



T.C.

**ÇANAKKALE ONSEKİZ MART ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ**

BÖLGESEL ARAŞTIRMALAR ANABİLİM DALI

**AVRUPA MERKEZ BANKASI (ECB) PARA POLİTİKASININ
GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ ÜZERİNE EKONOMETRİK
ANALİZ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

BAYRAM ÇOLAK

Tez Danışmanı

PROF. DR. BURCU KILINÇ SAVRUL

ÇANAKKALE – 2023



T.C.

ÇANAKKALE ONSEKİZ MART ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

BÖLGESEL ARAŞTIRMALAR ANABİLİM DALI

**AVRUPA MERKEZ BANKASI (ECB) PARA POLİTİKASININ GELİR
DAĞILIMINA ETKİSİ ÜZERİNE EKONOMETRİK ANALİZ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

BAYRAM ÇOLAK

Tez Danışmanı

PROF. DR. BURCU KILINÇ SAVRUL

ÇANAKKALE – 2023

ETİK BEYAN

Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Tez Yazım Kuralları'na uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasında; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi taahhüt ve beyan ederim.

Bayram ÇOLAK

30/11/2023

TEŞEKKÜR

Bu tezin gerçekleŐtirilmesinde, çalıŐmam boyunca benden bir an olsun yardımlarını esirgemeyen saygı değer danışman hocam Prof. Dr. Burcu KILINÇ SARUL'a, çalışma sÜresince tÜm zorlukları benimle göğsleyen eŐim Zeynep ve ocuklarım Kenan, Melike ve Melek'e sonsuz teŐekkürlerimi sunarım.

Bayram ÇOLAK
anakkale, Kasım, 2023



ÖZET

AVRUPA MERKEZ BANKASI (ECB) PARA POLİTİKASININ GELİR DAĞILIMINA ETKİSİ ÜZERİNE EKONOMETRİK ANALİZ

Bayram ÇOLAK

Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

Bölgesel Araştırmalar Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi

Danışman: Prof. Dr. Burcu KILINÇ SAVRUL

30/11/2023, 91

Avrupa Merkez Bankası (ECB), Euro Bölgesi'nde geleneksel olmayan para politikası araç kutusunu etkinleştirir etkinleştirmez, eşitsizlik üzerindeki olası yan etkileriyle ilgili sorular da ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu nedenle 2008 küresel kriz sonrası Euro bölgesinde oluşan gelir eşitsizliği olgusu araştırmacıların dikkatini çekmeye başlamıştır. Çalışmada, Avrupa Merkez Bankası (ECB) para politikasının gelir dağılımı üzerindeki etkisi 2008-2021 yılları arasındaki 14 yıllık dönem için zaman serisi analizi kullanarak incelenmiştir. Bu etkiyi ölçmek için, bağımlı değişken olarak bir ülke veya sosyal grup içindeki gelir eşitsizliğini veya servet eşitsizliğini temsil eden Gini katsayısı, bağımsız değişkenler olarak ise ECB marjinal fonlama faizi oranı (Eurostat), kişi başı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, işsizlik oranı verileri ve Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi (TFE) kullanılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Para Politikası, Avrupa Merkez Bankası, Gelir Eşitsizliği, Zaman Serisi Analizi.

ABSTRACT

ECONOMETRIC ANALYSIS ON THE EFFECT OF EUROPEAN CENTRAL BANK (ECB) MONETARY POLICY ON INCOME DISTRIBUTION

Bayram ÇOLAK

Çanakkale Onsekiz Mart University

School of Graduate Studies

Master of Science Thesis in Regional Studies

Prof. Dr. Burcu KILINÇ SAVRUL

30/11/2023, 91

As soon as the European Central Bank (ECB) activated its unconventional monetary policy toolbox in the Eurozone, questions began to arise about its possible side effects on inequality. For this reason, the phenomenon of income inequality in the Eurozone after the 2008 global crisis has begun to attract the attention of researchers. In the study, the effect of monetary policy of the European Central Bank (ECB) on income distribution was examined using time series analysis for the 14-year period between 2008-2021. To measure this effect, the Gini coefficient, which represents income inequality or wealth inequality within a country or social group, was used as the dependent variable. ECB marginal funding rate (Eurostat), per capita Gross Domestic Product, unemployment rate data and Harmonized Consumer Price Index (TFE) were used as independent variables.

Keywords: Monetary Policy, European Central Bank, Income Inequality, Time Series Analysis.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

JÜRİ ONAY SAYFASI.....	i
ETİK BEYAN.....	ii
TEŞEKKÜR.....	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
SİMGELER ve KISALTMALAR.....	viii
TABLolar DİZİNİ.....	ix
ŞEKİLLER DİZİNİ.....	x

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1. Para Politikası, Gelir Dağılımı ve Gelir Eşitsizliği Kavramı	2
1.1.1. Para Politikası Kavramı	2
Para Politikasının Tanımı	3
Avrupa Merkez Bankası (ECB) Para Politikası.....	5
Para Politikasının Tarihi	9
Para Politikasına Teorik Yaklaşımlar	11
Para Politikası Amaçları.....	19
Para Politikası Araçları.....	26
Para Politikası Türleri.....	28
1.1.2. Gelir Dağılımı Kavramı	30
Gelir Eşitsizliği Kavramı.....	30
Gelir Eşitsizliğinin Nedenleri	32
Gelir Eşitsizliğini Ölçen Endeksler	38

1.2. Literatür Taraması.....	43
------------------------------	----

İKİNCİ BÖLÜM
ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

2.1. Çalışmanın Konusu.....	49
-----------------------------	----

2.2. Çalışmada Kullanılan Model.....	49
--------------------------------------	----

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
ARAŞTIRMA BULGULARI

3.1. Araştırma Bulguları	53
--------------------------------	----

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
SONUÇ ve ÖNERİLER

4.1. Sonuç ve Öneriler.....	75
-----------------------------	----

KAYNAKÇA	77
----------------	----

ÖZGEÇMİŞ.....	I
---------------	---

SİMGELER VE KISALTMALAR

ECB	Avrupa Merkez Bankası
TÜFE	Tüketici Fiyat Endeksi
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
IMF	Uluslararası Para Fonu
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri



TABLULAR DİZİNİ

Tablo No	Tablo Adı	Sayfa No
Tablo 1	Gini Katsayısı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi Seviyede	60
Tablo 2	Gini Katsayısı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)	61
Tablo 3	Kişi başı GSYH Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)	61
Tablo 4	Kişi başı GSYH Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)	62
Tablo 5	İşsizlik Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)	63
Tablo 6	Marjinal Fonlama Faizi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)	64
Tablo 7	Marjinal Fonlama Faizi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)	65
Tablo 8	Tüketici Fiyatları Endeksi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)	65
Tablo 9	Tüketici Fiyatları Endeksi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)	67
Tablo 10	ARDL Testi Sonuçları	68
Tablo 11	ARDL Sınır Testi Sonuçları	70
Tablo 12	ARDL(2, 2, 1, 1) Modelinden Elde Edilen Uzun Dönem Katsayıları	70

