

PARA ARZI İLE ENFLASYON İLİŞKİSİ VE TÜRKİYE UYGULAMASI (1994-2004)

Fatma CESUR¹

ÖZET

Uzun yıllardır Türkiye ekonomisinin en önemli sorununun enflasyon olduğu bilinmektedir. Yapılan birçok istikrar programlarının öncelikli hedeflerinden biri de kronik hale gelmiş olan enflasyonu düşürmek ve kalıcı bir biçimde kontrol altına almaktır. Enflasyon, kavram olarak genel fiyat düzeyindeki sürekli yükselmeyi veya paranın sürekli olarak satın alma gücünü kaybetmesini ifade etmektedir. Enflasyonun sonuçta para miktarındaki artışa bağlı olduğu veya bir diğer ifade ile enflasyonun parasal olduğu genel kabul görmektedir. Para arzı ve fiyat hareketleri arasındaki fonksiyonel ilişkinin dayandığı miktar teorisi ve buna bağlı olarak geliştirilen geniş bir literatürden kaynaklanmaktadır. Tartışmalara rağmen, para arzı ile fiyat hareketleri arasında fonksiyonel bir ilişkinin olduğu genel kabul görmektedir. Kuramsal olarak varlığı bilinen bu fonksiyonel ilişkinin özelliklerinin araştırılmasında regresyon analizi anlamlı olacaktır.

Bu çerçevede yapılan analiz sonucunda; Türkiye’de 1994 – 2004 döneminde para arzının (M1, M2, M2Y ve M3) fiyatlar genel düzeyini (TEFE ve TÜFE) etkileme derecesi ve süresi analiz edilmiştir. Yapılan regresyon analizi ile ulaşılan sonuçta; para arzlarındaki artışın tüketici ve toptan eşya fiyatlarını pozitif yönde etkilediği saptanmıştır. Ancak para arzındaki artışların tüketici fiyatlarını daha kuvvetli bir şekilde yükselttiği görülmüştür. M2Y para arzının diğer para arzlarına göre enflasyonu artırma yönünde daha etkili olmakta. Dolayısıyla para arzındaki artışların enflasyonu tetiklediği görülmektedir. Tüm İktisat okulları, paranın ekonomik faaliyeti etkilediği konusunda görüş birliği içindedirler. Görüş ayrılığı ise, sadece bu etkinin derecesi konusunda ortaya çıkmaktadır. Enflasyon olayının başlangıcı her zaman toplam talebi uyaran bir parasal genişleme olmaktadır. Sonuçta, parasal genişlemenin olduğu her ekonomide enflasyon uyarılmaktadır.

Anahtar Kelimeler: Enflasyon, para arzı, enflasyonun nedenleri, fiyatlar, parasal genişleme

¹ Yrd.Doç.Dr, Trakya Üniversitesi İİBF

SUMMARY

RELATION BETWEEN MONEY SUPPLY AND INFLATION: CASE OF TURKEY (1994-2004)

It is known that most important problem of Turkish economy is inflation. So many stabilization programs which aimed controlling and curing the inflation have been implemented. In this research, the relationship between money supply and inflation has been studied between the periods of 1994-2004. Inflation is a concept which defines a continuous general price level escalation or a continuous attrition of purchasing power. If inflation is constant and high, it is generally accepted that the main reason for this situation is accretion of money supply. The theory of quantity which depends on to the functional relationship of money supply and price movements is supported by various researches. Despite of the arguments, it is generally accepted that there is a relationship between money supply and the price movements. While analyzing the properties of this functional relationship what its existence known theoretically, regression analysis will be quite useful.

In this study Turkish monetary supply's (M1, M2, M2Y and M3) between the period of 1994-2004 effecting strength and duration has been analyzed. It is founded that escalation monetary supply impresses both consumer and wholesale prices positively. It also seen that monetary supply escalation has a stronger effect on consumer prices than the wholesale prices. M2Y money supply has a stronger impress on the inflation escalation. According to this, it is seen that accretion of monetary supply triggering the inflation. Every economic school generally accepts the money's effect on economic activity. Disagreement came into while measuring the strength of this effect. Starting point of inflation phenomena is a monetary expansion which stimulates aggregate demand. Consequently, in every economy which holds monetary expansion, inflation stimulates as well.

Key Words: Inflation, causes of inflation, prices, money supply, monetary expansion

1. Giriş

Çalışmamızda enflasyon ve enflasyonun nedenlerine kısaca değinilip para arzı tanımlandıktan sonra, para arzı ve enflasyonun teorik temelleri incelenmiştir. Daha sonra Türkiye’de yaşanan enflasyon ve nedenleri irdelenmiştir. Üçer aylık veriler kullanılarak para arzı ile enflasyon arasındaki ilişkisi, M1, M2, M2Y ve M3 para arzı tanımları ile, TEFE ve TÜFE (enflasyon tanımı olarak) kullanılarak ekonometrik bir çalışma yapılmıştır. Çalışmada, cari dönemdeki para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkinin yanı sıra gecikmeli dönemlerde analiz edilerek çalışmamız tamamlanmıştır.

2. Enflasyon ve Enflasyonun Nedenleri

Enflasyonun kaynağı konusunda, ekonomistler arasında tam bir fikir birliği mevcut olmamakla birlikte, konu yüksek ve sürekli bir enflasyon olursa, bunun ana kaynağının para miktarındaki artış olduğu herkes tarafından kabul görmektedir. Para miktarının, mal ve hizmet üretim artış miktarından daha yüksek hızda arttıkça her ekonomide enflasyon vardır. Enflasyonun tek bir kaynağı yoktur. Pek çok nedenden kaynaklanan enflasyon; talep cephesinden ortaya çıkabileceği gibi arz cephesinden de ortaya çıkabilir. Modern ekonomilerdeki geçiş şudur ki; enflasyonlar içsel momentum geliştirirler ve durdurulmaları çok zordur (Samuelson ve Nordhaus, 1992: 601).

