar ekonomik büyümeye katkısının yanında kamu sektörü sermaye birikimine de yol açmaktadır. Bu durum yatırım harcamalarını ekonominin toplam talep düzeyi üzerinde ve ekonomik kalkınmanın gerçekleştirilmesi konusunda önemli hale getirmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde yatırım harcamaları, enflasyonist etkisi nedeniyle indirime gidilmesi gereken bir harcama türü olarak görülebilmektedir (Miynat ve Kovancılar, 2008.s.165). Yatırım harcamalarında yapılacak bir azaltmanın ise sonuçları uzun dönemde hissedilecektir ve bu sonuçlar ekonomiyi daraltmaya yönelik olacaktır. Ancak kısa dönemde toplam talebi daraltıcı etkisi olduğu için enflasyonu azaltıcı bir sonuç doğuracaktır (Miynat ve Kovancılar, 2008.s.165).

#### **2.4.1.2. Transfer Harcamaları**

Transfer harcamaları karşılığında devletin üretim faktörü talebinde bulunmadığı yani karşılıksız yaptığı harcamalardır. Gayri safi milli hasılaya yapıldığı dönem itibariyle bir katkıda bulunmaz. Türkiye'de transfer harcamaları bileşiminde kurumlara katılma payları, sermaye teşkilleri, iktisadi transferler, sosyal transferler, borç faiz ödemeleri ve kamulaştırma gibi kalemler bulunmaktadır (Muter, Çelebi ve Sakınç, 2006.s.59). Transfer harcamalarında ise bir kesintiye gitmek harcamanın yapıldığı kesimi mağdur edeceğinden çokça tercih edilmemektedir.

Bu tür harcamalar ekonomideki gelirin yeniden dağılımı konusunda önemli bir unsur olan tipte harcamalardır (Özen, 2003). Transfer harcamaları doğru yapıldığı takdirde gelir dağılımı üzerinde olumlu etki yaratacaktır. Satın alma gücünü toplum arasında dağıtacağından gelir dağılımında adaletsizliği azaltmaya yarayacaktır. Enflasyon olduğu dönemlerde kamu harcamalarını kısmak gerekmektedir ama zaman zaman enflasyonist dönemlerde de düşük gelir grubuna ait kişilere doğrudan yapılan transfer ödemeleriyle enflasyonun yarattığı olumsuz etkiler giderilmeye de çalışılabilir (Bedir, 2001).

#### **2.4.2. Kamu Gelirleri Politikası**

Gelirler Politikası kavramının altında incelenebilecek bu politikanın uygulamaları, talebi ya da gelir düzeyini değiştirmeden firma sahiplerini ikna yoluyla fiyatları değiştirmek ya da tavan fiyat uygulamaları ile zorlamaya giderek fiyatları aşağı çekmek gibi unsurlardır.

Vergi temeliyle enflasyonla mücadele de kamu gelirleri politikalarının önemli bir alt unsurudur ve enflasyonist dönemlerde enflasyonla mücadele uygulamalarında bu politikalarından faydalanılmaktadır. Vergi oranları ve vergi olgusunu kullanarak enflasyonla mücadele etmek isteyen ekonomik karar alıcılar, öncelikle iki alana bakacaklardır. Bunlar gelir ve gider vergileri olacaktır. Gelir vergileri üzerinden yapılacak bir artış özellikle tasarruf eritici bir durum oluşturacağından yatırım ve üretimin iyice kısılmasına sebep olup enflasyonu tetikleyebilirken, gider vergileri üzerinden yapılacak bir artış doğrudan tüketimin kısılmasına olanak sağlayacak olduğundan enflasyonla mücadele sürecinde daha sık kullanılabilir. Bununla



birlikte servet gelirleri üzerine konulabilecek vergi oranlarındaki değişim de söz konusu olabilmekle beraber enflasyonist dönemlerde çok da sık rastlanılabilecek bir uygulama değildir. Zira servet üzerine konulan vergi doğrudan tasarrufu ve yatırımı azaltıcı etki göstereceğinden enflasyonist süreci destekleyebilir.

Sınırına ulaşmış bir vergiyi daha da arttırmak istenilen sonuca ulaşmak bir yana, üretimi daha da daraltmak anlamına gelebileceğinden enflasyonu alevlendirebilir (Karakayalı, 2005, s.396). Bunun yerine ekonomideki üretim kapasitesini arttırmak adına yatırıma yöneltici ve özendirici politikalarla tasarrufun ekonomiye akışı sağlanmaya çalışılabilir. Bununla birlikte daha düşük parasal ücret artışlarını özendirici, düşük fiyat artışlarını özendirici vergi uygulamalarıyla enflasyon kontrol altına alınmaya çalışılabilir.

(<http://www.belgeler.com/blg/630/stagflasyon-ve-maliye-politikasi>)

#### **2.4.3. Kamu Borçları ve Borç İdaresi**

1929 yılında ortaya çıkan ekonomik buhran sonrasında klasik kuramın unsurları olan görünmez el, bırakınız yapsınlar politikaların yetersiz gelmesi sonucu popülerlik kazanan Keynes'yen politikaların da etkisiyle müdahaleci devlet anlayışının popülerliği de tüm dünyada merak uyandırmıştır. Bu anlayışın getirisi ise sosyalist düzenden farklı bir müdahaleyi doğurmaktadır. Keynesyen anlayışta devletin piyasaya müdahalesinin sosyalist sistemde olduğu gibi üretim araçlarına el konularak değil devletin yatırım yapması ve para harcaması şeklinde olması gerektiği savunulmaktadır. Böylece, para halka ve tabana doğru inecek, işçiler ya da kredi alanlar tarafından yeniden kullanılacak, sonunda piyasaya çıkacak ve tekrar kullanılabilir (http://neo-ekonomi.com/1929-dunya-ekonomik-buhrani/). Bu anlayışın devletlerce benimsenmeye başlamasıyla devlete düşen görevler artmıştır. Bu görevler kamu ekonomisini genişletmiş ve buna bağlı olarak kamu harcamaları da artmıştır. Bu gelişmeye karşılık vergilerin aynı gelişmeyi gösterememesi daha fazla borçlanmaya gidilmesine sebep olmuştur (Karakayalı, 2005.s.398).

Deflasyonist baskıların hakim olduğu ekonomilerde ekonomik buhranın aşılmasında faydalı olan söz konusu Keynesyen politikalar, birçok gelişmiş batı ekonomisinde 1960'lı yılların sonlarından itibaren mali disiplinin bozulmasına ayrıca 1970'li yıllarda yaşanan petrol krizlerinin de etkisiyle bütçe açıkları ile borç

stoklarında büyük ölçüde artışlara yol açmıştır (Kesik, 2003).

Gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarındaki artışa bir diğer neden izlenen ekonomik büyüme politikalarıdır (Muter, Çelebi ve Sakınç 2006.s.65). Büyüme politikası olarak devletin girişimci sıfatıyla piyasa özel mal ve hizmet üretmesi ayrıca özel sektörü teşvik etmesi kamu harcamalarını arttıran unsurlardır. Ülkelerdeki müdahaleci tutum da kalkınma için gerekli yatırımları yüklenen devletin harcamalarını dolayısıyla borçlanma oranını arttırmıştır.

Anti enflasyonist bir borç politikasının temel görevi likidite fazlasını emmek olmalıdır. Kamu finansman yolunu özellikle iç piyasadan ve kişilerden yapılması anti enflasyonist süreç için olumlu sonuç doğuracaktır. Enflasyonla mücadelede borç politikası izlenirken iki noktaya dikkat etmek gerekmektedir. Birincisi borç alınırken likidite fazlası olan kesim tercih edilmeli ve elde edilen gelir enflasyonist kamu harcamalarında kullanılmamalıdır. İkincisi borç idaresi enflasyonist olmamalıdır (Karakayalı, 2005.s.399).

#### **2.4.4. Bütçe Politikası**

Özellikle enflasyonist dönemlerde devletin istikrarı sağlaması açısından doğru bütçe politikasını uygulaması çok önemlidir. Kamu harcamalarının ekonomideki etkisi aşikâr olduğu için, bütçe politikasının da ekonomik istikrar ve büyüme gibi unsurlar üzerinde çok önemli etkisi vardır (Şeker, 2005).

Enflasyonla mücadelede üç bütçe politikasından söz edilebilir. Bunlar; bütçenin giderlerini azaltarak bir bütçe açığı oluşturmak, bütçe giderlerini sabit tutup vergi oranlarını arttırmak ya da yeni vergi kalemleri oluşturmak ve bu surette bir bütçe açığı oluşturmak ve bütçenin hem gider hem gelirlerini azaltarak daha küçük ve eskisine göre denk bir bütçe oluşturmak (Karakayalı, 2005.s.400). Burada oluşturulacak bütçe açığından elde edilen geliri enflasyonist süreci alevlendirecek harcamalara yönlendirmemek önemlidir. Geliri yatırım harcamalarına yönlendirirken dikkatli olmak gerekmektedir. Çünkü yatırım harcamaları ikili bir karaktere sahiptir. Aynı anda hem gelir, hem üretim kapasitesi arttırıcı etkisi vardır. Gelir ve üretim artışlarının birbirine eşit olması gerekmektedir (Karakayalı, 2005.s.394).

#### **2.4.5. Dış Ticaret Politikası**

Dış ticaret politikası ülkelerin dış ticaretinin belirlenen hedefler doğrultusunda düzenleyebilmek için alınan önlemlere denir. Bu önlemleri almak için kullanılan bazı araçlar vardır. Bu araçlar; tarifeler ve tarife dışı araçlar olarak iki ana başlığa ayrılmaktadır.

Enflasyonist dönemlerde arzları azalan mallar enflasyona neden olabilirler. Böyle bir durumda hükümetler söz konusu malların ithalatını kolaylaştıracak yollara giderek talebi karşılamaya çalışabilirler. Böylece fiyat istikrarını sağlamak amaçlanır. Bu doğrultuda gümrük vergisi sıkça kullanılabilen bir araç olmaktadır. Aynı zamanda yine çeşitli vergi uygulamaları kullanılabilirler.

Endüstriyel maliyetin yükselmesini önlemek amacıyla özellikle hammadde ve yardımcı madde dış alımında fiyat ve kalite unsurları da dikkate alınmalıdır (Karakayalı, 2005.s.401). Aksi halde enflasyonu kuvvetlendirecek sonuçlar doğabilmektedir.

