

Gönderilme Tarihi: 16 Ocak 2020; Revize Edilmiş Hali: 3 Mart 2020; Kabul Tarihi: 19 Mayıs 2020

PARA ARZI İÇSELLİK ANALİZİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Bünyamin DEMİRGİL¹

Öz

Post- Keynesyenler tarafından savunulan para arzının içselliği kavramı merkez bankasının para arzının üzerinde herhangi bir kontrolünün olmadığını ve para arzının kredi talebi tarafından belirlendiğini ifade etmektedir. Bu kapsamda çalışmada Post-Keynesyenler tarafından savunulan bu görüşün Türkiye için geçerli olup olmadığı 2009:01-2019:10 dönemi için Johansen eşbütünleşme ve Granger nedensellik testleriyle araştırılmıştır. Test sonuçları değişkenler arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu göstermektedir. Bu kapsamda kredi hacminde meydana gelen %1'lik bir artış para arzını %0,33 oranında artırmaktadır. Diğer taraftan Granger nedensellik testi sonucuna göre hem kredi hacminden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisi hem de para arzından kredi hacmine doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Yani değişkenler arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Test sonuçlarından elde edilen bulgulara göre belirtilen dönemde Türkiye'de para arzının içsel olarak belirlendiği görülmüştür.

Anahtar Kelimeler: Para Arzı, Kredi Hacmi, Eşbütünleşme Testi

JEL Kodu: C59, E12, E51

THE ENDOGENEITY OF MONEY SUPPLY ANALYSIS: THE EXAMPLE OF TURKEY

Abstract

The concept of the endogeneity of the money supply advocated by the Post-Keynesian states that the central bank has no control over the money supply and that the money supply is determined by the credit demand. For Turkey this opinion held by the Post-Keynesian who work in this context is not valid 2009: 01-2019: 10 periods for Johansen co-integration and Granger causality tests were investigated with. Test results show that there is a long-term co-integration relationship between the variables. In this context, a 1% increase in credit volume increases the money supply by 0.33%. On the other hand, according to the Granger causality test, there is a causality relationship from credit volume to money supply and a causality relationship from money supply to credit volume. In other words, there is a two-way causality relationship between the variables. According to the findings obtained during the period mentioned was observed that the test results of the endogenous money supply in Turkey.

Keywords: Money Supply, Credit Volume, Co-integration Test

JEL Code: C59, E12, E51

GİRİŞ

Para politikası ve enflasyonist sürece ilişkin çalışmalarda esas problem, para arzının dışsal olarak mı yoksa içsel olarak mı belirlendiğidir. Diğer bir ifadeyle problemin odak noktası, para artışının para otoritesi kararları gibi sistemin dışındaki bir etkiyle mi meydana geldiği, yoksa bizzat ekonomideki para ve kredi talebi gibi dinamikler tarafından mı belirlendiğidir. Ayrıca konu, para arzındaki artışların enflasyonun nedeni mi olduğu, yoksa para artışlarına enflasyonun mu neden olduğu şeklinde de ifade edilebilir (Aslan, 2009:142).

İktisadi yaklaşımlarda önemli tartışmalardan biri de para arzının dışsal mı yoksa içsel mi olduğudur. Parasalcı ve Neo- Klasik görüşler, para arzının para otoriteleri tarafından belirlendiğini ve makroekonomik değişkenlerden bağımsız olarak karar verildiğini savunmaktadırlar. Diğer taraftan

¹ Dr. Öğretim Üyesi, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, bdemirgil@cumhuriyet.edu.tr, ORCID: 0000-0002-1150-0225

Post-Keynesyen görüşte ise para arzı esas olarak işletmelerin, bireylerin ve bankaların eylemlerinin neticesinde iktisadi yaşamın ihtiyaçlarına göre belirlenmektedir. Bu kapsamda para arzının içsellik görüşünde, parasal sektör reel sektörden ve para arzı da para talebinden ayrı düşünülmemektedir (Togay, 1994:47), (Özbilen, 2015:443).