Ekonomi literatüründe; fiyatlar genel düzeyinin sürekli bir şekilde yükselmesi veya paranın sürekli olarak satın alma gücünü kaybetmesi enflasyonun tanımı olarak kabul görmektedir. Bu tanımla ilgili olarak iki noktaya değinilmektedir. Birincisi; enflasyon, mal ve hizmet fiyatlarındaki bireysel fiyat artışlarını değil, mal ve hizmet fiyatlarından ağırlıklı olarak hesaplanmış fiyatlar genel düzeyindeki artışlardır. İkincisi; enflasyon, fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen bir anlık veya kısa dönemli artışlar değildir. Dolayısıyla enflasyon; fiyatlar genel düzeyinde kalıcı ve

tahmin edilebilir bir yükselme olarak tanımlanabilir (Shapiro, 1975: 500). M.Friedman'ın bilinen "Enflasyon daima ve her yerde parasal bir olgudur" önermesi, enflasyonun tanımında yer alan süreklilik kavramı ile güçlenmektedir. Fakat uzun süren yani, kronikleşme eğiliminde olan bir enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Enflasyonu ortaya çıkaran faktörlere baktığımızda iki temel açıklama ile karşılaşmaktayız (Pass, Lowes and Robinson, 1995: 95-99). Tam istihdam üretim düzeyindeki talep fazlasının fiyatları yukarıya doğru "çekmesi" (talep enflasyonu) ve girdi faktör maliyetlerinin yükselmesi ile fiyatların yukarıya doğru "itilmesi" (maliyet enflasyonu) olarak açıklanmaktadır. Toplam talepteki bir fazlalık; toplam talepte meydana gelen bir yükselmenin ve/veya toplam arzda meydana gelen bir düşüşün sonucu olabilmektedir. Bu durum ise, arz ve talepteki bir dengesizliğin sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Para arzındaki hızlı artışlar, toplam talebi yükseltebilir ve meydana gelen talep fazlası, halkın daha çok para tutma isteği ile harcamaları arttırabilir. Dolayısıyla talep fazlası fiyatları yukarı doğru "çeker", bu fazla para birkaç mal ve hizmetin fiyatını "kabartır". Maliyet enflasyonunun nedeni ise; mal ve hizmetlerle ilgili temel maliyet elementlerinin yansımalarının bir sonucudur.

Arz ve talep yönünden gelen şoklar, gerekli önlemler alındığında ve alınan bu önlemler etkisini gösterene kadar enflasyoncu baskı yaratacaklardır (Sönmez, 2002:9-30).

3-Türkiye'de Enflasyon Ve Nedenleri

Türkiye ekonomisinde enflasyon, 1950'li yılların ikinci yarısıyla 1970'li yılların ikinci yarısında önemli ve çözümü gerekli bir sorun niteliği kazanmış ve bunun bir sonucu olarak, ekonomi politikasında köklü dönüşümlere gidilmesi zorunluluğu doğmuştur. Genel olarak fiyat artışı anlamında alınırsa, Türkiye'de enflasyon özellikle 1950'ler ve sonrasında sürekli sayılabilecek bir biçimde her zaman vardır. Ancak fiyat artışları bir kısım yıllarda çok daha yüksek boyutlara ulaşmaktadır.

Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde enflasyonun nedenleri üzerinde yapılan çalışmalar iki ayrı yaklaşımın geliştirilmesine yol açmıştır. Bunlardan biri,

enflasyonu para miktarının değişimine bağlayan ve parasalcı denen yaklaşım; diğeri de enflasyonun ekonomik yapıdan kaynaklandığını öne süren yapısalcı anlayıştır.

Parasalcı yaklaşıma göre, enflasyonun nedeni para arzının üretim artışına bağımlı olmayan bir biçimde arttırılmasıdır. Para miktarındaki değişme ile enflasyon arasında birebir bir ilişki vardır. Bu bağımlılık uygulamalı araştırmalarla kolayca desteklenmektedir.

Parasalcı görüş; yapısal aksaklıkların, darboğazların varlığını kabul etmekle birlikte bunun nedenini, hükümetin iç ve dış piyasaya karışmasına bağlamaktadır. Hükümet ülke içinde fiyat denetimlerini kaldırır, fiyat desteklemelerinden vazgeçerse, dış ödemelerde de gerek döviz kurunu gerekse mal alım-satımını serbest bırakırsa bu yaklaşıma göre enflasyon olmaz.

Enflasyonun nedenlerini ekonomik ve toplumsal yapıya bağlayan yapısalcı görüşlerse, ekonomik büyüme sürecinde, piyasa aksamalarının arz-talep dengesizliklerine ve fiyat artışlarına yol açtığını vurgulamaktadırlar.

Enflasyonun sayısal boyutları kadar içinde bulunulan ekonomik yapı da niteliksel yönlerini belirler. Ülkenin ekonomik yapısı, 1950'li yılların ikinci yarısında yılda yüzde 20-25 dolayında bir fiyat artışına dayanamamıştır. Ağır bir bunalıma sürüklenmiştir. Oysa 1980'li yıllarda yüzde 20-25 dolayında bir enflasyon oranı, kararlılık programının temel amacıydı.

Enflasyonun, 1980'li yılların ikinci yarısında uygulanan serbest piyasa politikalarının beklentilerin tersine azalmadığı gözlemlenmiştir. Gerek toptan eşya fiyatları, gerekse tüketici fiyatları endeksleri ağır bunalım yılı olan 1979'daki düzeylerinin üzerine çıkmıştır.

Türkiye'de enflasyon 1988-1993 döneminde yüksek sayılabilecek bir düzeyde seyrettiği en azından bu süre için kalıcı bir özellik kazandığı görülmektedir. Bu yıllarda tüm hükümetlerin enflasyonu azaltma yönündeki istem ve beklentileri gerçekleşmemiştir. Bu yıllarda enflasyon oranı, ısrarla beklentilerin üzerinde çıkmıştır. Bu yıllardaki enflasyonun önemli bir özelliği de toptan eşya fiyatlarının tüketici fiyatları farkının giderek açılmasıdır. 1980'lerin sonlarında çok az olan bu fark, 1990 ve sonlarında yaklaşık on puan gibi bir düzeye çıkmıştır. Bu farkın ana nedeni, 1990'larda görülen ve tüketici kredilerinin genişlemesiyle de koşut gelişen tüketim patlaması diyebileceğimiz bir süreçtir. (Kepenek, Yentürk 1997:435-442).

1970'li yıllarda hızla enflasyonist bir sürece giren Türkiye, 1980 yılı başında uygulamaya sokulan 24 Ocak kararları ile önce belirgin bir iyileşme gerçekleştirebilmiştir. Ancak daha sonraki yıllarda enflasyon oranının tekrar yükselmesi ve yüksek oranlı enflasyonun yaklaşık yirmi yıl daha varlığını sürdürmesi sonucunda, 1981 ve 1982 yıllarında gözlenen iyileşme, son yirmi yıllık dönemde geçici bir iyileşme olarak kalmıştır. 1983 yılından itibaren tekrar yükselmeye başlayan enflasyondaki dalgalanmalar daha sonraki yıllarda da devam etmiştir. Ancak 1998 yılından itibaren düzenli bir düşüş eğilimine giren enflasyon oranındaki azalma 2003 yılında yüzde 44, 2004 yılında ise yüzde 58 düzeylerinde gerçekleşmiştir. Bu değerler 1981 yılından sonra enflasyon oranındaki en büyük düşümelere karşılık gelmektedir. (Doğruel,F, Doğruel S, 2006: 187-198)

4. Enflasyona Teorik Yaklaşımlar

4.1. Klasik Yaklaşım; Bilindiği gibi Klasik görüş paranın Miktar Teorisinde yansımaktadır. Bu görüşe göre; para yansızdır, nötrdür ve para arzındaki değişmeler reel değişkenleri etkilemeyip sadece parasal değişkenleri etkilemektedir. Bu nedenle paranın değeri ve fiyatlar genel düzeyi para arzı tarafından belirlenmektedir.

