

Makale Türü / Article Type: Araştırma Makalesi / Research Article



FED VE TCMB POLİTİKA DAVRANIŞLARININ KARŞILAŞTIRILMASI

¹Ayşe GÖKDENİZ

²Eda AYDIN

³Muammer ÇOBAN

⁴Okan TURAN*

Özet

Ekonomiler genellikle; sürdürülebilir bir ekonomik gelişme, fiyat istikrarı, tam istihdam ve ödemeler dengesi tutarlılığını sağlamayı amaçlamaktadır. Bu amaçları sağlamak için maliye ve para politikası araçları koordineli şekilde uygulanmaktadır. Bu çalışmanın amacı, ülke ekonomilerinin refah seviyesini tehdit eden enflasyonun dengelenmesinde kullanılan para politikalarını Türkiye ve ABD ekonomileri özelinde çözümlenmektedir. Bu amaç doğrultusunda, enflasyon ve işsizlik oranlarının TCMB ve FED tarafından belirlenen politika faizini ne yönde etkilediğini çözümlenmek için ayrı ayrı modellerle tabi tutulmuştur. Söz konusu ilişki 2014:M1-2022:M9 dönemi politika faizi, enflasyon ve işsizlik verileri kullanılarak ARDL Sınır Testi modeli ile analiz edilmiştir. Elde edilen ampirik bulgulara göre, Türkiye ekonomisinde uzun dönemde işsizlik politika faizini artırmakta iken; enflasyonun istatistiksel olarak faiz üzerinde herhangi bir etkisine rastlanmamaktadır. ABD ekonomisinde ise uzun dönemde işsizlik ve enflasyonun politika faizi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir sonuca ulaşmamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Faiz, Enflasyon, İşsizlik, ARDL Sınır Testi.

Comparison of FED and TCMB Policies Behaviors

Abstract

Economies generally; It aims to achieve a sustainable economic development, price stability, full employment and balance of payments consistency. Fiscal and monetary policy instruments are implemented in a coordinated manner to achieve these objectives. The aim of this study is to analyze the monetary policies used in balancing the inflation, which threatens the welfare level of the country's economies, in particular for the economies of Turkey and US. For this purpose, separate models were used to analyze how inflation and unemployment rates affect the policy rate determined by the TCMB and the FED. The relationship in question was analyzed with the ARDL Boundary Test model using the policy rate, inflation and unemployment data for the period 2014:M1-2022:M9. According to the empirical findings obtained, while unemployment increases the policy rate in the long run in the Turkish economy; There is no statistically significant effect of inflation on interest rates. In the US economy, on the other hand, a statistically significant result cannot be reached on the policy rate of unemployment and inflation in the long run.

Keywords: Interest, Inflation, Unemployment, ARDL Boundary Test.

¹ Lisans Öğrencisi, Uşak Üniversitesi, UBYO, Bankacılık ve Finans Bölümü, ayse.gokdeniz45@gmail.com , ORCID: 0000-0002-2923-7859

² Lisans Öğrencisi, Uşak Üniversitesi, UBYO, Bankacılık ve Finans Bölümü, eeda.aydinn@gmail.com , ORCID: 0000-0003-4110-6568

³ Lisans Öğrencisi, Uşak Üniversitesi, UBYO, Bankacılık ve Finans Bölümü, muammercbnx@gmail.com , ORCID: 0000-0003-2608-2764

⁴ Lisans Öğrencisi, Uşak Üniversitesi, UBYO, Bankacılık ve Finans Bölümü, okannturan@icloud.com , ORCID: 0000-0001-5239-2075

* Bu çalışmada yer alan yazarlar, alfabetik sıraya göre sıralanmıştır.

GİRİŞ

Politika faizi, enflasyon ve işsizlik oranları ekonominin hem reel kesimi hem de finansal kesimi ile büyük oranda ilişkili olan, halkın tasarruf ve ekonomik refah seviyelerini belirlemede makroekonomik değişkenler olarak tanımlanırlar. Politika yapıcılar uyguladıkları politikalarda bireylerin alım gücünü artırmak ve bireylerin istihdam seviyesini, dengede tutmak için enflasyon ve işsizlik den oluşan maliyetlerin minimize etmeyi hedeflemektedir. Doğru şekilde dizayn edilen politika uygulamalarının makroekonomik dengesizlikleri giderdiği işsizlik ve enflasyon rakamlarında ortaya çıkan dalgalanmaları azalttığı kabul edilmektedir. Bu nedenle söz konusu değişkenlerin bir birleriyle olan etkileşimin detaylı analiz edilmesi alınacak politika kararlarında yol gösterici nitelik taşımaktadır. Dolayısıyla ülkelerin merkez bankaları tarafından belirlenen faiz politikalarının ülkelerin makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisini araştırmak oldukça önemlidir.

Çalışmanın amacı, Türkiye’de ve ABD’de politika faizi, enflasyon ve işsizlik arasındaki ilişkiyi 2014:M1-2022:M9 tarihleri arasında incelemektir. Bu amaç doğrultusunda, Türkiye ve ABD arasında karşılaştırma yaparak ülke politikalarının etkinliği tartışılmaktadır. Çalışma kapsamında konu ile ilgili bugüne kadar yapılan çalışmalar incelenmiş olup ülke ekonomilerinin nihai amaçlarından olan refah seviyesini ve alım gücünü tehdit eden enflasyon ve işsizliği dengelemek için uygulanan para politikaları amaçları araştırılmıştır. Araştırma sonucunda, ekonomilerde dört amaç karşımıza çıkmaktadır. Bu amaçlar, sürdürülebilir bir ekonomik gelişme, fiyat dengesinin sağlanması ve sürdürülebilirliği, kaynakların bütünüyle istihdamı, ödemeler seviyesindeki tutarlılığın sağlanmasıdır. Söz konusu ekonomik amaçlar ABD’de etkili olduğu kadar Türkiye’de olmamıştır. Bunun en büyük sebeplerinden arısında yetersiz istihdam olanakları ve yüksek enflasyon ortaya çıkmaktadır. Para politikalarından sorumlu olan merkez bankaları nihai amaç olarak milli gelir, istihdam ve enflasyon için belirlenen hedeflere ulaşmaya çabalamaktadır.

Bu çalışmada, Türkiye ve ABD faiz politikalarının karşılaştırılmasına yönelik olarak faiz, işsizlik ve enflasyon oranı değişkenleri kullanılarak uzun ve kısa dönem analiz gerçekleştirilmiştir. Analizde kullanılan değişkenler farklı durağanlık düzeylerine sahip olduğundan ARDL sınır testi yaklaşımı tercih edilmiştir. Çalışma dört bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde işsizlik, enflasyon ve faiz oranı teorik arka planı incelenmektedir. İkinci bölümde söz konusu değişkenlerle yapılan teorik ve ampirik çalışmalar detaylı şekilde ele alınmaktadır. Üçüncü bölümde ARDL sınır testi yaklaşımı yöntemi ve aşamaları incelenmekte ve çalışmada kullanılan modellerle ifade edilmektedir. Son olarak dördüncü bölümde çalışmadan elde edilen ampirik bulgular ilgili ülkelerin faiz politikaları çerçevesinde değerlendirilmektedir. Çalışma kullanılan değişkenler ve iki ülke faiz politikalarını karşılaştırılması açısından istatistiksel sonuçlar içerdiği için literatüre farklı bir bakış açısı kazandıracığı düşünülmektedir.

