



İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi
Journal of the Human and Social Science Researches
[2147-1185]

[itobiad], 2019, 8 (1): 472/489

**Enflasyon ve Stagflasyon Olgularına Yönelik Çözüm
Politikaları ve Türkiye Örneği**

Solution Policies Toward the Inflation and Stagflation
Phenomenon and Example of Turkey

Oğuz BAL

Dr. Öğr. Üyesi Kocaeli Üniversitesi Hereke M.Y.O.

Asst.Prof., Kocaeli University Hereke Vocational High School

ballim97@hotmail.com

Orcid ID: 0000-0001-7385-2448

Makale Bilgisi / Article Information

Makale Türü / Article Type : Araştırma Makalesi / Research Article
Geliş Tarihi / Received : 31.12.2018
Kabul Tarihi / Accepted : 16.03.2019
Yayın Tarihi / Published : 17.03.2019
Yayın Sezonu : Ocak-Şubat-Mart
Pub Date Season : January-February-March

Atıf/Cite as: BAL, O. (2019). Enflasyon ve Stagflasyon Olgularına Yönelik Çözüm Politikaları ve Türkiye Örneği. İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi, 8 (1), 472-489. Retrieved from <http://www.itobiad.com/issue/43055/505657>

İntihal /Plagiarism: Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and confirmed to include no plagiarism. <http://www.itobiad.com/>

Copyright © Published by Mustafa YİĞİTOĞLU Since 2012 - Karabuk University, Faculty of Theology, Karabuk, 78050 Turkey. All rights reserved.

Enflasyon ve Stagflasyon Olgularına Yönelik Çözüm Politikaları ve Türkiye Örneği

Öz

Makro ekonominin konularından biri olan enflasyon ekonomistler tarafından ayrıntılı olarak incelenmiş ancak, en son geliştirilen bir kavram olan stagflasyon üzerinde çalışmalar sınırlı sayıda kalmıştır. Ekonomilerde üretimin artması, fiyatlar ve ücretlerin yüksek olması işsizliğin azalması gibi etkinliklerin yüksek olduğu dönemlerden sonra, durgunluk dönemi yaşanmaktadır. Fiyat ve talep şoklarıyla fiyatların yüksek olmasına eşanlı olarak yüksek işsizliğin ve yüksek enflasyonun olduğu stagflasyon dönemine girilir. Bu aşamada Klasikler ve Monetarist teori kayıpların ve kazanımların konjonktürel olduğunu, bunalımın ekonominin doğal akışı içerisinde düzeleceğini iddia ederken, Keynesçiler müdahaleciliği önerir. Bu makale; enflasyon ve stagflasyonu betimleyici bir yaklaşımla ele almıştır. Makalenin amacı; enflasyon ve stagflasyon olgularını tanımlamak ve nedenlerini sunmaktır. Makalede kullanılan yöntem; tümdengelim ve betimleyici veri analizi yöntemleridir.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, Faiz, Politika, Fiyat, Para.

Solution Policies Toward the Inflation and Stagflation Phenomenon and Example of Turkey

Abstract

Inflation, which is one of the subjects of macroeconomics, has been examined in detail by economists; however, studies on stagflation, which is a recently developed concept, remain limited. Following the periods of high activities in economies, such as increase of production, higher prices and wages, decrease of unemployment; a period of stagnation is experienced. In parallel with higher prices with price and demand shocks, a period of stagflation with high unemployment and high inflation rates is entered. In this stage, while the Classics and Monetarist theory suggest that the losses and acquirements are cyclical and the crisis will recover within the natural flow of economy; the Keynesianists suggest interventionism. This article embraced inflation and stagflation with a descriptive approach. The purpose of the article is to define the inflation and stagflation phenomenon and to present their reasons. The methods used in the article are deductive and descriptive data analysis methods.

Keywords: Inflation, Interest, Policy, Price, Money.



Giriş

Enflasyon, evrensel olarak sevilen ve tutulan bir olgu değildir. Sıradan tüketicilerden üst düzey kamu görevlilerine kadar herkes, devam eden bir süreçle artan fiyatlar genel seviyesinden yakınmaktadır. Çoğunlukla enflasyon tartışması bir boyun eğme havasına sahiptir. Enflasyon kötü olsa da şikâyet edilse de hayatın bir gerçekliği gibi görünmektedir. Çoğu insan için, enflasyonun nedenleri karışıktır. Popüler yazarlar suçu çeşitli günah keçisi üzerine bırakmışlardır. Bir kısmı çok fazla para harcayan hükümetlere bir kısmı OPEC karteline, bir kısmı da tıbbi bakım maliyetlerinin artmasına... uzayıp giden bir suçlular listesi sayılabilir. Enflasyonun nedeni nedir? Onu yenmenin herhangi bir yöntemi var mıdır?

Ekonomistler enflasyona dair hem iyi hem de kötü haberler yaymaktadırlar. İyi haberler, şöyle olabilir; enflasyonun nedenleri ve nasıl sona ereceği hakkında çok şey bilinmektedir. Herhangi bir kötümserliğe neden yoktur. Kötü haber ise şöyle olabilir: enflasyon öyle bir hastalık ki sonlandırılmıyor ve sonlandırılması gerçekten çok pahalıya patlar. Enflasyonun uzun vadeli “on yıldan fazla bir süre boyunca “ortalama enflasyonun belirleyicileri hakkında belirgin bir görüş birliği vardır. Kısa dönem” yıllık veya bir yıldan az” davranışı da kısmen anlaşılabilir.

Bu makale, ekonomistlerin enflasyon hakkında ne anladığını ve hangi konuların kapalı kaldığını anlatmaktadır. Ampirik bir bakış açısıyla ele alınmamış olmakla birlikte yapılan çalışmaların sonuçlarından ve yorumlarından yararlanılmış teorik bir çalışmadır. Giriş bölümüyle birlikte beş bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde araştırma konusunun kısa dönem onar yıl, uzun dönem otuz yıllık dönemler içerisindeki enflasyon verileri üzerinde çalışıldı. Gelişmekte olan ve yeni sanayileşen ülke konumundaki Türkiye ekonomisinin enflasyon ve büyüme ortalamaları ile para arzının yapısı üzerinde duruldu. İkinci bölümde Türkiye ekonomisinin on yıllık kısa dönem verileri ele alındı. Veriler arasındaki ilişkilerin tipik özellikleri üzerinde açıklamalar yapıldı. Üçüncü bölümde; stagflasyon kavramının ekonomideki anlam ve önemi üzerinde duruldu. Dördüncü bölümde; Stagflasyon ortamı ile birlikte istihdam alanındaki durumun nasıl bir bağlam içerisinde olduğu açıklanmaya çalışıldı. Beşinci bölüm, sonuç ve öneriler oluşmaktadır.

1. Enflasyonda Uzun Dönem

Enflasyonda yıldan yıla hareketler farklı ülkelerde veya ülkenin farklı bölgelerinde karşılaştırma yapılmasının sonuçlarını gazetelerde görmek mümkündür. Tablo 1 de Türkiye’de otuz yıllık enflasyon oranları ortalama olarak ve aynı şekilde Tablo2 de de OECD ülkeleri ile Meksika dışındaki OECD üyesi olmayan ülkelerin enflasyon tabloları gösterilmiştir. Türkiye dahil olmak üzere Çin, Hindistan, Brezilya, Meksika, G. Afrika gibi ülkeler, gelişmekte olan ülkeler grubuna girmektedir.



