

Finansal Yatırım ve Tüketim Kararları Çerçevesinde Dönemlerarası Tüketim Ertelemesi

Özet

Atilla ARAS¹

Bu makale ile Türkiye Ekonomisi için finansal yatırım ve tüketim kararları çerçevesinde dönemlerarası tüketim erteleme olgusunun varlığı araştırılmıştır. İlk olarak Türkiye Ekonomisinde tüketime rassal yürüyüş modeli test edilmiştir. Daha sonra sürekli gelir hipotezi, miyopi ve likidite baskısı olguları test edilmiş ve bulgular değerlendirilmiştir. En son olarak Türkiye Ekonomisinde tüketim harcamalarının belirleyicileri bulunmuştur. Sonuç olarak ise Türk tüketicilerinin enflasyon oranı artışındaki ve GSYH'deki pozitif değişme sonucunda dönemlerarası tüketim erteleme yaptığı sonucuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelimeler: *Rassal Yürüyüş Modeli, Sürekli Gelir Hipotezi, Dönemlerarası Tüketim Ertelemesi*

Intertemporal Consumption Postponement Within the Context of Investment and Consumption Decisions

Abstract

Intertemporal consumption postponement within the context of investment and consumption decisions are investigated by this article. Firstly, random walk theory of consumption is tested for Turkish Economy. Then, permanent income theory, liquidity constraint and myopia are tested and findings are evaluated. Third, determinants of consumption expenditures are found. Lastly, it is concluded that Turkish Consumers make intertemporal consumption postponement whenever there are positive changes in the GDP and in the increase of the inflation rate.

Keywords: *Random Walk Model, Permanent Income Hypothesis, Intertemporal Consumption Postponement*

¹ Sakarya Üniversitesi İşletme Anabilim Dalı,
atilla_aras@yahoo.com

GİRİŞ

Keynes'in geliştirdiği tüketimin psikolojik kanunu ekonomi teorisinde tüketim literatürünün gelişmesine yol açmıştır. 1946 yılında Kuznet'in paradoksu adıyla anılan ampirik bulmaca karşısında ekonomistler çeşitli tüketim teorileri geliştirmeye başlayarak bu alanda yoğunlaşmışlardır. Aşağıda tüketimin belli başlı tüketim teorileri özetlenmiştir:

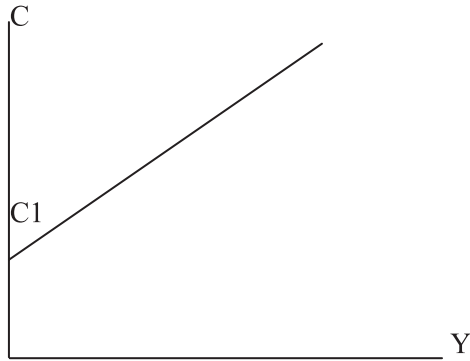
1-Keynezyen Tüketim Fonksiyonu

Keynes tüketim ile gelir arasında iki hipotez geliştirdi.

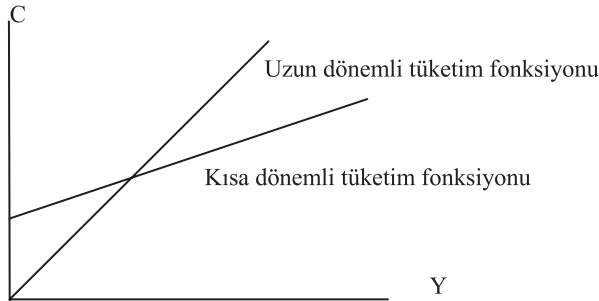
1- Marjinal Tüketim Eğilimi (MPC) sıfır ile bir arasındadır.

2- Gelir yükseldikçe ortalama tüketim eğilimi (APC) düşer.

Bu ilişkiler Keynezyen tüketim fonksiyonunda $C=C_1+c.Y$ şeklinde ifade edilir.