1. TEORİK ÇERÇEVE

1.1. Politika Faizi

Merkez bankaları faiz oranları üzerinden para arzı ve kısa vadeli faiz oranları kontrol edebilir. Merkez bankaları, bankaların ihtiyaç duydukları likiditeyi sağlamak amacıyla bankalara verdiği kısa vadeli borçların ve piyasadaki fazla likiditeyi çekmek için yaptığı borçlanma faiz oranlarını belirlerler. Bu oranlar ile iktisadi faaliyetler ve fiyatlar genel seviyesini etkilemek amaçlanmaktadır. Bundan dolayı bu faiz oranlarına politikası faiz oranı adı verilir.

Politika faiz kararları belirlenirken, arz-talep dengesi, parasal göstergeler, istihdam, birim maliyet, verimlilik, döviz kurları ve döviz kurlarını etkileyebilecek gelişmeler vb. etkenlere bakılarak bu kararları vermektedir.

1.1.1. Faiz ile Enflasyon İlişkisi

Para politikasının enflasyonu kontrol altında tutmaktaki rolü son derece önemlidir. Bu nedenle, enflasyonu kontrol edebilmek için, iktisadi yaklaşımlar da farklılık gösterebilmektedir. Bununla birlikte para politikası ve belirlenen stratejiler, enflasyonun ne şekilde geliştiğine, dinamiklerine ve ülke koşullarına göre farklılık göstermektedir. Bu kapsamda, enflasyonu kontrol edebilmek için ortaya çıkan temel yaklaşımlarda genel olarak ülkelerin merkez bankalarının bağımsızlığı, karar yetkisindeki para kurulları ve enflasyon hedeflemesi gibi politikalar yer alır. Karar mercii de para politikası araçları yardımıyla enflasyonu kontrol altına almayı hedefler (Oktar, 2011: 4).

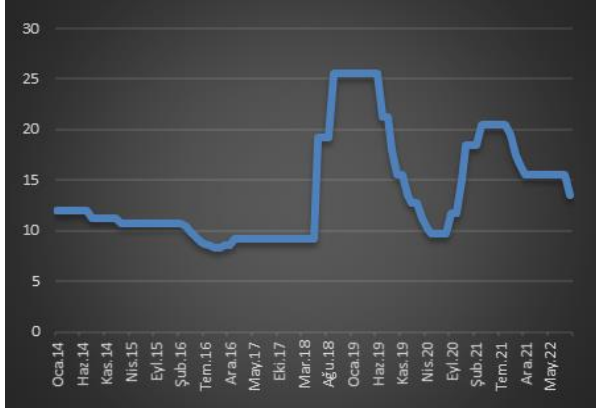
Makroekonomik dengelerle değişim gösteren faiz oranları, ülkeler bu doğrultuda makroekonomik olumsuzlukları gidermek için faiz oranlarının ekonomide gelişimini kolaylaştırmasını sağlamalıdır. Bu yetkiye sahip merkez bankaları, ülkelerin buldukları duruma göre parasal genişleme veya parasal sıkılaştırma politikaları ile faiz oranları kararlarını verirler. Böylelikle bu kararlar ekonomideki dengeleri de etkiler (Bulut, 2002: 104).

1.1.2. Faiz ile İşsizlik İlişkisi

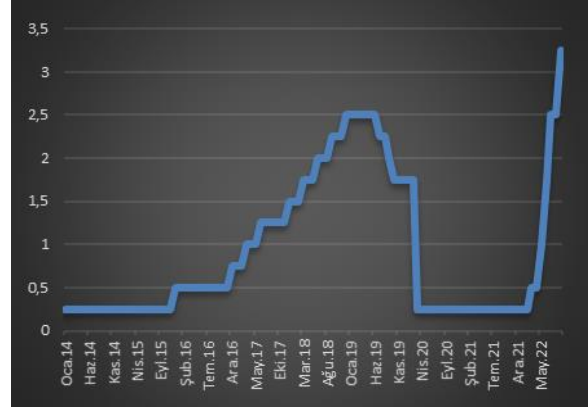
Faiz oranı yatırımları ve tasarrufları dengeleyen fiyat olarak kabul görür. Bu kabule göre tasarruflarda beliren artışlar faiz oranını azaltır. Sermayenin bu aykırı verimliliği, tasarrufların aykırı verimliliğini eşitlediği nokta, faiz oranlarının belirlediği noktadır. Dolayısıyla klasik analizde tasarrufların yatırıma dönüşüm mekanizması faiz oranı olarak kabul edilir. İşsizlik tarafından bakıldığında geleneksel faiz teorisi, geleneksel işsizlik teorisinin zorunlu bir bölümü olan faiz, uygulamada yatırım için tercih edilir. Böylece talep yatırımı yatırım yapılabilir kaynak olarak ele alınırken, arzı temsil eden ise tasarruflardır. İkisini dengeye getiren fiyat ise faiz olarak kabul edilir (Bal, 2019: 1082).

2008 yılında ABD merkezli yaşanan mortgage krizinden sonra dünya genelinde işsizlik oranlarında yüksek artışlar meydana gelmiş, böylelikle gelişen ve gelişmekte olan ülkelerde de aynı

ekonomik problemlerle karşılaşmıştır. Ülkelerde ekonomik açıdan farklılıklar bulunduğu için her ülkenin işsizliği düşürme politikaları farklılık gösterir. İşsizlik politikasının etkinliğini arttırmak için, bazı ekonomik politikalarla desteklenmesi gerekir. Bu politikaların işsizlik temelinde verimli olan makroekonomik bulgular nezdinde de etkisi olması, işsizliği düşürme politikasında daha net ve sürdürülebilir sonuçların alınmasını sağlar. Bu nedenle doğru politika ve yerinde uygulanan müdahale ile işsizlik oranları istenen rotada dengede korunacaktır (Akcan, 2018: 283).



Şekil 1. Türkiye'de Faiz Oranlarının Seyri



Şekil 2. ABD'de Faiz Oranlarının Seyri

Türkiye'de 2014'te %12'lerde seyreden faiz oranları 2017'nin ilk çeyreğine kadar ekşi yönlü seyretmiştir. 2018 ve 2020 başlarına kadar %25'leri gören faiz pandemiyle beraber düşüşe geçmiş fakat sonra yeniden %20'leri görmüştür. Son dönemde değişen faiz politikasıyla beraber tekrar düşüşe geçmiştir. ABD'de de ise, faiz 2014 başından 2015 sonlarına kadar %0,25 oranında sabit kalıp, 2019 yılına kadar artırma politikalarını sürdürmüşler. 2022 yılının başına kadar düşürmüşler, sonrasında artışa geçirmişlerdir.