Tablo:1

Türkiye Ekonomisinde 1988-2018 Ortalama Enflasyon Oranları ve Çıktı Düzeyi

| YILLAR | | ENFLASYON ORANLARI ORTALAMASI % | GSYİH ORTALAMASI % |
|--------|------|---------------------------------|--------------------|
| 2018 | 2008 | 13,475* | 5,08 |
| 2007 | 1998 | 32,27 | 4,32 |
| 1997 | 1988 | 78,848 | 4,28 |

Kaynak: Ekonomi Atlası (ekonomiatlasi.com) *10. Aya kadar ortalamasıdır.

Tablo:2

Bazı Gelişmekte Olan Ülkelerin 1988-2018 Ortalama Enflasyon Oranları

| YILLAR | | ENFLASYON ORANLARI ORTALAMASI % | | | | | |
|--------|------|---------------------------------|-------|-----------|----------|-----------|---------------|
| | | Meksika | Çin | Hindistan | Brezilya | G. Afrika | OECD TOPLAM** |
| 2018 | 2008 | 4,61 | 2,9 | 8,52 | 6,47 | 6,54 | 1,86 |
| 2007 | 1998 | 7,42 | 1,13 | 5,4 | 6,64 | 4,91 | 3,06 |
| 1997 | 1988 | 30,59 | 11,63 | 9,41 | 1048,35 | 11,42 | 6,06 |

Kaynak: OECD stat. (Stats.oecd.org/index)

Yukarıdaki iki tablodan cevaplanması gereken soru şu olmalıdır: Uzun dönemlerde enflasyondaki bu farkın nedeni nedir?

1.1. Çok Hızlı Para Büyümesinin Olumsuzluğu

Ekonomistler birçok konu hakkında aynı fikirde olmasalar da, bu konuda neredeyse bir fikirbirliği varmışlardır: "Para arzındaki büyüme hızı, çıktı artış hızını sürekli olarak aştığında sürekli enflasyon oluşur." Uzun dönemde; Friedman'ın yazılarının ve konuşmalarının en ünlü eserinde geçtiği gibi; "Enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir fenomendir." ¹ (Friedman,1970, s:33) Para arzı mal ve hizmet çıktıları aşarsa enflasyon o zaman yükselir. Çıktıdan çok az hızla büyüdüğünde enflasyon düşüktür. Çıktıya göre sürekli olarak azaldığında da deflasyon vardır, fiyat seviyesi düşer. Dünyada genel fiyat seviyesinin düşmesine en adı bilinen ve yıkıcılığıyla ün yapmış örnek vaka; ABD de 1930 ların başlarında yaşanmıştı.

Para miktarındaki değişmeler öncelikle hasılayı (üretimi) etkiler. Paradaki büyüme hızı öncelikle fiyatları etkiler. Hasıla veya üretime ne olacağı, reel faktörlere bağlıdır; bu reel faktörler, girişim, inovasyon, toplumun

¹ M. Friedman tarafından 16 Eylül 1970 tarihinde Londra Üniversitesi Senato House' da ilk Wincott Anna Konferansında yapılan sunumda ifade edilmiştir.



çalışkanlığı, tasarruf derecesi, sanayinin yapısı ve hükümetin(devletin)yapısı, uluslararası ilişkiler ve diğer faktörlerdir.

1.2. Para Arzında Neden Çok Hızlı Bir Büyüme Enflasyona Neden Olur?

Ana akım ekonomisine göre, firmalar para arzındaki artışa karşılık olarak fiyatlarını hemen ayarlamamaktadır. Bir süre para arzındaki bir artış, paranın fiyatını yani, faiz oranını aşağı çeker. Zamanla, daha düşük faiz oranları, firmaların ve tüketicilerin borçlanmasını ve harcamalarını teşvik eder ve ekonomi genişler. Hikâye, firmaların yükselen ekonomiye ve gerilimli kapasitelerine karşı, fiyatları yükselterek tepki vermesiyle sona erer.

Fiyatların artmasına katkıda bulunan bir diğer neden de fiyatlar genel düzeyinin yükseleceği beklentisidir. Beklentiler parasal varlıkların artırılmasına, halkın elindeki nakit varlıklarının azalmasına neden olur. Halk cari olan ile beklenen varlık miktarı arasındaki farkı gidermek ister. Fiyatların artış hızı, para stokundan fazla olursa; reel varlık azalmaya başlar. Eşanlı olarak paranın dolanım hızı artmıştır. Bu dönem, para stokundaki artışın ne kadar devam edeceğine bağlıdır. Fiyatlar para arzındaki artışla eşleşene kadar artar, gerçek para kaynağını orijinal seviyesine geri döndürür ve patlamayı boğar.

Reel varlıklardaki değişimler para stokunun değişme hızındaki gelişmeleri bir gecikme ile izler. Değişim, toplumun geçmiş deneyimlerine bağlıdır ve onun süreci de enflasyonun hızı ile doğru orantılıdır. Örneğin, para arzının her yıl cari olandan %10 daha hızlı artması halinde, fiyatların yıllık bazda %10 yükselmesi gerekir. Ortalama para büyüme oranı ile ortalama büyüme oranı arasındaki fark ortalama enflasyonu belirler. Tam olarak ifade etmek gerekirse enflasyon ve paranın "hızı", büyüme hızına bağlıdır. Buna göre örneğin; yılda %2 veya yüzde%3'lük bir para büyümesi, istikrarlı fiyatlarla uyumludur. Bu parasal büyüme oranı, çıktı ve harcamaların doğal büyümesi ile örtüşür. Enflasyonun ülkeler arasında ya da aynı ülkede dönem dönem ortaya çıkan farklılıklar ya para büyümesindeki ya da çıktı büyümesindeki farklılıklar ile açıklanabilir, çünkü ikisi arasındaki fark enflasyonu belirler.

Pratikte en önemli faktör, bazı ülkelerdeki sifıra yakın seviyelerde ve bazılarında da yılda yüzde 100'ün üzerinde olmak üzere, büyük ölçüde değişen para büyümesidir. Çıktı büyümesindeki değişim daha küçüktür, bu nedenle para büyümesi ile çıktı büyümesi arasındaki farkın açıklanmasında ikincil bir faktördür. İlk yaklaşım olarak, enflasyonun zaman periyotları ya da sözleşmelerdeki farklılıkları para artışındaki farklılıklar ile açıklanabilir.

2. Enflasyonun Tipik Özelliklerinin Ana Hatları

Enflasyon çoğunlukla bir savaş döneminde başlar ancak bu her zaman geçerli koşul değildir. Önemli bir ekonomik olay sonucunda da gerçekleşebilir: kamu harcamalarının finansmanı, para stokunun yüksek bir



hızla büyümesine yol açar. Para stoğundaki azalma varsa fiyatlardaki artış hızında da azalma vardır. Bu durum beklentileri ayarlamaya yönlendirir.