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil No	Şekil Adı	Sayfa No
Şekil 1	Gini Katsayısı	39
Şekil 2	Lorenz Eğrisi	40
Şekil 3	Kuznets Eğrisi	41
Şekil 4	Tüketici Fiyatları Endeksi (TFE) Grafiği	53
Şekil 5	Marjinal Fonlama Faizi (MFF) Grafiği	54
Şekil 6	Kişi Başı Gayri Safi Hasıla Yıllık Değişim Grafiği	55
Şekil 7	İşsizlik Grafiği	56
Şekil 8	Gini Katsayısı Grafiği	57
Şekil 9	Eşbütünleşme Grafiği	72
Şekil 10	Model CUSUM Grafiği	73
Şekil 11	Model CUSUM Kare Grafiği	74

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1980'lerden bu yana çoğu gelişmiş ülkede gelir eşitsizliği genişlemeye devam etmiştir. Son on yılda bu fenomen, politika yapımcılar ve araştırmacılardan artan bir ilgi görmüştür. Gelir eşitsizliği yalnızca etik bir sorun değil, her şeyden önce ekonomik bir sorundur (Ostry vd, 2014). Ekonomistler, özellikle, gelir eşitsizliğinin nedenlerini hafifletmenin ve maliye ve para politikalarını etkili bir şekilde iletmenin yollarını araştırmaktadırlar.

Konuya artan ilgiye rağmen, yakın zamana kadar merkez bankaları para politikası ile artan gelir eşitsizliği arasındaki potansiyel etkileşimi genellikle göz ardı etmişlerdir. Bunun temel nedeni, bir merkez bankasının temel amacının fiyat ve finansal istikrarı sağlamak olması ve yeniden dağıtımın mali politika yapımcıların yetkisi dâhilinde olmasıdır.

Ülke ekonomileri için artan gelir eşitsizliği ve küçülen orta sınıf her şeyden önce derin ve yaygın yapısal değişimin bir sonucudur. Bununla birlikte, 2007-2008 mali krizinin başlangıcından bu yana, Avrupa Merkez Bankası (ECB) dâhil olmak üzere çoğu büyük merkez bankasının benzersiz geleneksel ve geleneksel olmayan para politikası eylemleri, para politikasının önemli dağıtım etkilerine yol açmıştır. Aslında para politikası, istikrarı amaçlar ancak para politikası kararları gelir ve servet eşitsizliği açısından tarafsız değildir. Akademik bir bakış açısından, para politikasının dağıtıcı etkileri yeni değildir ve birçok araştırmacı, para politikasının yönetildiği çeşitli teorik kanallar aracılığıyla gelir ve servet eşitsizliklerinin nasıl geliştiğini tartışmaktadır (Coibion vd, 2017, Ampudia vd, 2018).

Benoit Coeure'ye (2012) göre, ECB'nin Avrupa Birliği'nin İşleyişine İlişkin Antlaşma kapsamındaki görevi, orta vadeli fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu nedenle, ekonomik kaynakların tahsisinden çok gelir ve refah istikrarına vurgu yapılmaktadır. Merkez bankalarında dağıtımsal etkiler için açık bir yetki olmamasına rağmen, finansal analiz genellikle ekonomik senaryoların kapsamlı bir görünümünü

sağlamak ve böylece para politikası hedeflerine en verimli şekilde ulaşmak için yapılır. Bu anlamda, merkez bankaları dağıtım özelliklerini göz önünde bulundurarak fiili işletme ve finansal durumu değerlendirirler. Avrupa Merkez Bankası (ECB), fiyat oynaklığının kısa ve orta vadeli belirleyicilerini değerlendirmek için maliye ve para politikasını, üretimi ve işgücü piyasası koşullarını düzenli olarak gözden geçirir.

Bu bağlamda çalışmanın amacı, ECB'nin para politikalarının Euro bölgesinin gelir eşitsizliğine etkisini 2008-2021 yılları için zaman serisi analizi ile incelemektir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gelir eşitsizliğinin göstergesi olarak kullanılan Gini katsayısı alınmıştır. Bağımsız değişkenler olarak ECB marjinal fonlama faizi oranı, kişi başı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, işsizlik oranı verileri ve Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi kullanılmıştır. İncelemeye dahil olan ülkeler Almanya, Belçika, Avusturya, Finlandiya, Estonya, Hollanda, Fransa, İspanya, İrlanda, Kıbrıs, İtalya, Litvanya, Letonya, Lüksemburg, Malta, Portekiz, Slovenya, Slovakya ve Yunanistan'dır.

Tezin ilk bölümü para politikasının tanımını yapmakta, para politikasının tarihçesini sunmakta ve para politikasına dair teorik yaklaşımları anlatmaktadır. Para politikasının amaçlarını, para politikasının araçlarını ve para politikası türlerini açıklamaktadır. Bu bölüm, gelir eşitsizliğini ve nedenlerini tanıtmakta ve gelir eşitsizliğini ölçmeye yönelik göstergeleri incelemektedir. Tezin ikinci bölümü, çalışmanın konusuyla ilgili daha önce yapılmış araştırmaları sunmaktadır. Üçüncü ve dördüncü bölümler araştırma metodolojisini tanımlamakta ve araştırma bulgularını sunmaktadır. Çalışmanın son bölümünde ise araştırma sonuçları verilmekte ve tartışılmaktadır.

1.1.Para Politikası ve Gelir Eşitsizliği Kavramı

1.1.1. Para Politikası Kavramı

Para politikası, aktarım kanalları olarak da adlandırılan birçok mekanizma aracılığıyla reel ekonomiyi etkilemektedir. Bunlar arasında geleneksel faiz oranları ve para politikası kredi kanalları en çok çalışılan konulardandır (Bernanke ve Gertler, 1995). İlki,

faiz oranlarındaki değişikliklerin toplam talebin faiz oranına duyarlı kısmı üzerindeki doğrudan etkisi yoluyla üretimi etkilemekte, ikinci mekanizma ise para politikasının belirli borçlu türleri üzerindeki etkisini artıran kredi piyasası gerilimlerine dayanmaktadır. Bu bölümde para politikasını tanımlanacak ve tarihçesi, yaklaşımları, türleri, amaçları ve araçları açıklanacaktır.

Para Politikasının Tanımı

Makroekonomik politika iki ana ayaktan oluşmaktadır. Para ve Maliye Politikası. Monetarist iktisatta ve Yeni Keynesçi iktisatta ünlenen para politikası, iktisat literatüründeki araştırmaların mihenk taşıdır. Para politikasının enflasyon ve reel çıktı seviyeleri gibi makroekonomik göstergeler üzerinde önemli ve geniş kapsamlı etkileri vardır. Finansal aktarım mekanizması, para politikasının reel ekonomiyi bir bütün olarak etkilediği kanalları tanımlar.