Keynes'in aksine daha sonraki yıllarda Kuznets ortalama tüketim eğiliminin uzun dönemde sabit olduğunu buldu. Buna göre



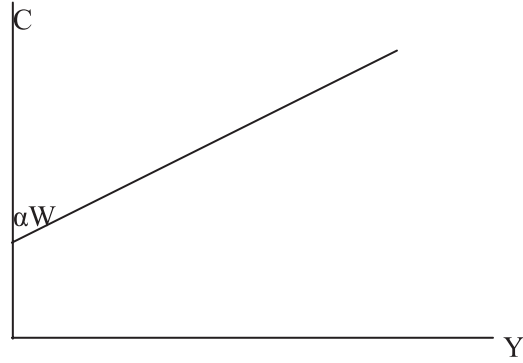
Keynezyen tüketim fonksiyonu kısa dönemde geçerliydi. İki farklı ampirik bulguya göre kısa dönemde $MPC < APC$ ve uzun dönemde $MPC = APC$ eşitlikleri gerçekleşmektedir. Bu durum Kuznets paradoksu olarak isimlendirildi.

2-Irving Fisher ve Dönemlerarası Model

Keynezyen tüketim fonksiyonu tüketim ile cari gelir arasında ilişki kurmuştu. Tüketimin dönemlerarası bir yönü olduğu ihmal edilmişti. Keynes'e kıyasla Fisher tüketimin bütün hayat boyu elde edilen gelire bağlı olduğuna inanıyordu.

3-Hayat Devri Hipotezi

Hayat devri hipotezine göre gelir hayat devresi boyunca değişir. Hayat devri hipotezi tüketim fonksiyonu Keynezyen tüketim fonksiyonuna benzetmekle birlikte; y eksenini kesen nokta sabit kalmamakta; bilakis servetin bir fonksiyonu olmaktadır. Hayat devri hipotezi tüketim fonksiyonu aşağıdaki şekildedir:



Bu hipoteze göre hayat boyu kaynaklar $W+RY$ olmakta W cari serveti ve R emekliliğe kadar geçen süreyi göstermektedir. T sene daha yaşamayı düşünen bir kimsenin tüketim fonksiyonu

$$C = W \cdot 1/T + R \cdot Y \cdot 1/T \text{ olmaktadır.}$$

4-Sürekli Gelir Hipotezi

Bu hipoteze göre gelir sürekli ve geçici gelir olarak ikiye ayrılmakta; sürekli gelire göre harcama yapılmaktadır. Yani $C = \alpha Y^p$ olmaktadır.

5-Rassal Yürüyüş Hipotezi

Bu hipoteze göre tüketimdeki değişimler hayat boyu gelirindeki sürprizleri yansıtır. $C_{i+1} = C_i + \varepsilon_{i+1}$ eşitliğinde gelecekteki tüketim cari tüketim tarafından belirlenmekte; ε_{i+1} i zamanındaki bilgiler ile öngörülemeyen rasyonel beklentiler hatasını temsil etmektedir. $\Delta C_{i+1} = \varepsilon_{i+1}$ hipoteze göre gerçekleşmekte; tüketimdeki değişimler öngörülemez nitelikte olmaktadır.

6-Dönemlerarası Tüketim Ertelemesi Olgusu

Finans teorisinde kişilerin fayda fonksiyonları bireylerin servetlerinin bir fonksiyonu olmakta; fayda fonksiyonları maksimize edilirken; kişilerin tüketim-finansal yatırım kararları çerçevesinde belirledikleri servet kısıtları altında çalışılmaktadır. Stokastik iskonto faktörü (SDF) belirlenirken bireyin tüketim-finansal yatırım kararları bir kısıt olarak karşımıza çıkmaktadır. Tüketim-finansal yatırım kararları çerçevesinde ekonomilerde dönemlerarası tüketim erteleme olgusu ile karşılaşmaktadır.

ÖNCEKİ ÇALIŞMALAR

Flavin (1981) yılındaki çalışmasında gelir ile tüketim arasındaki ilişkiyi rasyonel beklentiler altında incelemiş ve sıkı dönemlerarası optimizasyon hipotezini reddetmiştir.

Jacobson (1981) Hall'ın orijinal çalışmasına borstanın varlığının katılımının; tüketici davranışlarına öngörücü bir güç katacağını göstermiştir.

Cuddington (1981) Kanada verilerini incelemiş ve reel GSMH, işsizlik oranı, reel özel servet ve reel para dengelerinin anlamlı öngörü güçleri olduğunu bulmuştur.