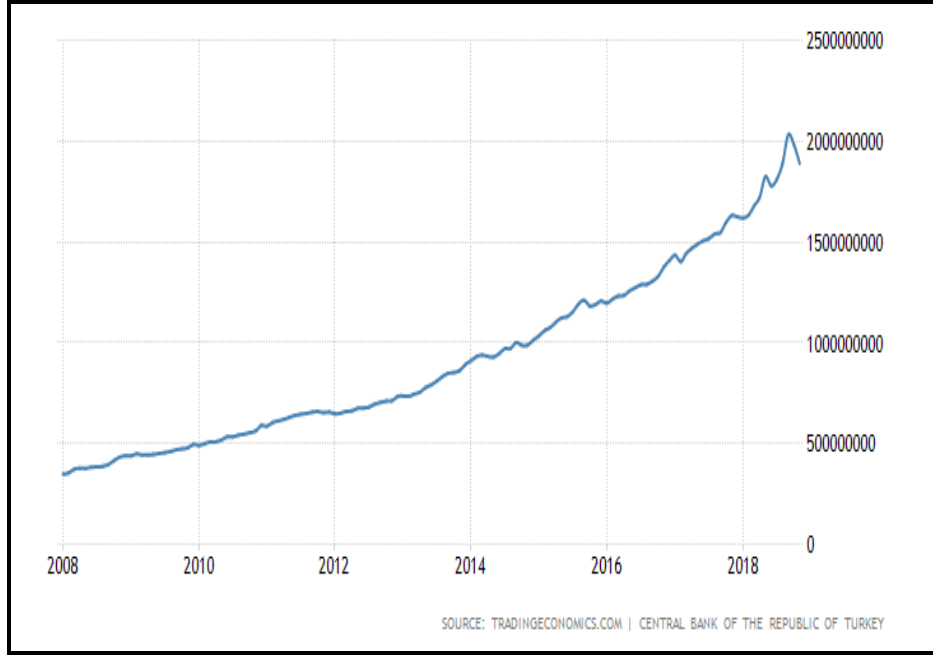
Para Stoku (Rezerv Para) = Emisyon+ Bankaların İhtiyatları ve Mevduatları + Fon hesapları+ Banka Dışı Mevduat

Parasal Taban= Rezerv Para + Açık Piyasa İşlemleri (repo ve ters repo) (PAYA,1997, s:121)

Yukarıdaki iki formül ışığında yapılan açıklamalar grafikler ve alt başlıklarla açıklanıyor.

Grafik:1

TÜRKİYE EKONOMİNDE 2008-2018 M2 PARA ARZI

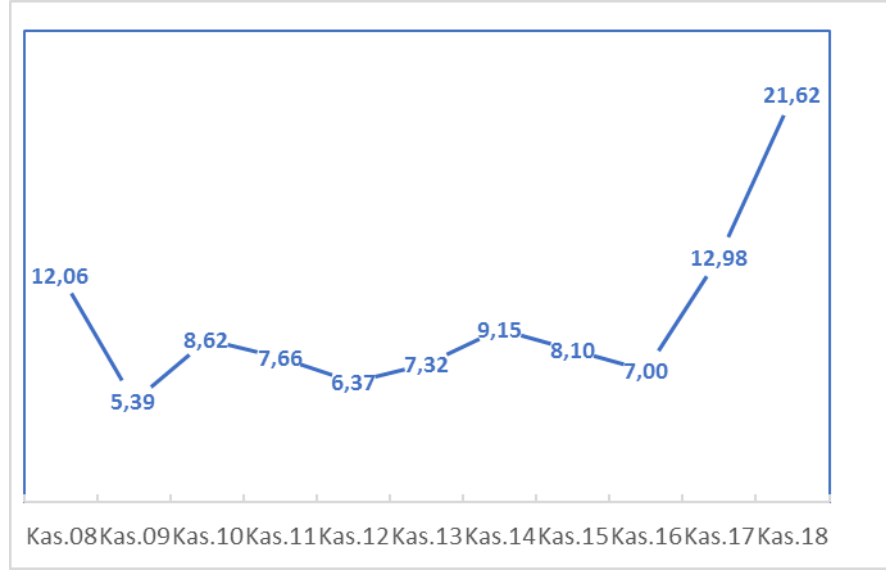


Kaynak:TCMB



Grafik:2

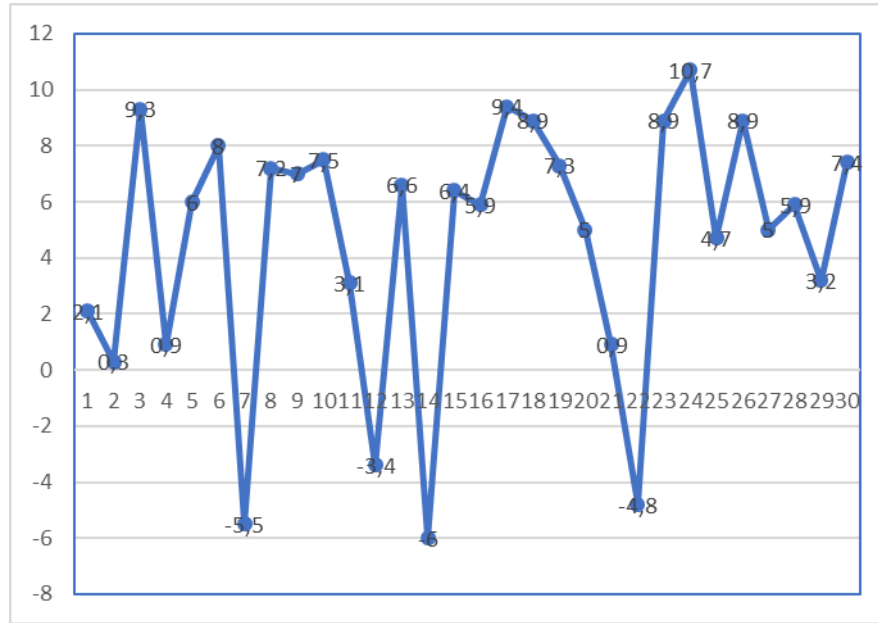
TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 2008-2018 ENFLASYON ORANLARI(TÜFE)



Kaynak: TÜİK

Grafik :3

TÜRKİYE EKONOMİSİNDE 1988-2018 TÜRKİYE'NİN GSYİH % DEĞİŞİM



Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp> real(erişim tarihi:24.12.2018)

Tablo 1 ve 2 den, Grafik 1 ve 2 den anlaşıldığı gibi Türkiye ve Meksika'da 1988 ve 1998 yılları arasında ekonomisinde para arzı (M_2) ve enflasyon (Tüfe) oranlarında büyüme, Türkiye özelinde de 2016 yılından itibaren para arzıyla enflasyon paralel bir şekilde yükselme eğilimi göstermektedir.