Para politikası, istihdam artışı, ekonomik büyüme ve fiyat istikrarı gibi hedefleri gerçekleştirmek için parayı bir araç olarak kullanarak ekonomi kararlarını ve dolayısıyla ekonominin gidişatını etkilemeyi amaçlayan uygulamayı ifade eder. Para politikasının yürütülmesi genellikle merkez bankalarına veya para otoriteleri olarak bilinen kurumlara bırakılmaktadır (TCMB, 2023). Bu kurumlar, siyasetten çok iş ihtiyaçlarını karşılamak için banknot basımını koordine ettiklerinden dolayı genellikle siyasetten bağımsız tutulurlar (Eğilmez, 2020).

Para politikası, istihdam artışı, fiyat istikrarı ve ekonomik büyüme gibi hedeflere ulaşmak için paranın mevcut halini ve maliyetini etkileyen kararları ifade eder. Para politikasının uygulanmasından merkez bankaları sorumludur. Merkez bankasının temel rolü, fiyat istikrarını (düşük ve istikrarlı enflasyon) sağlamak ve para politikasını ekonomik oynaklığın yönetilmesine yardımcı olacak şekilde şekillendirmektir (Sims, 2016).

Enflasyon hedeflemesi, 1980'lerin sonlarından bu yana para politikası için baskın çerçeve olmuştur. Kanada, Avro Bölgesi, Birleşik Krallık, Yeni Zelanda ve başka yerlerdeki merkez bankaları açık enflasyon hedefleri belirlediler. Birçok düşük gelirli ülke de parasal büyüklüklere (dolaşımdaki para miktarının bir ölçüsü) daha fazla odaklanarak enflasyon hedeflemesi çerçevelerine geçmiştir (Hammond, 2012).

Merkez bankaları, genellikle açık piyasa işlemleri yoluyla para arzını ayarlayarak para politikası yürütürler. Örneğin, merkez bankaları para arzını artırmak için ticari bankalardan devlet tahvili satın alabilir ("parasal gevşeme" adı verilen bir teknik). Açık piyasa işlemlerinin amacı, kısa vadeli faiz oranlarını yükseltmek, böylece uzun vadeli faiz oranlarını ve genel ekonomik aktiviteyi etkilemektir. Düşük gelirli ülkeler başta olmak üzere birçok ülkede parasal aktarım mekanizmaları gelişmiş ülkelerdeki kadar etkin değildir. Parasal hedeflemeden enflasyon hedeflemesine geçmeden önce, ülkelerin merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranları için hedefler belirlemesine olanak tanıyan çerçeveler geliştirmeleri gerekmektedir (IMF, 2017).

Dar kapsamlı değerlendirmeye göre para politikası, açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılık oranı gibi araçlarla piyasanın likidite ihtiyacını ayarlamak için kullanılırken, zorunlu karşılık oranı piyasanın likidite ihtiyacını ayarlamak için kullanılır. Başka bir deyişle, para politikasının işlevi, Merkez Bankası'nın para politikası araçlarını kullanarak piyasaya likidite enjekte etmek veya piyasadan çekmekle sınırlıdır (Erdoğan, 2013). Kısaca para politikası; farklı makroekonomik hedeflere ulaşmak ve/veya ekonomik sorunlara çözüm bulmak için farklı araçlar kullanarak her ülkenin merkez bankası tarafından uygulanan politikayı ifade eder (Akçay, 2009).

Para politikası mekanizmalarının genel amacı, fiyat ve döviz kuru istikrarının yanı sıra istikrarlı bir büyüme trendi yakalamaktır. Bir anlamda istikrar programları para politikası rejimleri olarak adlandırılabilir. Farklı istikrar programlarının uygulanmasında para politikasının rolü farklıdır (Keyder ve İmer-Ertunga, 2012).

Avrupa Merkez Bankası (ECB) Para Politikası

Avrupa Birliği'nin İşleyişine İlişkin Antlaşma'da onaylanan ECB'nin temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Bunu göz önünde bulunduran ECB, enflasyonu orta vadede %2'nin altında ancak %2'ye yakın tutmayı hedefliyor. Avrupa Merkez Bankası, fiyat istikrarını avro bölgesi için Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi'ndeki (HICP) yıllık artış olarak tanımlamıştır. ECB görevini yerine getirmek için kısa vadeli faiz oranlarını kontrol ederek ve enflasyonu orta vadeli hedefine doğru yönlendirerek ekonomiyi dolaylı olarak etkiler. Ayrıca ECB, faiz oranlarının değerine karar vermek için özel bir strateji benimsiyor. Bu anlamda ECB parasal kararlar almak için iki ana analiz gerçekleştirmektedir. Bunlar, ekonomik analiz ve parasal analizdir.

Ekonomik analiz kısa ve orta vadede fiyat hareketinin belirleyicilerini değerlendirirken, parasal analiz uzun vadede bunları ortaya çıkarır. Bu strateji, enflasyonun orta vadede finansal ve reel piyasalardaki arz ve talep etkileşiminden kaynaklandığı, ancak uzun vadede enflasyonu yönlendiren etkenin para tabanı olduğu fikrine dayanmaktadır.

ECB Yönetim Konseyi tarafından kabul edilen resmi faiz oranları şunlardır (TCMB, 2005):

- Finansman operasyonlarındaki faiz oranı.
- Marjinal fonlama faiz oranı oranı;
- Mevduat tesis oranı.

Ana para politikası araçları şunları içerir (Önder, 2005):

- Açık piyasa işlemleri: Bunlar ECB tarafından benimsenen ana araçlardır. Bir hafta boyunca likidite sağlayan ana refinansman işlemlerini kapsar ve ECB'nin temel para politikası duruşu olarak kabul edilir. Uzun vadeli yeniden finansman operasyonları üç aylık bir vadeye sahip olduğundan, finansal kuruluşlara uzun vadeli yeniden finansman için ek bir temel sağlar;

- **Daimi İmkanlar:** Uygun varlıkların finansman operasyonlarındaki faiz oranlarından daha yüksek faizle teminat olarak sunulmasının ardından, parasal kurumlar her zaman ECB'den likidite ödünç alabilir. İki ana ayakta tesis operasyonu vardır. Marjinal borç verme imkanları Avrupa Merkez Bankası'ndan gecelik likidite sağlarken, mevduat imkanları bankalara merkez bankası nezdinde gecelik mevduat yapma imkanı veren işlemlerdir.

Geleneksel Para Politikası

Konvansiyonel para politikası, bir merkez bankasının para arzını kontrol etmek için kullanabileceği bir dizi araçtır. Bunlar, oluşturuldukları andan itibaren tüm merkez bankaları tarafından kullanılan araçları içerir. Bunlar (Reserve Bank Of Australia, 2023):

Açık Piyasa İşlemleri: Yeniden finansman işlemleri, merkez bankası tarafından az çok uzun vadeli ihalelere davet edilerek gerçekleştirilir. Bu müzayedeler, ticari bankaların merkez bankasından borç para almasına izin verir. Bu krediler karşılığında bankalar varlıklarının bir kısmını (borçlanma senetleri, hazine bonusu vb.) teminat olarak kullanırlar. Politika faizi, bu geleneksel para politikası aracı için bir ölçüt görevi görür. İhale sürecinde her banka bir oran sunar ve Merkez Bankası'na en yüksek kredi faiz oranını sunan banka ihaleyi kazanır. Ticari bankalara her hafta dağıtılan miktar, para arzını kontrol etmek için önceden belirlenir (Önder, 2005).