Daly ve Hadjimatheou (1981) Birleşik Krallık verilerini kullanarak yaptıkları çalışmalarında gecikmiş kullanılabilir gelir ve likit varlıkların öngörü güçleri olduğunu bulmuşlardır.

Johnson (1983) Avustralya verilerini incelemiş ve gecikmiş gelir ve işsizlik oranının anlamlı öngörü güçleri olduğunu bulmuştur.

Miron (1986) Flavin ve diğerleri tarafından reddedilen rassal yürüyüş hipotezinin mevsimsel etkilerden arındırılmamış veriler ile gerçekleştirilebileceğini göstermiştir.

Kormendi ve Lahaye (1986) panel verileri ile 30 ülke için yaptıkları çalışmalarında, Flavin'in yöntemini kullanarak, tüketimin sürekli gelire yeterince duyarlı olmadığını bulmuşlardır.

West (1986) varyans hudutları tekniği kullanarak tüketimdeki ve gelirdeki göreceli dalgalanmalara

dair kanıtların kuşkulu olduğu sonucuna ulaşmıştır.

Nelson (1987) Hall'ın orijinal ampirik sonuçlarını incelemiş ve logaritmik fayda ve log-normal dağılıma sahip tüketim fonksiyonunun daha kabul edilebilir bir yaklaşım olduğunu savunmuştur.

Flavin (1985), Zeldes (1989) ve Jappelli&Pagano (1989) yaptıkları çalışmalarda sürekli gelir hipotezini reddederlerken; bu reddin likidite baskısı sebebiyle olduğunu göstermişlerdir.

Hall (1988) yaptığı çalışmasında 20.yüzyıl ABD ekonomisinin toplam tüketim fonksiyonunun dönemlerarası ikame elastikiyeti göstermediği sonucuna ulaşmıştır. Bütün gözlemciler gibi o da borsa da yüksek beklenen getiriler olduğu zaman tüketimin hızla artmadığını düşünmektedir.

Campbell ve Mankiw'in 1990 yılı çalışmasından önce ekonomistler bir ekonomide sadece bir tüketim hipotezinin geçerli olduğunu düşünürlerken; 1990 yılından sonra ekonomilerde birden çok tüketim hipotezinin aynı anda geçerli olabileceğini görmüşlerdir.

Perez (2000) çalışmasında ABD ekonomisinin ne Neoklasik tüketim davranışı, ne miyopi ne de likidite baskısı göstermediğini bulmuştur.

Apergis (2000) çalışmasında Yunan Ekonomisinin hayat devri-sürekli gelir hipotezine uygun davranış göstermediğini bulmuştur.

Drakos (2002) çalışmasında Yunan Ekonomisinin hayat devri-sürekli gelir hipotezine uygun davranış göstermeme sebebini likidite baskısı olarak göstermiştir.

Paz (2006) Brezilya için sürekli gelir hipotezini test etmiş ve likidite ve miyopi sebebiyle sürekli gelir hipotezi ret edilmiştir.

Gomes ve Paz (2010) hayat devri-sürekli gelir hipotezini Brezilya, Kolombiya, Peru ve Venezüella için test etmişler; Brezilya ve Kolombiya için likidite baskısının geçerli olduğunu bulmuşlardır.

VERİLER

1998-2010 yılları arası üç aylık tüketim harcamaları, GSYH, yatırım harcamaları, iç borçlanma faiz ve enflasyon oranları T.C. Kalkınma Bakanlığı Ekonomik ve Sosyal Göstergeler (1950-2010) yayınından elde edilmiştir. Yine 1998-2010 yılları arası banka mevduatının, borsa endeksinin (BIST-100), külçe altının, Amerikan Doları'nın ve Euro'nun üç aylık reel getirileri ise Türkiye İstatistik Kurumu web sitesinden bulunmuştur. Toplam her değişken için 52 adet üç aylık zaman serisi verisi kullanılmıştır. Modeller test edilirken; tüketim harcamaları, GSYH ve yatırım harcamalarının ln dönüşümleri yapılmıştır.

METODOLOJİ

Bütün ekonometrik modeller Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi (SEKK) ile hesaplanmıştır. Bütün değişen varyans (heteroscedasticity) ve ardışık bağımlılık (autocorrelation) problemleri Newey-West HAC standart sapmaları ve kovaryansları kullanılarak çözülmüştür.