2.1. Enflasyonda Kısa Dönem Dalgalanmalar

Uzun dönemde ortalama enflasyonun belirleyicileri para büyümesi olmasına karşın, enflasyonun davranışı kısa dönemde daha da karmaşıktır. Enflasyon dalgalanmaları uzun dönemde yıldan yıla trend halinde değişmektedir. Örneğin, Türkiye ekonomisindeki dönemler tablo 2 de görüldüğü gibi onar yıllık kısa dönemlerde düşüş trendinde olduğu görülmektedir. Enflasyonda bu hareketlenmenin kaynağı para arzının geçici olarak dalgalanmasıdır. Ancak uzun dönemde bunun tam aksine hızlı parasal büyüme onun tek ya da birincil kaynağı değildir. Grafik 1 ve grafik 2'den de anlaşılacağı gibi yıllık enflasyon ile yıllık para arzındaki dalgalanmalar birbirinden tamamen farklılık göstermektedir.

2.2. Kısa Dönem Uyuşmazlığın Nedenleri

Birinci neden: Talep Şoklarıdır. Enflasyonun kısa dönem değişikliklerin bir kaynağı toplam talepteki kaymalardır. Bunun içeriğinde hükümet harcamaları, işletmeler ve tüketiciler yer almaktadır. Örneğin; savaşı finanse etmek için yapılan hükümet harcamaları veya geleceğine daha güvenen işletme sahiplerinin yeni bir fabrika veya makine alması gibi. Askeri donanımlar için talep veya fabrikaların artması ekonomiyi genişletir. Firmalar da üretimlerini artırır ve daha fazla çalışanı istihdam eder. Bunun sonucunda yüksek çıktı ve düşük işsizlik ücretleri ve fiyatları artırır, enflasyon yükselir. Benzer şekilde, toplam talebin düşmesi durgunluğa neden olarak firmaların fiyatları daha yavaş yükseltmesine neden olmaktadır. Ekonominin kısa dönemde hareketleri patlama ve durgunluklar arasında dalgalanması enflasyonda da dalgalanmayı üretmektedir. (Parasız,2008, s:331)

İkinci neden: Fiyat şoklarıdır. 1970 lerin başlarına kadar ekonomistlerin çoğu, enflasyondaki kısa dönemde artış yönünde hareketlenmenin önde gelen nedeninin toplam talepteki artış olduğuna inanıyorlardı. Ancak bu görüş 1970 lerin deneyimleriyle değişmiştir. Fiyat şokları ya da arz şokları, enflasyondaki büyük artışa neden olmaktadır. (Mishkin,1992, s:671) Bu şoklar özel mal fiyatlarında yani; gıda ve enerji ürünlerindeki keskin artışlar ortaya çıkmıştır. Bu şoklar "stagflasyonu" yaratmıştır. İşsizlik artarken enflasyon da artar, reel çıktı ise düşer (talep şokları deneyimlerinin etkisi bunun tersine ki burada; enflasyon ve işsizlik zıt yöndedir). OPEC' in petrol fiyatlarını artırması, gıda maddelerinin fiyatlarındaki artışla sonuçlandı (ilk petrol şoku 1972-74 ve ikinci petrol şoku 1980 de olmuştur). (Frich,1989, s.171)

2.3. Enerji ve Gıda Fiyatları Neden Artar?

Gıda ve enerji bir ekonominin iki vazgeçilmez ihtiyaçlarındandır. Fiyatlardaki artış da enflasyon olarak tanımlanır. Ancak, ekonomistler konunun önemine sürekli dikkat çekmektedirler. Çünkü, genel fiyat ve karşılaştırmalı fiyat düzeyleri arasında ayırımı yapmak gerekir. Klasik iktisatçılara göre; fiyat düzeyi para arzı tarafından belirlenir. Talep ve arz



değişimleri, hava şartlarından, kartel kararlarından dolayı genel olmasa bile karşılaştırmalı fiyatlar etkilenir. OPEC diğer mallara göre daha pahalı olarak üretmektedir. Teorik olarak, bu, kısmen petrolün salt fiyatındaki bir artışla ve kısmen diğer tüm fiyatlardaki düşüşle gerçekleştirilir. Bu fiyat ayarlamaları ile petrol nispeten daha pahalı olabilirken, fiyat seviyesi para arzı tarafından belirlenen denge seviyesinde değişmeden kalmaktadır. Uygulamada bu böyle gerçekleşmez, OPEC ortalama fiyat düzeyini belirleyen bir faktördür fakat, bunun neden böyle olduğu gerektiği gibi belirgin değildir.

Fiyat şoklarının enflasyon etkileri iki düşünceye dayanır. **Birincisi:** Fiyatlarda kimi zaman durgunluk vardır. Firmalar koşullardaki her değişikliği fiyatlara hemen yansıtımlar, bunun yerine, onlar sadece istenen fiyat değişikliği ayarlama maliyetlerini haklı çıkaracak kadar büyüksüz düzeltilir. Örneğin, bir posta siparişi şirketi, %50'lik bir satışı duyurmak için yeni bir katalog yazdıracak, ancak maliyetlerdeki küçük bir değişiklikten kaynaklanan yüzde bir fiyat değişikliğini duyurma çabasına değmez; bunun yerine firma fiyatları sabitler. Bu davranış, büyük şokların fiyatlar üzerinde orantısız şekilde büyük etkileri olduğunu gösterir. Kimi firmalar kendilerini daha çabuk adapte ederken, daha küçük ayarlamalar için adaptasyon daha yavaş yapılıır.

İkinci anahtar ana fikir, "fiyat şoklarının" belirli malların göreceli fiyatlarında alışılmadık derecede büyük miktarlarda arttığı veya azaldığı bölümlerdir. Örneğin 1970'li yıllarda petrol krizi olayında bazı petrole dayalı malların nispi fiyatlar %50 artsa veya petrol fiyatlarının üç mislinden fazla cevap verecektir. Tanıma göre, eğer diğer göreceli fiyatlar düşerse bu artışlar dengeye gelir. Eğer bazı fiyatlar nispeten daha yüksek ise, diğerlerinin de nispeten daha düşük olması gerekir. Ancak, petrol dışı bazı ürünlerin denge fiyatlarının yüzde 50'den daha fazla düşmesi gerekmez. Bunun yerine, nispi fiyat düşüşleri tüm petrol dışı mallara yayılır: nispi fiyatların bir kısmı, fiyatların çoğunda daha küçük nispi düşüşlerle dengelenir.

Bu düşünceyi bir öncekiyle birleştirme çabası bize OPEC'in kararlarının neden enflasyonist olduğunu açıklıyor. Nispeten petrolle ilişkili fiyatlar büyük şoklarla fiyatların üç kata kadar artmasını tetiklemiştir. Petrol fiyatlarında büyük artışlar olduğunda, benzin istasyonları, pompadaki fiyatları hızlı bir şekilde yükseltmemiş olsalardı, büyük kayıplara maruz kalacaklardı. Tersî durumlarda da; diğer pek çok malın fiyatları düşüş yönünde baskı yaptığında da fiyatlarda küçük küçük indirmeler ve yavaş bir hızla düşüşler getirmektedir.