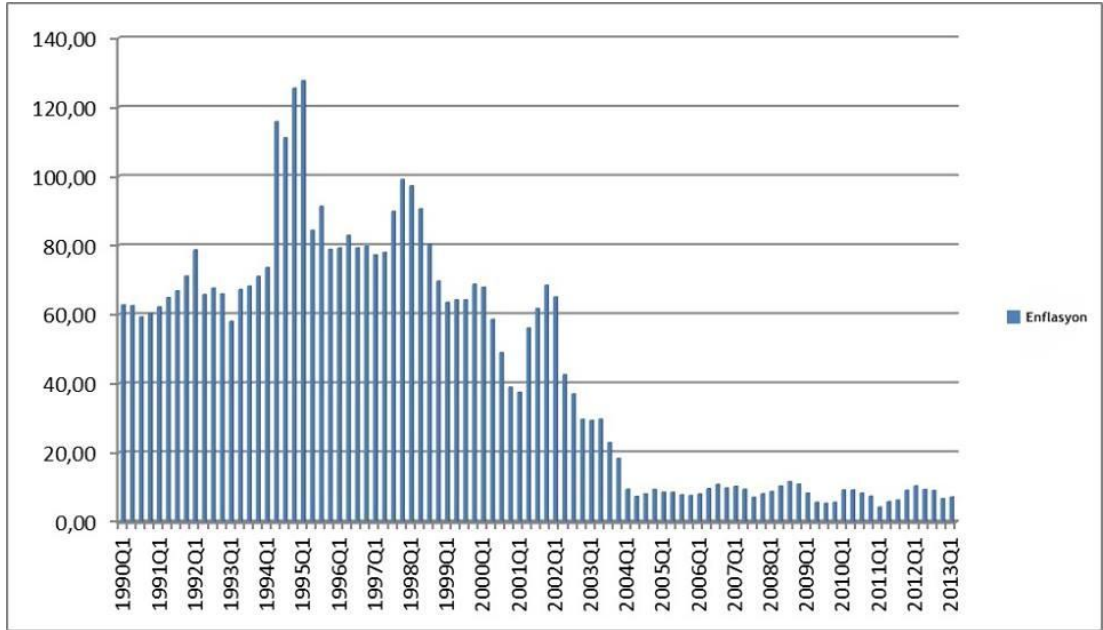
Enflasyonla mücadele için uygulanabilecek çeşitli para ve maliye politikalarının neler olduğu hakkında bilgi edinildikten sonra; ekonomi okullarının dezenflasyon politikaları hakkındaki görüşleri, önerileri ve yorumlamaları hakkında bilgi toplanmıştır. Aşağıdaki bölümde çeşitli ekonomik görüşlerin dezenflasyon politikaları ve enflasyonla mücadelenin maliyeti hakkındaki görüşleri derlenmiştir.

Okulların dezenflasyon politikalarına dair görüşleri ve enflasyonla mücadelede uygulanabilecek para ve maliye politikaları inceledikten sonra, Türkiye’de dezenflasyon sürecinin nasıl başladığı ve ilerleyişinin ne yönde olduğu incelenecektir. Bu bölümde Türkiye’de uygulanan dezenflasyon politikası süreci ve sonuçları hakkında bilgi verilecektir.

## II. BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE DEZENFLASYON SÜRECİ

Türkiye, 1990'lı yıllarda yüksek enflasyon oranları yaşamıştır. 1990'lı yılların krizlere zemin hazırlayan özelliği kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edilmesi, ekonomik istikrarı sağlayacak karar vericilerin etkin ve doğru politikaları uygulayamaması olmuştur. Bu dönemde yaşanan Körfez Savaşı, 1994 Krizi ve son olarak 1999'da yaşanan deprem, sallantıda olan ekonomiyi çöküş noktasına getirmiştir. 2001 yılında da yüksek enflasyon değerleriyle beraber tarihinin en şiddetli krizlerinden birini yaşamış olan Türkiye'de artık eski yöntemlerden çok daha kapsamlı ve programlı bir dezenflasyon süreci yaşanması gerektiği anlaşılmıştır.



**Grafik 1: 1990-2013 Yılları Arası Enflasyon Değerleri (TCMB)**

#### 3.1. Enflasyon Hedeflemesi Dönemi

Türkiye'de artık ciddi bir enflasyon hedeflemesi uygulamasının gerekli olduğuna dair düşüncelerin oluşmaya başladığı dönem 1999 yılında yaşanan ağır kriz ve hayal kırıklıklarıyla sonuçlanan uygulamaların ortaya atıldığı döneme rastlamaktadır. Merkez Bankası'nın IMF'ye gönderdiği niyet mektubu ile başlatılmak istenen sürecin ana hatları şu şekilde sıralanabilir:

-Sıkı maliye politikası uygulayarak bütçe içerisinde yer alan faiz dışı fazlanın arttırılması

-Finansal sektörde yapısal düzenlemelerin yapılması.

-Özelleştirmenin hızlandırılması

-Enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikasının oluşturulması

-Beklentilerin kısa dönemden uzun döneme pozitif yönde dönüştürülmesi

Bu ana hatlar çerçevesinde programa yüklenen temel hedefler ise şöyle sıralanabilir;

-Tüketici fiyatları endeksinde 2000 yılı için artış oranının %20, 2001 yılı için %12 ve 2002 yılı için ise %7 ile sınırlandırmak.

-Yıllık devalüasyon oranının %20 olarak belirlenmesi.

-Nakit iç borcun GSYH'ye oranının %27 ve toplam borç stokunun GSYH'ye oranının %61 olması

-Kamu kesimi reformunun sağlanması

-Döviz kuru nominal çıpasına bağlı olarak uygulanacak bir para politikasının oluşturulması.

-Sosyal güvenlik, özelleştirme ve tarım kesimine yönelik yapısal nicelikli dönüşümler (Karakayalı, 2009).

2000'li yıllara başlarken Türkiye, dönemde yaşanan Marmara Depremi, Asya ve Rusya krizleri, şiddetli kuraklık ve diğer olumsuz koşulların da etkisiyle ekonomik dengesi bozulmuş, kronik enflasyon sürecini kıramamış, kamu iç borç sorunu ağırlaşmış, bankacılık sektörü kırılmalılaşmış, işsizlik oranı artmış ve gelir dağılımı bozulmuş bir ülke kimliğine bürünmüştü (Karakayalı, 2009, s.565).

Dönemin koşulları sebebiyle 2000 yılı başında enflasyonu düşürebilmek ve tekrar büyüme sürecine girebilmek amacıyla kapsamlı bir ekonomik program uygulamaya konulmuştur ve Türkiye Ocak 2000'de IMF ile 17. Stand-by anlaşmasını

imzalamış, ilk etapta üç seneyi kapsayan bir istikrar programına başlamıştır.

Bu ilk çalışmada sıkı maliye politikası uygulanmasına karar verilmiştir. Kamu harcamaları azaltılmaya çalışılmıştır. Bu sayede kamu açıklarının daraltılması amaçlanmış ve bir takım yapısal reformlar oluşturulmak istenmiştir (tarım, mali sektör, özelleştirme vb alanlarda). Kur çıpası uygulamasıyla enflasyon döviz girişine bağlanmak istenmiş ve hedeflenen enflasyon oranına göre döviz kurları açıklanmıştır. 99-2000 döneminde %20lerde enflasyon hedeflenerek yola çıkılmıştır. Söz konusu dönemlerde mevcut enflasyon ise hem tüketici hem üretici değerleri olarak %60ın üzerinde seyretmekteydi (Yükseler 2011).

Program sadece enflasyon karşıtı bir mücadele değil, aynı zamanda ekonomide yapısal bir değişiklik amaçlamaktaydı. İstenilen istikrar yakalanamasa da, enflasyon değerlerinde olumsuz beklentileri kırarak birtakım düşüşlere vesile olmuştur. Bununla birlikte iç talepte görülen hızlı canlanma ve enerji fiyatlarında meydana gelen artış 2000 yılı sonunda cari işlemler açığını beklenenin çok yukarısına çekmiştir (Yükseler, 2011).

Bu programın amacı TÜFE'yi 2000 yılı sonunda %25, 2001 yılı sonunda %12 ve 2002 yılı sonunda da %7'ye geriletmektir. Ancak 2001 döneminde patlak veren kriz ve hükümetin 'kriz' açıklamaları ile panik halinde seyreden piyasalar, programın başarılı olmasına engel teşkil etmiştir. İç borçlanma iyice artmış, özkaynaklar erimiş ve varlıklar değerlerini yitirmiştir (Karakayalı, 2009, s.566).

Şubat 2001'de yaşanan bu krizden sonra ekonomik programda köklü değişiklikler yapılma kararı alınmıştır. Bu doğrultuda Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı hazırlanmıştır. 14 Nisan 2001 günü Kemal Derviş tarafından program açıklanmıştır. Dönemin Merkez Bankası yetkilileri tarafından da açıklanan 'Büyüme ile eş zamanlı enflasyonla mücadele' açıklamaları ve kur rejiminin terk edilmiş olması programa dair güvensizliklere sebep olmuştur (Yükseler 2011).

Programın uygulanmaya konulmasıyla birlikte faiz oranları beklentilerin üzerinde hızla gerilemiş, enflasyon önemli ölçüde yavaşlamış, üretim ve iç talep canlanmaya başlamıştır. Sonuç olarak programın para politikası açısından oluşturduğu çerçevenin, enflasyon hedeflemesine geçişe zemin hazırladığı görülmektedir. Bu gelişmeler ışığında, Merkez Bankası 2002 yılından itibaren resmi

olarak ilan edilmeden “örtük enflasyon hedeflemesi” uygulamaya başlamıştır. Gerekli şartlar oluştuğunda ise, açık bir şekilde enflasyon hedeflemesinin uygulanacağı belirtilmiştir (Şanlı 2006).