1-Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi ile Rassal Yürüyüş Hipotezinin Testi

Rassal yürüyüş modelinin ampirik testi 4 yolla gerçekleştirilmiştir.

1.Model: Faizler sabit kabul edilmiştir.

Bu modelde cari gelir modele bağımsız değişken olarak aşağıdaki şekilde girmektedir (Raut ve Virmani, 1989:383):

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = \alpha + \beta_1 \ln C_i + \beta_2 \ln y_i + \varepsilon_{i+1} \quad (1)$$

Eğer rassal yürüyüş modeli geçerli ise; β_2 istatistiki olarak (1) nolu eşitlikte anlamlı olmamalıdır. SEKK hesaplaması

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = 0.064696 - 1.157248 \ln C_i + 1.53E-12 \ln y_i \text{ olarak bulunmuştur.}$$

$$t\text{-istatistikleri} \quad 6.343227 \quad -8.342760 \quad 4.807583$$

Tablo 1

Değişken	Katsayı	t-istatistiği
sabit	0.064696	6.343227
$\ln C_i$	-1.157248	-8.342760
$\ln y_i$	1.53E-12	4.807583
$R^2 = 0.557940$ Düzeltilmiş $R^2 = 0.53872$ F-istatistik = 29.02913 F-istatistik olasılık değeri = 0.000000		

Tablo 1'den görüldüğü gibi yüzde beş anlamlılık düzeyinde β_2 istatistiki olarak anlamlı olup; tüketimin rassal yürüyüş modeli reddedilmektedir. Tüketimde erteleme, cari gelirden yüzde bir artış değeri ile pozitif yönlü ilişkilidir.

2.Model: Faizler sabit kabul edilmiştir.

Bir ekonomi için rasyonel beklentilerin ve sabit faizlerin varlığı kabul edilirse; hayat devri-sürekliliği gelir hipotezi altında tüketimin rassal yürüyüş modeli aşağıdaki şekildedir (Raut ve Virmani, 1989:384):

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = \alpha + \beta_1 \ln C_i + \beta_2 P(\ln y_{i+1}) + \beta_3 R(\ln y_{i+1}) + \varepsilon_{i+1} \quad (2)$$

$$y_{i+1}) + \varepsilon_{i+1} \quad (2)$$

2 nolu eşitlikte $P(\ln y_{i+1})$ tahmin edilen gelecekteki geliri ve $R(\ln y_{i+1})$ $i+1$ zamanında tüketici için sürprizi temsil etmektedir. Sürpriz tüketim fonksiyonu yaklaşımı olarak adlandırılan bu modele göre tüketimin rassal yürüyüş modelinin geçerli olması için; β_2 istatistiki olarak anlamlı olmamalıdır. SEKK hesaplaması aşağıdadır:

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = 0.037107 - 0.706470 \ln C_i - 8.84E-12 P(\ln y_{i+1}) + 2.74E-12 R(\ln y_{i+1})$$

$$t\text{-istatistikleri} \quad 3.996144 \quad -6.387445 \quad -1.984548 \quad 8.119772$$

Tablo 2

Değişken	Katsayı	t-istatistiği
sabit	0.037107	3.996144
$\ln C_i$	-0.706470	-6.387445
$P(\ln y_{i+1})$	-8.84E-12	-1.984548
$R(\ln y_{i+1})$	2.74E-12	8.119772
R ² =0.762405 Düzeltilmiş R ² =0.746565 F-istatistik= 48.13265 F-istatistik olasılık değeri=0.000000		

Tablo 2'den görüldüğü üzere yüzde beş anlamlılık düzeyinde β_2 istatistiki olarak anlamlıdır. Anlaşıldığı üzere β_2 istatistiki olarak anlamlı olup; tüketimin rassal yürüyüş modeli reddedilmektedir.

Bulguların Değerlendirilmesi

Birinci modelde cari gelirin yüzde bir artması ile bir sonraki döneme tüketim ertelenmesi arasındaki ilişki pozitif yönlüdür. İkinci modelde ise öngörülen bir sonraki dönemdeki yüzde bir gelir artışı ile bir sonraki döneme ertelenen tüketim arasındaki ilişki negatif yönlüdür. Bu modelde tüketici için sürpriz istatistiki olarak anlamlıdır.