Tüketiciler petrole daha fazla para harcadıklarında, tüm petrol dışı diğer mallar için yetersiz paraya sahip olduklarından, bu ürünlerin fiyatlarının düşmesine neden olur. Fakat istenen düşüşler, OPEC in fiyatları yeniden düşürmesi nedeniyle az bir düzeyde kalır. Böylece firmalar fiyatları yavaş bir üslupla fiyatları indirerek uyum sağlamaya çalışır. Ancak, kısa dönemde



petrol ile bağlantılı olan fiyatlar artmış olurken tam anlamıyla bir denge sağlanamaz. Bu nedenle ortalama fiyatlar artar. İşte bu, enflasyondur.

2.4. Kısa Dönemden Uzun Döneme

Şimdiye kadar yapılan analize göre; uzun dönemde ortalama enflasyon oranı, para arzındaki ortalama büyümenin, ortalama üretim artışını aştığı miktarla belirlenir. Grafik 1 ve grafik 3'te bu durum açıkça görülmektedir. Enflasyon dalgalanmaları yıldan yıla çeşitli talep ve fiyat şoklarına karşı tepki vermektedir. Enflasyonun, trend para ve çıktı artışının belirlediği düzeyde ilerlediğini ve petrol fiyatlarının keskin bir şekilde yükseldiğini varsayalım. Şimdiye kadar incelenen teoriler, bu fiyat şokunun kısa vadede enflasyonu artırması gerektiğini, ancak trend para büyümesinde bir değişiklik olmazsa enflasyonun uzun vadeli trendine dönmesi gerektiğini öne sürüyor. Aslında talep ve fiyat şoklarından dolayı enflasyonun artması beklenmektedir. Yıllar itibariyle hükümet harcamaları arttıkça enflasyon da artar. Stagflasyonun yaşandığı 1970'li yıllarda OPEC davranışları enflasyonu artırmıştı. Sonrasında ise enflasyon önceki düzeye geri dönme sinyallerini vermişti. Böylesi durumlarda Merkez Bankası daraltıcı bir politika uygularken aynı politika resesyon da meydana getirebilir. (Romer&Romer,1989) Politika sıkılaştırması ve durgunluk yaşanmaması durumunda, fiyat veya talep şoklarından kaynaklanan enflasyon süresiz olarak devam ediyor gibi görünmektedir. Enflasyondaki kısa vadeli değişimlerin trend enflasyonu üzerinde uzun vadeli etkileri vardır.

Eninde sonunda para arzındaki büyümenin, çıktıdan yani GSYİH dan daha fazla büyümesinin trend enflasyonuna neden olduğu unutulmamalıdır. Mantıksal olarak eğer OPEC gibi şoklar enflasyonu artırırsa, Merkez Bankası para arzındaki artış trendini azaltmalıdır. Politika yapıcılar bu noktada enflasyonun çok yüksek olduğuna karar vermelidir ve bu karar da fiyat düşüşlerindeki bedeli karşılamalıdır.

Neden enflasyondaki kısa vadeli bir sıçrama Merkez Bankası'nın ortalama para büyüme düzeyini yükseltmesine neden oluyor? Bu soruya verilen klasik bir cevap, enflasyon beklentileri üzerinde odaklanmaktadır. Geçmişteki deneyimlere göre bireyler, enflasyondaki artış veya azalışları genellikle önemli bir süre devam ettirme eğilimindedir. Bu nedenle enflasyonda yeni bir artış gördükleri zaman enflasyonun yüksek kalacağını beklerler. Daha da önemlisi, bu beklenti kendi kendini besler. Çünkü yüksek enflasyon beklentisi yüksek kalmaya nedendir. Beklentilerin mantığı güncel enflasyonu etkiler yani; ücret-fiyat setindeki kararı etkilemektedir. Eğer bir kimse örneğin; enflasyonda %10 bir artış olacağını bekliyorsa, çalışanlar ücretlerindeki artışın da %10 düzeyinde artırılmasını beklerler. Firmalar rakiplerinin ücretlerde %10 artırıma gittiğini görürlerse kendileri de aynı oranda ücret artırımını yapma eğilimindedirler. Böylece enflasyon %10 olarak devam edecektir.



Merkez bankaları kendi kendini besleyen enflasyon sarmalına karşı çaresiz değildir. Sarmal, ancak M.B² tarafından "uyumlu görüldüğü" sürece, yani; M.B' nin enflasyon arttıkça para büyümesini arttırdığı sürece devam edebilir. Bununla beraber, OPEC tarafından oluşturulan fiyat şokları sadece belirli bir ülkeyi etkilemeyecektir. Çünkü yüksek petrol fiyatları ithalatçı ülkelerin ithal girdilerini artıracak ve ülkeler harcama kalemlerini artırarak yurtiçi mal ve hizmetlerin fiyatlarını da artıracak, milli geliri ve istihdamı da azaltacaktır. M.B. genişleyen para miktarını yavaşça azaltmak için çaba sarf eder. Sonuçta çıktı oranları daha fazla düşer, enflasyonu indirmeye uğraşan güçler resesyonun nedeni olur.

2.5. Para Neden Büyüyor?

Enflasyona neyin sebep olduğu sorusuna karşılık verilecek en kolay cevap, para miktarındaki büyümedir. Ancak bu cevap, daha derin bir soruyu gündeme getiriyor. Para miktarının büyümesi enflasyon nedeni ise, o halde politika yapımcılar neden para arzının hızla büyümesine izin veriyor? M.B ve diğer ülkelerdeki parasal otoriteler para arzının ortalama büyüme oranını kontrol etmek için etkili tekniklere sahiptir. Özellikle M.B, "açık piyasa operasyonu" ile devlet tahvillerinin satın alınması ve satışı yoluyla para arzını manipüle eder. Para ile tahvil almak ekonominin para stoğuna katkı sağlıyor ve tahvil satışı ekonomiden para akıtıyor. Politika yapımcılar ortalama enflasyon oranını sıfır tutacak kadar para ortalamasını yavaşlatabilir (ekonomiye yönelik şoklar sıfırın üstünde ve altında geçici hareketlere neden olabilir). Politika yapımcılar ortalama enflasyon oranını sıfır tutacak kadar para ortalamasını yavaşlatabilir (ekonomiye yönelik şoklar sıfırın üstünde ve altında geçici hareketlere neden olabilir).