### ***3.1.1. 2002-2005 Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi***

Dönem itibariyle enflasyon hedeflemesi rejimine tam olarak geçilebilmesi ve düzgün olarak uygulanabilmesi için rejimin ön koşullarının sağlanmış olması gerekiyordu. Ayrıca enflasyon aşırı yüksek ve çok hareketli olduğu için tahminleme yapmak güçleşiyordu. Öncelikle planlanan, enflasyon hedeflemesi sistemini başlatmadan önce, enflasyonun belli bir seviyeye çekilmesini sağlamaktı. Bu sebeple başlangıçta enflasyon hedeflemesi örtük olarak uygulanmıştır (TCBM, 2006).

Bu rejimde de yine temel politika kısa vadeli faiz oranlarıdır ve ekonomi yine bir sonraki dönem muhtemel enflasyon oranına göre hareket etmektedir (TCMB, 2006). Yani aslında açık enflasyon hedeflemesi dönemindeki gibi bir tahminleme bu uygulamada da yapılmaktadır. Fakat esas tahminleme kamuoyuna duyurulmadan daha çok beklentileri yönetebilmeyi hedefleyen değerler açıklanarak uygulanmaktadır. Esas itibariyle bu dönem enflasyon hedeflemesinin tam anlamıyla yerleşebilmesi için gerekli olan şeffaflık ve hesap verebilme özelliklerinin merkez bankasına oturması açısından bir geçiş süreci olarak ifade edilebilir.

Bu dönemde yılsonu enflasyon hedefleri örneğin 2002 için yüzde 35, 2003 için yüzde 20, 2004 için yüzde 12 olarak açıklanmış ve bu hedeflere ulaşmak için parasal hedeflerle kısa vadeli faizler bir arada kullanılmıştır (Oğuz, 2010). Yani beklentilerin yönetilmesi konusunda çalışmaların başladığı, hedef belirlemenin yapıldığı ancak tam bir enflasyon hedeflemesi sürecine henüz geçilmediği görülmektedir. Bu dönem hem merkez bankasının deneyim kazanması, hem de halkın böyle bir sisteme aşina olup güven ortamı yaratması açısından çok önemlidir. Bu dönem halkın, merkez bankasının uyguladığı para politikalarına olan güveninin artmasına yardımcı olmuştur.

Yukarıda da bahsedildiği gibi, sisteme geçiş için oluşması gereken ön koşulların sağlandığı bir ortam hazırlanmaya çalışılıyordu. Bu kapsamda merkez bankası ve hükümetin ortak şekilde hareket edebileceği, merkez bankasının çok daha

bağımsız ve güçlü olduğu bir ortam oluşturulmuştur.

Programın enflasyonla mücadele kısmında, harcamaların azaltılmasına yönelik önlemler alınmak istenmektedir. Kamu harcamalarının aşırılığı ve verimlilikten düşük oluşunun, enflasyonist ortamın önemli sebeplerinden olduğu anlaşılmıştır. Bu sebeple kamu finansmanına yönelik hedefler konulmuştur. Kamu harcamalarında önemli kısıtlamalara gidilmeye çalışılmıştır, aynı şekilde gelirler politikasında da bazı düzenlemelere gidilmiştir.

Gelirler politikası ile ilgili alınan kararlar şöyleydi;

-Hedeflenen enflasyonla uyumlu gelirler politikası uygulanması esastır. Memur maaşları enflasyonla uyumlu olarak artırılabacaktır. Kamu işçilerinin ücretleri, 1999-2000 dönemini kapsayan toplu iş sözleşmeleriyle sağlanmış olan reel artışlar, kamu dengesi ve kamu kesimi çalışanları arasında ücret adaleti gözetilecek şekilde ayarlanacaktır.

-Her kesimin bugün göstereceği fedakarlık büyüme ve istihdam açısından krizin maliyetini düşürecek ve yılın ikinci yarısında büyüme ortamına girişi hızlandıracaktır.

-Düşük gelirli çiftçilerin doğrudan gelir desteği sistemi ile güçlendirilmesi temel ilkedir. Bu politikanın ülke genelinde uygulanabilmesi için Tarım ve Köyişleri Bakanlığınca yürütülen çiftçi kayıt projesinin tamamlanması gerekmektedir. Kısa dönemde, devletin destekleme alım fiyatlarının kuruluşların finansman imkanları dikkate alınarak ve hedeflenen enflasyonu aşmayacak şekilde artırılması öngörülmektedir (TCMB, 2006).

Bunlarla birlikte yine bu program kapsamı içerisinde bankacılık sistemini düzenleyecek, finansal ortamı rahatlatacak, kamulaştırma sistemini modernleştirecek, iç borç yoğunluğunu azaltacak, ekonomide rekabeti ve etkinliği arttıracak, gerekli görülen kurumlar için özelleştirmeleri hızlandıracak birçok düzenlemeye gidilmiştir (Kartal 2011).



**Tablo 1: Enflasyonla Mücadeleye Geçiş Dönemi Enflasyon ve Büyüme Oranları**

	<b>Hedeflenen Enflasyon Oranları %</b>	<b>Enflasyon Oranları %</b>	<b>Büyüme Oranları %</b>
2000	25	56,3	6,3
2001	12	54,3	-9,5
2002	35	43,1	7,9
2003	20	22,9	5,9
2004	12	8,58	9,7
2005	8	8,18	7,6

**Kaynak:** TÜİK ve TCMB verileriyle derlenmiştir.

### ***3.1.2. 2006 Sonrası Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi***

Örtük olarak devam ettirilen enflasyon hedeflemesi çalışmalarının olumlu sonuçlar veriyor olmasıyla enflasyon oranlarının biraz düşürülebildiği, halkın merkez bankasına ve uygulanan politikalara güveninin arttığı aynı zamanda merkez bankasının da enflasyon hedeflemesi çalışmalarına nispeten daha aşına olduğu bir döneme girilmiştir. 2004 yılında %9'a düşerek tek haneye ulaşan enflasyon değeri politikalara olan inancı arttırmıştır. Bu ortam örtük enflasyon sürecinden açık enflasyona giden yola zemin hazırlamıştır (Kartal, 2011).

2006 yılında Merkez Bankası arzu eden herkese ücretsiz olarak gönderdiği bir yayımla enflasyon hedeflemesinin tam olarak ne olduğunu, merkez bankası için ne ifade ettiğini ve nasıl uyguladığını insanlara anlatmıştır. Bu yayımla 'Enflasyon Hedeflemesi Rejimi' olarak hazırlanmış ve gerek basılı olarak, gerek web ortamından tüm halka sunulmuştur. Merkez Bankası bu yayımla enflasyon hedeflemesini şu şekilde tanımlamıştır; "Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, para politikasının fiyat istikrarını sağlamaya ve sürdürmeye yönelik olarak kurumsallaştığı modern bir stratejidir." Rejimdeki temel politika aracı da 'kısa vadeli faiz oranları' olarak belirtilmiştir.

Aynı şekilde daha önce bahsedilen Enflasyon Hedeflemesinin Ön Koşulları da bu yayımla halka anlatılmıştır. Ancak Merkez Bankası tüm bu anlatımı gerçekleştirirken koşulları ve diğer unsurları 2000li yılların başından itibaren

ekonomiye yerleştirmeye çalışmıştır. Açık Enflasyon Hedeflemesi rejimine geçişle birlikte ise, oluşturmak istediği 'Şeffaf Merkez Bankası' duruşuyla, aldığı kararları herkese açmıştır. Bunda o güne gelene kadar yapılan başarılı uygulamaların güveni şüphesiz çok büyüktür. Zira Merkez Bankası yapacağı her eylemin hesabını verebileceğinden emin olduğu güne kadar enflasyon hedeflemesini açık uygulama işini bekletmiştir.

Merkez Bankası enflasyon hedeflemesinin unsurlarını şu şekilde belirtmiştir;

1.Enflasyon hedeflemesi için sayısal bir enflasyon hedefi belirlenmesi, bunun halka duyurulması ve merkez bankası duyurulan bu hedefe belirlenen bir süre sonunda ulaşacağını taahhüt etmesi.

2.Merkez Bankasının temel politika aracının kısa vadeli faiz oranları olması ve Merkez Bankası'nın belirlenen enflasyon hedefine ulaşmak için tüm para politikası araçlarını kullanabilmesi.

3.Merkez Bankasının yapısal bir değişikliğe gidiyor olması. Para politikasının tamamen şeffaflaşacağı, alınan kararların gerekçelerinin açıklanacağı, hesap verileceği bir ortam oluşması.

4.Belirlenen enflasyon hedefi ile geleceğe dair beklentilerin uyumunun sağlanması. Eğer sapmalar olursa kısa vadeli faiz oranlarıyla sapmaların giderilmesi.

5.Enflasyon öngörülerini için geniş bir bilgi seti kullanması.

6.Karar alıcıların yalnız eski enflasyon oranlarıyla değil öngörülen yeni enflasyon oranlarını da dikkate alarak hareket etmesinin sağlanması, geçmiş değerlere bakılarak umutsuzluk oluşumunun giderilmesi, etkin bir iletişim politikasıyla tam bir güven ortamı sağlanması (TCMB, 2006).

### **3.2. Enflasyon Hedefleme Sürecinden Sonra Genel Durum**

Türkiye'de 1990lara kadar Merkez Bankası'nın yeri bugünkünden oldukça farklıdır. Merkez Bankası o döneme kadar asli görevi olan fiyat istikrarını sağlamaktan çok uzakta, devlet harcamalarına kaynak toplamaya çalışan bir kurum niteliğindedir. Türkiye'de modern ekonomi olma yolunda atılan belki de en önemli adım merkez bankasının niteliğini değiştirmek, asli görevini netleştirmek ve bankayı

serbestleştirmektir. Bu açılımla birlikte enflasyon hedeflemesi rejiminin de birinci ön koşulu yerine getirilmiştir.

Enflasyon hedeflemesi rejimi, Türkiye'nin ve Türk halkının artık baş etmekte ciddi zorluklar yaşadığı enflasyon problemi için önceleri pek emin bakılmasa da zamanla umut verici bir çözüm önerisi olmuştur. Enflasyon problemine getirdiği yeni soluğun yanında, Türk Ekonomisine de yine olumlu ilerici özellikler kazandırmıştır. Bu rejimin oturtulması için gerekli koşulların oluşumu esnasında piyasaların kırılganlığı biraz olsun azaltılması amaçlanmış, bankacılık ve finans sektörünü kuvvetlendirmek, gereksiz kamu harcamalarını yani kaynak israfını azaltmak gibi hedefler belirlenmiştir.