Post- Keynesyenler para arzının içsel olarak belirlendiğini kabul etmektedir. Post- Keynesyen para teorisinde parasal sorunlar, kurumsal yapıdan ve kurumsal yapıyı oluşturan ekonomik aktörlerin davranışlarından bağımsız olarak ele alınamamaktadır. Para arzı ile harcama arasındaki ilişkinin yönü para arzından harcamalara yönelik değil, harcama düzeyinden para arzına yöneliktir. Bu durum para arzının içsellik kanıtı olarak sunulmaktadır (Öztürk, 2016:196).

Bu çalışmada Türkiye'nin 2009:01-2019:10 dönemi için para arzının dışsallığının/içsellik test edilmesi amaçlanmıştır. Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın birinci bölümünde Post-Keynesyen yaklaşımın içsel para teorisi açıklanacaktır. İkinci bölümde para arzının içsellik test etmeye yönelik ampirik çalışmalar incelenecektir. Üçüncü bölümde ise eşbütünlük ve nedensellik testlerine ait ampirik bulgulara yer verilecektir.

1. POST- KEYNESYEN YAKLAŞIMDA PARA ARZININ İÇSELLİĞİ

İktisat literatürüne Post-Keynesyen görüşün kazandırdığı para arzının içsellik yaklaşımının temeli Nakit Okulu- Bankacılık Okulu tartışmalarına dayanmaktadır (Işık vd., 2018:6). “Para arzının içsellik yaklaşımı 1950’lerden sonra, Nicholas Kaldor, Hyman Minsky, James Tobin, Basil Moore, Marc Lavoie, Sydney Weintraub, Paul Davidson vb. gibi iktisatçıların katkılarıyla gelişmiş ve bir teori haline dönüşmüştür” (Günel, 2012:316).

Keynesyen görüş ile Neo-Klasik görüşün birleştirilmesine tepki olarak ortaya çıkan Post-Keynesyen görüş, klasik görüşün savunduğu paranın yansızlığı yaklaşımına bir alternatif getirmeye çalışmış ve para arzının içsellikini savunmuştur (Nesanır, 2011:119). Post-Keynesyen yaklaşımda para arzının içsellik iki esas kurala dayanmaktadır. Bunlardan birincisi, kapitalist ekonomilerde mevduatların krediler aracılığıyla oluşturulmasıdır. Bankacılıkta para yaratma sürecinin belirleyicisi, bankaların kredi talebinde bulunan kesime kredi sağlamaları sonucu mevduat yaratılması ile gerçekleşmektedir. İkinci kural ise mevduatların rezerv yaratmasıdır. Bankalar önce kredi vermekte sonrasında ihtiyaç duyulan rezervleri sağlamaya çalışmaktadır (Işık vd., 2018:5). Post-Keynesyenler arasında para arzının içsel olduğu konusunda görüş birliği olmakla birlikte bankacılık sektörünün kredi verip mevduat oluşturduktan sonra gerekli olan rezervleri nereden ve nasıl sağlayacakları noktasında görüş farklılığı bulunmaktadır. Bu görüş farklılığı uyumlaştırıcı içsellik ve yapısal içsellik yaklaşımları tarafından ortaya konmaktadır.

Uyumlaştırıcı içsellik yaklaşımında merkez bankaları, bankacılık sektörünün yeterli rezervleri olmaması halinde söz konusu ihtiyaçları karşılaması gerekmektedir. Bunun aksine davranış sergilemek, hem finansal sistem hem de genel ekonomik sistem üzerinde olumsuz etkiler meydana getirecektir. Bu kapsamda merkez bankaları, yalnızca bankaların ihtiyaç duydukları rezervlerin karşılanmasında kullanılacak araçlarda tercihte bulunabilirler (Günel, 2012:317). Diğer yaklaşım olan