Faiz Politikası: Sadece bir poliçe faizi değil, üç faiz oranı vardır. Diğer iki faktör, marjinal borç verme faiz oranı ve mevduat faiz oranıdır. Bunlar daha az bilinen ancak geleneksel para politikasında yaygın olarak kullanılan araçlardır. Marjinal borç verme oranı, ticari bankaların piyasa işlemleri hariç, merkez bankasından çok kısa vadeli fonlama (teminat için gecelik krediler) sağlayabilecekleri orandır. Mevduat faizi, ticari bankaların merkez bankası nezdinde yaptıkları mevduat faiz oranıdır (Reserve Bank Of Australia, 2023).

Karşılıklar politikası: Tüm ticari bankaların merkez bankası ile sermaye tahsis etmesi gerekmektedir. Geleneksel para politikası altında, merkez bankası para arzı seviyesini etkilemek için zorunlu karşılıkları artırmaya veya azaltmaya karar verebilir. Bu rezervler nakit, borçlanma senetleri veya parasal araçlar şeklinde olabilir (Reserve Bank Of Australia, 2023).

Geleneksel Olmayan Para Politikası

Geleneksel olmayan para politikası, taban faiz oranını değiştirmek dışında araçlar kullanıldığında ortaya çıkar. 2008 yılında başlayan küresel krizle birlikte para politikasına birçok yeni araç girmiştir. Bazıları geleneksel araçların dönüşümleri olurken, bazıları tamamen yeni araçlardır. Bunlar (Reserve Bank Of Australia, 2023):

İleri rehberlik: İleriye yönelik rehberlik, merkez bankasının para politikasının "yönü" hakkındaki iletişimleriyle ilgilidir. Piyasa katılımcılarının ve genel kamuoyunun gösterge faiz oranının ve muhtemelen para politikasının diğer yönlerinin gelecekteki yolunun ne olacağını bilmesini sağlar. İleri rehberlik sınıflandırılması aşağıdaki gibidir:

- zamana dayalı;
- ekonominin durumuna göre ileri rehberliktir.

Vadeli finansman Olanakları: Kısa vadeli fonlama fırsatları, finansal kurumlara mevcut çoğu fonlama kaynağının maliyetinin altında faiz oranlarında düşük maliyetli uzun vadeli fonlama sağlayan merkez bankalarını içerir. Bu tür tesisler, küresel mali krizden sonra ve daha yakın zamanlarda hala kullanılmaktadır. Vadeli kredi imkanları, finansal kurumlar için uzun vadeli finansman maliyetlerini düşürmeye yardımcı olduğundan, kısa vadeli faiz oranları zaten çok düşük olduğunda faydalıdır. Bu, borç alanlar için faiz oranlarını düşürecek ve ekonomiye kredi sağlanmasına yardımcı olacaktır. Kredi tesisi terimi, finansal kurumları işletmelere ve hane halkına borç vermeye teşvik etmek için ek teşvikler de sağlar (Harada, 2021).

Varlık alımları: Varlık satın alımları, merkez bankasının 'merkez bankası rezervleri' yaratarak bu varlıklar için ödeme yapmasıyla merkez bankası tarafından özel sektörden doğrudan varlık satın alınmasını içerir. (Bazı araştırmacılar buna "para basmak" adını verdiler, ancak merkez bankası varlık alımlarını ödemek için aslında herhangi bir banknot basmamaktadır (Szczerbowicz, 2018).

Piyasa İşlemlerinde Düzeltmeler: Küresel mali krizin ve ardından gelen COVID-19 salgınının ardından, birçok merkez bankası "likit olmayan" hale geldi (yani varlıklar kolayca nakde çevrilemez) ve mali piyasa gerilimleri, mevcut piyasa operasyonlarında önemli değişiklikler yaptı. . Ayrıntılar ülkeden ülkeye değişir, ancak merkez bankalarının çalışma biçiminde değişiklikler vardır: Finansal sisteme kriz öncesine göre daha fazla likidite sağlar, finansal kurumlar tarafından kabul edilen teminat yelpazesini genişletir ve iç piyasa operasyonlarına katılmasına izin verilen "uygun karşı taraflar" yelpazesini genişletir (Pattipeilohy vd., 2013).

Sıfır ya da Negatif Faiz Oranları: Aslında, negatif faiz oranlarının uygulanması alışılmadık bir para politikası uygulamasıdır çünkü bankalar tarafından insanlar yatırdıkları paraya faiz almak yerine para yatırdıkları için ücretlendirilirler. Krizden önce faiz oranlarının "sıfır alt sınırı" olduğuna ve asla eksiye inemeyeceğine inanılmaktaydı. Bunun nedeni, faiz oranlarının negatif olduğu zamanlarda, insanların birikimlerini bankacılık sisteminin dışında (yastığın altındaki nakit) kağıt para olarak saklamayı seçmesidir. Krizin ardından gelişmiş ülke merkez bankaları faiz oranlarını düşürmeye başladı. Kilit faiz oranları birçok ülkede negatife döndü. Bununla birlikte, ticari bankalar negatif politika faiz oranlarını uzatmayacak veya tüm müşterilere negatif oranlar empoze etmeyecek ve hane halkı ile küçük işletmelerin mevduat tutmasını zorunlu tutmanın ekonomik ve politik olarak mantıklı olduğu sonucuna varmıştır. Ancak yine de bir alt sınır olmalıdır. Nihayetinde, mevduat sahipleri paralarını çekecek ve banknotlarda saklayacaktı, bu nedenle merkez bankacıları politika faizlerinde sıfır alt sınırdan ziyade "etkili bir alt sınırdan" bahsetmeye başladılar (Reserve Bank Of Australia, 2023).

Para Politikasının Tarihi

Makroekonomik alandaki birçok araştırmacı, para politikası ile enflasyon, istihdam, toplam talep ve üretim gibi diğer makroekonomik değişkenler arasındaki karmaşık ilişkiyi daha iyi anlamaya çalıştı. Bu nedenle, Keynes'in Genel Teorisinin 1936'da yayınlanmasından bu yana, paranın veya para politikasının ekonomi üzerindeki pratik etkileri hakkında birçok teori ve düşünce ortaya çıkmıştır. Keynes'in (1936) temel teorisi, para talebinin bir aracının likidite tercihiyle nasıl belirlendiğini açıklayan likidite tercihi teorisidir. Bu tezin temel fikri, bireylerin likit kalma eğiliminde olmalarıdır, bu nedenle faiz oranları, parayı elde tutmanın fırsat maliyeti veya paranın "fiyatı" olarak yorumlanabilir. Başka bir deyişle, ekonomik birimlerin likit olmayan tahvillere likit olmayan fonlar yatırmalarını teşvik etmek için daha yüksek faiz oranlarına ihtiyaçları vardır (Keynes, 1936). Likidite tercih teorisi de para arzının merkez bankası tarafından dışsal olarak belirlendiğini ve para arzındaki artışın merkez bankası tarafından yapıldığını belirtmektedir. Faiz oranlarının düştüğünü, bunun da para talebinde bir artışa ve bir para dengesine yol açtığını varsayar (Twinoburyo ve Odhiambo, 2018). Bu, faiz oranlarının kısa vadeli para piyasası dengesi tarafından belirlendiği anlamına gelir. Fiyatların sabit kaldığı varsayıldığında, para arzını artıran politikalar faiz oranlarını düşürecek, yatırım üzerinde olumlu bir geri besleme etkisi yaratacak ve çıktının artmasına neden olacaktır (Sims, 1992). Bu mekanizma, kitabının yayınlanmasından bir yıl sonra Keynes'in IS-LM çerçevesini sunduğu Hicks (1937) makalesinde resmen formüle edilmiştir.