3.Model: Faizler değişken kabul edilmiştir.

İş gelirleri ve reel faiz oranları stokastik olarak değişiyor kabul edilmiştir. Bu durumda rassal yürüyüş modeli aşağıdaki şekildedir (Raut ve Virmani,

1989:387):

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = \alpha + \beta_1 r + \beta_2 \text{enf} + \beta_3 \ln C_i + \beta_4 P(\ln y_{i+1}) + \beta_5 R(\ln y_{i+1}) + \varepsilon_{i+1} \quad (3)$$

3 nolu eşitlikte r nominal faizleri, enf ise enflasyon oranını temsil etmektedir. Tüketimin rassal yürüyüş modelinin geçerli olması için; β_4 istatistiki olarak anlamlı olmamalıdır. Yapılan SEKK hesaplaması

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = 0.019046 + 0.090084r + 0.462498 \text{enf} - 0.952289 \ln C_i - 1.97E-11P(\ln y_{i+1}) +$$

t-istatistikleri 1.972622 2.212797 0.911422
-7.374856 -3.495891

$$2.32E-12 R(\ln y_{i+1})$$

t-istatistikleri 6.520550 olarak bulunmuştur.

Tablo 3

Değişken	Katsayı	t-istatistiği
sabit	0.019046	1.972622
r	0.090084	2.212797
enf	0.462498	0.911422
$\ln C_i$	-0.952289	-7.374856
$P(\ln y_{i+1})$	-1.97E-11	-3.495891
$R(\ln y_{i+1})$	2.32E-12	6.520550
R ² =0.801397 Düzeltilmiş R ² =0.778304 F-istatistik= 34.70252 F-istatistik olasılık değeri=0.000000		

Tablo 3'ten görüldüğü üzere yüzde beş anlamlılık düzeyinde β_4 istatistiki olarak anlamlıdır. Nominal faiz ve tüketim sürprizi de yüzde beş anlamlılık düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Görüldüğü gibi β_4 istatistiki olarak anlamlı olup; tüketimin rassal yürüyüş modeli yine reddedilmektedir.

4.Model: Faizler değişken kabul edilmiştir.

İş gelirleri ve reel faiz oranları stokastik olarak değişiyor kabul edilmiştir. Bu durumda rassal yürüyüş modeli aşağıdaki şekildedir (Raut ve Virmani, 1989:387):

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = \alpha + \beta_1 r + \beta_2 \text{enf} + \beta_3 \ln C_i + \beta_4 \ln y_i + \varepsilon_{i+1} \quad (4)$$

4 nolu eşitlikte r nominal faizleri, enf ise enflasyon oranını temsil etmektedir. Tüketimin rassal yürüyüş modelinin geçerli olması için; β_4 istatistiki olarak anlamlı olmamalıdır. Yapılan SEKK hesaplaması

$$\ln C_{i+1} - \ln C_i = 0.030122 + 0.146016 r + 0.661579 \text{enf} - 1.445162 \ln C_i - 2.32E-12 \ln y_i$$

$$t\text{-istatistikleri} \quad 2.462408 \quad 2.414131 \quad 0.968603 \\ -7.266607 \quad 5.053167$$

olarak bulunmuştur.

Tablo 4

Değişken	Katsayı	t-istatistiği
sabit	0.030122	2.462408
r	0.146016	2.414131
enf	0.661579	0.968603
$\ln C_i$	-1.445162	-7.266607
$\ln y_i$	2.32E-12	5.053167
R ² =0.669930 Düzeltilmiş R ² =0.639924 F-istatistik= 22.32630 F-istatistik olasılık değeri=0.000000		

Tablo 4'ten görüldüğü üzere yüzde beş anlamlılık düzeyinde β_4 istatistiki olarak anlamlıdır. Nominal faiz de yüzde beş anlamlılık düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Anlaşıldığı üzere β_4 istatistiki olarak anlamlı olup; tüketimin rassal yürüyüş modeli yine reddedilmektedir.