yapısalcı içsellik yaklaşımı, para arzının içsel olduğunu kabul etmekle birlikte merkez bankası ve ticari bankacılık arasında bazı miktar kısıtlamaları olduğunu açıklamaktadır. Bu yaklaşımda merkez bankaları, bankaların rezerv ihtiyaçlarını her zaman karşılayamamakta ve merkez bankaları açık piyasa işlemleriyle rezervler üzerinde önemli miktarda kısıtlamaya gidebilmektedir. Yani merkez bankaları rezervleri önemli oranda etkileyebilmektedir (Koç Yurtkur, 2019:136). Ayrıca yapısalcı içsellik yaklaşımı esas olarak finansal yeniklerin nedenleri ve yarattığı sonuçlar üzerinde durmakta ve merkez bankalarının daraltıcı para politikası uygulayabileceğini kabul etmektedir. Ancak merkez bankalarının daraltıcı para politikası uygulamasının aşılması için bankacılık sistemi yeni finansal yenilikler geliştirme yoluyla kaynak yaratacaktır (Erataş vd., 2015:400). Yine bu yaklaşıma göre krediler mevduat oluşturmada sonrasında ise mevduatlar rezerv oluşumunu sağlamaktadır. Bu yaklaşımda banka kredileri ve para arzı arasında çift yönlü bir ilişki bulunmaktadır (Işık vd., 2018:6).

Para arzının içselliğini savunanlar para arzının para otoriteleri inisiyatifleri dışında içsel olarak belirlendiğini ileri sürmektedir. Bu iddialarına karşılık şu gerekçeleri ifade etmektedirler (Parasız, 2009:337), (Aslan, 2009:143-144).

- Açık kredilerin yaygınlığı, kredilerin yenilenmesi ve kredi kartı anlaşmaları bankaların kredi taleplerini onaylamak zorunda bırakmaktadır.

- Finansal yeniliklerin hızla artması banka kredilerinin artmasına neden olmaktadır.

- Merkez bankaları özellikle reeskont penceresi aracılığıyla bankaların parasal ihtiyaçlarını hızla karşılamaktadır.

- Net banka kredilendirmesi, son derece likit olan mevduatın oluşmasına neden olur.

- Kredi talepleri; banka kredilerinin, rezervlerin ve paranın miktar ve büyüme oranlarını belirler.

- Kredi talebi; iktisadi faaliyet düzeyinin, ücret oranı ve fiyat düzeyindeki dışsal değişmelerin, bütün bunlara ilişkin bekleyişlerin ve spekülatif finansal aktif miktarının bir fonksiyonudur.

- Modern finansal sistemlerde, merkez bankalarının para politikası hedefi olarak faiz oranlarını seçmeleri ve açık krediler veya kredi hattı imkânları sunmaları, kısa dönemde içselliğe katkı bulunan en önemli faktörlerdir. Uzun dönemde ise finansal yenilikler önemlidir.

2. AMPİRİK LİTERATÜR

Para arzının içselliği konusunda yapılmış çok sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların çoğunda para arzının içsel olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Para arzının içselliğinin test edilmesine yönelik öncü çalışmalardan Myatt (1986), Deravi (1987), Moore (1989) ve Palley (1994) ABD'nin farklı dönemleri için yaptıkları çalışmalarda para arzının içselliği yönünde bulgulara ulaşmışlardır. Vymyatnina (2006), çalışmasında para arzının içelliğini Rusya'nın 1995-2004 dönemi için Granger nedensellik testi ile incelemiştir. Test sonucuna göre Rusya'da kredi toplamından para arzına doğru nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Vera (2001), çalışmasında para arzının içelliğini İspanya'nın 1987-1998 dönemi için Granger nedensellik testi ile araştırmıştır. Test sonucuna göre banka kredisinden para arzına doğru nedensellik ilişkisi vardır. Shanmugam vd.(2003), Malezya'nın 1985-2000 dönemi

için para arzının içselliğini Granger nedensellik testi ile inceledikleri çalışmanın sonucuna göre banka kredilerinden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisi tespit etmişlerdir.