Para politikası, günümüzde hükümetlerin makroekonomiyi etkilemesinin birincil yoludur. Para politikasını yürütmek için para otoriteleri, düşük enflasyon ve potansiyele yakın reel çıktı gibi istenen hedeflere ulaşmak için politika araçlarını (kısa vadeli faiz oranları veya para tabanı) kullanır. Para politikası, finansal ekonominin gelişmesiyle birlikte yüzyıllar boyunca gelişmiştir.

Para politikasının en eski atası, hükümetlerin madeni paraları eritip daha ucuz metallerle karıştırdığı değer düşürme politikası gibi görünmektedir. Madeni paraların ağırlığı ve kalitesi (inceliği) değiştirilmiştir. Diğer bir alternatif ise hesap birimini değiştirmektir

(Redish, 2000; Sargent ve Velde, 2002; Sussman, 1993). Bu yöntem geç Roma İmparatorluğu'nda çok popülerdi (Schwartz, 1973), ancak Orta Çağ'ın sonlarında Batı Avrupa'da zirveye ulaşmıştır. Sussman (1993), 15. yüzyıl Fransız hükümdarlarının İngiltere ile devam eden Yüzyıl Savaşlarını finanse etmek için amortismanı bir enflasyon vergisi biçimi olarak nasıl kullandıklarını anlatır. Amortisman, para politikasından ziyade bir maliye politikası biçimi olmasına rağmen, emanet parası olarak bu kullanım yöntemi, para politikasında daha sonraki gelişmelerin temelini atmıştır.

Güvene dayalı kağıt para, madeni paralarda kullanılan değerli metalleri korumak için yapılan ilk İtalyan ticari banka anlaşmasından kaynaklanmaktadır. Bu gelişme kuyumcuların müşterileri için altın para ve külçe tuttuklarını kanıtlamak için saklama makbuzu düzenlemelerine dayanmaktadır. Sonunda bu sertifikalar bir değişim aracı olarak dolaşıma girdi. Tüm alacakların aynı anda ödenmediğini bilen kuyumcular, madeni para rezervlerinden daha değerli olan bu madeni parayı tedavüle çıkardılar. Bu, güvene dayalı parayı (tamamen madeni paralarla desteklenmeyen para) ve kısmi rezerv bankacılığını doğurdu (Cipolla, 1967).

18. yüzyıla kadar Avrupa hükümetleri kağıt para çıkarmaya başlamamıştı. İsveç'in Yedi Yıl Savaşlarına katılımını finanse etmek için senet ihraç edilmesi buna bir örnektir (Eagly, 1969). Fiat para birimi, Kongre'nin askeri harcamaları finanse etmek için kitaları çıkarmasıyla Amerikan Devrim Savaşı sırasında olgunluğa ulaştı. Bunlar madeni paralarla değiştirilebilen menkul kıymetlerdir. Bununla birlikte, ihraç oranı ve %65'lik ortalama yıllık enflasyon oranı (Rockoff, 1984), 20. yüzyıl yasal merkez bankalarının geliri maksimize eden ihraç oranından (Bailey, 1956) önemli ölçüde farklı değildir. Fransız Devrimi sırasında, başlangıçta el konulan kilise topraklarının değerine göre banknotların aşırı basımı yapıldı ve bu da hiperenflasyona neden oldu (White, 1995).

Para politikasının erken öncülü, John Law'un sistemidir. 1719'da Low, Fransız Regent'i Fransız devlet tahvillerini bir Hintli şirketin hisselerine dönüştürmeye ikna etti. Hisseler daha sonra bir Bank Royal tahvil ihracını desteklemek için kullanıldı. Senet ihracına daha sonra başka hisse ihracıyla yardım edildi ve finanse edildi. Daha sonra, 1720'de Law,

sistemi kurtarmak için klasik para politikasını kullandı, banknotların döviz kurunu madeni paraya sabitledi ve hisse senedi fiyatlarının düşmesini önlemek için bir destek fiyatı sağlamaya çalıştı (Bordo, 1987; Velde, 2007).

Para politikası para otoriteleri tarafından yürütülür. Ulusal para biriminin ihraççısı ve parasal tabanın kaynağıdır. Genel olarak merkez bankalarının bu işlevleri yerine getirdiği düşünülür ancak merkez bankasının bulunmadığı birçok ülkede 20. yüzyıla kadar bu işlevler hazine bakanlıkları veya bazı durumlarda (Avustralya, Kanada, Yeni Zelanda) büyük bankalar tarafından yerine getiriliyordu (Goodhart, 1989). İlk merkez bankası 1664'te Imperial İsveç Riksbank, 1694'te İngiltere Merkez Bankası, 1800'de Bank of France ve 1814'te Hollanda Bankası kurulmuştur. Bugün bildiğimiz şekliyle para politikası, bankanın diğer finansal kurumların kağıtlarını, hem devlet borcunu hem de ticari tahvili iskonto etmesiyle başladı. Bankaların bu menkul kıymet için borç verecekleri oran, banka oranı (veya diğer ülkelerde iskonto oranı) olarak biliniyordu (Sayers, 1957).

Para Politikasına Teorik Yaklaşımlar

Geçerli para teorileri, istenen sonuca ulaşmanın en iyi yolu olduğuna inanılan şeyler ve ticaret teknikleri gibi pratik hususlar, para politikası rejiminin seçiminde önemli rol oynar. Bu nedenle, bu rejimlerin para politikası hedeflerine ulaşma yeteneği, para politikası rejimi, araçları ve kolaylıkları hakkındaki teorilerin ne kadar gerçekçi olduğuna bağlıdır.