Bulguların Değerlendirilmesi

Üçüncü modelde öngörülen bir sonraki dönemdeki yüzde bir gelir artışı ile bir sonraki döneme ertelenen tüketim arasındaki ilişki negatif yönlüdür. Bu modelde tüketici için sürpriz ve nominal faiz istatistiki olarak anlamlıdır. Beklenen reel faizdeki değişime karşı tüketimdeki değişim oranı dönemlerarası tüketim ikamesi elastikiyeti olarak literatürde bilinmektedir. Bu çerçevede, nominal faiz ile bir sonraki döneme ertelenen tüketim arasındaki ilişki pozitif yönlüdür. Dördüncü modelde ise cari gelirin yüzde bir artması ile bir sonraki döneme tüketim ertelenmesi arasındaki ilişki yine ne-

gatif yönlüdür. Nominal faiz ile bir sonraki döneme ertelenen tüketim arasındaki ilişki ise yine pozitif yönlüdür.

2-Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi ile Sürekli Gelir Hipotezinin Testi

Aşağıdaki 5 nolu ekonometrik model

$$\Delta \ln C_i = \alpha + \beta \Delta \ln y_i + \beta_2 r + \varepsilon_i \quad (5)$$

sürekli gelir hipotezini test için kullanılacaktır. Bu modelde r beklenen nominal faiz oranını göstermektedir. β katsayısı sıfır olduğunda sürekli gelir hipotezi sağlanmış olmaktadır. SEKK sonucu aşağıda görülmektedir:

$$\Delta \ln C_i = 0.004904 + 0.662165 \Delta \ln y_i + 0.044395 r$$

$$t\text{-istatistikleri} \quad 1.307398 \quad 27.02855 \quad 3.052129$$

Tablo 5

Değişken	Katsayı	t-istatistiği
sabit	0.004904	1.307398
$\Delta \ln y$	0.662165	27.02855
r	0.044395	3.052129
R ² =0.895561 Düzeltilmiş R ² =0.891210 F-istatistik= 205.7997 F-istatistik olasılık değeri=0.000000		

Tablo 5'ten görüldüğü üzere yüzde beş anlamlılık düzeyinde β anlamlı olup; sürekli gelir hipotezi reddedilmektedir. Yüzde beş anlamlılık düzeyinde beklenen nominal faiz oranı da istatistiki olarak anlamlıdır. Beklenen nominal faiz arttıkça bir sonraki döneme ertelenen tüketim de artmaktadır.

3- Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi ile Miyopi ve Likidite Baskısının Testi

Miyopi altında bir ekonomide tüketim beklenen gelirdeki artış ve azalışlara simetrik olarak karşılık verirken; likidite baskısında beklenen gelirdeki artışa tüketim; beklenen gelirdeki azalıştan daha güçlü karşılık vermektedir. Shea modeli takip edilerek aşağıdaki 6 nolu ekonometrik model kullanılacaktır:

$$\Delta \ln C_i = \alpha + \lambda_1 \Delta \ln y_i + \lambda_2 \Delta \ln y_i + \beta_3 r + \varepsilon_i \quad (6)$$

Bu modelde $\lambda_1, \Delta \ln y_i > 0$ için ve $\lambda_2, \Delta \ln y_i < 0$ için kukla değişkenler olup;

1- ekonomi için sürekli gelir hipotezi geçerli ise $\lambda_1 = \lambda_2 = 0$

2- ekonomide miyopi varsa, λ lar istatistiki olarak anlamlı ve sıfırdan büyük

3- ekonomide likidite baskısı varsa, λ_1 pozitif, istatistiki olarak anlamlı ve λ_2 'den büyük olur.

SEKK sonucu aşağıda görülmektedir:

$$\Delta \ln C_i = 0.185826 - 0.100737 \Delta \ln y_i - 0.227193 \Delta \ln y_i + 0.104053 r$$

t-istatistikleri	22.66357	-16.53791
	-30.80194	4.862796

Tablo 6

Değişken	Katsayı	t-istatistiği
sabit	0.185826	22.66357
$\Delta \ln y_i$	-0.100737	-16.53791
$\Delta \ln y_i$	-0.227193	-30.80194
r	0.104053	4.862796
R ² =0.714169 Düzeltilmiş R ² =0.695924 F-istatistik= 39.14424 F-istatistik olasılık değeri=0.000000		

Tablo 6'dan görüldüğü gibi bütün değişkenler yüzde beş anlamlılık düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır. Beklenen nominal faiz arttıkça bir sonraki döneme ertelenen tüketim de artmaktadır. Türkiye ekonomisi için ne sürekli gelir hipotezi, ne miyopi, ne de likidite baskısı olguları geçerli gözükmemektedir.