Açık enflasyon dönemine geçilene dek büyümeyle birlikte enflasyonla mücadele savı gerçekleştirilebilmiştir. 2003 yılında ekonomi %5.3 büyürken TÜFE için enflasyon oranı %68.5'den %29.7'ye gerilemiştir. 2003 yılında büyüme rakamı %5.3 iken enflasyon %18.4'e düşmüştür. 2004 yılında büyüme %9.4 enflasyon oranı %9.3 olmuştur. 2005 yılında da ekonomik büyüme devam etmiş büyüme %8.4 iken enflasyon %7.7'ye kadar gerilemiştir (Akyazı ve Ekinci, 2009).

2008 yılı Türkiye'nin enflasyon hedeflemesine geçtiği tarihten itibaren en fazla durağan ve yavaşlamayı gösterdiği sene olmuştur. 2008 yılının ilk dokuz ayında ise enflasyon %11.1'e çıkarken, aynı dönem büyümesi de %3'e düşmüştür. Ekonomi o kadar ağırlaşmıştır ki, bu dönem Merkez Bankası geçici süreyle fiyat istikrarı hedefini arka plana atıp büyümeyi hızlandırıcı çözümler geliştirmeye çalışmıştır. Zira oluşan durağanlık enflasyon hedeflemesinin gerçekleşmesine de mani olmuştur (Akyazı ve Ekinci, 2009).

2007 sonu ve 2008 yılından itibaren dışarıdan da gelen kriz dalgalarıyla ekonomide yine istikrar sorunları başgöstermiştir. 2008'in son çeyreğinde tarım ve mali kesim hariç bütün kesimlerde gerçek anlamda çöküş ortaya çıkmıştır. İmalat sanayi, inşaat, ticaret, ulaştırma, haberleşme yüksek oranda çöküş yaşarken, son çeyrekte GSYİH'de %-6.5 küçülmüştür. Yılın bütününde büyüme hızı %1'in bile altında kalmıştır. Dış ticaret açığı 70 milyarlık tarihsel bir rekor kırmıştır. 2009'da derinleşme devam etmiş, ancak 2010 yılında 2008'in durumuna yani ilk duruma geri dönüş başlamıştır (Kazgan, 2012).

Açık enflasyon hedeflemesi dönemine kadar hedeflenen enflasyon değerlerinin de altına düşülen ve büyüme oranlarının büyük seyrettiği dönemken açık uygulamaya geçildikten sonra hedeflerinin üzerinde kalınmaya başlanmış ve büyüme oranları gerilemiştir (Akyazı ve Ekinci, 2009).

Sonuç olarak önce örtük, merkez bankası ve kamuoyu hazır olduktan sonra da açık olarak uygulanan enflasyon hedeflemesi rejimi uygulamadan önce %70lere dayanan enflasyon değerlerini, tek basamaklı sayılara indirmeyi başarmıştır. Her ne kadar özellikle açık uygulamaya geçildikten sonra istikrarı tutturmada da problemler yaşansa da yine bu rejim, Merkez Bankası ve kamuoyu arasında iyi bir iletişim ve doğal olarak güven ortamı oluşması, politikaların şeffaflaşması, karar vericileri geçmişteki kötü enflasyon değerlerine saplanıp kalmaktan kurtaran, optimistik bir hava oluşturmuştur.

### III. BÖLÜM

## AMPIİRİK UYGULAMA VE SONUÇLAR

#### 4.1. Fedakarlık Oranı Üzerine Geliştirilen Modeller

Enflasyondaki %1'lik bir düşüşün işsizlikte ve üretimde yarattığı değişime fedakarlık oranı (sacrifice ratio) denilmektedir (Yay, 2001). Fedakarlık oranını hesaplamak, yıllardır ekonomistlerin üzerinde çalıştığı bir konu olmakla beraber, karışık da bir süreçtir. Zira uygulanan politikayla birlikte bu politikanın çıktısı ve enflasyon üzerindeki etkisini takip etmek gerekirken, aynı zamanda bu büyüklüklerdeki değişimlerin hangilerinin politika kaynaklı olup hangilerinin olmadığını da iyi tespit etmek gerekir (Cechetti, 2001).

Fedakarlık oranı enflasyondaki bir birim gerilemenin bir yılın milli hasılasında yaptığı yüzde olarak hesaplanan kümülatif kayıptır (Cechetti, 2001). Yani dezenflasyon politikalarının ekonomideki maliyetini ifade eder. Fedakarlık oranını hesaplarken daha önce de belirtildiği gibi en yaygın yöntem, uzun dönemde enflasyon ve çıktı miktarı arasındaki ilişkiye dayandırılarak tahmin edilen bir Philips Eğrisi üzerinden oran türetmektir (Ball, 1994).

Ancak zaman içerisinde klasik Philips Eğrisi tahminlerinin yeterli olmadığı, daha birçok değişkene bağlı olarak metodlar geliştirilmesi gerekliliği görülmüştür. Bu çerçevede literatürde çeşitli metodların fedakarlık oranı tahminlemesinde uygulandığı görülebilmektedir.

Fedakarlık oranının azaltılabilmesi ile ilgili çeşitli çalışmalar da yapılmıştır. Bunların bir kısmı (Sergent ve Wallace (1975), Okun (1978), Gordon ve King (1982), Tayler (1983)) dezenflasyon politikalarının hızıyla ilgili unsurlar üzerinde dururken, enflasyona sebep olan kaynaklara bağlı olarak oluşabilecek bir fedakarlık oranı üzerine (Ball (1994), Mankiv ve Romer (1988)) araştırmalar yapanlar da olmuştur. Aynı zamanda karar alıcı birimlerin etkin politika uygulayabilmeleri adına bağımsızlıklarının fedakarlık oranı ile ilişkisi (Jordan) de incelenmiştir (Cechetti, 2001).

Tahminleme hesapları yapılırken görülmektedir ki, varyasyon metodolojisinden sıklıkla faydalanmaktadır. Yapısal varyasyon metodolojisi bir dinamik eşanlı-denklemler olarak ele alınmakta ve bu model yapısal şoklarda gözlenen hareketlerin ekonomik yorumlamalarında kullanılmaktadır. Kullanılan varyasyon modelleri ekonomi teorileriyle bağlantılı olduğu için para politikası şoklarının da bir yapısal değişiklik olduğu kabul edilmesine olanak sağlamaktadır (Cechetti, Rich 2001).

#### **4.1.1. İki Değişkenli Cechetti Metodu**

Cechetti'nin fedakarlık oranı hesaplama metodunda iki değişken kullanılmaktadır. Bu anlamda en basit uygulamalı fedakarlık oranı hesaplama metodudur. Cechetti'nin hesaplamada kullandığı değişkenler enflasyon oranı ve çıktı miktarıdır. Metodun temel inceleme alanı yapısal şokların enflasyon ve çıktı miktarı üzerindeki etkisidir.

Para politikalarındaki kaymaları tanımlamada toplam talep şokları ele alındığı zaman, bu yöntemle yapılan değerlendirmelerin özellikle para politikası şoklarının çıktı ve enflasyon üzerindeki etkilerinin değerlendirilmesinde işe yarar sonuçlar verdiği gözlenmiştir. Cechetti (2001)' ye göre sonuca ulaşmak için; uygulanan para politikasının belirli bir t zamanında çıktı, enflasyon ve fedakarlık oranı üzerindeki tam etkisini anlamak üzere bu değerlerin birbirlerine oranını almak gerekmektedir.

Pay t zaman döneminde kümülatif kaybı ifade ederken payda t zaman dönemindeki enflasyon seviyesi arasındaki farkı ifade edecektir.

$$\frac{\text{T dönemde oluşan kümülatif çıktı miktarı}}{\text{T dönemde enflasyon oranı farkı}} = \frac{\text{Fedakarlık}}{\text{Oranı}}$$

Yapısal şoklar gözlemlenmesi güç olduğu için, yapısal uyarıcılara ekonominin verdiği cevapları tahminleyebilmek adına varyasyon modelinin daraltılmış bir formu kullanılmaktadır. Bu sayede şokların ilişkileri tahmin edilmeye çalışılır.

$$\Delta y_t = b_1 \Delta y_{(t-1)} + b_2 \Delta \pi_t + b_3 \Delta \pi_{(t-1)} + e_t^y$$

Cechetti'nin çalışmalarından ulaştığı sonuca göre toplam talep şoklarının,

çıktı seviyesinde kalıcı bir etkileri olmamaktadır.

Cechetti methodu nominal ve reel şokların çıktı üzerindeki etkisini incelemek adına güzel bir yaklaşım oluşturmuş olsa da, sadece iki şoku ele almış olması ve para politikalarındaki değişimleri sadece talep şoklarına bağlıyor olması gibi sebeplerle yanlış hesaplamalara sebep olabilmektedir. Model toplam talepteki bozulmaların bileşenlerini doğru belirlemede yeterli olamadığı gibi, tahmin edilebilecek bir para politikası şoku sadece politika değişimlerine sebep olmaz aynı zamanda hükümetin harcamaları veya tüketim kaynaklı başka şoklara da sebep olabilir (Cechetti, Rich, 2001).

#### **4.1.2. Üç Değişkenli Shapiro ve Watson Modeli**

1988 yılında Shapiro ve Watson tarafından geliştirilen modelde Cechetti'den farklı olarak üç değişken kullanılmıştır. Bu değişkenler çıktı miktarı, enflasyon ve gerçekleşen faiz oranıdır.

$$\Delta y_t = b_1 \Delta y_{(t-1)} + b_2 \Delta \pi_t + b_3 \Delta \pi_{(t-1)} + b_4 \Delta (i_t - \pi_t) + b_5 \Delta (i_t - \pi_t)_{(t-1)} + e_1^y$$

Cechetti'nin modelinden toplam arz bozulmalarını teknoloji ve emek arzı şoklarına bağlamaları ve bir dışsal değişken olarak petrol fiyatlarını da hesaba katmaları konusunda farklılık gösterirler (Cechetti ve Rich, 2001).

Bu sisteme göre üç şok tanımlanabilmektedir. Yine bir toplam arz bozukluğu söz konusudur ve bu kez toplam arzda oluşan bozulmalar LM ve IS şoklarına ayrıştırılmıştır (Cechetti ve Rich, 2001) Modele göre enflasyonun faiz oranı ile ilişkisinden yola çıkılarak IS LM değerlerine ve çıktı miktarındaki azalmaya ulaşılmaya çalışılır.