Son otuz yılda, fiyat seviyelerinin ve ekonomik aktivite oranlarının belirlenmesinde paranın rolünde önemli değişiklikler olmuştur. Ancak bu değişiklikler, altta yatan analitik yapıdaki değişikliklerden ziyade ampirik kanıt birikimini ve buna karşılık gelen teorik vurgudaki değişikliği yansıtır. Ancak, Modigliani'nin (1944) Keynesçi sistem açıklaması ile Friedman'ın (1970) parasal analiz çerçevesi karşılaştırıldığında, günümüzün temel kısa vadeli makroekonomik modellerinin para teorisi ve parasal uzmanlıktan önemli ölçüde farklılaştığını görebilirsiniz. Bu değişiklikler, bugün yaygın olan ancak 30 yıl önce nadir görülen bir dizi kavramla açıklanabilir. Bu kavramlar aşağıda belirtildiği gibidir (Barro ve Fischer, 1976):

- Sıfır olmayan enflasyon beklentilerinin ima ettiği şekilde reel ve nominal faiz oranları arasındaki ayırım,
- Para ve fiyatlardaki beklenmedik hareketlerle ilişkili kısa vadeli Phillips Eğrisi değiş tokuşu ve
- Fiyat beklentilerinin karşılandığı bir durumda doğal bir işsizlik oranını ima eden uzun vadeli bir Phillips Eğrisinin eksikliğidir.

Belki de bugünün para görüşü ile otuz yıl öncesininki arasındaki en çarpıcı karşıtlık, fiyat düzeyi ile enflasyonun içsel doğası ve paranın hareketi arasındaki ilişkinin yeniden keşfedilmesidir.

Bu yaklaşımın önemli bir noktası, portföy yaklaşımına göre paranın, bazıları para biriminin riskten kaçınma temelinde belirlenebilen bir dizi kusurlu ikameden yalnızca biri olarak görülmesidir. Bu modellerin doğası Tobin (1971) tarafından belirtilmiştir. Tobin (1971)'e göre oranların yapısı, bir uçta geleneksel olarak para birimi (ve merkez bankası iskonto oranı) tarafından karşılanan sıfır öz-oran ve diğer uçta sermaye stokunun marjinal üretkenliği tarafından sabitlenmiş iki kutup arasında dizilmiş olarak resmedilebilir. Eksik ikameler arasındaki oranların yapısı, nispi ürünlere bağlı olacaktır. Genel olarak, bir varlığın - örneğin uzun vadeli devlet tahvillerinin - arzındaki bir artış, oranın diğer oranlara göre artmasına neden olur, ancak bu, doğrudan veya dolaylı olarak değişiklik olduğu varlığa göre daha azdır. Böyle bir sentezde para politikası doğru görüşün bir parçasıdır. Paranın miktarı, topluluğun sermayeyi hangi şartlar altında elinde tutacağını etkileyebilir, ancak bunu yapabilen sadece varlıkların arzı değildir. Halkın net parasal durumu önemlidir, ancak bileşimi de önemlidir. Tobin, bu yaklaşımı, uzun vadeli kamu borcundaki azalmanın (vergi artışları yoluyla) genişletici mi yoksa kısıtlayıcı mı olduğunu analiz etmek için kullandı. Temel cevap, eğer uzun vadeli devlet borcu sermaye yerine paranın yerine geçerse, süreç (gerekli sermaye getiri oranını yükselterek) daraltıcı olacaktır (Tobin, 1971).

Bu yaklaşımı finansal arabuluculuğa uygulayan Tobin (1971), aracılardan otonom büyümesinin arttığını (gerekli yatırım getirisini düşürerek) buldu. Hükümet faiz oranı

düzenlemesi tartışmasında Tobin (1971), makroekonomik analiz için paranın (para birimi) nominal faiz oranını sıfıra ayarlamanın önemini vurgular.

Vadeli mevduatlardaki Q-tipi faiz oranı tavanı (Tobin, 1971), vadeli mevduatın yerini sermaye yerine para alırsa azalır. Ancak, bu analiz gerçekten yasal sabit faiz oranlarına aykırıdır. Klein (1971) ve Klein (1974), faiz üzerindeki yasal yasakları aşmak için kullanılabilir örtülü faiz ödemelerinin önemini vurgulamıştır.

Parasal analiz, genellikle para kullanımının resmi olmayan ve çoğu zaman pitoresk bir tanımıyla başlar. Jevons'un (1875) işaret ettiği gibi, bu, ihtiyaçlar ve paranın dört işlevinin ikili bir kesişimidir. Daha sonra bir para talebi varsayılır ve para, makro modelde diğer varlıklardan bir veya daha fazla yönden farklılık gösteren varlıklardan biri olarak ele alınır. Para, mal ve hizmetlere üstünlük sağlamak için talep edilen mübadele aracı olduğundan, talebi gerçek bir deng talebidir. Bir değişim aracı olan talebin reel gelir esnekliği pozitifdir. Faiz oranı harici olarak ayarlanabilir. İtibari para birimi ise nominal tutarı dışsal olarak belirlenebilir. Para teorisinin temellerine ilişkin son literatür, öncelikle paranın kullanımını açıklamaya ve ekonominin para olmadan dengeye ulaşamayacağını göstermeye odaklanmaktadır.

İlk yaklaşım, tek bir döneme odaklanır ve olası mübadelelerde farklı kısıtlamalar altında malların dağılımında rekabetçi bir dengeye ulaşmak için gerekli mübadele olasılığını ve miktarını araştırır. Starr (1972), Ostroy (1973) ve Jones'un (1974) çalışmaları fiyatların sürekli olarak rekabetçi denge değerlerinde sabitlendiğini varsayarken, Feldman (1973) kendi döviz kurunu müzakere etmek zorunda olduğunu iddia etmektedir.

Foley (1970), Niehans (1969, 1971) ve Kurz (1974) ile ilgili ikinci bir yaklaşım, işlemlerin maliyetli olduğu ekonomilerdeki tek dönemlik işlemleri araştırır ve piyasa dengesini bulmaya ve böylece işlemin doğasını belirlemeye çalışır.

Hahn (1973), Starrett (1973), Kurz (1974), Starr (1974) ve Heller (1974) tarafından kullanılan üçüncü bir yaklaşım, dönemler arasındaki değişimin piyasada gerçekleştiğini ancak paranın farklı zaman içinde transfer için yararlı olduğunu varsayar.

İşlem maliyetleri ve açıklama sorunları tüm analizlere dahil edilir. Bu modellerin çoğu, geleneksel para kullanımı açıklamalarını Keynes'in parayı elinde tutmak için kullandığı üç güdüyle ilişkilendirmeye çalışan Hicks'in (1967) çalışmasının uzantıları olarak kabul edilir.

Paranın miktar teorisi hayatta kalan en eski ekonomik teoridir (Glasner, 2000) ve muhtemelen klasik ekonomideki para teorisini açıklayan en iyi bilinen para teorisidir (Handa, 2009). Paranın ve özellikle Fisher'ın miktar teorisi, nominal olarak, nominal para miktarının (M) dengelerinin ve para dolaşım hızının (V) ürününün genelin ürününe eşit olduğunu varsayan bir özdeşlik olarak başlar. 1.1 denklemindeki takas denkleminde temsil edilen fiyat (P) seviyesi ve işlem sayısı (T).

$$M.V = P.T_x \quad (1.1)$$

Bu kimliği bir teoriye dönüştürmek için Fisher, ekonominin nasıl çalıştığına dair iki varsayımda bulundu. Bunlar, dolaşım hızının teknik (Handa, 2009) ve ücret ödeme sıklığı, firmaların dikey bütünleşme derecesi ve malların ham maddelerden mamul mallara geçtiği aşama sayısı gibi yapısal faktörlere (Keyder, 1992) bağlı olmasıdır. Ayrıca, geçiş dönemleri olmadıkça, ticaret hacmi, T , ekonomideki para miktarından bağımsız olacaktır (Handa, 2009). Bu varsayımlardan hareketle, değişim denklemi, hem V hem de T sabit olduğundan, para arzındaki M artışın, p fiyatlarında artışa ve dolayısıyla enflasyona neden olacağını savunan bir miktar teorisine dönüştürüldü.