Klasik ekonomistlere göre, eğer para arzının artış hızı, üretilen mal ve hizmetin artış hızına eşitse fiyat düzeyi değişmeden kalacaktır. Para arzının yıllık büyüme hızı, tam istihdam reel GSMH'nin (Gayri Safi Milli Hasıla) büyüme hızını aştığı zaman enflasyon olacaktır. Fakat para arzının büyüme hızı bir şans meselesi değildir. Klasik iktisatçılar, para otoritesinin (Merkez Bankası) para arzını kontrol ettiklerini savunurlar. Ekonominin genişleme dönemlerinde, paranın büyümesini kontrol altında tutmakta ve resesyon dönemlerinde parasal büyümeyi canlandırmak için Merkez Bankası sık sık enflasyon problemini daha kötü hale getirmektedir (Gottheil, 1996: 704). Merkez Bankası parasal genişlemeyi, ekonominin tam istihdama yakın bir zamanında gerçekleştirirse enflasyonun ciddi bir problem olarak ortaya çıkması söz konusudur. Para arzı artışları devam ettiğinde fiyatlardaki artışlar enflasyon olarak adlandırılabilir boyutlara varmaktadır.

4.2. Keynesyen Yaklaşım; Keynesgil yaklaşım olarak adlandırılan ve enflasyonu mal piyasasındaki talep fazlası ile açıklayan, toplam taleple toplam arzın karşılaştırmasına dayanır. Para piyasasına bakmadan sadece mal piyasasında belirlenen enflasyonun temel nedenini gelir ve harcama dengesinin kurulmamasında

görür (Ertuğrul, 1992: 187-189). Toplam harcama ile gelir arasında pozitif bir ilişki gözlemlenmektedir. Gelir arttıkça tüketim harcamaları da artmaktadır.

Keynesgil enflasyon yaklaşımında para miktarı ihmal edilmemiştir. Para arzı oynadığı roller kanalıyla dolaylı bir biçimde incelenmiştir. Mal talebi fazlası olduğu durumlarda, para arzı artmadığı takdirde, paranın dolanım hızı yükselecektir. Keynes'e göre paranın dolanım hızı önemli çapta değişme gösterebildiğinden, para miktarı üzerine uygulanan kontrol, fiyatlar düzeyini etkilemede kesin bir etkiye sahip olmayacaktır. Paranın dolanım hızının istikrarlı olabileceği kabul edilmiyor ama para miktarı, faiz oranlarında beklenen değişmelerle önemli derecede etkilenmektedir. Paranın dolanım hızının oldukça değişir bir nitelik taşıması, para arzı ile nominal gelir arasındaki kesin ilişkiyi koparmaktadır. Klasik Miktar Teorisinin varsayımları gereği paranın dolanım hızı sabit olduğundan, para arzındaki artış sadece nominal geliri arttıracaktır. Ekonominin tam istihdamda olması nedeniyle reel gelir sabit olduğundan para arzı artışı, fiyat artışları olarak yansımaktadır (Orhan,1995: 49). Keynesgil analizde paranın dolanım hızının istikrarsız olduğunun kabullenmesiyle birlikte, para arzı ile fiyat düzeyi arasındaki aynı yönlü bir ilişki artık kaybolmuştur. Keynesyen teori, özellikle mali politikalar yolu ile piyasalara müdahale etmesini öngördüğü için 1960'lardan itibaren gözden düşmüştür. Görüldüğü gibi Keynesyen modelde enflasyon, başlangıçta parasal bir olay olarak ortaya çıkmamaktadır. Ancak enflasyonun devamı para ve mal piyasası ilişkisi nedeniyle para arzının sürekli artışına bağlı olmaktadır.

4.3. Neo-Keynesyen Yaklaşım; Neo-Keynesyenler, fiyatlardaki devamlı yükselmenin para arzındaki sürekli bir yükselmeyle birlikte meydana geleceğini savunmaktadırlar. Enflasyonda geçici bir yükselme, özel ve kamu kamu sektörünün harcama fonksiyonundaki (tüketim, yatırım, ihracat ve devlet harcamaları) bir yükselmenin sonucu ortaya çıkan toplam talep eğrisindeki kaymalardan kaynaklanabileceğini savunurlar (Lipsey- Steiner- Purvis,1981: 260). Diğer bir deyişle, tüketim, yatırım, devlet harcamaları ve ihracattaki artışlar enflasyonu kamçulamaktadır.

4.4 Monetarist Yaklaşım; Monetaristler ekonomik faaliyetlerin ve fiyat düzeyinin asıl belirleyicisinin para miktarı olduğunu savunurlar. Ekonomideki

dalgalanmaların ve enflasyonun asıl sorumlusu olarak, stabil olmayan para genişlemesini göstermişlerdir (Dornbusch, Fischer, 1981:17)

Friedman, enflasyonun her zaman ve her yerde parasal bir olgu olarak ortaya çıktığını belirterek, enflasyonun; üretimdeki artışları aşan boyutlarda para arzı genişlemesiyle meydana gelebileceğini ifade etmektedir (Friedman, 1973: 28). Aynı zamanda, Friedman, üretimdeki artıştan daha geniş boyutlu para arzı artışı olmadıkça, hiç bir şeyin devamlı bir enflasyon yaratamayacağını ve başı boş bir ölçüde para arzındaki hızlı artışlara son verilmedikçe hiç bir şeyin enflasyonu durduramayacağını ortaya koymaktadır (Friedman,1973:41). Monetarist görüşün öncülüğünü yapan Friedman, ekonomik dalgalanmaların özellikle enflasyonun para arzı artışlarıyla çok yakın bir ilişki içinde olduğunu her fırsatta açıklamıştır. Belirtildiği gibi, Monetarist görüşe göre, enflasyon tümüyle “parasal” bir olaydır. Yani enflasyonun temel nedeni para arzının gerektiğinden fazla arttırılmasıdır.

Monetaristler, ekonomide istikrarı sağlamada en etkili faktörün stabil para arzı olduğunu ve para arzındaki artışların dikkatli bir şekilde kontrol edilmesi gerektiğini savunurlar. Yani para arzının, her yıl ekonominin reel büyümesini destekleyecek şekilde arttırılması gerektiğini ileri sürmektedirler. Monetaristler, ekonomide enflasyonel olmayan bir büyüme için tutarlı ve sürekli artan bir para arzına ihtiyaç olduğunu savunmuşlardır (Bowden E.V., Judith H. Bowden J.H, 1995:263). Para arzını, ekonominin tam istihdam düzeyinin üstünde arttırılması basitçe daha yüksek fiyatlarla ve dolayısıyla enflasyonla sonuçlanacaktır.