#### **4.1.3. Dört Değişkenli Gali Modeli**

1992'de geliştirilen Gali Modeli'ne göre dördüncü bir değişken daha hesaplamaya eklenmektedir.

$$\Delta y_t = b_1 \Delta y_{(t-1)} + b_2 \Delta i_t + b_3 \Delta i_{(t-1)} + b_4 \Delta (i_t - \pi_t) + b_5 \Delta (i_t - \pi_t)_{(t-1)} + b_6 \Delta (\Delta m - \pi)_t + b_7 \Delta (\Delta m - \pi)_t - 1 + e_t^y$$

Çıktı miktarı ve enflasyon oranının yanına, kısa dönem faiz oranıyla birlikte para arzındaki büyüme oranı da eklenmektedir. Modele göre yapısal talep şokları, para arzı şokunu, para talebi şokunu ve IS şokunu ifade etmektedir (Cechetti ve Rich, 2001).

#### ***4.1.4. Laurence Ball Modeli***

Ball modelini oluştururken, dezenflasyon politikalarının yavaş bir süreçte yayılmasının ekonominin kendisini alıştırabilmesi dolayısıyla çıktı kaybını azalttığını savunan görüşle, hızlı bir dezenflasyon sürecinin, karar vericilerin beklentilerini hızlıca yönlendireceğinden daha az çıktı kaybını sağlayacağı doğrultusundaki görüşü ele alarak, bu iki görüşün hangisinin doğru olabileceğini incelemiştir.

Enflasyon ve çıktı miktarı arasındaki ilişkiyi etkileyen üç değişken vardır. Bunlar enflasyonun baştaki oranı, ekonominin açıklık derecesi ve iş akidlerinin yapısıdır (Ball, 1993).

Ball 1960'lardan araştırma dönemine kadar OECD ülkelerinde gelişen enflasyonist dönemleri incelemiştir. Enflasyonun sürecini, enflasyon oranlarının ciddi düşüşler gösterdiği üçer aylık ve yıllık dönemleri ele alarak hesaplamalarını yapmıştır.

Ball'ın ulaştığı sonuca göre, enflasyonla mücadele süreçleri ne kadar hızlı olursa, fedakarlık oranı o kadar düşük olmaktadır ve enflasyon beklentilerindeki değişimi daha kolay değiştirebilmektedir (De Roux ve Hofstetter, 2012).

#### ***4.1.5. Olivier Blanchard ve Jordi Gali'nin Yeni Keynesyen'ci Modeli***

Bu model Blanchard ve Gali tarafından geliştirilmiştir. Modelde çıktı miktarı, enflasyon oranı, doğal çıktı miktarı ve çıktı miktarındaki fark değerleri kullanılmaktadır. Petrol fiyatı gibi faktör fiyatlarındaki değişmelerin yansımaları da doğal çıktı miktarına yansıdığına hissedilecektir. Modele göre enflasyon oranını sabitlemekle çıktı miktarını sabitlemek amaçları arasında bir çelişki yoktur. Biri sabitlenebildiğinde, diğeri de sabitlenmektedir.

Yeni Keynesyen bu modele göre, doğal çıktı miktarı ile etkin çıktı miktarı arasındaki fark şoklara karşı değişmez, bu fark sabittir. Yani çıktı miktarı arasındaki



farkı (oluşan çıktı miktarı ile doğal çıktı miktarı arasındaki fark) sabitlemek, refah düzeyine bağlı çıktı miktarını (oluşan çıktı miktarı ile etkin çıktı miktarı arasındaki fark) sabitlemeye eşit olacaktır. Buradan hareketle, enflasyonu sabitlemenin aynı zamanda çıktı miktarını sabitlemekle doğru orantılı olduğu söylenmektedir (Blanchard ve Gali, 2006).

#### **4.2. VAR (Vector Autoregression)**

Tek değişkenli AR modellerini genelleştirip, çoklu zaman serileri arasındaki gelişimi ve karşılıklı bağımlılığı veren ekonometrik modellere VAR (vektör otoregresyon) modelleri denir. Bir VAR'daki tüm değişkenler, modeldeki değişkenin kendi gecikmeleri ve diğer tüm değişkenlerin gecikmelerine bağlı olarak, değişkenin gelişimini açıklayan her bir değişken için bir denklem ile simetrik olarak ele alınır.

VAR modellerinden elde edilen etki tepki fonksiyonları, sıklıkla, sistemdeki değişkenlerden birisine gelen şokun, sistemdeki diğer değişkenler üzerindeki etkilerini incelemek için kullanılırlar. Başka bir ifadeyle etki tepki fonksiyonları VAR modelindeki her bir değişkenin, yapısal şoklar ortaya çıktığında, bu şoklara karşı dinamik tepkisini gösterirler (ekonometridernegi.org).

Christopher Sims (1980), bir grup değişken arasında eş zamanlılık söz konusuysa hepsinin eşit zeminde yorumlanması gerektiğini ve içsel ve dışsal değişkenler arasında bir ayırım yapılmaması gerektiğini savunmuştur. VAR modelini de bu doğrultuda geliştirmiştir. (Guajarati, 2004) Dolayısıyla bu model kullanılırken içsel ve dışsal değişken belirleme problemi ortadan kalkacaktır, bu da tahminlemeyi kolaylaştıracaktır. Çünkü bu modelde tüm değişkenler içsel kabul edilmektedir.

VAR modellerine ardışık bağlanım denmektedir. Buradaki ardışık kavramı bağımlı değişkenin gecikmeli değerinin denklemin sağında yer almasını ve vektör teriminin de iki ya da daha çok değişkenden oluşmasını ifade eder (Guajarati, 2004).

VAR modellerinde denklemin sağ tarafı tüm bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerlerini içerir. Gecikmeli dönem değerlerinin bağımlı değişken üzerinde etkisi ya da tam tersi bağımlı değişkenin gecikmeli değer üzerinde etkisi olup olmadığını kontrol etmek için kullanılabilirler. Yani VAR modelleri denklemlerin sağındaki ve solundaki değerlerin birbirleriyle çift yönlü bir

nedensellik ilişkisi içerisinde olduğu durumlarda kullanılmak için çok uygundur.

Bir VAR modeli,  $k$  değişkenli kümenin (içsel değişkenler) aynı örnek periyodundaki ( $t= 1, \dots, T$ ) yalnız geçmiş gelişimlerinin lineer fonksiyonu olarak gelişimidir. Değişkenler,  $k \times 1$  vektör  $y_t$  de toplanır ([http://tr.wikipedia.org/wiki/Vekt%C3%B6r\\_otoregresyon](http://tr.wikipedia.org/wiki/Vekt%C3%B6r_otoregresyon)).

Örneğin 'e' değişkeni enflasyon ise

$y_{e,t}$  'değişkeninin t anındaki gözlemini vermektedir.

Aynı şekilde;

$y_{e,t-1}$  değeri de t-1 anındaki gözlemini ifade etmektedir.

Bir VAR modeli aşağıdaki gibi olacaktır;

$$y_{e,t} = a + b_1 y_{e,t-1} + b_2 y_{e,t-2} + \dots + b_x y_{e,t-x} + e_t^y$$

VAR analizinde hata terimleri üzerinde değişkenlerin beklenmedik şoklarını ortaya çıkarmak mümkün olmaktadır. Yapısal ekonometrik ve tek denklemlili zaman serisi modellerine göre VAR yönteminin üstünlüğü, verilen şokların yorumlanabilmesinden kaynaklanmaktadır (Işık ve Acar, 2006).

### 4.3. Ampirik Bulgular

Bu bölümde daha önce bahsedilen modellerin uygulamalı testleri yapılacaktır. Eviews programı yardımıyla VAR (vektör otoregresyon analizi) yönteminden faydalanılarak modellerin anlamlılığı değerlendirilecektir.

Modeller incelenirken, öncelikle minimum akaike information criteria değerine bakarak optimal gecikme seçimi yapılmıştır. Daha sonra uygun bulunan gecikme dönemleri baz alınarak VAR analizleri yapılmıştır. Yapılan VAR analizleri doğrultusunda t istatistik değerleri incelenerek değer anlamlı olup olmadığına bakılmış ve enflasyon, faiz ve para arzı değerlerinin gecikmeli dönemlerinin modeller doğrultusunda büyüme üzerinde etkisi olup olmadığına bakılmıştır. Bu incelemeler sonucunda etki tepki analizi yapılmış ve var ise büyüme üzerindeki etkinin kaç dönem devam ettiğine bakılmıştır.

### 4.3.1. İki Değişkenli Cechetti Modeli

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: GROWTH INFLATION

Exogenous variables: C

Sample: 1990Q1 2013Q1

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-726.8103	NA	44444.95	16.37776	16.43368	16.40030
1	-566.6039	309.6124	1328492	12.86750	13.03528*	12.93513*
2	-563.8172	5.260200	1365467	12.89477	13.17439	13.00748
3	-559.5970	7.776654	1359288	12.88982	13.28129	13.04761
4	-553.0644	11.74402*	1285.033*	<b>12.83291*</b>	13.33623	13.03578

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Tabloya göre Akaike information Criterion (AIC) sütununda optimal lag seçiminin 4 olduğu görülmektedir. Enflasyon ve büyüme değişkenleriyle, 4 dönem gecikme için VAR analizi aşağıdaki gibidir.