Paranın miktar teorisini kullanan klasik iktisatçılar, genel fiyat seviyesinin piyasadaki para miktarı tarafından belirlendiğini savundular (para arzı sabit bir oranda artarsa, fiyat seviyesi de artar). Bu, Yale ekonomisti Irving Fisher ve Cambridge

ekonomistleri Alfred Marshall ve Pigou (Stevens, 2006) tarafından gelişmesi sağlanan analitik çerçeve içinde analiz edilebilir. Fisher tarafından miktar teorisine yaklaşımda başlangıç noktası $M.V = P.T$ değişim denklemidir. Bu kimlikte, (M) ekonomideki para miktarı, (P) genel fiyat düzeyi, (V) paranın dolaşım hızı ve (T) paranın belirli bir süre boyunca aracılık ettiği işlem miktarı, yani; işlem hacmini gösterir. Fisher'in yaklaşımında, takas ihtiyaçları için para tutulur (V) ve (T) sabit olarak kabul edilirse, değişmeli denklem teorik olarak ayarlanır. Para arzındaki bir değişiklik sonucunda eşitlik bozulursa, (P)'deki bir değişiklik sonucunda yeniden sağlanır (Paya, 1994). Cambridge'in miktar teorisine yaklaşımı $M=k.P.T$ şeklinde yazılabilir. formüle etmek burada M, P, T, k, ekonomideki her türlü para arzı, genel fiyat seviyesi, ekonomideki belirli bir zaman dilimindeki gerçek iş hacmi ve karar verme için mevcut para arzı arasındaki oranı temsil eder. Cambridge yaklaşımına göre ekonomide paranın esas özelliği, alım satım arasındaki ayırmadır. Ama bu satın alma sürecini satış sürecinden bağımsız kılan ve satın alma gücünü yavaşlatan bir şeye ihtiyaç bulunmaktadır. Cambridge yaklaşımına göre, paranın değerini saklama fonksiyonudur. Buna dayanarak, Cambridge yaklaşımında çözümlenmesi gereken konu; insanların satın alma davranışını erteleme hedeflerine ulaşmak için ne kadar para tutmak istedikleridir.

Miktar teorisi, paranın uzun vadede nötr olduğunu varsayar. Para tarafsızlığı, para arzındaki değişikliklerin yalnızca nominal değerleri etkilemesi ve istihdam, ulusal ürün ve ulusal gelirin bileşimi gibi gerçek değişkenleri etkilememesi anlamına gelir (Seyidoğlu, 2001). Ancak, paranın kısa vadede reel etkisi olabilir, ancak sistemin dinamikleri (esnek fiyatlar ve ücretler) sayesinde herhangi bir dış müdahale olmaksızın denge yeniden sağlanacaktır. Bu, uzun vadeli tam istihdam dengesidir ve para miktarındaki değişim teorisi, uzun vadede fiyatlar üzerinde nihai etkiye sahiptir. Uzun vadeli uyum sürecine ilişkin iki popüler anlatım, Fisher ve Wicksell'inkilerdir. Fischer, diğer neoklasik iktisatçılar gibi, tam istihdam dengesindeki kısa vadeli sapmaların, uzun vadede müdahale olmaksızın kendiliğinden düzelebileceğini kabul ediyor (Spencer, 1974). Fisher, paranın kısa vadeli eğiliminin, alacaklı enflasyon beklentilerinin yavaş ayarlanması ve nominal faiz oranlarının yavaş ayarlanması gerektiğini savunmaktadır. Fisher paranın, kısa dönemde, yanlılığını kredi sağlayanların enflasyon beklentilerini revize etmedeki gecikmeleri ve nominal faiz oranlarındaki ağır işleyen uyarılma sürecine bağlamaktadır.

Keynes'in kendi para talebi ve para teorisi tartışması, onun likidite tercihi teorisi çerçevesinde yapılmıştır. Keynes'in formülasyonu, sözde güdüler olan para talebinin nedenleriyle başlar. Bu para taleplerinin nedenleri veya motifleri, işlem talebi (M_t), ihtiyat sebebi (M_p), spekülâtif sebep (M_s), işlem talebi ile sonuçlanan, ihtiyati talep ve spekülâtif para talebidir. Thorn (1974) bu ihtiyaçları ayrıca iki kategoriye ayırır: aktif ve atıl para ihtiyaçları. Aktif para talebi işlemsel talebi, atıl para talebi spekülâtif ve ihtiyati taleptir.

İşlemsel para talebi, gelir seviyesi (Y) ile orantılıdır ve ekonomik birimlerin gelir ve giderleri arasındaki farkı telafi etmeyi amaçlar. İhtiyati para talebi, gelir ve harcama akışlarının öngörülemezliğinden kaynaklanan ihtiyaçlardır (Weinrobe, 1972). Temel olarak ihtiyati para talebi, ani harcama gerektiren öngörülemeyen olaylara hazırlanmak için nakit tutma ihtiyacıdır (Bitrus, 2011 Keynes, faiz oranı etkisinin gelir etkisine kıyasla çok küçük olduğunu, ihtiyati talep gelire (Y) ve faize (i) bağlı olduğunu savunuyor (Bitrus, 2011).

Varlıklar veya spekülâtif para ihtiyaçları için Keynes, gelecekteki piyasa yönleri hakkında daha iyi bilgi sahibi olmaktan kâr elde etme motivasyonu ile para ihtiyaçlarını görür. Bu nedenle, bir yatırımcı gelecekte faiz oranlarının yükseleceğini varsayarsa, tahvil gibi faiz getiren varlıklara yatırım yaparak likit para tutmayı ve faiz oranları yükseldikten sonra ödünç vermeyi tercih edebilir (Handa, 2009). Bu nedenlerden dolayı spekülâtif para talebi, faiz oranının (i) ters bir fonksiyonudur (Keyder, 1992). Cebirsel olarak, bunlar denklem 1.2 ile denklem 1.4'de temsil edilir.

$$M_t = f(Y) \quad (1.2)$$

$$M_p = f(i, Y) \quad (1.3)$$

$$M_s = f(i) \quad (1.4)$$

Bu sonuçlar, denklem 1.5'deki gibi toplam para talebi fonksiyonunda birleştirilirse;

$$MD = M_t + M_p + M_s \quad (1.5)$$

Klasik analizin aksine Keynesgil düşüncedeki bir yenilik, faize dayalı spekülasyon amacıyla para talebi bileşeninin modele dahil edilmesiydi (Sayım, 2003). Keynes'e göre menkul kıymet alım satımı yapan her bireyin normal olarak tanımladığı bir faiz oranı düzeyi vardır ve piyasa faizi her zaman bu düzey civarında dalgalanır. Zaman zaman bireyler, yatırım amacıyla para veya değerli menkul kıymetler tutup tutmamaya karar verirler. Faiz oranları normal seviyelerin altına düştüğünde tekrar yükselmesi beklenir ve sermaye kaybettiğini düşünenler varlıklarını nakitte tutmayı ve tahvil almaktan kaçınmayı tercih eder. Faiz oranları normal seviyelerinin üzerine çıktığında, faiz oranlarının tekrar düşeceği ve tahvil fiyatlarının yükseleceği beklentisiyle tahvil alımı cazip hale gelir. Buradan spekülasyon için para talebi ile faiz oranları arasında bir daralma ilişkisi olduğu sonucuna varıyoruz.