2.5.1. Hem Kamu Hem de M.B. Enflasyondan Hoşlanmıyor, Neden Ortadan Kaldırılmıyor?

Bu sorunun cevabı ekonomiden ekonomiye değişir. Bazı ülkeler için cevap oldukça basittir, hükümetler bütçe açığını finanse etmek için para basar. Bu ifade enflasyonun neden çok yüksek olduğunun bir bölümünü açıklıyor. Günümüzde buna uyan ülkelerin varlığını da belirtmek gerekir. Eğer ülkeler yüksek düzeydeki hükümet harcamalarına sahip olurlar ve bu harcamaları vergi gelirleriyle eşleştirebilmek için politikayı başarılı olarak yapamazlarsa, yapılan tek şey harcamalarını yeni paralar yaratarak finanse etmektir. Tahmin edileceği gibi, hızlı para yaratma yüksek enflasyon yaratacaktır. Enflasyon, sadece temel bütçe açığı azaldığında ve mali disiplinden sapma olmadıkça kontrol altına alınmaktadır. (Lipsey vd;1990, s:489)

Bütçe açığı, ABD'deki ya da çoğu Avrupa ekonomisinde temel enflasyon kaynağı değildir. ABD hükümeti, elbette, son on yılda büyük açıklar

² M.B; Merkez Bankası anlamındadır.



yayınladı. Fakat bu açıklar öncelikle para basmak suretiyle değil, borçlanarak finanse edilmiştir. Yani hükümet açıklarını çoğunlukla tahvil ihracı ile karşılamaktadır. Ancak Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler açısından durum böyle değildir. Bütçe açıkları Türkiye’de enflasyonun nedenlerinden biri olduğu gibi, istikrarsızlık nedenlerinden de biridir. Türkiye’de 1970’li yıllardan itibaren artış göstermeye başlayan kamu kesimi finansman açıkları 1980 yılından itibaren uygulamaya konan ekonomik istikrar kararları ile alınan tedbirlere rağmen 2000’li yılların başlarına kadar devam etmiştir. (Dağ&Tüğen,2018, s:218) M.B nın Hazineye kullandığı bütçe açığının %15 i kadar finansman kaynağı oluşturması paragrafın başında anılan enflasyon açıklamalarından biridir. Daha sonraki yıllarda bu oran 1996 da%10,1997 de %6,1998 de %3 düzeyine indirilmiştir. Daha sonraki yasal düzenlemelerle M.B. tamamen özerk bir kuruluş hüviyetini almış, para politikası yapıcısı konumuna getirilmiştir.

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde, politika yapıcılar, çok sayıda maliyetle ve büyük gelir kaybı ile yüz yüzedir. Dolayısıyla enflasyonu düşük para büyümesi yoluyla rahatlıkla ortadan kaldırmak mümkün değildir. Öyleyse enflasyonu düşürmek için caydırıcı, farklı bir kaynaktan ortaya çıkmalıdır. ABD’li politika yapıcıların enflasyonu sıfıra indirmeye isteksiz olmasının nedeni, bunun böyle bir durgunluğa veya en azından daha yavaş ekonomik büyümeye yol açmasıdır.

2.5.2. Enflasyon Olgusunun Durdurulması

Hemen hemen tüm iktisatçıların üzerinde anlaştıkları bir görüş vardır. Bu görüş; enflasyonun daha çok maliyet itmesinden kaynaklandığı ve bir kuramsal olgu olduğu görüşüdür. Keynes’e göre enflasyona karşı koymanın yolu gelirler politikasından geçmektedir. Eğer maliyetler fiyatları belirler maliyetler de zamansal olarak belirlenirse, o zaman fiyatlardaki yükselmeyi durdurmanın yolu, maliyetlerdeki yükselmeyi durdurmaktır. (Friedman; 1970.s:20) Friedman bu görüşün zamanla gözden düştüğünü de itiraf etmektedir. Friedman şöyle der: Başlamasına izin verilen bir enflasyonu durdurmaya giden yol uzun bir yoldur bir gecede durdurulamaz (Friedman,1970, s:33)

Örneğin, politika yapıcılar enflasyonu sıfır yapmış olsalar bu durum ya resesyona neden olacak veya ekonomik büyüme oldukça düşük düzeyde gerçekleşecektir. Bu endişe hem tarihsel bakımdan hem de makroekonomik teori bakımdan desteklenmektedir. Daha düşük düzeyde parasal büyüme uzun dönemde enflasyonu düşürecektir fakat, bir gecikmenin olması tartışmaları da beraberinde getirir. Parasal büyüme düşük düzeyde olduğunda firmalar başlangıçta alışıktıkları oranda fiyatları arttırmaya devam ederler. Parasal büyüme fiyatlardan daha düşük düzeyde gerçekleşirse reel para arzı düşer ve bu durum resesyona neden olur. Bu teorik anlatım ABD de yaşanan deneyine oldukça uygun düşer. 1990 da ABD deki resesyona neden olanı böyle olmuştu. Enflasyon FED’in çabalarıyla 1980 lerin sonlarında düşürülmüştü. Açıkçası; enflasyonsuz bir ekonomi



resesyonun en başta gelen nedenlerindedir. Enflasyon düştü ancak işsizlik arttı. Ekonomi tarihçilerinin yaptıkları araştırmalara göre, resesyon için bu deneyimin en doğru örnek olduğunu ileri sürmektedirler

Keynesçi Yaklaşımda ise, eksik istihdam konumunda iken, ekonominin kendi çabalarıyla tam istihdam düzeyine çıkması mümkün değildir. Bunun için devlet müdahalesi önerilmektedir. Ayrıca ekonomiyi uyarabilmek için, fiyatlar genel düzeyinin artması gerekmektedir. Enflasyonu düşürmek isteyen bir yönetim, milli gelirin ve üretimin düşmesini kabullenmek zorundadır. Aynı şekilde, üretimi artırmak isteyen bir yönetim, fiyatların yükselmesini göze alacaktır. Genişletici para politikasının uygulanmasına ihtiyaç doğacağı için fiyatlar da artacaktır. (Paya,1997, s:245)

Parasal ücret haddindeki artış verimlilikteki büyüme haddini aşıyorsa ortaya enflasyonist olgu ortaya çıkmaktadır. Ortaya çıkan bu artış, firmalarca fiyatlara yansıtılır. Enflasyon yükselme eğilimini durdurmanın yolu yapısal reformlardan geçer. Yapısal reformları emeğin çok iyi bir organizasyonu, teknolojik yenilikler, üretim bileşiminin değişmesi ve hasılanın engelsiz devamı için alınan önlemler içermektedir. (Öçal;1981,s:415)

2.5.3. Uluslararası Enflasyon İletimi

Ekonomiler, yetmişli yılların başlarında dünya çapında enflasyonun tarihsel olarak alışılmadık bir oranda yayıldığını gördü. Bu nedenle enflasyon olgusunu açıklamak için birtakım teoriler öne sürülmüştür. Bu açıklamalar, enflasyonun kökenini, derin sistematik nedenlerden, mahsul başarısızlıkları ve göçler gibi geçici nedenlerden kaynaklanmaktadır. Yapılan tartışma, bu teorilerin analiziyle ilgili değildir. En önemli vurgu, enflasyonun bazı ülkeler tarafından "ihraç edildiğini" görmektir. İlgili dönemde Avrupa ülkeleri, A.B.D.'nin enflasyonu diğer ülkelere ihraç ettiğini savunmuştu. Bu tez, yıllar içinde şiddetli bir şekilde gelişti ve tartışıldı.