Çeşitli ülke gruplarının yer aldığı panel veri analizi ile yapılan çalışmalarından Howells ve Hussein (1998), çalışmalarında para arzının içselliğini G7 ülkelerinin 1957-1993 dönemi için eşbütünleşme testi ile analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda elde edilen bulgular para arzının içsel olduğunu göstermektedir. Nayan vd. (2013), 1970-2011 dönemi kapsamında 177 ülke için dinamik panel veri regresyon analizi ile para arzının içselliğini incelemişlerdir. Ampirik sonuçlara göre para arzı içseldir. Işık vd. (2018), çalışmalarında para arzının içselliğini 13 Avrupa Birliği ülkesinin 2001-2015 dönemi için panel ARDL ve Granger nedensellik testleri ile araştırmışlardır. Çalışmanın sonucuna göre bankaların yarattığı kredilerin para arzına temel teşkil ettiği dolayısıyla para arzının içsel olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

Türkiye kapsamında para arzının içselliğinin araştırılmasına yönelik ampirik çalışmalardan Günel (1999), çalışmasında 1987-1997 dönemi için bankaların özel sektöre ve kamuya verdiği krediler ile para arzı arasındaki ilişkiyi Johansen eşbütünleşme testi ile incelemiştir. Test sonucunda para arzının içsel olduğu bulgusuna ulaşmıştır. Işık (2000), çalışmasında 1987-1999 dönemi için kredi, parasal taban ve para arzı arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik testi ile araştırmıştır. Test sonucunda yapısal içselliği destekleyen sonuçlara ulaşmıştır. Karaduman (2003), çalışmasında 1987-2002 dönemi için kredi hacmi, para arzı ve parasal taban arasındaki ilişkiyi Granger nedensellik analizi ile incelemiştir. Analiz sonucuna göre kredi hacminden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisi vardır. Seyrek vd. (2004), çalışmalarında 1968-1996 dönemi için yaptıkları ekonometrik analizin sonucunda para arzının dışsal olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Türkiye için yapılan diğer çalışmalardan Çifter ve Özün (2007), çalışmalarında 1997-2006 dönemi için eşbütünleşme analizi sonucunda para arzının içsel olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Tokucu (2008), çalışmasında 1987-2005 dönemi için VAR analiz sonucunda kredilerden para arzına doğru bir nedensellik ilişki tespit etmiştir. Işık ve Kahyaoğlu (2009), çalışmalarında 1987-2007 dönemi için VAR analizi sonucunda para arzının içsel olduğunu tespit etmişlerdir. Özgür (2011), çalışmasında 1987-2009 dönemi için VECM analiz sonucunda para arzı içseldir. Nesanır (2011), çalışmasında 1986-2010 dönemi için VAR analizi sonucunda kredilerden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Köksal (2016), çalışmasında 2006-2014 dönemi için Johansen eşbütünleşme testi sonucunda para arzının içsel olarak belirlendiği sonucuna ulaşmıştır. Güney ve Çepni (2016), çalışmalarında 2006-2015 dönemi için VECM analiz sonucunda kısa ve uzun dönemde nedensellik ilişkisinin yönünün banka kredilerinden para arzına doğru olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Tayyar (2018), çalışmasında 2003-2016 dönemi için para arzı ve yurtiçi kredi değişkenleri arasındaki ilişkiyi Toda-Yamamoto nedensellik analiziyle incelemiştir. Analiz sonucunda yurtiçi kredilerden para arzına doğru nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Kofoglu (2018), çalışmasında 2006-2018 dönemi için para arzı içselliğini Toda-Yamamoto nedensellik analiziyle incelemiştir. Analiz sonucunda Türkiye’de para arzının içsel olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