Vector Autoregression Estimates

Sample (adjusted): 1991Q1 2013Q1

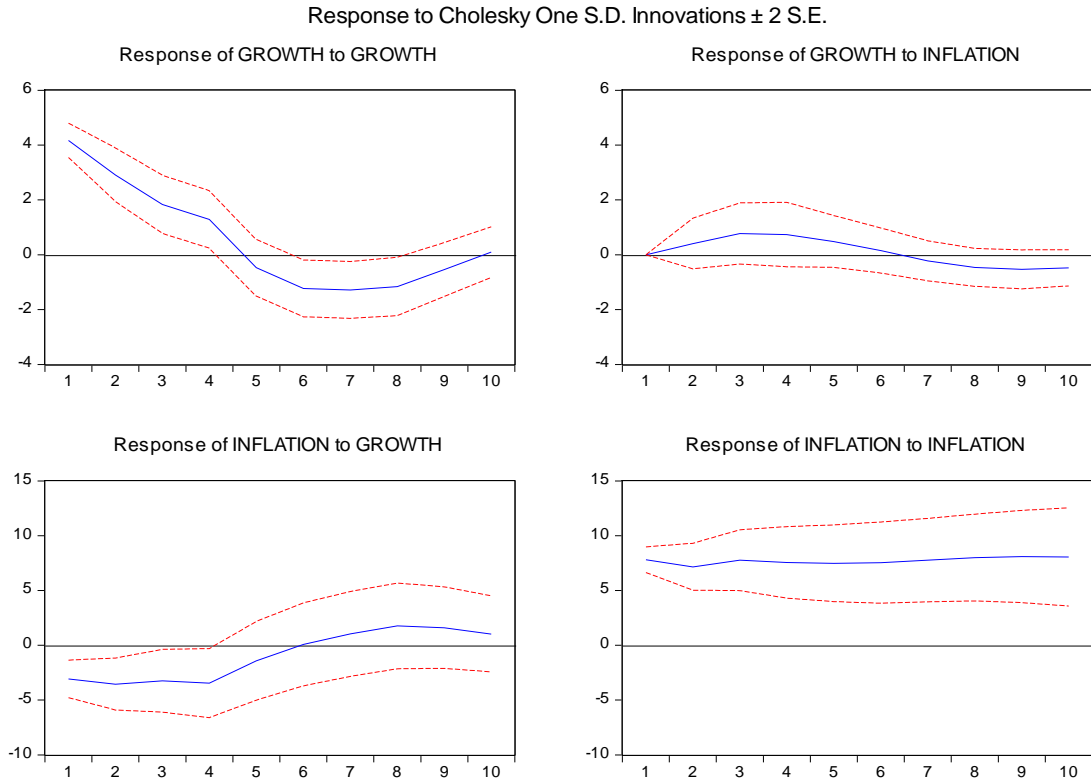
Included observations: 89 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	GROWTH
GROWTH(-1)	0.736892 (0.11490) [ 6.41319]
GROWTH(-2)	-0.020623 (0.14049) [-0.14680]
GROWTH(-3)	0.019112 (0.13894) [ 0.13756]
GROWTH(-4)	-0.350349 (0.10870) [-3.22321]
INFLATION(-1)	0.052239 (0.05902) [ <b>0.88506</b> ]
INFLATION(-2)	0.012847 (0.08165) [ <b>0.15735</b> ]
INFLATION(-3)	-0.041902 (0.08115) [ <b>-0.51637</b> ]
INFLATION(-4)	-0.031216 (0.05868) [ <b>-0.53198</b> ]
C	2.999304 (0.92627) [ 3.23804]

R-squared	0.568348
Adj. R-squared	0.525183
Sum sq. resids	1391082
S.E. equation	4.169955
F-statistic	13.16680
Log likelihood	-248.6250
Akaike AIC	5.789325
Schwarz SC	6.040985
Mean dependent	4.023820
S.D. dependent	6.051570

VAR analizine göre enflasyonun tüm gecikmeli dönemlerindeki t istatistiği değerlerinin 0,5 anlamlılık düzeyinde anlamlı oldukları görülmektedir. Buradan hareketle enflasyonun gecikmeli dönem değerlerinin büyüme üzerinde etkisi olduğu söylenebilir.



**Grafik 2: Büyümenin enflasyona verdiği etki tepki analizi**

Yukarıda büyümenin enflasyona verdiği tepkiyi gösteren grafik (Response of GROWTH to INFLATION) incelendiğinde enflasyona uygulanacak bir şokun

büyüme üzerindeki etkisinin ilk 3 aylık dönemde başlayıp 3. 3 aylık dönemde maksimuma ulaştığı ve 6. 3 aylık döneme kadar azalarak devam ettiği görülmektedir.

#### 4.3.2. Üç Değişkenli Shapiro ve Watson Modeli

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: GROWTH INFLATION

INTEREST

Exogenous variables: C

Sample: 1990Q1 2013Q1

Included observations: 89

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1090.040	NA	9332939.	24.56269	24.64658	24.59650
1	-895.9858	370.6647	145907.0	20.40417	20.73972*	20.53942*
2	-890.0914	10.86152	156578.0	20.47396	21.06117	20.71065
3	-880.8664	16.37688	156081.9	20.46891	21.30778	20.80703
4	-864.7015	27.60762*	133329.8*	<b>20.30790*</b>	21.39842	20.74746

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Üç değişkenli Shapiro ve Watson modelinin testi için optimal gecikme seçiminin Akaike Information Criterion verilerine göre 4 olduğu görülmektedir.

Modelin VAR analizi aşağıdaki gibidir.

Vector Autoregression Estimates

Sample (adjusted): 1991Q1 2013Q1

Included observations: 89 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

---

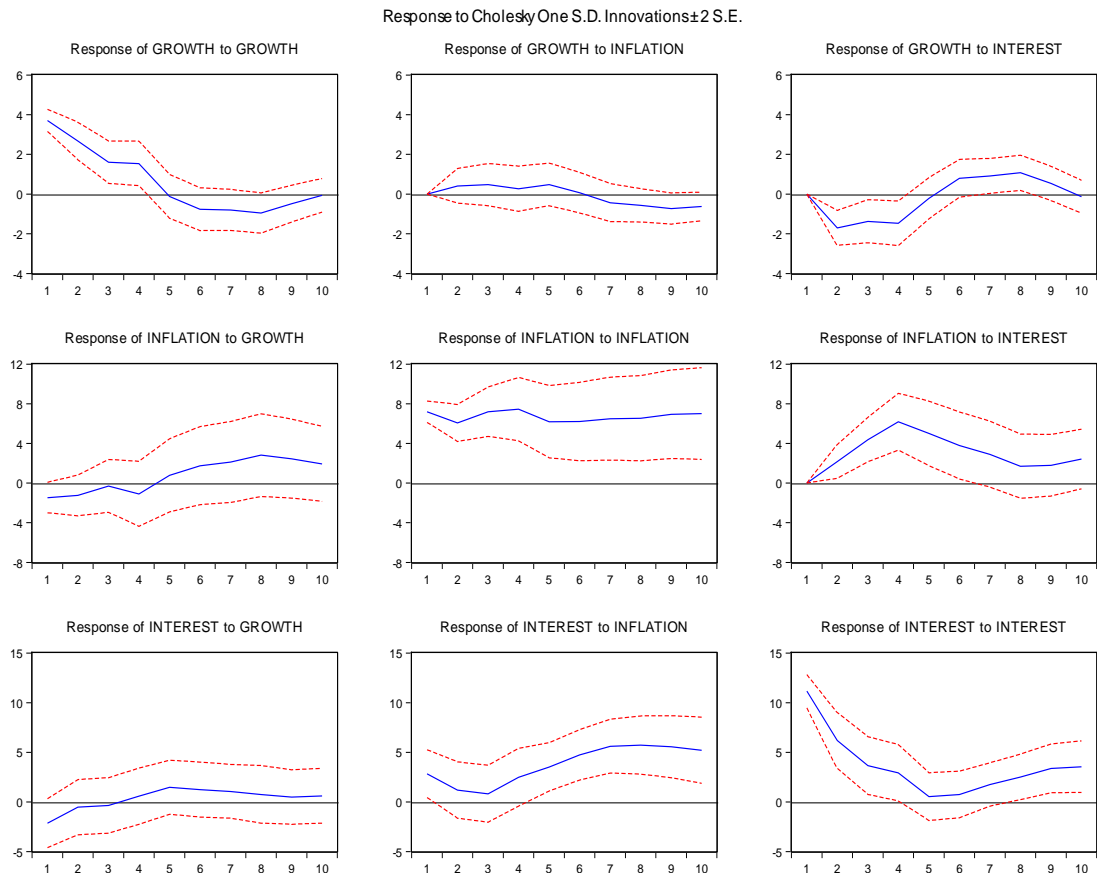
	GROWTH
GROWTH(-1)	0.677249 (0.11041) [ 6.13368]
GROWTH(-2)	-0.037206 (0.13321) [-0.27930]
GROWTH(-3)	0.078184 (0.13028) [ 0.60010]
GROWTH(-4)	-0.244994 (0.10044) [-2.43911]
INFLATION(-1)	0.117507 (0.05666) [ <b>2.07389</b> ]
INFLATION(-2)	-0.063588 (0.07497) [ <b>-0.84817</b> ]
INFLATION(-3)	-0.035286 (0.07352) [ <b>-0.47994</b> ]
INFLATION(-4)	0.028617 (0.05798) [ <b>0.49355</b> ]
INTEREST(-1)	-0.153148 (0.03769) [ <b>-4.06316</b> ]
INTEREST(-2)	0.042523 (0.04313) [ <b>0.98595</b> ]
INTEREST(-3)	-0.061402 (0.04387) [ <b>-1.39960</b> ]
INTEREST(-4)	0.104895 (0.03916) [ <b>2.67853</b> ]
C	3.305237 (1.21981) [ 2.70963]

---

R-squared	0.675379
Adj. R-squared	0.624123
Sum sq. resid	1046152
S.E. equation	3.710143
F-statistic	13.17662
Log likelihood	-235.9441
Akaike AIC	5.594250
Schwarz SC	5.957759
Mean dependent	4.023820
S.D. dependent	6.051570

VAR analizinde enflasyon değişkeninin gecikmeli dönem t istatistikleri incelendiğinde 0,5 anlamlılık düzeyinde 1. gecikme döneminde (+,-)1,96 değerinin dışında yani anlamsız olduğu görülmektedir. Bu analize göre enflasyonun büyüme üzerinde etkisi olduğu söylenememektedir.

Faiz değişkeninin gecikmeli dönem t istatistikleri incelendiğinde 0,5 anlamlılık düzeyinde 1. gecikme döneminde yine (+,-)1,96 değerinin dışında yani anlamsız olduğu söylenebilir. Büyüme üzerinde faiz değişkeninin etkisinin de olmadığı görülmektedir.