4.5. Yapısalcı (Structuralist) Yaklaşım; Yapısal enflasyon görüşü; parasal görüşün reçetelerini uygulamalarına rağmen, az gelişmiş ülkelerin uzun dönemde enflasyondan kurtulamamalarının gözlemine dayanarak, parasal görüşe karşı bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Yapısalcı analizlerde, gelişen ekonomilerin yapılarının belirli yönlerinde toplam arzın, kronik olarak toplam talebin gerisinde kalmasına neden olduğunu ileri sürmektedirler. Bu yapılar; verimsiz zirai sektörü (yüksek talebe cevap veremeyen), hızlı şehirleşme, yerli ve yabancı girdilerin yetersizliği, kötü endüstriyel yapı ve monopol piyasalarını içermektedir (Beckerman, 1994: 33).

Az gelişmiş ülkelerde tarımda, dış ticarete ve devlet gelirlerinde karşılaşılan darboğazlar ve yapısal bozukluklar nedeniyle ortaya çıkan arz esneksizliğinin başlattığı fiyat artışlarının kümülatif ve yaygınlaştırıcı faktörlerle enflasyonist baskıya dönüştüğünü ileri süren yapısalcı görüş, istikrar için bu faktörlerin tümünün birden ele alınmasını gerekli görmektedir. Dolayısıyla yapısalcı görüş; ekonomik kalkınmaya yönelik politikalar uygulamaya konulup bu yönde başarı elde edilmeden, parasal istikrarın ve fiyat istikrarının sağlanılacağına inanmamaktadır (Çubukçu, 1983:81).

Sonuçta; bu farklılıklara karşın tüm enflasyon teorileri ve literatürde önemli yer tutan okullarda fiyatlar genel düzeyindeki değişikliklerin para arzındaki değişikliklerle ilgili olduğu ortaya konulmaktadır. Para arzı artışları ekonominin gereksinimi üstünde arttırıldığında, para talebi istikrarlı bir yapı gösterdiği için, mal ve hizmetlere olan talep artacak ve piyasada meydana gelen talep fazlası fiyatları arttıracaktır.

5. Para Arzı Kavramı

Para arzının tanımı, paranın fonksiyonlarına göre yapılmaktadır.

5.1 Para Arzı Tanımları

Klasik Yaklaşım; en eski ve en çok kullanılan yaklaşımdır. Burada, paranın, sadece değişim aracı fonksiyonu üzerinde durulmuştur. Bu yaklaşıma göre para arzı, dolanımdaki ödeme araçlarının nominal değerleri toplamı olarak tanımlanmaktadır. Dolanımdaki ödeme araçları madeni paralar, kağıt paralar (banknotlar) ve bankacılık sisteminin gelişmiş olduğu ülkelerde çeke tabi vadesiz ticari ve vadesiz tasarruf mevduatları toplamından oluşmaktadır (Wrightsman,1971:17). Ekonomi literatüründe bu tanım, dar anlamlı para arzı olarak bilinmektedir.

Paracı Yaklaşım; öncülüğünü M. Friedman, D. Meiselman ve Chicago Üniversitesi profesörlerinin yaptığı bu yaklaşımda ise, para arzı geniş kapsamlı olarak tanımlanmıştır. Bu yaklaşımda para arzı; nakit para, vadesiz mevduatlar ve vadeli mevduatlar toplamı şeklinde ele alınıp tanımlanmaktadır (Wrightsman, 1971:17).

Geniş Tanım; bu tanım, para arzının, halkın alternatif likit değer olarak kabul edebileceği tüm değerleri kapsamı gerektiğini savunmaktadır. Böylece para

tanımına, ödeme araçları ve bunların yakın “ikameleri”nin girmesi söz konusudur. Ancak bu yaklaşıma göre, alternatif likit değerler (fiilen tedavüldeki para, vadesiz mevduat, vadeli mevduat ve çeşitli menkul kıymetler, gibi) arasında önce ikame derecesinin ölçülmesi, bu derecelere göre alternatiflerine ağırlık verilmesi (tedavüldeki para ve çek mevduatına “1”, ikame gücü kuvvetli olanlara 1’e yakın, zayıf olanlara sıfıra yakın) ve para stokunun bu değerlerin ağırlıklı toplamı olarak hesaplanmasını öngörmüştür (Gurley, Shaw ,1964: 209-212).

Merkez Bankası Yaklaşımı; bu yaklaşıma göre para arzı, krediyi de kapsayan en geniş bir biçimde tanımlanmıştır (Wrightsman, 1971:17). Kredinin kapsamına sadece ticari bankaların açmış oldukları krediler değil, aynı zamanda tüm mali kuruluşlarının açtığı krediler de girmektedir.

Sonuç olarak, tüm yaklaşımlar değişim aracı niteliğini taşıyan değerleri para arzı tanımına sokmaktadırlar.

6. Parasal Genişleme Ve Enflasyon İlişkisinin Teorik Temelleri

Para arzındaki genişleme ve enflasyon arasındaki ilişkiyi incelerken, paranın miktar teorisini kullanmak uygundur. Miktar teorisinde; nominal gelir düzeyi (PT), para stoku (M) ve paranın dolanım hızı (V) ilişkilendirilir. Miktar Teorisine göre ekonomideki genel fiyat düzeyi ile para arzı arasında doğrudan bir ilişki kurulmaktadır. Miktar Teorisi ilk olarak Irving Fisher tarafından geliştirilmiştir. Teorinin ilk şekli şöyledir; $MV \equiv PT$. Burada M para arzını, V paranın dolanım hızını (bir yılda ortalama olarak paranın kaç kez el değiştirdiğini), P genel fiyat düzeyini ve T işlem sayısını veya mal ve hizmet arzının toplam miktarını göstermektedir. Yukarıdaki eşitlikte MV mal ve hizmetlere harcanan toplam para, PT ise belirli bir periyotta (bir yıl) üretilen mal ve hizmetlerin para olarak değerini ifade etmektedir (Pass, Lowes ve Robinson, 1995:102).

Ekonomi tam istihdam üretim seviyesinde ise, harcamalardaki artış, fiyat düzeyini orantılı olarak arttırmaktadır. Burada fiyatlar düzeyindeki artışlar kalıcı ve tahmin edilebilir bir nitelikte ise bu enflasyondur. Dolayısıyla bu koşullarda para arzı genişledikçe enflasyon devam edecektir. Para arzının artışı durunca enflasyon da duracaktır (Shapiro,1970:504-506). Miktar teorisyenleri ise, fiyat düzeyinin para miktarı ile doğru orantılı olarak değiştiğini savunmaktadırlar. Yani para arzı iki kat artarsa fiyatlar da iki kat artacaktır (Marshall, Swanson, 1980:372-375). Dolayısıyla

miktar teorisyenleri, para arzındaki değişikliklerin fiyat düzeyindeki değişiklikleri açıkladığını veya fiyatlardaki değişikliklere neden olduğunu söylemektedirler.