İletim argümanının iki ana açıklaması: (a), Bretton Woods' un sabit döviz kuru, (b) A.B.D.'nin rezerv para birimi rolüdür. ABD'de yerel enflasyonun bir kısmının, sabit döviz kuru sistemi mekanizması aracılığıyla yurt dışına taşındığı iddia edildi. Aşırı iç talebin bir kısmı yabancı malları ithal etmek ya da azaltmak suretiyledir. Bu da ödemeler bilançosu açığına neden olmuştur. Açık, talebin yurtiçi mallardan uzaklaştığı ve böylece enflasyonun ulusal sınırlarda tutulduğu, enflasyonun tamamının ya da bir kısmının ihraç edildiği anlamına geliyordu. Bu şekilde gerçekleşmesi sadece sabit oranlı bir rejim altında mümkündür. Buna karşılık, değişken kur sistemine göre, ekstra talep, ülke içinde üretilen mallara talep, ulusal sınırlar içinde yüksek bir yerel enflasyona neden olmaktadır ancak, enflasyonu ihraç edememiştir. Ödemeler dengesi açıklarının bir sonucu olarak döviz kuru değerinin düşmesine izin verilmemiş, ancak açık piyasadan büyük miktarlarda yerel para alınarak korunmuştur. (Corden,1977, s:77-80) (Crocett &Goldstein,1976, s:509-544)



3. Stagflasyon Olgusunun Tanımı

Sözlük olarak; 1970 yılında İngilizcede stagnant (durgun) ile inflation (enflasyon, fiyatlar genel düzeyinin sürekli ve hissedilir artışı) kelimelerinin birleşmesinden türetilmiştir. Terim olarak; resesyon ile enflasyonun aynı anda görüldüğü durumdur. (Blinder,1979, s:1) Bu durumda ekonomideki işsizlik oranı artarken fiyatlar da hızla yükselmektedir. Sanayi ülkelerinin 1971-1973 ekonomik "boom" unu takiben 1973 de petrol fiyatlarının artması ile birlikte içine sürüklendikleri "durgunluk" ve "enflasyon" ortaya çıktı. Yani fiyatlar yükselirken üretimin gerilemesi olgusuyla karşılaşıldı. Stagflasyon piyasadaki bilgi noksanlığı ve belirsizlik ortamında ortaya çıkan geçici bir olgudur. Her ne kadar stagflasyon sorunları 1960 larda da çok iyi bilinmekte ise de 1974-1975 dünya resesyonundan sonra uluslararası sorun haline gelmiştir.

1970'lerin başında ampirik kısa dönem Philips eğrisi ilişkisinin bozulduğu görüldü. Datalara bakıldığında artık enflasyon ve işsizlik arasında bir denge kalmadığı görüldü. Bu olgu stagflasyon terimiyle adlandırıldı hem yüksek işsizlik ve hem de hızla yükselen enflasyon bileşimidir. 1969'a varıncaya kadar göreceli olarak istikrarlı durum söz konusu iken 1970' lerin başında bu durum bozuldu. 1970' lerde enflasyon ve işsizlik arasında herhangi bir denge olmadığı görülüyor. 1970'lerde bir şeylerin değiştiği aşikardır. (Abel&Bernanke,2003, s:19) 1980 lerde enflasyon gerçekten düştü ve 1986'nın başında Philips eğrisi ilişkisi yeniden görülmeye başladı. Fakat, 1990'ların ortasında hem enflasyon hem de işsizlik düşük düzeyde kalmış ve tekrar ilişki ortadan kaybolmuştu.

1970'lerde neyin değiştiğini keşfetmek için ekonomistler Philips eğrisinin altında yatan teoriyi ifade edebilmek için oldukça yoğun bir şekilde kafa yordular. Enflasyonun olmasının nedeni ne idi? İnsanlar belli makul yollarla hareket ederse enflasyon ve işsizlikle nasıl etkileşime girer? Bu problemlere dair düşünce üreten ekonomistler büyüme, işsizlik ve enflasyonu anlamak için çalışmalarını daha dikkatle gözden geçirdiler ve geliştirdiler.

İşsizlik oranının doğal oranın altında tutulması, enflasyonun sürekli artmasına neden olacaktır. 1970lerin stagflasyonu açıklama Keynesyenler açısından nasıldır? Buna cevap şöyledir: Ekonomi beklenmedik şansız olayların bileşimi deneyimini yaşamıştır. İçeriğinde petrol fiyat şoklarının ve aşırı bir şekilde genişletici para politikası bulunmaktadır. Bu olaylar enflasyonun aşırı şekilde yükselmesine neden olmuştur.

Politika yapımcılarca piyasaların işleyişini kestirebilme neo klasik iktisat anlayışıdır. Buna göre meydana gelecek olan herhangi bir parasal şokun tüm ekonomiyi etkileyeceği varsayımıyla reel sektör yatırımları kısma eğilimindedir. Parasal şokun sadece fiyatları artıracığı yönünde bir etkisi olacaktır. Keynesçilerce parasal artışlar talebi uyaracaktır. Ancak bunun süresi belirlenemez. Parasal genişlemenin milli geliri ne ölçüde artıracığı konusu da belirsizlik ifade eder.



Şu andaki para arzında fiyat düzeyi artarsa bu durumda dengenin sağlanması için paraya talebi artacaktır. Diğer taraftan piyasa yapıcısı olan M.B'nin faiz oranını artırma politikası para piyasasındaki para talebini karşılar. Ancak, hane halkı ve yatırımcıların reel yatırım yapma arzularını kıracaktır. Yüksek para sahiplerinin yüksek faiz oranı beklentisi içerisinde olması, daha yüksek düzeyde fiyat artışlarına neden olmaktadır. Yüksek faiz oranı, paranın maliyetini artırmış olması nedeniyle bu artış reel alana maliyet artışı olarak yansiyacaktır. Sonunda, fiyatlar maliyet enflasyonu nedeniyle artacak ve enflasyon süreklilik kazanırken reel alanda büyüme duracak ve istihdamda da düşme gözlemlenecektir. Şu durumda enflasyon yüksek, faiz oranı yüksek ise şimdi de istihdam alanındaki durum aşağıdaki paragrafta analiz edilmektedir. (Boyes&Melvin,1991,s:270)

4. İstihdam Alanındaki Durum ve Stagflasyon

İstihdam işi gücü arzı demek olduğuna göre; gelişmeler emek piyasası ve üretim fonksiyonu tarafından belirlenmektedir. İstihdam oranı ise; kurumsal olmayan çalışma çağındaki nüfusun toplam nüfusa oranına istihdam oranı denilmektedir. Örneğin; bir ekonomide istihdam oranı % 75 ise, toplam iş gücünün % 75'i çalışıyor demektir. Bu mantıkla istihdam oranı, işsizlik oranının tersi olarak da düşünülebilir. İktisatçılar genellikle istihdam oranından pek bahsetmezler. Bunun yerine işsizlik oranını söylemeyi tercih ederler. İstihdam oranı, işgücüne katılım oranı olarak da bilinmektedir. İş gücü arzında veya talebindeki bir değişiklik istihdam düzeyinin denge halini de değiştirmektedir. Pragmatik bir görüşle "normal" ve "normal dışı" işsizlik düzeyleri ayırımı yapılırsa, stagflasyon normal dışı işsizlik düzeyinin varlığı demek olur.

Talep artışları nedenlerinden birinci neden tüketim eğilimindeki artış. İkinci neden; para arzındaki artış. Üçüncü neden; kamu harcamalarındaki artış. Dördüncü neden; açık ekonomideki ihracat artışlarıdır. Sayılanların toplamından toplam talepteki artış olduğu görülür. Bunların sonucunda ortaya çıkan fiyat artışlarında firmaların düşük reel ücretlerle işgücü çalıştırma isteği firmalar için olumlu ancak çalışanlar açısından olumsuzdur.