**Grafik 3: Büyümenin enflasyon ve faiz etki tepki analizi**



### 4.3.3. Dört Değişkenli Gali Modeli

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: GROWTH INFLATION INTEREST MONEY

Exogenous variables: C

Sample: 1990Q1 2013Q1

Included observations: 89

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1335.207	NA	1.38e+08	30.09453	30.20638	30.13961
1	-1140.064	368.3597	2465271.*	<b>26.06885*</b>	26.62809*	26.29426*
2	-1133.737	11.37309	3070958.	26.28623	27.29287	26.69198
3	-1121.117	21.55481	3331985.	26.36217	27.81620	26.94825
4	-1093.224	45.12946*	2577717.	26.09492	27.99635	26.86133

\* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

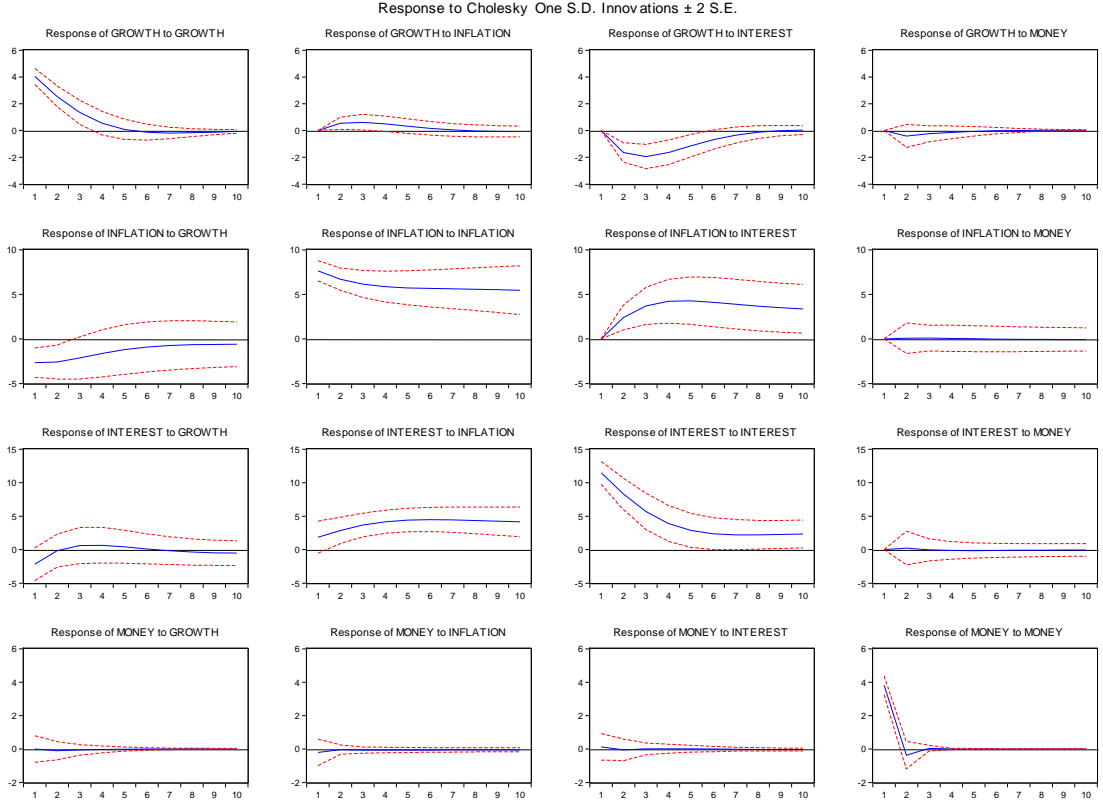
Dört değişkenli Gali modelinin testi için optimal gecikme seçiminin Akaike Information Criterion verilerine göre 1 olduğu görülmektedir. Modelin VAR analizi aşağıdaki gibidir.

Vector Autoregression Estimates  
Sample (adjusted): 1990Q2 2013Q1  
Included observations: 92 after adjustments  
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	GROWTH
GROWTH(-1)	0.621773 (0.07142) [ 8.70625]
INFLATION(-1)	0.101733 (0.02407) [ <b>4.22693</b> ]
INTEREST(-1)	-0.141863 (0.02948) [ <b>-4.81204</b> ]
MONEY(-1)	-0.107137 (0.11256) [ <b>-0.95185</b> ]
C	4.030255 (0.99395) [ 4.05480]
R-squared	0.574738
Adj. R-squared	0.555185
Sum sq. resids	1417434
S.E. equation	4.036377
F-statistic	29.39491
Log likelihood	-256.3438
Akaike AIC	5.681387
Schwarz SC	5.818441
Mean dependent	4.199891
S.D. dependent	6.052047

VAR analizinde enflasyon değişkeninin gecikmeli dönem t istatistikleri incelendiğinde 0,5 anlamlılık düzeyinde 1. gecikme döneminde (+,-)1,96 değerinin dışında yani anlamsız olduğu görülmektedir. Bu analize göre enflasyonun büyüme üzerinde etkisi olduğu söylenememektedir. Faiz değişkeninin gecikmeli dönem t istatistikleri incelendiğinde 0,5 anlamlılık düzeyinde 1. gecikme döneminde yine (+,-) 1.96 değerinin dışında yani anlamsız olduğu söylenebilir. Büyüme üzerinde faiz

değişkeninin etkisinin de olmadığı görülmektedir. Para arzı değişkeninin gecikmeli dönem t istatistikleri incelendiğinde 0,5 anlamlılık düzeyinde 1.gecikme döneminde ise (+,-)1.96 değerinin içerisinde yani anlamlı olduğu görülmektedir. Buna göre bu modelin etkileşiminin özellikle para arzı değişkeni üzerinden olduğu söylenebilir.



**Grafik 4: Büyümenin enflasyon faiz ve para arzıyla etki tepki analizi**

## SONUÇ

Fedakarlık oranı üzerine duyulan merak bir çok ekonomistin bu alan üzerinde çalışmalar yapmasına sebep olmuştur. Görülmektedir ki ekonomi okullarının bu oran üzerinde birbirinden farklı çalışmaları ve görüşleri olmuştur. Hemen hemen tüm iktisat okulları bu konu üzerinde yorum beyan etmişlerdir ve enflasyonla mücadele politikasının maliyetli olup olmadığını merak etmişlerdir.

Bu etkileşimi incelemek üzere oluşturulan modeller ise görüşleri kesinleştirmek adına önemlidir. Türkiye'de 1990-2013 yıllarını kapsayan 23 senelik bir dönemin enflasyon-büyüme, enflasyon-faiz-büyüme ve son olarak da enflasyon-faiz-para arzı-büyüme ilişkisi incelenmiştir. Burada amaç çıktı miktarında bu değişkenlerin gerçekten bir etkisinin olup olmadığını kontrol etmektir.

Bu doğrultuda VAR (Vector Auto Regression) yönteminden faydalanılarak üç farklı model üzerinden söz konusu dönem değerleri analiz edilmiştir. Hesaplamalardan görülmektedir ki, sadece enflasyon ve büyüme karşılaştırıldığında enflasyonun büyüme üzerinde etkisinden bahsedilebilmektedir. Cechetti'nin iki değişkenli modeline göre enflasyonun tüm geçmiş dönemlerinin büyüme üzerinde etkisi olduğu ve bu etkinin 6. 3 aylık döneme kadar devam ettiği görülmektedir. Modelin içine faiz eklendiğinde ise çok anlamlı sonuçlara ulaşılamamaktadır. Shapiro ve Watson modeline göre analiz yapıldığında ne enflasyon ne de faizin büyüme üzerinde bir etkisinden söz edilememektedir. Dördüncü değişken para arzı da eklendiği zaman Gali'nin dört değişkenli bu modeli için ise sadece para arzının büyüme üzerinde bir etkisi olduğu görülmektedir.

Buradan hareketle enflasyonun tek başına büyüme üzerinde etkisi olan bir değişken olduğunu söyleyebiliriz. Yine para arzı üzerinden yapılabilecek bir yaklaşımda da büyümenin olumsuz etkilenebileceği görülmektedir. Ancak iki durumda da etki kalıcı değildir. Sadece faiz değişkeninin de göz önünde bulundurulduğu üç değişkenli modele göre büyüme üzerinde anlamlı bir etki görülmemektedir.

Karar vericilerin ekonomiyi kontrol altına almak amacıyla ekonomideki büyük problemlerden birisi olan enflasyona müdahale ederken daha dikkatli olmaları

gerektiği söylenebilir. Enflasyonla mücadele ederken karşımıza stagflasyon gibi daha ağır problemler çıkabilir. Enflasyonla birlikte oluşan stagflasyon ise çok daha komplike bir süreç oluşturabilir ve bu süreci çözmek çok daha meşakkatli hale gelebilir. İşsizlik problemi alevlenebilir. Büyüme rakamlarında kalıcı etkiler olmasa bile dengesizleşmesi dış piyasalara olumsuz mesajlar verebilir. Bu sebeplerle mücadele politikalarının etkin olduğu kadar dengeli, sistematik ve çok yönlü olması gerekir. Enflasyona verilecek bir şokun büyümeye yapacağı etkiden emin olunduktan sonra bu etkinin miktarını yani fedakarlık oranını ölçmek ve mücadele politikalarını bu doğrultuda uygulamak mücadele sürecinde karşılaşılabilecek sürprizleri önlemeyi sağlayacaktır. Hatta belki de enflasyona müdahale etmemek ekonominin genel durumu için daha uygun olacaktır. Dolayısıyla safi enflasyon rakamlarını düşürmek amacıyla sadece talep kısıp harcama kesmeye çalışmak, para arzına müdahale etmek ya da fiyat kotaları koymak gibi çözümler tek başına fayda getirmeyebilir. Enflasyonla mücadele etme kararını alırken geniş çaplı bir analiz yapılması, öncelikle ekonomideki çıktı miktarının enflasyona verdiği tepkinin ölçülmesi, daha sonra bu tepkinin hangi şiddette olduğunun tespit edilmesi çok daha sağlıklı mücadele politikaları oluşturulmasına vesile olacaktır.

## KAYNAKLAR

Akyazı H. & Ekinci A., (2009). Enflasyon Hedeflemesi, Büyüme ve Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, *Bankacılar Dergisi*, 68, 10-15.

Ataç B. (2004). Maliye Politikasının Etkinliğine İlişkin Tartışmalar, E. Ataç, (Ed.). Maliye Politikası (1. Baskı) içinde (1-22). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Web Ofset Tesisleri.