Bazı ekonomistler, para miktarı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkiyi Cambridge tipi denklem yardımı ile açıklamışlardır. Cambridge okulu, parayı daha geniş anlamda finansal bir varlık olarak görmektedir. Miktar teorisi teorisyenleri ise, parayı bir değişim aracı olarak görmektedirler. Burada parasal analizin odaklaştığı nokta, para arzından para talebine kaymaktadır. Cambridge okulu, halkın reel gelire orantılı olarak, (k) nakit balanslarını tutmak istediklerini ileri sürmekteydiler. Bu düşünce doğrultusunda, denklemi $M=kPT$ şeklinde yeniden formüle etmişlerdir. Buna göre reel gelir yükselirse, halkın talep ettiği para miktarı da yükselecektir. Buna uygun şekilde, para arzı artmazsa fiyatlarda artmayacaktır. Para arzı bağımsız olarak artarsa, halk istediğinden daha fazla para balansı tutacak, halkın tutmak istediği para balansı (k) yükselecek ve harcama süreci içinde halkın tuttuğu para, istenilen düzeye inecek ve dolayısıyla fiyatlar yükselecektir. Aynı zamanda beklentilerdeki değişikliğin bir sonucu olarak, halk tutmak istediği para miktarını değiştirebilir. Paradaki miktarındaki değişiklikler dengelendiği sürece (k)'deki değişimler hem fiyatlarda hem de üretimde değişikliğe neden olacaktır (Kaufman, 1973: 240). Cambridge tipi denklemde para miktarı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkinin açıklanmasında, para miktarı yanında, halkın tutmak istediği para miktarına (k)'ye önem verilmektedir. Dolayısıyla para miktarı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişkinin açıklanmasında kişisel öğelere de yer verilmiştir.

Miktar teorisinin modern versiyonları (Milton Friedman gibi) dolanım hızını zorunlu olarak sabit tutmaz fakat dolanım hızının zaman boyunca sadece yavaş yavaş değiştiğini savunurlar. Bu yavaş değişim banka hesapları, çek ödemeleri ve kredi kartlarının artan yaygın kullanımını gibi finansal yeniliklerin bir sonucudur. Yeni versiyoncular şu noktaya da işaret ederler, tam istihdamın sağlandığı bir ekonomide üretilen mal ve hizmet miktarı bir maksimumdadır. Bu miktarlar mübadele edilebilir. İşlem sayısı da değişebilir. Sabit veya yavaşça değişen paranın dolanım hızı (V), işlem hacmi (T) ile fiyat düzeyi (P), para arzı (M) tarafından saptanabilir. Para arzındaki her hangi bir artış mal ve hizmetlerdeki talep artışını doğrudan besler (toplam talep). Eğer Para arzı ve toplam talep ekonominin arz kapasitesinden (T), daha hızlı artarsa sonuç genel fiyat seviyesi (P)'de artıştır (enflasyon). Tersine

Keynesyen ekonomistler ise, dolanım hızının sabit olmadığını ve hızlı değiştiğini dolayısıyla da para arzındaki değişikliği telafi edebileceğini iddia ederler.

Paranın miktar teorisi, Merkez Bankası para arzını değiştirdiğinde neler olduğunu açıklamaktadır. Miktar teorisine göre paranın dolanım hızı sabit olduğundan para arzındaki herhangi bir değişiklik nominal Gayrisafi Milli Hasıla'da (GSMH) orantılı bir değişikliğe neden olmaktadır. Yani miktar teorisi, fiyat düzeyi ile para arzının orantılı olduğunu vurgulamaktadır. Enflasyon oranı, fiyat seviyesindeki yüzde değişiklik olduğu için bu fiyat seviyesi teorisi aynı zamanda enflasyon oranı teorisidir. Yüzde değişikliği biçiminde yazarsak miktar eşitliğini şöyle yazabiliriz: (Mankiw, 1994: 149-150)

M'deki % değişim + V'deki % değişim = P'deki % değişim + Y'deki %
değişim

Bu dört terimin her birini tek tek ele alalım. Birincisi, para miktarındaki yüzde değişim merkez bankası kontrolü altındadır. İkincisi, Paranın dolanım hızındaki yüzde değişim para talebindeki kaymaların yansımasıdır. Paranın dolanım hızını sabit varsaydık dolayısıyla V'deki değişim yüzdesi de sıfırdır. Üçüncüsü, fiyat seviyesindeki yüzde değişim enflasyon oranıdır. Dördüncüsü, çıktıdaki yüzde değişim üretim faktörlerine ve teknolojik gelişime bağlıdır. Burada teknolojik gelişime ve üretim faktörlerini veri olarak aldığımızda bu analiz; para arzındaki değişimin enflasyon oranını belirlediğinin göstermektedir. Dolayısıyla, miktar teorisine göre, para arzını kontrol eden merkez bankası enflasyon üzerinde de kontrole sahiptir. Eğer merkez bankası para arzını stabil tutarsa fiyat düzeyi de stabil olacaktır. Eğer merkez bankası para arzını hızla arttırsa fiyat seviyesi de hızla artacaktır.

Bugün ise, miktar teorisi monetaristler tarafından savunulmaktadır. Monetaristler, fiyatlardaki bir çok değişikliği nominal para arzındaki değişikliğe bağlamışlardır. Fakat teori dikkatle yorumlanmalıdır. Reel balanslar talebi daima sabit olduğu sürece reel balanslar arzı da sabit olmalıdır. Reel para arzını sabit tutmak için nominal paradaki değişiklikler fiyatlardaki eş değer değişikliklerle karşılanmalıdır (Begg, Fischer, Dornbusch, 1994:a 486).

7. Enflasyon Parasal Bir Olgudur mu?

Geleneksel ekonomi teorisi, maliyet enflasyonu ile talep enflasyonunu ayırmıştır. Fakat Friedman, parasal genişleme ile hızlanan mal ve hizmetlerin artan talebinden enflasyonun kaynaklandığını iddia etmiştir. Artan maliyetler, bazı piyasalarda artan fiyatların başını çekebilmekte. Para hacmi genişlemedikçe bu fiyat artışı da ortaya çıkmamaktadır. Ancak yükselen maliyetler, bazı malların fiyatlarının yükselmesine neden olabilir. Bu durum, fiyatların düştüğü yerde veya halkın daha az mal satın aldığı durumlarda olursa, fiyatlar genel düzeyi yükselmeyecektir. Dolayısıyla Friedman, maliyetin ittiği mekanizmada, sadece parasal genişlemenin olduğu yerlerde fiyatlar yükselirken, talebin ittiği aşamalarda da aynı durumun meydana geleceğini söylemektedir (Butler, 1985:44-45).