Ücret beklentilerindeki artış, beklenen enflasyon artışlarıyla uyum sağlanamadığı sürece enflasyonist baskı devam edecektir. Bu süreçte reel ücret aynı düzeyde kalır ancak parasal ücretlerde artış olmakla birlikte enflasyonda da artış devam eder.

Arz tarafındaki durum ise bu güncel olarak ticaret hadlerindeki bozulmanın payına bakılır. Arzı etkileyen temelde maliyetlerdir. Tüm artışlar maliyetlere yansıtılır. Maliyetler karlardaki düşüşe neden olacaktır.



Tablo.3

Ülkelerin İstihdam Oranları

| Ülke adı | İstihdam oranı % 2017 OECD verileri |
|----------------|--|
| Brezilya | 77,44 |
| Meksika | 63,39 |
| OECD TOPLAM | 72,06 |
| Rusya | 74,19 |
| Güney Afrika | 59,66 |
| TÜRKİYE | 57,99 |
| G7 | 74,59 |
| Hindistan | 51,5* |
| Çin Halk C. | 68,9** |

*2012 yılı OECD verisi **2010 yılı OECD verisi

Kaynak: OECD 2017 raporu verileri

5. Sonuç ve Öneriler

Dünyada pek çok ülke enflasyon ve stagflasyon deneyimine sahiptir. Günümüzde hükümetlerin başarılı olmasının belki de tek ölçüsü, enflasyona karşı yaptığı mücadelede başarılı olmasına bağlıdır. Ancak ne var ki, tek başına yeterli değildir. Ek olarak GSYH'yi de artırmalı ve işsizlik oranını da doğal düzeyde tutmalıdır.

Enflasyonun davranışı makro ekonominin iyi anlaşılabilir alanlarından biridir. Enflasyonun uzun dönem belirleyici faktörleri üzerinde geniş bir uzlaşma vardır. Belki tartışmanın daha fazlası kısa dönem davranışları hakkındadır. Uzun vadeli ortalama enflasyon oranı, ortalama parasal büyüme oranı ile belirlenir. Enflasyon dönemlerinde parasal büyüme oranı, reel çıktı oranını yani, reel GSYİH yı aşar.

Parasal büyüme oranı politika yapıcılarınca belirlenir. Kısa dönem enflasyon talep şokları nedeniyle uzun vadeli ortalamasının üzerinde dalgalanıyor, hükümet harcamalarındaki artışlar, arz şokları nedeniyle de enerji fiyatlarının ve gıda maddelerinin fiyatlarındaki keskin artışlar yaşanmıştır.

Bazı ülkeler sürekli olarak yüksek enflasyonla yaşamaktadır. Çünkü sürekli olarak bütçe açıklarını yeni paralarla finanse etmektedirler. Böyle ülkeler enflasyonu durduracak yeterli büyümeyi gerçekleştirememişler ve bütçe açıklarını kapatamamışlardır. Ayrıca Açıklarını kapatacak etkili alternatiflere de sahip olamamışlardır. Ancak; kredibilitesi yüksek olan ülkeler hemen hemen tüm açıklarını para yaratarak değil, hazine borçlanmasıyla kapatabilirler.



Klasiklerde stagflasyon koşulunda ekonominin normal akışına bir müdahale önerilmemekten, Keynesyenler devlet müdahalesini önerirler. Monetarizm ve Neo Klasikler, Klasik anlayışın bir devamıdır. Rasyonel Beklentiler Hipotezinde tamamen liberal anlayış ve deregülasyon öne çıkar. İzlenecek para politikası tek başvurulacak yoldur.

Enflasyonun kısa ve uzun dönem belirleyicileri arasındaki fark uzun dönemde çoğu zaman trendle ortaya daha belirgin şekilde çıkmasına karşın, kısa dönemde bulanıklık göstermektedir. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan bir ülke için kısa dönemde talep şokları enflasyon beklentilerini artıracaktır. Bu beklentileri karşılamak için parasal büyümeye izin verilir, beklentiler de bu yolla giderilebilir. Ne var ki bu tür parasal büyümeye izin vermek enflasyonu yerine çıktıyı başka bir deyişle ekonomik büyümeyi yavaşlatacak belki de resesyona neden olacaktır.

Sonuç olarak; özelde Türkiye ekonomisinde, grafik 1 de görüldüğü gibi para arzının düşme eğilimine girmesinden, grafik 2'den enflasyon hızının yatay eksene doğru eğim göstermesinden ve otuz yıllık bir trendle de düşüş yönünde olmasından, tablo 1 den anlaşıldığına göre çıktı yani; GSYİH büyüme trendinde olduğundan stagflasyon olgusuyla şimdilik karşılaşmayacağından söz edilebilir.

Kaynakça

- Abel, A. B., & Bernanke, B. S. (2003). *Macroeconomics* (5. B.). Addison-wesley.
- Blinder, A. S. (1979). *Economic Policy And Great Stagflation*. New York: academic press.
- Boyes, W., & Melvin, M. (1991). *Economics*. Boston: houghton mifflin company.
- Bronson, W. H. (1979). *Macroeconomic Theory And Policy*. New York: harper&row.
- Corden, W. M. (1985). *Inflation, Exchange Rates And The World Economy* (3. Baskı b.). Oxford university press.
- Correct, A. D., & Goldstein, M. (1976, nov.). Inflation under fixed and flexible exchange rates. *International Monetary Fund Staff Paper, Vol:xxii*, 509-544.
- Dağ, M., & Tüğen, K. (2018, haziran 22). Türkiyede Bütçe Açıklarının Nedenleri Ve Finansman Yöntemleri:Dönemsel Bir Değerlendirme. *Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(2), 218-240.
Doi:10.18026/cbayarsos.439438
- Friedman, M., & Kaldor, N. (1970). *Para Teorsinde Devrim Ve Karşı Devrim* (4. B.). (s. Öksüz, çev.) Eskişehir, türkiye: çevirmen. 1982 t
- Frisch, H. (1989). *Enflasyon Teorileri*. (e. Oktay, dü., e. Oktay, & a. Yiğidim, çev.) Ankara: elif matbaacılık.



- Lipsey, R. G., Steiner, P. O., & Purvis, D. D. (1990). *Economics* (9. B.). (j. Greenman, dü.) New York.
- Mishkin, F. S. (1992). *The Economics Of Money, Banking, And Financial Markets* (3 b.). (b. Kaplan, Dü.) New York, Abd: Harper collins.
- Öçal, T. (1981). *Para Teorisi* (3. B.) Ankara: Turhan Kitabevi.
- Parasız, İ. (1998). *Modern Para Teorisi* (1. B.). Bursa, Türkiye: Ezgi Kitabevi.
- Paya, M. M. (1997). *Makro İktisat*. İstanbul, Türkiye: Filiz Kitabevi.
- Romer, C., & Romer, D. (1989.). Does Monetary Policy Matter? A New Test in The Spirit of Friedman And Schwartz. *Nber Macroeconomics Annual*.