4-Türk Ekonomisinde Tüketim Harcamalarının Belirleyicileri

Üç aylık tüketimin \ln değeri (t); banka mevduatının(m), borsa endeksinin (b), külçe altının (ka), Amerikan Doları'nın (a) ve Euro'nun (e) üç aylık reel getirisinin, GSYH'nin (y) ve yatırım-

ların (ya) üç aylık ln değerlerinin, enflasyonun (enf) ve üç aylık iç borçlanma faiz oranlarının (bo) bir fonksiyonu olduğu kabul edilerek aşağıdaki modele göre SEKK hesaplanmıştır. Yani $Int = f(m, b, ka, a, e, lny, ln ya, enf, bo)$ 'dir. Enflasyon oranı ve yatırımın ln değeri durağan hale getirilmiş olup; diğer değişkenler durağan bulunmuştur. Aşağıdaki 7 nolu ekonometrik modele göre SEKK hesaplaması yapılmıştır:

$$Int = c + c(1)m + c(2)b + c(3)a + c(4)e + c(5)ka + c(6)lny + c(7)\Delta lnya + c(8)\Delta enf + c(9)bo + \varepsilon(7)$$

Bu modele göre SEKK aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

$$Int = -0.000348 + 0.066739m + 0.004703b - 0.081576a -$$

$$t\text{-istatistikleri } -0.048145 \quad 0.397951 \quad 0.259877 \quad -1.218893$$

$$0.012354e + 0.016563ka + 0.695136lny - 0.048616\Delta lnya + 0.765349\Delta enf + 0.045109bo$$

$$t\text{-istatistikleri } -0.117234 \quad 0.163947 \quad 19.43172 \quad -1.931452 \quad 2.270405 \quad 2.009040$$

Tablo 7

Değişken	katsayı	t-istatistiği
sabit	-0.000348	-0.048145
m	0.066739	0.397951
b	0.004703	0.259877
ka	0.016563	0.163947
a	-0.081576	-1.218893
e	-0.012354	-0.117234
lny	0.695136	19.43172
$\Delta lnya$	-0.048616	-1.931452
Δenf	0.765349	2.270405
bo	0.045109	2.009040
$R^2=0.930392$ Düzeltilmiş $R^2=0.914731$ F-istatistik= 59.40563 F-istatistik olasılık değeri=0.000000		

Tablo 7'den görüldüğü üzere yüzde beş anlamlılık düzeyinde GSYH, enflasyon oranı artışı ve iç borçlanma faiz oranları istatistiki olarak anlamlıdır. Türk tüketicisi harcamalarını yaparken; GSYH, enflasyon oranı artışı ve iç borçlanma faiz oranlarını dikkate almaktadır. Bu değişkenlerdeki pozitif değişmeler tüketimde de pozitif değişmelere sebep vermektedir.

5-Türk Ekonomisinde Tüketim Ertelemesi

Enflasyon oranı ve yatırımın ln değeri durağan hale getirilmiş olup; diğer değişkenler durağan bulunmuştur. Aşağıdaki 8 nolu ekonometrik modele göre SEKK hesaplaması yapılmıştır:

1 $\Delta lnya = lnya - lnya(-1)$

$$\text{Int}-\text{Int}(-1)=c+c(1)m+c(2)b+c(3)a+c(4)e+c(5)ka+c(6)\ln y+c(7)\Delta\ln y+c(8)\Delta\text{enf}+c(9)bo+\varepsilon$$

(8)

$$t\text{-istatistikleri} \quad -1.673631 \quad -0.675731 \quad -0.989261 \quad -0.695018$$

Bu modele göre SEKK aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır:

$$0.505414e+0.266227ka+0.752311\ln y+0.052941\Delta\ln y+2.63298\Delta\text{enf}-0.054059bo$$

$$\text{Int}-\text{Int}(-1)=-0.030582-0.310909m-0.077730b-0.27818a-$$

$$t\text{-istatistikleri} \quad -1.272563 \quad 1.030107 \quad 8.977802 \quad 0.678527 \quad 3.008518 \quad -1.260186$$