1.2. Enflasyon

Fiyatlardaki genel düzeyli bir artış enflasyonu ortaya çıkarır. Enflasyonun ortaya çıkabilmesi için belli hizmet ve malların bütünüün fiyatlarının yükselmesi gerekmekte ve bu yükselişin de tek sefere mahsus değil devamlı olması gerekmektedir. Fiyatlarda devamlı bir yükseliş yok ise ve tek seferlik bir yükseliş olduysa, burada enflasyondan söz edemeyiz. Enflasyonun ortaya çıkma sebebi ise; bir ülkedeki talep miktarı arz miktarından fazla olmasıdır. Bu duruma ise talep enflasyonu adı verilir (Demirbaş, 2018: 33).

Devletlerin ihtiyaçları doğrultusunda para basmaları ve dolayısıyla para arzını arttırmaları, paranın değersizleşmesine yol açtığından hammaddelerin dolayısıyla ürünlerin fiyatları da artar. Bu durum enflasyona ortaya çıkarır. Geçmişte de borçları için karşılıksız para basan ülkelerin merkez bankaları, artan fiyatlara karşı koyamayacak duruma gelip krize girmişlerdir (Bakkal, 1995: 49).

Enflasyon ortaya çıkmasıyla ekonomilerde bazı sonuçlar doğacaktır. Yüksek enflasyon ülkelerin parasını değersizleştirecektir. Değersizleşen para ise günden güne değer kaybetmesinden dolayı elde

tutulmadan harcanır ve bu durumda enflasyon ortamının sürekliliği sağlanır. İstenilen yatırımlar yapılamaz ve yavaşlar (Bakkal, 1995: 50).

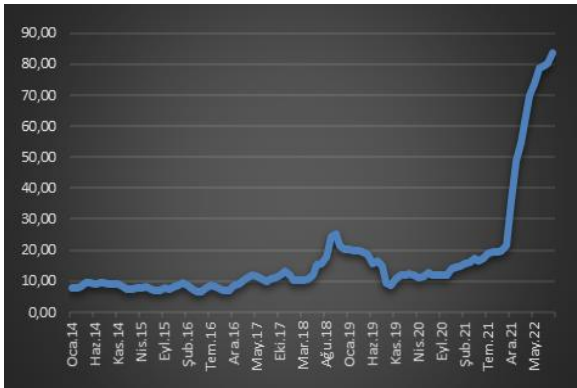
Bireylerin alış gücünde artış, gelir düzeylerinde yükseliş görülmesi, ürün ve hizmetlerin fiyatlarının devamlı artışta olmasını nitelendirmede enflasyon bir kavram olarak kullanılamaz. Enflasyon düşürme rejiminde istikrar sağlanması, fiyatların daha yavaş artması alım gücünün daha yavaş azalması anlamına gelir. İstikrar ve refah seviyesinin devamlılığının sağlanması için enflasyon oranlarının düşüş göstermesinin yanı sıra bireylerin alım güçlerinin azalış göstermesi ve fiyat artışlarında gerçekleşen değişimlerin oran tarafından bakıldığında daha az bir oranla azalış gerçekleşmesi gerekmektedir. Fiyat oran değişimlerdeki özümsemeyi zorlaştıran durum aynı noktada yüksek oranda süreklilik sağlayan enflasyon para alış gücünde de azalma gözlemlenmesine neden olmaktadır.

1.2.1. Enflasyonda Bekleyişin Önemi

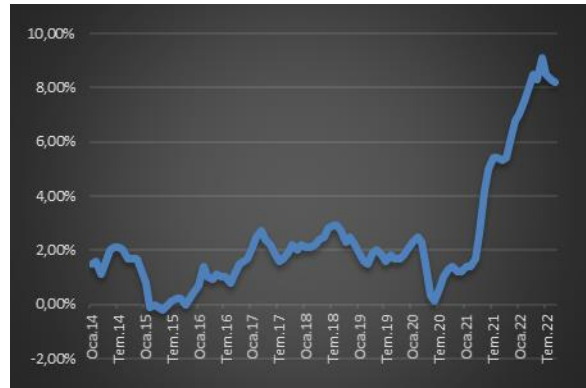
Enflasyonu etkileyen unsurlar arasında bir faktör olarak görülen beklentiler oranlar üzerinde önemli bir rol oynamaktadır. Talep ve maliyet enflasyonunun artış sürekliliği göstermemesi için enflasyon beklentilerinin düşüş yaşanması beklenir. Planlanan oranlar beklenildiği gibi gerçekleşmezse enflasyonda yükselme görülmektedir.

1.2.2. Enflasyonda Maliyetin Önemi

Fiyat oran değişimlerdeki özümsemeyi görememekteki sebep yüksek enflasyondur. Enflasyonda meydana gelen yükselişten dolayı fiyat sorgulamayı bırakan kişiler ürünlerin fiyatları hakkında doğru düşünceye sahip olamazlar. Kişilerin harcamaları hakkındaki öngörüşlerini, şirketlerin ise sermayelerini nasıl değerlendireceklerini belirleyen en önemli faktör fiyatlardır. Bu enflasyon ortamındaki bilinmezlik kişilerin ve şirketlerin geleceğe yönelik planlarına temkinle yaklaşmalarına sebep olmaktadır. Kişiler yüksek enflasyon ortamından etkilendikleri için fiyatların devamlı olarak artacağını düşündüğünden enflasyonun güçlenmesine sebep olur ve artmasına yol açar.



Şekil 3. Türkiye’de Enflasyon Oranlarının Seyri



Şekil 4. ABD’de Enflasyon Oranlarının Seyri

2014 yılında 7,75 oranında yükselişe başlayan enflasyon 2018 Ekim ayına kadar yükselişine devam etmiştir. Daha sonra bir yıl düşüşe geçen enflasyon 2019 son çeyreğinde kademeli olarak tekrar yükselişe geçip, 2021'in son çeyreğinde kırılma yaşamıştır. Günümüze kadar agresif şekilde yükselişine devam etmektedir. 2014 yılında 2020'nin haziran ayına kadar 1.50-2,80 arasında dalgalanan enflasyon oranları bu tarihten itibaren yükseliş trendine girmiştir.

1.3. İşsizlik

1.3.1. Türkiye'de İşsizliğin Nedenleri

Neo-liberal iktisadin bulgularına bakılarak işsizliğin sebebi, işgücü maliyeti ile işten çıkarma maliyetinin büyüklüğü, emek piyasası katılıkları, yasalar ve güçlü sendikalaradır. İşsizlik oranları büyüme oranları ile bağlantılıdır. Yatırım ve büyüme yavaşladığında işsizliğin de düşük ücretlerden kaynaklandığı ortaya çıkmıştır.

Neo-liberal iktisadin bulguları sonucunda yayınlanan ikinci açıklamada, kapitalizmin içinde tam istihdam olanağının olmadığı şeklindedir. Tam istihdam, işçilerin tüm hak ve özgürlüklerini alması, düşüncelerini istediği gibi korkmadan ifade edebilmesi anlamına gelir. Bu da büyümede negatif etki yaratır ve işsizlik oranlarında artışa neden olur.

1950 yılı itibari ile köylerden büyük şehirlere başlayan göç dalgası günümüzde de devam etmektedir. Bu nedenle tarımdan, tarım dışı istihdama büyük geçiş olmuştur. Bu da yüksek miktarda istihdam gereksinimine yol açmakla birlikte işsizlik oranlarının artmasına neden olmuştur. Bir diğer sebebi ise köylerden büyük şehirlere doğru yaşanan göç sırasında gerçekleşen eğitim seviyesinin düşmesi, eğitimsiz kent nüfusunun çoğalmasına sebep olmaktadır. Bu durumda ise ortam nitelikli değişim için daha zor hale gelecektir.