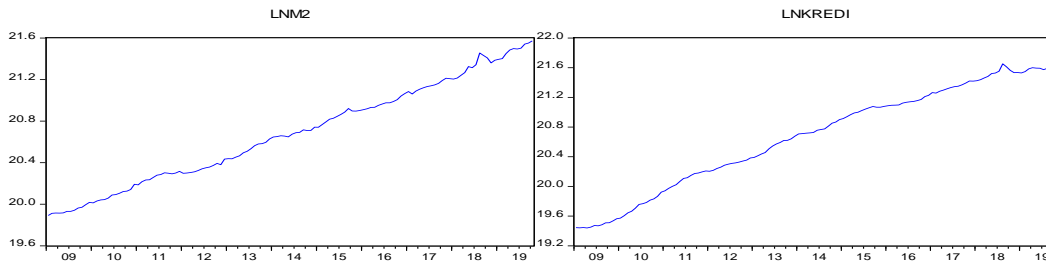
3.VERİ VE METODOLOJİ

Türkiye’de kredi hacmi ve para arzı arasındaki uzun dönemli eşbütünlük ilişkisinin incelendiği bu çalışmada 2009:01-2019:10 dönemine ait aylık veriler ve iki değişken ile çalışılmıştır. Çalışmada analiz için birim kök testi, eşbütünlük testi ve nedensellik testleri uygulanmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenler Tablo 1’de açıklanmıştır.

Tablo 1: Çalışmada Kullanılan Değişkenler ve Açıklamaları

Değişkenler	Açıklamalar	Kaynak
(Inm2)	M2 para arzını ifade etmektedir	Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi (EVDS)
(Inkredi)	Mevduat ve katılım bankaları ile kalkınma ve yatırım bankaları tarafından özel sektöre verilen kredi hacmini ifade etmektedir.	

Çalışmada para arzı ve kredi hacmi arasındaki ilişki Johansen eşbütünlük testi ve sonrasında Granger nedensellik testiyle analiz edilmiştir. Analizler için Eviews 10 programı kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenlerin grafiği Şekil 1’de yer almaktadır.



Şekil 1: Çalışmada Yer Alan Değişkenlerin Grafiği

Analize başlamadan önce serilerin durağanlığı incelenmektedir. İktisadi zaman serilerinde serilerin durağanlığının araştırılmasında birim kök testlerinden yararlanılmaktadır. Çalışmada serilerin durağanlığı birim kök testlerinden biri olan ADF (Augmented Dickey Fuller) birim kök testi kullanılarak incelenmiştir ve test sonuçları Tablo: 2’de yer almaktadır.

Tablo 2: ADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Sabitli		Sabitli ve Trendli		Sabitli ve Trendsiz	
	t- Statistic	Prob.	t- Statistic	Prob.	t- Statistic	Prob.
Inm2	0.6704	0.9911	-3.0622	0.1199	8.2375	1.0000
Inkredi	-2.5524	0.1057	0.3384	0.9986	6.0005	1.0000
Δ Inm2	-11.6829	0.0000*	-11.7198	0.0000*	-3.6569	0.0003*
Δ Inkredi	-8.8653	0.0000*	-9.3073	0.0000*	-2.6950	0.0073*

* %10, %5, %1 düzeyinde anlamlılığı belirtmektedir.

Tablo 2'deki ADF birim kök testi sonuçları; lnm2 ve lnkredi değişkenlerinin düzeyde durağan olmadıklarını yani değişkenlere uygulanan fark işleminden sonra birinci dereceden I(1) durağan olduklarını göstermektedir.

Eşbütünleşme, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal bir bileşimidir. Analizde kullanılan değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkinin olabilmesi için değişkenlerin aynı dereceden durağan olmaları gerekmektedir (Johansen, 1988:231). Çalışmadaki değişkenler aynı dereceden durağan olduğundan aralarındaki ilişki eşbütünleşme testi ile incelenebilir. Çalışmada eşbütünleşme ilişkisi Johansen yöntemi kullanılarak test edilmiştir.

Çalışmada Johansen eşbütünleşme testi için ilk olarak uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Tablo 3'de uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi yer almaktadır.