Tablo 8

Değişken	katsayı	t-istatistiği
sabit	-0.030582	-1.673631
m	-0.310909	-0.675731
b	-0.077730	-0.989261
ka	0.266227	1.030107
a	-0.27818	-0.695018
e	-0.505414	-1.272563
lny	0.752311	8.977802
$\Delta\ln y$	0.052941	0.678527
Δenf	2.63298	3.008518
bo	-0.054059	-1.260186
$R^2=0.604575$ Düzeltilmiş $R^2=0.515604$ F-istatistik= 6.795208 F-istatistik olasılık değeri=0.000007		

Tablo 8'den görüldüğü üzere yüzde beş anlamlılık düzeyinde GSYH ve enflasyon artışının istatistiki olarak anlamlı çıktığı modele göre bu değişkenlerde pozitif değişme sonucu tüketim erteleme yapılmaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Finans teorisine göre bireyler faydalarını maksimize ederler iken; fayda fonksiyonları servetlerin bir fonksiyonu olabilmekte; fayda maksimizasyonu finansal yatırım-tüketim kararları çerçevesinde belirlenen servet kısıtları altında yapılmaktadır. Bu çerçeve altında yapılan fayda maksimizasyonu neticesinde dönemlerarası tüketim erteleme olgusu ile karşılaşılabilir. Menkul kıymet varlıklarının fiyatlandırması yapılırken; dönemlerarası optimizasyon yapan bireylerin finansal yatırım-tüketim kararları stokastik iskonto faktörünü belirlediğinden; bu finansal yatırım ve tüketim kararları menkul kıymet varlıklarının fiyat-

landırılmasına temel teşkil edebilmektedir.

Türkiye Ekonomisinde dönemlerarası tüketim erteleme olgusu var mıdır? yok mudur? sorularına cevap aramak için ilk olarak Türkiye Ekonomisinde tüketimin rassal yürüyüş modeli test edilmiştir. Daha sonra sürekli gelir hipotezi, miyopi ve likidite baskısı olguları test edilmiştir. En son olarak Türkiye Ekonomisinde tüketim harcamalarının belirleyicileri bulunmuştur.

Veriler, yüzde beş anlamlılık düzeyinde Türkiye ekonomisi için ne tüketimin rassal yürüyüş hipotezinin, ne sürekli gelir hipotezinin, ne miyopinin, ne de likidite baskısının geçerli olmadığını söylemektedir. Yüzde beş anlamlılık düzeyinde Türk tüketicisi tüketimlerini yaparken; GSYH, enflasyon oranı artışı ve iç borçlanma faiz oranlarını dikkate almaktadır. Türk tüketicisi GSYH ve enflasyon oranı artışındaki pozitif değişme sonucunda bir sonraki döneme tüketim erteleme yapmakta-

dır. Bu değişkenlerdeki pozitif değişme sonucunda dönemlerarası tüketim erteleme olgusu Türkiye Ekonomisi için geçerlidir.

Kaynakça

DRAKOS Konstantinos; (2002), "Myopia, liquidity constraints, and aggregate consumption: The case of Greece", Journal of Economic Development, 27(1), pp. 97-105

HALL, Robert E. (1988), "Intertemporal Substitution in Consumption", Journal of Political Economy, 96(21), pp. 339-357

HALL, Robert E. (1989), "Consumption", Robert J. BARRO (Ed.), Modern Business Cycle Theory, Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, pp. 153-177

KHAN, Khalid and Mohammed Nishat; (2011), "Permanent Income Hypothesis, Myopia and Liquidity Constraints: A Case Study of Pakistan", Pakistan Journal of Social Sciences, 31(2), pp. 299-307

PEREZ, Stephen J; (1999), "Myopia, liquidity constraints, and aggregate consumption: what do the data say ? ", Economics Letters, 67(2000), pp. 43-48

RAUT, Lakshmi K and Arvind Virmani; (1989), "Determinants of Consumption and Savings Behavior in Developing Countries", The World Bank Economic Review, 3(3), pp. 379-393