İş gücü katılım açısından kadınların eksikliği büyük sorun yaşatmaktadır. Diğer gelişmiş ülkelere kıyasla Türkiye'de çalışan kadınların oranı çok düşüktür. Bunun da sebebi geleneksel ve kültürel eski ve ilkel düşüncelerden kaynaklanmaktadır. Kadınların iş gücü katılımını artırmak yine eğitim seviyesinin yükseltmekten geçmektedir.

1.3.2. İşsizliğin Giderilmesi İçin Yapılan Çalışmalar

Türkiye 10 yıllık kalkınma planı hazırlamıştır. Kırsaldan kente göç 1950'li yıllarda başlayıp, günümüze kadar devam ettiği için tarımdaki iş gücünü düşürmüştür. Bu da tarım dışı istihdamın artmasına yol açmıştır. Kalkınma planı Türkiye'nin büyümesini hedeflerken sanayide beklenen artış olmamıştır.

Ekonomide gelişme vatandaşların arzuladığı mal ve hizmetleri üretmek amacıyla vatandaşın üretim kapasitesini yükseltmesidir. Ekonominin gelişim seviyesi teknolojik büyümeyle ilişkili olduğu görülse de kaynakların ölçüsüne ve niteliğine göre de farklılık gösterir (Güllap,1994: 480).

Türkiye’deki ekonomide dört gelişme evresi görülmüştür. Bu dönemlerin her biri 20 sene sürmüştür. Türkiye Cumhuriyeti’nin doğuşundan ikinci dünya savaşına kadar olan bölümde güçlü ve istikrarlı bir yükselme görülmüştür. İkinci dünya savaşı bittikten sonra 1960 senesine kadar gerileme görülmüştür. İthalat “Planlı Ekonomi” olarak adlandırılan dönemde kabul edilmiştir. 1980’e kadar var olan bu evre bittikten sonra dördüncü dönemde dışarıya dönük politikalar onaylanmıştır (Taymaz, 2010: 2). Türkiye ekonomide şu an beşinci büyüme evresidir. 2001 senesinin bittiminde büyüme oranı devamlı olarak yüksek rotada ilerlemiştir.

1.3.3. ABD’de İşsizlik ve İstihdam

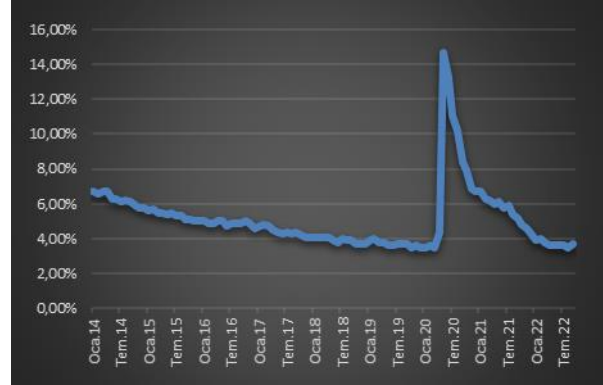
Gelişmiş ülkelerde devletlerin özelleştirme çalışmaları az gelişmiş bölgelerine yatırım yapılmadığı için büyük bir istihdam sorunu ortaya çıkarmıştır. Türkiye’deki gibi kırsaldan şehirlere göç edilmesi az gelişmiş bölgeleri olumsuz etkilemiştir. Bu da az gelişmiş bölgelerde işsizlik ve yaşamsal zorluğa yol açmaktadır.

ABD’de bireysel yeteneğin güçlü olması ve desteklenmesi, eğitim seviyesinde yüksek olduğu bir ülke olduğu için yeni işletmelerin kurulmasında uygun alanların bulunması Türkiye’ye göre daha kolaydır.

ABD’de yeni başlanan işlerin çoğunluğunu köklü işletmelere vermektense piyasaya yeni giren işletmelere vererek onların da büyümesine yardımcı olmaktadır. Bu işletmeler kalite ve verimliliğin artmasına aynı zaman da rekabet seviyesinin güçlenmesine ve istihdam dengesinin korunmasında etkili rol oluyor. ABD’nin yeni işletmelere yardımcı olma politikası işsiz halkın istihdam için daha çok iş kurma isteğini artırıyor.



Şekil 5. Türkiye’de İşsizlik Oranlarının Seyri



Şekil 6. ABD’de İşsizlik Oranlarının Seyri

Türkiye’de işsizlik 2014 yılında 9,20 civarında seyrederken, 2019-2020 yılları arasında pandemiyle beraber işsizlik zirveyi görmüş olup, seyreden aylarda düşüş trendine geçtiği görülmektedir. ABD’de 2014 yılında 6,70 civarında olan işsizlik oranları, 2020 Mart dönemine kadar düşüş trendinde seyretmiş olup, Mayıs 2020 ayında 4 katlık bir patlama oranından sonra, günümüze kadar düşüş trendinde devam etmiştir.

2. LİTERATÜR ÖZETİ

Araştırmalar çerçevesinde bakıldığında kaynak incelemelerinde FED ve TCMB politika davranışlarının yanı sıra farklı değişkenlerinde ele alındığı birçok çalışma bulunmaktadır. Gerçekleştirilen çalışmaların birçoğunda değişken olarak FED ve TCMB politika davranışları analiz edilmiştir. Çalışma kullanılan değişkenler ve iki ülke faiz politikalarını karşılaştırılması açısından istatistiksel sonuçlar içerdiği için literatüre farklı bir bakış açısı kazandıracığı düşünülmektedir.

FED ve TCMB Politika Davranışlarının Karşılaştırılması kapsamında yapılan literatür incelemelerinde, Sara (2008), Türkiye'deki faiz ve enflasyon oran ilişkisi ele almıştır. Çalışmada gerçekleştirilen analizlerin sonucunda faiz oranlarının enflasyon üzerinde etkili olduğu kanısına ulaşılmıştır.

Altay (2015), nominal faiz ve enflasyon ilişkisinin Türkiye'de, 2004-2013 yılları baz alınarak tetkik edilmiştir. Bu tetkik sürecinde Dinamik En Küçük Kareler (DOLS), Johansen ve Lütkepohl-Saikkonen Eş Bütünleşme yöntemleri kullanılıp, nominal faiz ve enflasyon oranları arasındaki ilişkinin uzun vadede ortaya çıktığı sonucuna ulaşılmıştır.

Torun ve Karanfil (2016), 1980-2013 yılları arasında faiz oranları ve enflasyon arasındaki ilişki Türkiye ekonomisi açısından analiz edilmiştir. GSYİH, faiz oranı ve reel döviz kuru değişkenlerinin kurulan modellerde enflasyon üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Yapılan analizler sonucunda modelde gözlemlenen değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur. Nedensellik; GSYİH dan ve faiz oranından enflasyon oranına doğrudur. Ayrıca GSYİH ve faiz oranı arasındaki nedenselliğin çift yönlü olduğu kanaatine ulaşılmıştır.