Tablo 3: VAR Modeline Ait Gecikme Uzunluğu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	24.32448	NA	0.002377	-0.365975	-0.320007	-0.347304
1	709.1098	1335.893	3.38e-08	-11.52639	-11.38849*	-11.47038*
2	714.1748	9.714696	3.32e-08	-11.54385	-11.31401	-11.45050
3	718.7064	8.543146	3.30e-08*	-11.55256*	-11.23079	-11.42187
4	722.1327	6.347190	3.33e-08	-11.54316	-11.12945	-11.37512
5	724.6352	4.553790	3.41e-08	-11.51861	-11.01297	-11.31323
6	726.9238	4.089449	3.51e-08	-11.49055	-10.89298	-11.24784
7	733.4052	11.36891*	3.37e-08	-11.53123	-10.84172	-11.25117
8	735.3693	3.380879	3.49e-08	-11.49786	-10.71641	-11.18046

Tablo 3'de para arzı ve kredi hacmi için kurulan VAR modeline göre gecikme uzunluğu Akaike bilgi ölçütü gereğince 3 olarak belirlenmiştir. VAR(3) modeli için yapılan otokorelasyon testinde modelin otokorelasyon sorununun olmadığına ilişkin sonuçlar Tablo 4'de verilmiştir.

Tablo 4: Otokorelasyon Test Sonuçları

Lag	LM Statistic	Prob.
1	5.642085	0.2275
2	9.336106	0.0532
3	5.874124*	0.2087*
4	4.359206	0.3596
5	6.673353	0.1542
6	8.207311	0.0843
7	1.460802	0.8336
8	1.692881	0.7920

VAR modeli sonuçlarına göre değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin incelenmesi için Johansen eşbütünleşme analizi yapılmıştır. Analiz sonuçları Tablo 5'de verilmiştir.

Tablo 5: Johansen Eşbütünleşme Sonuçları

Hipotez		Maksimum Özdeğer Testi			Hipotez		İz Testi		
H0 Hipotez	H1 Hipotez	Test İstatistiği	%5 Kritik Değeri	Olasılık	Boş (H0) Hipotez	H1 Hipotez	Test İstatistiği	%5 Kritik Değeri	Olasılık
r=0	r=1	17.46	14.26	0.015	r=0	r≥1	17.58	15.49	0.023
r≤1	r=2	0.11	3.84	0.729	r≤1	r≥2	0.11	3.84	0.729

Tablo 5’de yer alan gerek maksimum özdeğer testi gerekse iz testi sonuçlarına göre değişkenler arasında eşbütünleşme yoktur ($r = 0$) şeklinde kurulan H_0 hipotezi, %5 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir. Bununla birlikte değişkenler arasında eşbütünleşme vektörü sayısı, en fazla 1’e eşittir şeklinde kurulan H_0 hipotezi, %5 anlamlılık düzeyinde kabul edilmiştir. Bu kapsamda hem maksimum özdeğer hem de iz istatistiğine göre en çok 1 tane eşbütünleşme ilişkisinin olduğu söylenebilir.

Elde edilen eşbütünleşme denklemi aşağıdaki gibidir:

$$\ln m2 = -12.82 + 0.38 \ln kredi$$

$$sh \quad (0.0071)$$

Eşbütünleşme denklemi değerlendirildiğinde para arzı ile bankacılık sektörünün özel kesime verdiği krediler için elde edilmiş olan katsayı istatistiksel olarak anlamlıdır. Buna göre kredi hacminde meydana gelen %1’lik bir artış para arzını %0,38 oranında artırmaktadır. Granger’a göre değişkenlerin arasındaki bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığı değişkenler arasında en az bir yönlü nedensellik ilişkisine işaret etmekle birlikte bu ilişkinin yönü konusunda çıkarım yapılamamaktadır (Yaylalı ve Lebe, 2011: 37). Bu kapsamda çalışmada değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin tespiti için Granger nedensellik testinden yararlanılmıştır. Tablo 6’da Granger nedensellik testi sonuçları yer almaktadır.

Tablo 6. Granger Nedensellik Test Sonuçları

	Gecikme	F Değeri	Olasılık
$\ln kredi \longrightarrow \ln m2$	3	10.28	0.016
$\ln m2 \longrightarrow \ln kredi$	3	14.66	0.002

Tablo 6’daki Granger nedensellik testi sonucuna göre %5 anlamlılık düzeyinde hem kredi hacminden para arzına doğru bir nedensellik ilişkisi hem de para arzından kredi hacmine doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Dolayısıyla ilgili değişkenler arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır.