Friedman'ın vardığı sonuç şudur: her nasılsa enflasyonist bir olay ortaya çıkmaya başlayabilir. Bu enflasyonist olay, her yerde, mal ve hizmetlerin artan talepleri temelindedir. Bu sırada halk nakit balanslarını harcamaya çalışır. Para talebi oldukça stabil olduğundan bu fazla harcama, nominal para arzının yükselmesinden kaynaklanır. Friedman'ın söylediği gibi, hem belirli fiyatların hem de fiyatlar genel düzeyindeki kısa dönemli değişikliklerin bir çok kaynağı olabilir. Fakat uzun dönemde enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur (Butler, 1985:115).

Bütün ekonomistler, merkez bankalarının politikaları çok fazla para yaratmaya yol açıyorsa, ekonomi tam istihdamdayken veya tam istihdama yakinken bu çok fazla paranın doğrudan enflasyona neden olacağı sonucuna varmışlardır. Aynı zamanda maliyet yönlü, talep yönlü ve yapısal etkiler üzerinde yukarı doğru bir etki oluşacaktır. Bu bahsedilen şeyler enflasyonun tamamen parasal kaynaklarından ayrı şeylerdir. Fakat Monetaristlerin iddia ettikleri gibi enflasyon temel olarak çok fazla para yaratılmasından kaynaklanmaktadır ve enflasyonun diğer nedenlerinin önemi daha azdır (Scott, Nıgro, 1982: 792). Dolayısıyla, belirli fiyatlar ve fiyatlar genel düzeyinde kısa dönemli değişimler pek çok şeyden kaynaklanabilmektedir. Fakat uzun süren enflasyon her yerde ve her zaman parasal bir olgu olup para miktarındaki genişlemenin, toplam üretim genişlemesinden daha hızlı olmasından kaynaklanmaktadır (Friedman, 1991:22).

M.Friedman'nın belirttiği gibi; "İstikrarlı ılımlı bir düzeydeki parasal büyüme oranı bir ülkenin düşük enflasyon ile yüksek büyüme çerçevesi içinde kalmasını sağlayabilir. Mükemmel bir istikrar üretmeyecektir; bir cennet olmayacaktır; fakat

istikrarlı bir ekonomik toplum olması için önemli bir katkı yapabilir” (Friedman,1968:1-15). Ekonomistler, uzun dönemlerde yapılan aşırı para arzı büyümesinin hızlı enflasyonun kaynağı olduğu konusunda monetarist iddiaların yaklaşımlarını kabul etmişlerdir (McCobbell, Brue, 1996:333).

8. Ekonometrik Bir Model Denemesi

8.1 Analizin Yöntemi

Bu bölümde, para arzının fiyat hareketlerini etkileme süresini ve derecesini belirlemeyi amaçlayan regresyon analizine yer verilmiştir.

Çalışmada, Türkiye’de 1994-2004 döneminde, üç aylık veriler kullanılarak para arzı ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki ilişki, para arzının M1, M2, M2Y, M3 tanımları ve Toptan Eşya Fiyat Endeksi (TEFE), Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) değerleri ile çalışılmıştır. İncelememizi, cari dönemdeki para arzı ve fiyatlar arasındaki etkileşimin yanı sıra, gecikmeli dönemlerde (t-1,t-2, t-3) hesaplanmıştır. Modelde kullanılan bütün veriler TCMB elektronik veri dağıtım sisteminden elde edilmiştir. Veriler logaritmik ölçekte kullanılmıştır.

Zaman serisi verileri kullanılan çalışmalarda yapılması gereken ilk iş çalışmada kullanılan verilerin durağan bir yapıya sahip olup olmadığının sınanmasıdır. Bu çalışmada incelenen zaman serisi verilerinin durağanlık yapısı Augmented-Dickey-Fuller (ADF) birim kök sınaması kullanılarak araştırılmıştır. Yapılan durağanlık sınaması sonucu çalışmada kullanılan değişkenler düzey değerleri itibariyle birim köke sahip olarak bulunmuş, ancak değişkenlerin birinci farkları alındığında trend ve kesim noktasını içeren modelde %1 ve %5 anlamlılık düzeylerinde durağan bir yapıya büründükleri gözlenmiştir. Daha sonra durağan hale gelen değişkenler ile regresyon analizi yapılmıştır. Yapılan regreresyon analizinde değişkenler arasında otokorelasyon görülmüştür. Otokorelasyonun giderilmesi için gerekli olan düzeltmeler yapılmıştır. Regresyon analizinde para arzı ve fiyatlarla ilgili veriler aşağıdaki formül kullanılarak düzeltilmiştir. Kulladığımız formülü genel olarak şöyle yazabiliriz (Gujarati, 1999:427). Para arzını (M), fiyatlar (P) ile gösterirsek;

$$\begin{aligned} \ln P_t - \rho \ln P_{t-1} &= \beta_1(1-\rho) + \beta_2 \ln M_t - \rho \beta \ln M_{t-1} + (u_t - \rho u_{t-1}) \\ &= \beta_1(1-\rho) + \beta_2 (\ln M_t - \rho \ln M_{t-1}) + v_t \end{aligned}$$

Daha sonra yüzde beş anlamlık düzeyine göre Durbin-Watson testi ile sınanmış ve otokorelasyon olmadığı tespit edilmiştir.

8.2 Sonuçların Değerlendirilmesi

8.2.1 Para Arzı ve Toptan Eşya Fiyatları Arasındaki İlişki

Tablo 1’de elde edilen tahmin sonuçları doğrultusunda, toptan eşya fiyatları (TEFE), M1, M2, M2Y ve M3 para arzından pozitif yönde etkilenmektedir. Ancak M1 para arzı ile toptan eşya fiyatları arasında cari dönemde negatif bir ilişki görülmüştür ($t=-2.241$), buna karşın altı ve dokuz ay gecikme ile toptan eşya fiyatları M1 para arzından pozitif yönde ve kuvvetli bir şekilde etkilenmektedir ($t-2=4.626$, $t-3=4.087$). M2 para arzı toptan eşya fiyatlarını tüm dönemlerde pozitif yönde etkilemektedir.

Toptan eşya fiyatları ile M2Y para arzı arasındaki etkileşim incelendiğinde, cari ve diğer gecikmeli dönemlerde pozitif yönlü bir etkileşimin olduğu saptanmıştır. Üç ay gecikme ile ($t-1=3.964$) M2Y toptan eşya fiyatlarını kuvvetli bir şekilde etkilediği görülmüştür. Yani M2Y para arzı TEFE’yi üç ay gecikme ile hissedilir bir şekilde arttırıcı yönde etkilemektedir.