Doğan, Buhari, Eroğlu ve Değer (2016), faiz oranı ve enflasyon arasındaki ilişkiye nedensellik açısından bakılması amaçlanmıştır. 2003-2015 dönemlerini kapsayan çalışmanın sonucunda nedensellik ilişkisinin enflasyon oranından faiz oranına doğru gözlemlenirken, faiz oranlarından enflasyon oranlarına ait nedensellik içermediği gözlemlenmemiştir.

Tunalı ve Yalçınkaya (2016), Türkiye'de para politikasından geleneksel olmayan para politikasına geçiş dönemi analiz edilmiştir. Gerçekleştirilen Granger nedensellik testi sonucunda enflasyondaki değişimleri ile reel döviz kuru değişimleri geleneksel olmayan para politikasının uygulandığı dönemde ilişkili çıkmıştır.

Demirgil ve Türkay (2018), Türkiye'nin 2003:01-2017:01 dönemi aylık verileri kullanılarak ARDL sınır testi ile, enflasyon ve faiz arasında uzun dönemli ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Yapılan analizlerin sonucunda seriler arasında eşbütünleşmenin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye'de incelemeye alınan dönemin içinde enflasyonun, faizi istatistiksel olarak anlamlı düzeyde ve pozitif yönde etkisine almaktadır. Analizin sonuçlarına göre enflasyon oranında gözlemlenen % 1'lik bir artış faiz oranının %0,55 oranında artış göstermesine neden olmaktadır. Bu sonuç doğrultusunda Türkiye'de faiz oranlarındaki değişiklikte enflasyon oranlarındaki değişikliklerin etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca çalışmada Toda Yamamoto nedensellik testi yapılarak değişkenler arasındaki

nedensellik ilişkisi test edilmiştir. Yapılan testin sonucunda enflasyon oranlarından başlayarak faiz oranlarına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Çevik ve Yıldırım (2018), Türkiye para politikası uyguladığı 1999-2014 yılları arasında işsizlik oranı ile arasındaki korelasyon incelenmiştir. Para politikasının kullanıldığı zamanlarda işsizlik verileri yüksek değerde çıktığı sonucuna ulaşılmıştır. Türkiye bu sebeple ekonomik istikrarı sağlayabilmek için para politikasıyla enflasyon verilerini kullanmayı uygun görmüştür.

Altınöz (2020), Türkiye’de 2006-2018 dönemleri arasında enflasyon ile döviz kuru ve faiz oranı ile para arzı arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Çalışmada çeyreklik veriler alınarak sınır testi (ARDL) yaklaşımı kullanılmıştır. Analiz sonucunda enflasyon ve faiz oranı arasında ilişki bulunmaktadır. Ama bulunan bu ilişki değer açısından bakıldığında çok zayıftır.

Güvenbaş (2021), Türkiye 2010’dan sonra geçtiği yeni para politikasının enflasyon ve ekonomiye olan etkisi araştırılmıştır. Regresyon ve VAR analizi uygulandıktan sonra faiz oranlarının enflasyona değil, enflasyonun faiz oranlarını etkilediği tespit edilmiştir.

3. METODOLOJİ

Bu çalışmanın temel amacı Türkiye ve ABD ekonomilerinde izlenen enflasyon ve işsizliğin politika faizi üzerindeki etkilerini araştırmaktır. Son zamanlarda Geleneksel faiz politikası yöntemini sürdüren ABD’de enflasyon oranları düşük seyretmekte iken aksine heterodoks faiz politikasını sürdüren ülkemizde enflasyon hızla yüksek seyretmektedir. Literatür incelendiğinde, faiz oranlarının enflasyonun nedeni değil ancak enflasyonun faiz oranlarının nedeni olabileceği hipotezi sıklıkla araştırılmaktadır.

Bu çalışmada, enflasyon ve işsizliğin politika faizleri üzerindeki etkisini araştırmak için TÜİK, EVDS, INVESTING ve FRED gibi veri tabanlarından 2014M1-2022M9 dönemi için elde edilen veriler eviews programı yardımıyla ARDL Sınır Testi ile tahmin edilmiştir. Çalışmaya ait genel ekonometrik denklem aşağıdaki gösterilmektedir.

$$lfaiz = \beta_0 + \beta_1 enflasyon + \beta_2 işsizlik + \varepsilon \quad (1)$$

4. BULGULAR

4.1. Tanısal İstatistikler

Tanısal testler doğrultusunda Tablo 1 ve Tablo 2’de sırasıyla Türkiye ve ABD veri setleri için Breusch Pagan, LM, Ramsey Reset ve Jarque Bera testleri uygulanarak değişkenlerimiz arasında değişen varyans, otokorelasyon ve herhangi bir model kurma hatası olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 1. Tanısal Test Sonuçları (Türkiye)

	F İstatistik	Olasılık
LM	0.202238	0.9364
Breusch Pagan Test	1.562953	0.0976
Ramsey Reset	2.277088	0.0682
Jarque-Bera	107.3559(jar. bera)	0.000000

Tablo 2. Tanısal Test Sonuçları (ABD)

	F İstatistik	Olasılık
LM	2.097604	0.0877
Breusch Pagan Test	0.375839	0.9143
Ramsey Reset	1.606932	0.1795
Jarque-Bera	5232.692(jar. bera)	0.000000

4.2. Birim Kök Analizi

Analizlere başlamadan önce değişkenlere ait serilerin durağanlıklarının incelenmesi gerekmektedir. Durağanlık analizi için literatürde sıklıkla kullanılan ADF Birim Kök testi tercih edilmiştir. ADF birim kök testinin sıfır hipotezi serinin durağan olmadığı ya da aynı nitelikte olacak şekilde serinin birim kök içerdiği şeklindedir. Alternatif hipotez ise, serinin durağan durumda olduğu yani serinin birim kök içermediği şeklindedir. Serilere ilişkin birim kök testi sonuçları Tablo 3 ve Tablo 4' te yer almaktadır.

Tablo 3. Türkiye ADF Birim Kök Testi

Değişkenler		Sabitli model		Sabitli ve Trendli model	
		Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
LFaiz	I (0)	-3.080858*	0.0312	-3.431784*	0.0529
	I (1)	-3.069851	0.0321	-3.057567	0.1223
2.Enflasyon	I (0)	-0.003687	0.9555	-0.991948	0.9399
	I (1)	-2.906775*	0.0481	-3.394346*	0.0579
3.İşsizlik	I (0)	-1.722721	0.4169	-1.019948	0.9360
	I (1)	-4.634028*	0.0002	-4.790485*	0.0009

Tablo 4. ABD ADF Birim Kök Testi

Değişkenler		Sabitli model		Sabitli ve Trendli model	
		Katsayı	Olasılık	Katsayı	Olasılık
LFaiz	I (0)	0.013330	0.9571	-0.316532	0.9892
	I (1)	-7.632026*	0.0000	-7.708751*	0.0000
2.Enflasyon	I (0)	-0.213997	0.9321	-1.481233	0.8299
	I (1)	-6.349537*	0.0000	-6.541160*	0.0000
3.İşsizlik	I (0)	-3.147776	0.0261	-3.136669	0.1034
	I (1)	-9.792060*	0.0000	-9.743459*	0.0000

Tablo 3 incelendiğinde; Türkiye için faiz değişkeninin I(0) düzeyinde, enflasyon ve işsizlik değişkenlerinin ise I(1)'de durağan olduğu görülmektedir. Tablo 4 de ABD için kullandığımız değişkenlerin birim kök testleri incelendiğinde, Amerika için her üç değişkenin de düzeyde birim kök içerdikleri ve birinci farkları alındığında durağanlaştığı görülmektedir. Diğer bir ifadeyle, ABD için tüm değişkenler I(1) düzeyinde durağan hale geldiği görülmektedir. İlgili değişkenler iki modelde de farklı durağanlık düzeyine sahip olduğu için ARDL eşbütünleşme analizi bu çalışmada yöntem olarak tercih edilmiştir.