SONUÇ

Çalışmada, Türkiye’nin 2010:01-2019:10 dönemi aylık verileri ve Johansen eşbütünleşme ile Granger nedensellik testleri kullanılarak para arzının içselliğine yönelik analiz yapılmıştır. Analiz sonuçları değerlendirildiğinde, para arzı ile kredi hacmi arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin olduğu görülmüştür. Buna göre kredi hacminde meydana gelen %1’lik artış para arzını %0,33 oranında artırmaktadır. Bu sonuç Türkiye’de, Post-Keynesyen yaklaşımın savunduğu para arzının içselliği görüşünün geçerli olduğunu kanıtlamaktadır. Ayrıca para arzı ile kredi hacmi arasındaki nedensellik testi sonucuna göre hem kredi hacminden para arzına doğru hem de para arzından kredi

hacmine doğru tespit edilen iki yönlü nedensellik ilişkisi yapısalci içsellik yaklaşımının görüşünü desteklemektedir.

Çalışmadan elde edilen sonuçlar daha önce Türkiye’de para arzının içselliğine yönelik olarak yapılan çalışmalardan; Günal (1999), Işık (2000), Karaduman (2003), Çifter ve Öztin (2007), Tokucu (2008), Işık ve Kahyaoğlu (2009), Özgür (2011), Nesanır (2011), Köksal (2016), Güney ve Çepni (2016), Tayyar (2018) çalışmalarıyla benzerlik gösterirken Seyrek vd. (2004) ve Kofoglu (2018) çalışmalarıyla farklılık göstermektedir. Genel olarak Türkiye için yapılan ampirik çalışmalarda para arzının içsel olduğu yönünde bulgular elde edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçları da genel literatürle uyum göstermekte ve özellikle yapısalci içselliği destekleyen bulgulara ulaşan Işık (2000) çalışmasıyla benzerlik göstermektedir.

KAYNAKÇA

- Aslan, M. H. (2009). *Para Teorisi ve Politikası*. Birinci Baskı, Bursa: Alfa Aktüel Yayıncılık.
- Çifter, A. ve Ozun, A. (2007). “The Monetary Transmission Mechanism in the New Economy: Evidence from Turkey (1997-2006)”. *South East European Journal of Economics and Business*, 2(1), 15-24.
- Deravi, M. K. (1987). “Endogeneity Of The Money Supply: The Monetarists Proposition Revisited”, *Atlantic Economic Journal*, 15(3), 79-79.
- Erataş, F., Başçı Nur, H. ve Çınar, S. (2015). Para Arzının Post Keynesyen Yorumu: Gelişmiş Ülkeler Örneği. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(15), 398-409.
- Güenal, M. (1999). Para Arzının İçselliği Etkileri, Merkez Bankalarının Değişen Rolü ve Türkiye’de Gelişmeler (Yayımlanmamış doktora tezi), Ankara: Ankara Üniversitesi SBE.
- Güenal, M.(2012). *Para Banka ve Finansal Sistem*. Dördüncü Baskı, Ankara: Berikan Yayınevi.
- Güney, İ. E. ve Çepni, O. (2016). “Endogeneity of Money Supply: Evidence From Turkey”. *Research Notes In Economics Central Bank of the Republic of Turkey*, No: 2016-19, 1-12.
- Howells, P.G.A. ve Hussein, K. (1998). “The Endogeneity of Money: Evidence from the G7”. *Scottish Journal of Political Economy*, 45(3), 329-340.
- Johansen, S. (1988). “Statistical Analysis of Cointegrating Vectors”. *Journal of Economic Dynamics and Control*, (12), 231-254.
- Karaduman, H. A. (2003). Post Keynesyen İktisatta ve Türkiye’de Para Arzının İçselliği (Yayımlanmamış yüksek lisans tezi), İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi.
- Koç Yurtkur, A. (2019). “Para Arzının İçselliği Hipotezi: Türkiye İçin Ampirik Bir Analiz (2006-2018)”. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi*, (24), 131-150.
- Kofoğlu, İ. H. (2018). “Para Arzı İçsellik Analizi Türkiye Örneği (2006-2017)”. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi*, 9(25), 136-152.
- Köksal, B. (2016). “Türkiye Ekonomisinde Para Arzının İçselliği: 2006-2014 Dönemi Üzerine Bir Uygulama”. *Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi*, 30(2), 455-471.
- Işık, S. (2000). Para Arzının Endojenliği Tartışması: Türkiye Örneği (Yayımlanmamış doktora tezi), Ankara: Hacettepe Üniversitesi.
- Işık, S. ve Kahyaoğlu, H. (2009). “Para Arzının İçselliği Hipotezi: Türkiye’den Bulgu (1987- 2007)”. *Econ Anadolu*, 17-19.