M3 para arzı ile TEFE arasında cari ve gecikmeli dönemlerde pozitif yönde ama zayıf bir etkileşimin olduğu bulunmuştur.

Tablo1. Para Arzı ve TEFE Tahmin Sonuçları (1994-2004)

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Sabit Terim	t	t-1	t-2	t-3	R ²	D.W	F
LnTEFE	LnM1	-0.029 (-2.952)	-0.092 (-2.241)	0.087 (1.799)	0.222 (4.626)	0.162 (4.087)	1.906	0.83	33.536
LnTEFE	LnM2	-0.004 (-0.186)	0.078 (0.554)	0.183 (1.362)	0.293 (2.159)	0.172 (1.242)	1.998	0.26	2.260
LnTEFE	LnM2Y*	0.003 (-0.181)	0.076 (0.603)	0.550 (3.964)	0.060 (0.443)	0.084 (0.749)	1.739	0.57	12.005
LnTEFE	LnM3	0.001 (0.073)	0.137 (0.979)	0.237 (1.760)	0.276 (1.878)	0.167 (1.251)	2.035	0.29	2.648

Not: Parantez içindeki değerler t istatistik değerlerini göstermektedir

8.2.2 Para Arzı ve Tüketici Fiyatları Arasındaki İlişki (1994-2004)

* LTEFE ile LM2Y arasındaki regresyon analizinde otokorelasyon görülmemiştir. Diğer analizlere otokorelasyon düzeltilmesi uygulanmıştır.

Tablo2’de görüldüğü gibi para arzı tüketici fiyatlarını toptan eşya fiyatlarına göre daha kuvvetli bir şekilde etkilemektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda M1 para arzının üç, altı ve dokuz ay gecikme ile (t-1=2.234, t-2=3.987, t-3=6,070) giderek hızlanan bir şekilde tüketici fiyatlarını pozitif yönde etkilediği görülmektedir.

M2 para arzı, tüketici fiyatlarını cari dönem ve diğer gecikmeli dönemlerde pozitif yönde etkilemekte ancak bu etkileşimin üç ay gecikme ile (t-1=3.373) etkisini hissedilir bir şekilde göstermektedir.

M2Y’nin Tüketici fiyatlarını cari ve gecikmeli dönemlerde pozitif yönde etkilediği saptanmıştır. Cari dönemdeki etkileşim çok önemli olmamakla birlikte üç ay gecikme ile (t-1=6.580) olan etkileşimin çok kuvvetli olduğu saptanmıştır.

Yine M3 para arzı ile tüketici fiyatları arasında cari ve gecikmeli dönemlerde pozitif yönlü bir etkileşim olduğu gözlenmiş ve bu etkileşim toptan eşya fiyatlarını etkileme derecesine göre daha kuvvetli olduğu (t-2=4,509) görülmektedir.

Tablo 2. Para Arzı ve TÜFE Tahmin Sonuçları (1994-2004)

Bağımlı Değişken	Bağımsız Değişken	Sabit Terim	t	t-1	t-2	t-3	D.W	R ²	F
LnTÜFE	LnM1*	-0.025 (-7.848)		0.047 (2.234)	0.103 (3.987)	0.132 (6.070)	1.887	0.87	59.460
LnTÜFE	LnM2	-0.006 (-0.462)	0.095 (1.051)	0.295 (3.373)	0.172 (1.971)	0.147 (1.675)	1.935	0.33	3.185
LnTÜFE	LnM2Y	-0.005 (-0.553)	0.106 (1.442)	0.468 (6.580)	0.100 (1.413)	0.086 (1.214)	1.796	0.69	14.846
LnTÜFE	LnM3	-0.002 (-0.183)	0.098 (1.155)	0.373 (4.509)	0.164 (2.058)	0.138 (1.718)	1.862	0.44	5.128

Not: Parantez içindeki değerler t istatistik değerlerini göstermektedir.

Bu sonuçlar çerçevesinde; bütün para arzı türlerindeki genişleme, enflasyonu uyarmaktadır. M1 ve M2Y para arzındaki artışlar toptan eşya ve tüketici fiyatları üzerindeki etkileri diğer para arzlarına göre daha hissedilir bir şekilde olduğu saptanmış ancak, M1 ve M2Y para arzındaki artışlar tüketici fiyatlarını daha kuvvetli bir şekilde etkilediği gözlemlenmiştir.

* TÜFE ve M1 ile kurulan regresyon denkleminde M1 para arzının cari değeri konulduğunda otokorelasyon düzeltilmesi uygulanmasına rağmen çok anlamsız sonuçlar alınmıştır. Bunun üzerine denkleme sadece gecikmeli değerler dahil edilmiştir.

9. SONUÇ

Türkiye’de uzun süreden beri devam eden yüksek ve sürekli enflasyonun yarattığı ekonomik istikrarsızlık, büyüme performansının düşmesi, gelir dağılımının bozulmasına yol açmış ve refah seviyesinin düşmesiyle her alanda istikrarsızlığa sebep olmuştur. Bugün Türkiye’nin önündeki birinci ekonomik sorun enflasyondur. Çalışmamızda Türkiye’nin 1994-2004 yılları arasında yaşadığı enflasyon analiz edilmiştir. Parasalcı görüş çerçevesinde yapılan analiz sonuçlarına göre; toptan eşya fiyatları M1, M2 ve M2Y para arzında meydana gelen artışlardan üç ay gecikme ile artış yönünde etkilenmektedir, M1, M2, M2Y ve M3 para arzında meydana gelen artışların tüketici fiyatlarını daha fazla yükselttiği saptanmıştır. Ayrıca, M2Y para arzında meydana gelen artışlar diğer para arzlarına rağmen fiyat hareketlerini (TEFE ve TÜFE) daha kuvvetli bir biçimde üç ay gecikme ile artış yönünde etkilemektedir. Dolayısıyla para arzında meydana gelen artışların enflasyonu (fiyat hareketlerini) yükselttiği sonucu saptanmıştır.

Enflasyonla mücadele için, para arzı artış hızını azaltmak ve dolayısıyla paranın enflasyonist etkisini ortadan kaldırmak gerekmektedir. Para arzı ile enflasyon (TEFE, TÜFE) arasındaki sıkı ilişki, para arzı artış hızının piyasadaki mal ve hizmet üretimi artış hızı ile uyumlu olması gerektiğini ifade etmektedir. Bu itibarla, öncelikle ülkemizde enflasyonla mücadele, para arzını arttıracak faktörlerin kontrol edilmesi ve dolayısıyla para arzı artış hızının yavaşlatılmasından geçmektedir. Hiç kuşkusuz devamlı enflasyonla mücadelede tek silahın para politikası olduğunu düşünmek doğru olmaz. Bunun yanı sıra anti-enflasyonist maliye politikalarının uygulanması da zorunludur.