Sınır testinden önce ilk olarak uygun gecikme uzunluğunun kontrol edilmesi gerekmektedir. Uygun gecikme uzunluğu için yapılan analiz sonucu Tablo 5 ve Tablo 6'da yer almakta olup, tespitler doğrultusunda dördüncü gecikmenin uygun gecikme uzunluğu olduğu sonucuna varılmıştır.

Tablo 5. Uygun Gecikme Uzunluğu Tespiti (Türkiye)

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-893.5495	NA	10298.26	17.75346	17.83113	17.78490
1	-453.4635	845.3158	2.020958	9.217079	9.527796*	9.342862
2	-433.5815	37.00624	1.630114	9.001613	9.545251	9.221734
3	-426.9663	11.92048	1.711137	9.048837	9.825605	9.363295
4	-402.4497	42.72195	1.261440	8.741578*	9.751377	9.150373*

Tablo 6. Uygun Gecikme Uzunluğu Testi (ABD)

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-65.28997	NA	0.000776	1.352277	1.429953	1.383722
1	302.7607	706.9488	6.34e-07	-5.757638	-5.446931	-5.631855
2	316.3993	25.38659	5.79e-07	-5.849490	-5.305752	-5.629370
3	361.9211	82.02941	2.81e-07	-6.572695	-5.795926*	-6.258236*
4	372.0028	17.56814*	2.76e-07*	-6.594115*	-5.584316	-6.185319

4.3. ARDL Sınır Testi

ADF (Augmented Dickey Fuller) Dickey ve Fuller taraflarınca geliştirilmiş zaman serilerinde birim kök olup olmadığına bakan testtir. Yaptığımız yöntemde seriler $I(0)$ da durağan değilken $I(1)$ 'de durağan oldukları görülmüştür. Ekonometrik zaman serileri durağan serilerdir. Bu seriler durağan olmadığında sahte regresyon ortaya çıkabilir. Durağanlığı sağlamak için fark alma işlemi yapılabilir. Uygulanan işlemin verilerde bilgi kaybına neden olabileceği ve veriler arasında olan ilişkiyi yok edebileceği ihtimalinden kaçmak için verilerin durağan olabileceğini ve bir birleştirme sağlayabileceğini belirten eşbütünleşme testi uygulanır.

Politika faizleri, enflasyon ve işsizlik arasındaki uzun ve kısa dönem ilişkisiyi araştırdığımız bu çalışmada, eşbütünleşme testi için Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilmiş olan ARDL Sınır Testi uygulanmıştır. ARDL Sınır Testi yaklaşımının diğer eş-bütünleşme yaklaşımlarına göre birtakım avantajları bulunmaktadır. Fakat en önemli avantajı serilerin $I(0)$ veya $I(1)$ olması fark etmeksizin uygulamaya konulabilmesidir. Üç önemli aşaması olan ARDL sınır testi yaklaşımında, birinci aşama değişkenlerimiz arasında uzun dönem ilişkisi olup olmadığına F istatistik değerleri incelenerek karar verilmesidir. F istatistik değerleri tablo üst kritik değerleri üstünde olduğunda eş-bütünleşme ilişkisinden bahsetmek mümkündür. Tablo 7 ve Tablo 8'de ARDL Sınır Testi tahmin sonuçları yer almaktadır.

Tablo 7. Türkiye Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart hata	t istatistiği	Olasılık
C	-1.036907	0.723108	-1.433959	0.1553
I_TR(-1)*	-0.085773	0.020163	-4.254029	0.0001
KUKLA1**	0.008021	0.765223	0.010482	0.9917
KUKLA2(-1)	10.23711	2.067965	4.950332	0.0000
İşsizlik_TR(-1)	0.182801	0.073023	2.503328	0.0142
Enflasyon_TR(-1)	-0.002010	0.007000	-0.287068	0.7748
D(I_TR(-1))	0.103702	0.075933	1.365703	0.1757
D(I_TR(-2))	0.271392	0.074829	3.626828	0.0005
D(I_TR(-3))	0.365649	0.074785	4.889363	0.0000
D(DUMMY2)	-0.062174	0.750764	-0.082815	0.9342
D(DUMMY2(-1))	-0.550144	1.700576	-0.323505	0.7471
D(DUMMY2(-2))	-1.226151	1.477275	-0.830009	0.4089
D(DUMMY2(-3))	-2.976132	1.082510	-2.749288	0.0073
D(İşsizlik_TR)	-0.151113	0.203911	-0.741074	0.4607
D(Enflasyon_TR)	0.007570	0.038387	0.192191	0.8481
D(Enflasyon_TR (-1))	0.158135	0.046149	3.426595	0.0009
D(Enflasyon_TR (-2))	-0.075962	0.044352	-1.712706	0.0905
Eşbütünleşme Test Sonucu	F istatistiği	0,01	0,05	0,10
	8.643226	I(0):3.29 I(1):4.37	I(0):2.56 I(1):3.49	I(0):2.2 I(1):3.09

F istatistik değerlerinin yer aldığı Tablo 7’de yer alan tahmin sonuçları incelendiğinde; Türkiye için F istatistik değerinin tablo üst kritik değerleri üzerinde yer aldığı görülmektedir. Buna göre, Türkiye için değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Tablo 8. ABD Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart hata	t istatistiği	Olasılık
C	-0.212787	0.105753	-2.012112	0.0471
I_ABD (-1) *	-0.033541	0.030696	-1.092687	0.2774
KUKLA**	-0.173185	0.062029	-2.792015	0.0064
İşsizlik_ABD**	3.769186	1.610058	2.341025	0.0214
Enflasyon_ABD**	0.045404	0.011605	3.912592	0.0002
D (I_ABD (-1))	0.019233	0.104106	0.184745	0.8538
D (I_ABD (-2))	0.181576	0.111187	1.633070	0.1058
D (I_ABD (-3))	0.274752	0.112419	2.444002	0.0164
Eşbütünleşme Test Sonucu	F istatistiği	0,01	0,05	0,10
	4.016561	I(0):3.65 I(1):4.66	I(0):2.79 I(1):3.67	I(0):2.37 I(1):3.2

ABD için de benzer bir durum söz konusudur. F istatistik değerlerinin yer aldığı Tablo 8’de yer alan tahmin sonuçları incelendiğinde; ABD için F istatistik değerinin tablo üst kritik değerleri üzerinde yer aldığı görülmektedir. Buna göre, ABD için değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Çıkan sonuçlar 2014-2022 dönemleri arasındaki verilerde her iki ülke içinde %5 ve %10’luk anlamlılık düzeyinde eşbütünleşme olduğunu göstermektedir.