- Işık, S., Alkin, H. ve Uluğ, M. (2018). “Avrupa Birliği Üyesi 13 Ülkede Post-Keynesyen Para Arzının İçsellliği Hipotezinin Test Edilmesi”. *Kafkas Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(17), 1-20.
- Nayan, S., Kadir, N., Abdullah, M. S., ve Ahmad, M. (2013). “Post Keynesian Endogeneity of Money Supply: Panel Evidence”. *Procedia Economics and Finance*, (7), 48-54.
- Nesanır, Ö. (2011). “Türkiye’de Para Arzı-Banka Kredileri İlişkisi: Var Analizi (1986-2010)”, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(2), 115-133.
- Moore, B. J. (1989). “The Endogeneity Of Credit Money”. *Review of Political Economy*, 1(1), 65-93.
- Myatt, A. (1986). “Money Supply Endogeneity: An Empirical Test for the United States (1954-84)”. *Journal of Economic Issues*, 20(1), 133-144.
- Özbilen, Ş. (2015). *Para Teorisi*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özgür, G. (2011). “Türkiye Ekonomisinde Para Arzının İçsel Süreci”. *Ekonomik Yaklaşım*, 22(78), 51-79.
- Öztürk, N. (2016). *Para Banka Kredi*. Üçüncü Baskı, Bursa: Ekin Yayınevi.
- Palley, T. (1994). “Competing Views of the Money Supply Process”. *Metroeconomica*, 45(1), 397-403.
- Parasız, İ. (2009). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*. Dokuzuncu Baskı, Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Seyrek, İ., Duman, M. ve Sarıkaya, M. (2004). “Parasal Aktarım Mekanizması ve Para Politikası Aracı: Türkiye’de Aktarım Mekanizması”. *Cumhuriyet Üniversitesi İİBF Dergisi*, 5(1), 201-212.
- Tayyar, A. E. (2018).” Endojen Para Arzının Politik Yönü: Türkiye için Toda- Yamamoto Nedensellik Analizinin Uygulanması”. *Sosyal Bilimler Dergisi*, (26), 89-107.
- Togay, S. (1994). “Post- Keynesyen Teoride Para Arzının İçsellliği”. *Ekonomik Yaklaşım*, 5(13), 47-66.
- Tokucu, E. (2008).Yapısalcı Post Keynesyen İçsel Para Arzı Yaklaşımı ve Türkiye Ekonomisinde Geçerliliği: 1986-2005 Dönemi (Yayımlanmamış doktora tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi.
- Vera, A. P. (2001). “The Endogenous Money Hypothesis: Some Evidence From Spain (1987–1998)”. *Journal Of Post Keynesian Economics*, 23(3), 509-526.
- Vymyatnina, Y. (2006). “How Much Control Does Bank Of Russia Have Over Money Supply?”. *Research İn International Business And Finance*, 20(2), 131-144.
- Yaylalı, M. ve Lebe, F. (2011) “Beşeri Sermaye İle İktisadi Büyüme Arasındaki İlişkinin Ampirik Analizi”. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 30(1), 23-51.