KAYNAKÇA

Beckerman Paul, (1994), *The Economics of High Inflation*, MacMillan

Beeg David, Fisher Stanley, Dornbusch Rudiger, (1994), *Economics* ,4.b. NewYork: McGraw-Hill

Butler Eamonn, (1985), *Milton Freidman*,New York: Universe Books

Bowden Elbert V., Bowden Judith H, (1995), *Economics*, Cincinnati: South-Western College Publihig,

Çubukçu Tuğrul,(1983), *Enflasyon Teorisi ve Türkiye’de Enflasyon*, Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No: 2, Ankara

Dickey, D.A ve Fuller, W.A, (1979), “Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root”, *Jurnal of American Statistical Association*

Doğruel, F., Doğruel A.S., (2006), *Enflasyonun Tarihi, Tarih Vakfı ve TCMB*

Dornbusch, R., Fischer S., (1981), *Macroeconomics*, Second Eition, Mc Graw-Hill

Ertuğrul,, Ahmet, (1992), *Para Teorisi*, Ajans-Türk Matbaacılık Sanayii A.Ş. Ankara

Friedman Milton,(1991) *Monetarist Economics*, Oxford:Institu of Economics Affairs

Friedman Milton,(1968) “The Rol Of Monetary Polisy”, *The American Economic Rewiev*, Vol. LVIII, No.1

Gottheil M. Fred, (1996), *Principles Of Economics*, South-Western College Publihing,

Gujarati, N.Damodar,(1999), *Temel Ekonometri*, (Çev. Ümit Şenesen, Gülay Günlük Şenesen), İstanbul , Literatür Yayıncılık

Gurley J.G., Shaw E.S.,(1964), *Money in a Theory of Finance*, The Brook Ins., Washington

KaufmanG. George, (1973), *Money, the Financial System, and the Economy* 2.b. New York:Rand McNally and Company

Kepenek, Y., Yentürk, N., (1997), *Türkiye Ekonomisi*, 9. baskı, Remzi Kitabevi, İstanbul

Lipseý G.R., Steiner O. P.,Purvis(1987), *İktisat*, 2.cilt, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul

Mankiw George N.,(1994) *Economics* 2.b. New york worth Publishers

MacKinnon, J.G.(1996), “Numerical Distribution Functions for a Unit Root and Cointegration Tests”, *Journal of Applied Econometrics*

McConnell Campbell R., BRUE Stanley L., (1996) *Economics, Principles, Problems, And Policies*, Thirteen Edition, McGraw Hill

Muth John F., “Rational Expectations and The Theory of Price Movements”, *Econometrica*, Vol: 29, No:3 (July, 1961), ss315-335

Osmsn, Z. Orhan, (1995), *Başlıca Enflasyon Teorileri ve İstikrar Politikaları*, Filiz Kitabevi, İstanbul

Pass Christoper; Lowes B.rayn; Robinson Andrew,(1995), *Business and Macroeconomics*,
New York: Routledge by published

Robert H. Marshall, Rodney B. Swanson, (1980) *Monetary Process; Essentials of Money and Banking*, 2.b.Boston:Houghton Mifflin Company

Samuelson A.Paul; Nordhaus WilliamD.,(1992), *Ekonomics*, 14.b,
NewYork:McGraw-Hill

Scott Robert Haney, Nıgro Nic, (1982) *Principles of Macroeconomics*,1.B. New York: w.w Norton and company

Shapiro Edward, (1975) *Macroeconomic Analysis*, 2.b. New York: Harcourt, Brace&World

Sönmez Atila,(2002) “Türkiye’de Enflasyonun Siyasal Ekonomisi”, *İşletme ve Finans*, sayı:199, 9-30

Wrightsman Daweyn, (1971) *An Introduction to Monetary and Policy*,Pree Press, New York

www.tcmb.gov.tr

Çalışmada kullanılan veriler

Yıllar	M1	M2	M2Y	TEFE(994=100)	TÜFE(1994=100)
1994 I	118470.8	295422.5	625928.5	71.4	72.7
II	147680	441230	846500	102.2	99
III	205629.5	559936.5	1062670	112.8	111.6
IV	214193	604136	1203907	134.7	136.1
1995 I	241763	753909	1481744	167.8	159.7
II	302526	945864	1710299	182	179.1
III	364970	1118361	2019070	199.1	207.4
IV	376287.5	1206320.5	2415069.5	223.1	239.6
1996 I	419518.1	1428754.1	2867168.1	277.3	286.4
II	484085.2	1758967.2	3484109.2	320.6	327.5
III	607187.2	2197939.2	4300096.2	358	371.9
IV	769708.2	2662111.2	5278898.2	412.5	430.7
1997 I	982161.5	3168032.5	5913963.5	490.7	507.8
II	1065689.5	3703158.5	6848747.5	563.4	583.1
III	1138276.2	4350368.2	8149378.2	663.7	706.1
IV	1255443.9	5060016.9	9825588.9	787.7	857.5
1998 I	1455102	5867219	11738608	912.7	1001.3
II	1742288	7558422	14116568.7	995.5	1111.1
III	2208227	8818343	16349370.8	1011.2	1274
IV	2216132.8	10534250	18967963.8	1215.1	1455.4
1999 I	2666968.3	12740466	22339170.1	1352.9	1637.5
II	2924546.8	14583874	25840843.8	1496.5	1825.2
III	3468149	18343392	32213626	1700.8	2092.8
IV	4931262	22596061	40119310	1979.5	2456.6
2000 I	5203580	22491499	43010517	2246.8	2749.3
II	6141764	24680949	47445762	2346.4	2895.1
III	6712744	26625880	51850442	2448.3	3117.4
IV	8209624	32818563	57167429	2626	3415.5
2001 I	8189625	38289265	71477102	3035	3780.5
II	10053480	40365605	83966476	3795.6	4519.3
III	10452426	42291251	101414574	4276.7	5044
IV	11073270	46985987	104132803	4951.7	5756.2
2002 I	11485861	50104303	103334759	5387.9	6242.1
II	12871292	53344660	117240187	5572.9	6444.7
III	13706946	55882472	125408761	6024.6	6912.7
IV	14258860	61195275	133450273	6478.8	7468.6
2003 I	14621760	63412493	133577845	7281.8	8077.8
II	17514935	67813827	129692516	7222.2	8362.6
III	19903806	74970925	137689590	7173.3	8502.6
IV	19903806	74970925	137689590	7382.1	8839.5
2004 I	23014336	82712966	151001010	7862.2	9033.3
II	23044225	92551907	153804904	7982.7	9109.4
III	25978341	97409577	165060053	8069.7	9268.2
IV	27798192	102914186	176753490	8403.8	9663.3

Kaynak: TCMB elektronik veri tabanı (www.tcmb.gov.tr)