Modellerde eşbütünleşme ilişkisinin tespit edilmesinin ardından uzun ve kısa dönem ilişkin tahmin edilmesi gerekmektedir. Türkiye ve ABD için uzun ve kısa dönem tahmin sonuçları sırasıyla Tablo 9 ve Tablo 10’da gösterildiği gibidir.

Tablo 9. Türkiye ARDL Sınır Testi

Uzun Dönem Katsayılar	Değişken	Katsayı	Standart hata	T istatistiği	Olaslık
	İşsizlik_TR	2.131218	0.663875	3.210270	0.0019
	Enflasyon_TR	-0.023429	0.083967	-0.279029	0.7809
	C	-12.08899	7.747742	-1.560325	0.1223
Kısa Dönem Katsayılar	Değişken	Katsayı	Standart hata	T istatistiği	Olaslık
	C	-1.036907	0.153438	-6.757829	0.0000
Hata Düzeltme Terimi	ECM (-1)*	-0.085773	0.011704	-7.328535	0.0000

Türkiye’de 2014-2022 dönemleri arası ARDL uzun-kısa dönem katsayıları ve hata düzeltme terimi Tablo 9’da verilmiştir. Uzun dönemde işsizlik istatistiksel olarak anlamlı fakat enflasyon istatistiksel olarak anlamsızdır. Buna göre, işsizlikte meydana gelen 1 birimlik artış faiz oranlarını 2,13 birim olarak artırmaktadır. Türkiye’de kısa dönem sonuçları incelendiğinde, uyum katsayısının 0 ile -1 arasında istatistiksel olarak anlamlı olduğu ve oluşacak bir dengeden sapmanın 12,5 ay sonra düzelenek uzun dönem dengesine ulaştığı görülmektedir.

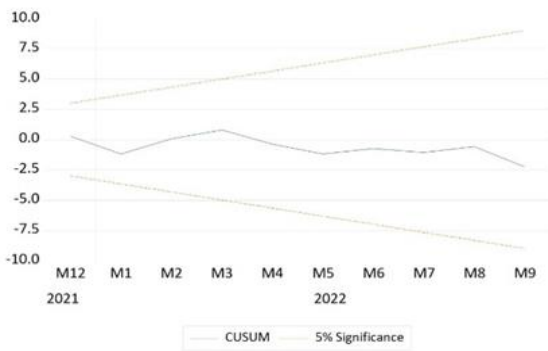
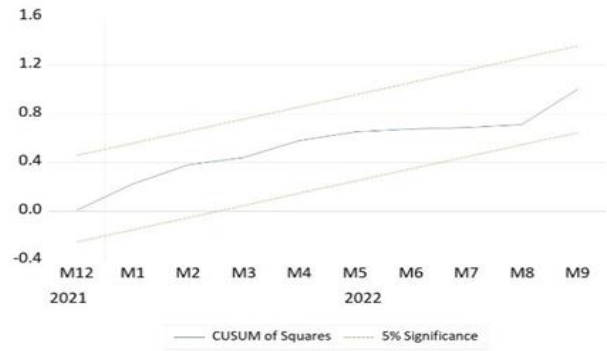
Tablo 10. ABD ARDL Sınır Testi

Uzun Dönem Katsayılar	Değişken	Katsayı	Standart hata	T istatistiği	Olaslık
	İşsizlik_ABD	111.3758	128.1148	0.877149	0.3827
	Enflasyon_ABD	1.353688	1.280987	1.056754	0.2934
	C	-6.344091	8.036914	-0.789369	0.4319
Kısa Dönem Katsayılar	Değişken	Katsayı	Standart hata	T istatistiği	Olaslık
	C	-0.212787	0.057425	-3.705484	0.0004
Hata Düzeltme Terimi	ECM (-1) *	-0.033541	0.007596	-4.415477	0.0000

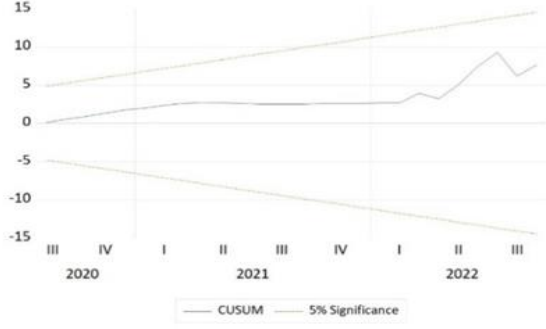
ABD için 2014-2022 dönemleri arası ARDL uzun- kısa dönem katsayıları ve hata düzeltme terimi Tablo 10’da verilmiştir. Uzun dönemde her iki değişken istatistiksel olarak anlamsız çıkmakta iken kısa dönemde uyum katsayısının 0 ile -1 arasında istatistiksel olarak anlamlı olduğu ve oluşacak bir dengeden sapmanın 3,3 ay sonra düzelenek yeniden uzun dönem dengesine ulaşılmıştır.

4.4. CUSUM Testi

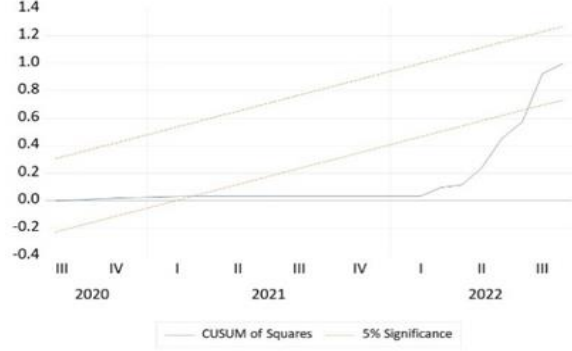
ARDL sınır testi yaklaşımında modelinin tutarlılığını test etmek amacıyla CUSUM ve CUSUMQ testlerinden yararlanılmaktadır. Şekil 7 ve Şekil 8’de Türkiye için uygulanan modele ilişkin tutarlılık testi sonuçlarına yer verilmektedir.

**Şekil 7. Türkiye'nin CUSUM Testi****Şekil 8. Türkiye'nin CUSUMQ Testi**

Türkiye için CUSUM ve CUSUMQ grafiklerine göre test istatistikleri %5 anlam düzeyinde çizilen kritik sınırlar arasında kaldığından hata düzeltme modelindeki tüm katsayıların istikrarlı olduğu sonucuna varılmıştır. Dolayısıyla tahmin edilen model etkin ve tutarlı olup, modelin tahminsel hedef amacıyla kullanılabileceğini göstermektedir. Şekil 9 ve Şekil 10'da ise ABD için uygulanan tutarlılık testi sonuçlarına yer verilmektedir.