Bedir S. (2001). Transfer Harcamaları ve Enflasyon İlişkisi, *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(1-2), 21-29.

Blanchard O.& Gali J. (2007). Real Wage Rigidities and the New Keynesian Model, *Journal of Money, Credit and Banking*, 39, 36-65.

Cecchetti S.G. & Rich R.W, (2001). Structural Estimates of the U.S Sacrifice Ratio, *Journal of Business & Economic Statistics*, 19, 416-427.

Çevik S.F. (2005). Beklentilerin Rolü ve Philips Eğrisi, *Mevzuat Dergisi*, 95. 20 Temmuz 2012, <http://www.mevzuatdergisi.com/2005/11a/01.htm>

Çevik S.F. & Bal O., (2010). Post Keynesgil Okul: Oluşumu ve Temel Özellikleri, *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Prof.Dr Aladdin Yavaşca Özel Sayısı, 31-39.

Çiçek M., (2011). Paranın Miktar Teorisi ve Türkiye'de Geçerliliği, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 16(3), 87-115.

De Roux N. & Hofstetter M. (2012). Erişim Tarihi: 2 Nisan 2012. <http://www.touteconomie.org/conference/index.php/afse/aim/paper/viewFile/236/78>.

Dezenflasyon nedir? Rekabetçi Dezenflasyon Politikası. (2010). 8 Mart 2013, <http://ekonomiturk.blogspot.com/2010/03/dezenflasyon-nedir-ve-rekabetci.html>

Di Filippo A. (2009). Latin American Structuralism and Economic Theory. *Cepal Review*, 98, 175-196.

Ersel H., (2010). Merkez Bankaları Döviz Kurunu Nasıl Hesaba Katar. 12 Şubat 2013, <http://www.tepav.org.tr/tr/tum-kose-yazisi/s/1935>.

Erol İ. (2006). Para-Banka Teori ve Politika. Manisa: Emek Matbaacılık ve Yayıncılık

Erdoğan S. (2005). Alternatif Para Politikası Stratejileri Üzerine Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(1), 34-54.

Fiscal Policy. (b.t.) Erişim Tarihi: 29.04.2013 , [http://www.cliffsnotes.com/more\\_subjects/economics/fiscal-and-monetary-policy/fiscal-policy](http://www.cliffsnotes.com/more_subjects/economics/fiscal-and-monetary-policy/fiscal-policy)

Gujarati D.N. (2004). Basic Econometrics. (4. Baskı). New York: McGraw Hill Companies.

Güloğlu B. (b.t.) Vektör Otoregresif Modellerinin Etki Tepki Fonksiyonlarının Güven Aralıklarının Güvenilirliği. Erişim Tarihi 3 Mart 2014, <http://www.ekonometridernegi.org/bildiriler/o15s1.pdf>

Kalaycı Ş. (2002). Parasal Hedefleme, Enflasyon Hedeflemesi ve Enflasyonist Bekleyişler: Türkiye Ekseninde Bir Değerlendirme, *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(2), 271-284.

Karacabey A., Gökgöz F. 16.07.2012, Korelasyon ve Tekli Regresyon Analizi-En Küçük Kareler Yöntemi, 01.08.2013. [http://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/](http://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/232/mod_resource/content/2/10-Korelasyon-Tekli%20Regresyon-OLS.pdf)

[232/mod\\_resource/content/2/10-Korelasyon-Tekli%20Regresyon-OLS.pdf](http://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/232/mod_resource/content/2/10-Korelasyon-Tekli%20Regresyon-OLS.pdf)

Karakayalı H., (2005). Ekonomi Kuramı (6.Baskı). Manisa: Emek Matbaacılık.

Karakayalı H., (2005). Makro Ekonomi (5.Baskı). Manisa: Emek Matbaası.

Karakayalı H., (2009). Türkiye'nin Ekonomik Yapısı ve Değişimi (3.Baskı). Manisa: Emek Matbaacılık Yayıncılık.

Kartal F. (2011). Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Para Politikasının Görünümü, *Maliye Finans*, 91, 77-100.

Kazgan G. (2012). Türkiye Ekonomisinde Krizler (3.Baskı). İstanbul : Bilgi İletişim Grubu Yayıncılık Müzik Yapım ve Haber Ajansı.

Koç S. & Abasız T. (2012). Türkiye ve Seçili AB Ülkeleri Açısından Enflasyon Sürekliliğinin Analizi, *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 13(1), 102-113.

Lin J.Y. (2012). New Structural Economics. Erişim Tarihi: 20.04.2012, <http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/84797-1104785060319/598886-1104951889260/NSE-Book.pdf>

Mishkin F.S. (2000). From Monetary Targeting to Inflation Targeting: Lessons From The Industrialized Countries, *National Bureau of Economic Research Working Papers*.

Miynat M.& Kovancılar B.(2008). Küreselleşme Sürecinde Türkiye'de Kamu Kesimi. Ankara: ÖzBaran Ofset Matbaacılık.

Muter N., Çelebi K. ve Sakınç S. (2006). Kamu Maliyesi (2.Baskı). Manisa: Emek Matbaası.

National Bureau of Economic Research. (1994). *What Determines the Sacrifice Ratio?*(ISBN:0-226-50308-9). Chicago: The University Of Chicago Press.

Işık N.& Acar M. (2006). Enflasyonla Mücadelede Politika Aracı Seçimi: Bir Vektör Otoregresyon (VAR) Analizi. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 16.

Oğuz Ş. (2010). Türkiye'de Enflasyon Sürekliliğinin Analizi: Tarihsel Trendi ve Tüfe Alt Gruplarındaki Farklılaşması.

Özatay F. (29 Mayıs 2008).Daha Fazla Özveri mi? *Radikal*. Erişim Tarihi: 7 Temmuz 2012. <http://www.radikal.com.tr/radikal.aspx?atype=radikalyazar&articleid=880294&yazar=fatih-ozatay&categoryid=101>

Özen A. (2003). Türkiye'de Transfer Harcamalarının Gelişimi ve Ekonomik Etkilerinin Değerlendirilmesi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*. 5(1), 205-228.

Özen E. (7 Eylül 2012). 1929 Ekonomik Buhranı. Erişim Tarihi: 25 Kasım 2013, <http://neo-ekonomi.com/1929-dunya-ekonomik-buhrani/>



Riley G. (23 Eylül 2012). Monetarism. Erişim Tarihi: 11 Şubat 2013. <http://www.tutor2u.net/economics/revision-notes/a2-macro-monetarism.html>

Sargent T.J.& Wallace N. (1984). Rational Expectations and The Theory of Economic Policy. R. Lucas & Thomas J. S.(Ed.). Rational Expectations and Econometric Practice (4.Baskı) içinde (215-228). ABD: University of Minnesota Press.

Sariipek D.B. (4 Ekim 2011). Yeni Keynesyen İktisat ve Emek Piyasaları. Erişim Tarihi:16 Nisan 2013, [http://akademikpersonel.kocaeli.edu.tr/sariipek/diger/sariipek04.10.2011\\_18.53.01diger.pdf](http://akademikpersonel.kocaeli.edu.tr/sariipek/diger/sariipek04.10.2011_18.53.01diger.pdf)

Stagflasyon ve Maliye Politikası. (b.t.). Erişim Tarihi: 4 Ocak 2013. <http://www.belgeler.com/blg/630/stagflasyon-ve-maliye-politikasi>

Sykes A., (1 Aralık 1992), An Introduction to Regression Analysis. 01 Ağustos 2013, [http://www.law.uchicago.edu/files/files/20.Sykes\\_.Regression.pdf](http://www.law.uchicago.edu/files/files/20.Sykes_.Regression.pdf)

Şanlı B., (2006). Enflasyon Hedeflemesi Uygulamaları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi. *Manas Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, 38-55.

Şeker M. (2005). İstikrar Politikası Aracı Olarak Bütçe Uygulamaları. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları*, 47, 224-251.

TCMB Araştırma Departmanı. (2002). Calculation of Output-Inflation Sacrifice Ratio: The Case of Turkey (11). Ankara.

TCMB. (2012). 25 No'lu Bülten. Ankara: Korza Yayıncılık Basım San. Tic. Ltd. Şti.

TCMB. (2006). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi. Erişim Tarihi: 5 Mart 2012. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesiRejimi.pdf>

Tunay K.B. (2003). Türkiye'de İstikrar Sürecinin Maliyetleri: YVAB(SVAR) Yöntemiyle Fedakarlık Oranının Tahmini. *Öneri Dergisi*, 5(20), 163-171.

Türk M. (2006). Yeni Bakış Açılımları ve Perspektifler içinde 192-214. Erişim tarihi: 04.04.2013. <http://libris.bahcesehir.edu.tr/dosyalar/A.Erisim/051443.pdf#page=192>.

Uysal Ö., (2011). Parasal Büyüme Modellerinin Sürdürülebilir Büyüme Bağlamında Sınıflandırılması, *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 4(3), 111-119.

Wooldridge, J.M. (2009). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (4.baskı). USA: Cengage Learning.

Yalta Y.A. (2011). Rasyonel Beklentiler Teorisinin Politika Yansımaları ve Enflasyonla Mücadele. Erişim Tarihi: 4 Mart 2013, [http://www.acikders.org.tr/pluginfile.php/2315/mod\\_resource/content/3/bolum12-yeniklasik.pdf?force\\_download=1](http://www.acikders.org.tr/pluginfile.php/2315/mod_resource/content/3/bolum12-yeniklasik.pdf?force_download=1).

Yay G. (2001). Chicago Okulu Milton Friedman ve Monetarizm, *Liberal Düşünce Dergisi*, 6(24), 196-207.

Yay G. (2001). Enflasyonu Düşürme Politikalarının Maliyetleri: Teori, Uygulama ve Türkiye. *İktisat, İşletme ve Finans*, 16(184), 66-83.

Yay G. (2006). Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedeflemesi. *İktisat Dergisi*. 470, 3-17.

Yükseler Z. (2011). Türkiye'nin Karşılaştırmalı Cari İşlemler Dengesi ve Rekabet Gücü Performansı. Erişim Tarihi: 20.04.2012. [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/yukseler\\_cari.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/yukseler_cari.pdf)