Şekil 9. ABD'nin CUSUM Testi



Şekil 10. ABD'nin CUSUMQ Testi

ABD için CUSUM grafiğine göre, test istatistikleri %5 anlam düzeyinde çizilen kritik sınırlar arasında kaldığından hata düzeltme modelindeki tüm katsayıların istikrarlı olduğu sonucuna varılmıştır. CUSUMQ grafiğine bakacak olursak, 2021M3-2022M7 dönemleri arasında test istatistikleri %5 anlam düzeyinde çizilen kritik sınırlar dışına çıksa da tekrardan kritik sınırlara içine girdiği görülmektedir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Enflasyon ve işsizlik genel olarak ülkelerin çözüme kavuşturmak istedikleri makroekonomik sorunların başında yer almaktadır. Ülkeler belirtilen makroekonomik sorunlardan kurtulmaya çalışırken farklı politikalar uygulamaya koymaktadırlar. Fakat enflasyon ve işsizlik arasındaki ters yönlü ilişki olduğu için makroekonomik sorunları aynı zaman diliminde çözüme kavuşturmak olası bir ihtimal olarak görülmemektedir. Olası ihtimaller doğrultusunda Merkez bankaları faiz oranları üzerinden para arzı ve kısa vadeli faiz oranları kontrol edebilir. Aynı zamanda bankaların ihtiyaç duydukları likiditeyi sağlamak amacıyla bankalara verdiği kısa vadeli borçların ve piyasadaki fazla likiditeyi çekmek için yaptığı borçlanma faiz oranlarını belirler. Politika yapımcılar uyguladıkları politikalar sonucunda bireylerin alım gücünü arttırmayı ve bireylerin istihdam seviyesini, dengede tutmak için enflasyon ve işsizlik den oluşan maliyetlerin minimize etmeyi hedeflemektedir.

Gerçekleştirdiğimiz çalışmada 2014M1-2022M9 dönemleri ele alınıp bu veriler doğrultusunda ARDL eşbütünleşme sınır testine dair, uzun dönem katsayıları ve hata düzeltme terimi bulgular kısmında tablolar aracılığı ile açıklamaya kavuşturulmuştur. Çalışmada ulaşılan sonuçlar; 2014M1-2022M9 dönemleri arasındaki verilerdeki her iki ülke içinde %5 ve %10'luk anlamlılık düzeyinde eşbütünleşme olduğunu göstermektedir. Türkiye'de uzun dönemde işsizlik istatistiksel olarak anlamlı

fakat enflasyon istatistiksel olarak anlamsızdır. Buna göre, işsizlikte meydana gelen 1 birimlik artış faiz oranlarını 2,13 birim olarak artırmaktadır. Türkiye’de kısa dönem sonuçları incelendiğinde, uyum katsayısının 0 ile -1 arasında istatistiksel olarak anlamlı olduğu ve oluşacak bir dengeden sapmanın 12,5 ay sonra düzelerek uzun dönem dengesine ulaştığı görülmektedir. ABD için uzun dönem sonuçları incelendiğinde, her iki değişken istatistiksel olarak anlamsız çıkmakta iken kısa dönemde uyum katsayısının 0 ile -1 arasında istatistiksel olarak anlamlı olduğu ve oluşacak bir dengeden sapmanın 3,3 ay sonra düzelerek yeniden uzun dönem dengesine ulaşılmıştır. Bugüne kadar konuyla ilgili olarak yapılmış olan çalışmalar incelendiğinde, makro değişkenlerin faiz oranına etkisi seçilen ülke grubu, ekonometrik yöntem ve döneme bağlı olarak farklı sonuçlar içermektedir. Çalışmada elde edilen bulgular; literatürde yer alan Doğan, Buhari, Eroğlu ve Değer (2016) ve Çevik ve Yıldırım (2018) tarafından yapılan çalışmaların sonuçları ile benzerlik göstermekte iken Altay (2015), Demirgil ve Türkay (2018) ve Güvenbaş (2021) tarafından yapılan çalışmaların sonuçları ile farklılık göstermektedir.

ABD geleneksel faiz politikasını sürdürürken Türkiye’nin heterodoks bir yöntem izlediği görülmektedir. Özetlemek gerekirse, Türkiye politika faizinin işsizliğe tepki verdiği, ABD politika faizinin ise enflasyon ve işsizliğe tepki vermediği görülmüştür.

ARAŞTIRMA VE YAYIN ETİĞİ BEYANI

Çalışmada kullanılan yöntem etik kurul iznini gerektirmemektedir.

DESTEK BEYANI

Bu çalışma herhangi bir kişi veya kuruluş tarafından desteklenmemiştir.

ÇIKAR ÇATIŞMASI BEYANI

Yazarlar arasında çıkar çatışması bulunmamaktadır.

KAYNAKÇA

- Akcan, A. T. (2018). Makroekonomik değişkenlerin işsizlik ile ilişkisi: Türkiye örneği. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 16(31), 263-285.
- Akiş, E. (2020). Türkiye’de enflasyon ile işsizlik arasındaki ilişki (2005–2020). *Yüzüncü Yıl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 0(49), 403-420.
- Bakkal, A. (1995). İslam hukukunda para ve faiz telakkisi zaviyesinden enflasyon farkının ödenmesi problemi. *Harran Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 1(1), 45-80.
- Bal, O. (2019). Faiz oranları, istihdam ve işsizlik arasında nedensellik ilişkisi: Türkiye örneği (2006-2018). *Social Mentality And Researcher Thinkers Journal (Smart Journal)*, 21, 1081-1063.
- Çevik, E. İ. ve Yıldırım, D. Ç. (2018). Para politikası tercihleri ile işsizlik oranları arasındaki ilişki. *Ege Akademik Bakış*, 18(1), 31-46.
- Demirgil, B. ve Türkay, H. (2018). Enflasyon-faiz ilişkisi bir ARDL/sınır testi uygulaması. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 11(1), 515-528.

- Doğan, B., Eroğlu, Ö. ve Değer, O. (2016). Enflasyon ve faiz oranı arasındaki nedensellik ilişkisi: Türkiye örneği. Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 6(1), 405-425.
- Eyüboğlu, S. (2018). Amerikan 10 yıllık tahvil faizleri ile gelişmekte olan ülke borsaları arasındaki ilişkinin test edilmesi. Yönetim Bilimleri Dergisi, 16(31), 443-459G.
- Güvenbaş, S. D. (2021). Faiz oranlarının değerlendirilmesi ve ekonomik kullanımın etkisi: Türkiye örneği (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Trakya Üniversitesi, Edirne.
- Kılavuz, E. ve Altınöz, B.(2020). Türkiye’de para arzı ile enflasyon arasındaki ilişki: ARDL sınır testi yaklaşımı. Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi, 5(2), 242-260.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L. (2011). Türkiye ekonomisinde para politikası ve enflasyon arasındaki ilişkinin analizi. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 31(2), 1-20.
- Torun, M.ve Karanfil, M. (2016). 1980-2013 dönemi Türkiye ekonomisinde enflasyon ve faiz oranı arasındaki ilişki. Yönetim Bilimleri Dergisi, 14(27), 473-490.
- Tunalı, H. ve Yalçınkaya, Y. (2016). Geleneksel olmayan para politikası uygulamasında enflasyon ile döviz kuru arasındaki nedensellik ilişkisinin analizi. İktisat Fakültesi Mecmuası Dergisi, 66(2), 61-112.

TEŞEKKÜR

Araştırmanın uygulama aşamasında yardımlarını esirgemeyen Sayın Doç. Dr. Ercan ÖZEN, Arş. Gör. Ayşegül ÖZKAN ve Arş. Gör. Burcu YÜRÜK hocalarımıza teşekkür ederiz.