1950'lerde Keynesyen iktisatçılar para politikası yerine maliye politikasını vurguladılar (Dornbusch ve Fisher, 1998). 1950'lerde Friedman liderliğindeki monetarist iktisatçılar, maliye politikasını para politikasından önceleyen Keynesçiliğe tepki gösterdiler. Monetarist iktisatçılar, hem fiyat hem de üretim davranışını belirlemede para politikasının rolünü vurguladılar (Dornbusch ve Fisher, 1998). Keynes ve dönemin önde gelen iktisatçıları, para otoritelerinin genişletici para politikasına rağmen ABD ekonomisinde büyük buhranın meydana geldiğine inanıyorlardı. Ancak daha sonra yapılan araştırmalar, ABD para otoritelerinin deflasyonist politikaları desteklediğini ortaya koydu. Büyük buhran sırasında para miktarı önemli ölçüde azaldı. Düşüş, ABD Merkez Bankası'nın likidite sağlamadaki başarısızlığından kaynaklandı. Dolayısıyla büyük buhran, para politikasının gücünü gösteren trajik bir olaydı (Friedman, 1956) .

Friedman'ın para teorisinin özü, paranın miktar teorisinin yeniden ifade edilmesidir. Yeniden ifadesinde, miktar teorisi, paranın bir varlık olarak görüldüğü para dengeleri için bir talep teorisine indirgenmiştir (Handa, 2009). Sıradan varlıkların aksine para, sermaye teorisinde özeldir çünkü sermaye piyasasının her iki tarafını, talep tarafını ve arz tarafını birleştirir (Friedman, 1956). Ayrıca, para talebinin toplam varlıklar, paranın getiri oranı ve ekonomik aktörlerin beğeni ve tercihleri tarafından belirlendiği varsayılmaktadır. Friedman'a göre, bir ekonomik birimin yaşam boyu serveti, emtia likiditesine ve reel dengeye bölünebilir. Ömür boyu servet, insan serveti (H) ve toplam servet (NH) olarak

kategorize edilebilir ve insan dışı servet, finansal ve fiziksel varlıklar olarak kategorize edilebilir. Gerçek dengedeki talep, gerçek zenginliğin, tahviller, enflasyon gibi diğer varlıkların getirilerinin ve insanın insan olmayan zenginliğe oranının bir fonksiyonu olarak görülür. Sembolik olarak bu denklem 1.6 olarak yazılabilir (Handa, 2009).

$$M^d = (M^d / p) = f(r_1, r_2, \dots, r_n, inf, w, (H / NH)) \quad (1.6)$$

M^d / p = Reel para denge talebi

r_i = i. Aktif getiri oranı

inf = enflasyon oranı

w = Toplam servet ve

H / NH = insan servetinin toplam servete oranı

Friedman'ın teşvik ettiği parasalcı yaklaşımda, paraya ilişkin farklı görüşler şunlardır: Birinci görüş: Para gelirindeki değişikliklerin ana nedeni para stoğundaki değişikliklerdir. İkinci görüş: Para talebi sabit olduğundan, para otoritelerinin para arzında yaptığı değişiklikler ekonomik dalgalanmalara neden olur. Üçüncü görüş: Para otoriteleri para arzını kontrol edebilir ve para arzı kontrolü uygulandığında nominal gelirin gelişimi para arzının iç koşullarına göre değişir. Dördüncü görüş: Para arzındaki değişiklikler ile para gelirindeki değişiklikler arasındaki gecikme aralığı uzun ve değişkendir, bu nedenle kontrolsüz para politikasının izlenmesi ekonomik istikrarsızlığa yol açar. Beşinci görüş: Uzun vadeli fiyat istikrarını sağlamak için, para arzının çıktı artışıyla aynı oranda büyümesi gerekir. Monetarist iktisatçılar paranın rolüne vurgu yapmanın yanı sıra para politikasının belirli kurallara göre yürütülmesi gerektiğini de söylediler. Monetarist iktisatçılar için, para miktarındaki değişikliklerin üretimi etkilemesinin nedeni ne likidite etkileri ne de fiyat katılıkları değildir. Para miktarında var olan değişimler çıktıyı neden etkiler; karar alıcılar bu etkinin geçici mi yoksa kalıcı mı olduğunu ayırt edemezler. Monetarist iktisatçılara göre karar alıcılar, para politikası belirli kurallara göre yürütülmezse, para otoritelerinin fiyatlar, çıktı seviyeleri, istihdam oranları, döviz kurları ve daha fazlasındaki değişikliklere nasıl tepki verdiğini gözlemler. Yeni politika değişiklikleri, faiz oranlarının, döviz kurlarının, fiyatların ve diğer görece fiyatların nasıl tepki vereceğinin dikkatle değerlendirilmesini

gerektirir. Önceden duyurulan kurallar, görelî fiyat ve gerçek varlık oynaklığının ana kaynağı olan yanlış anlamaları ve yanlış beklentileri ortadan kaldırarak belirsizliği azaltır (Williamson ve Wright, 2010).

Öte yandan, indirgenmiş kanıt modeli, para arzı ile toplam üretim arasındaki ilişkinin mutlaka nedensel olmaması nedeniyle eleştirilmiştir. Yani, para arzının toplam çıktı ile ilişkili olduğu gerçeği, para arzındaki değişikliklerin toplam çıktıda değişikliklere neden olduğu anlamına gelmemektedir. Monetarist iktisatçılara göre, para arzındaki değişiklikler ekonomiyi sadece kısa vadeli faiz oranlarındaki veya borçlanma maliyetlerindeki değişikliklerle etkilemez. Bu değişiklik yerli ve yabancı varlıkların cari ve gelecekteki fiyatlarını da etkileyecektir. Bu değişiklik yerli ve yabancı varlıkların cari ve gelecekteki fiyatlarını da etkileyecektir (Barker ve Gasse, 2003).

Para Politikası Amaçları

Çoğu merkez bankası için para politikasının birincil amacı enflasyonu düşük ve istikrarlı tutmaktır. Merkez bankaları elbette ekonomik büyümeye ve işsizlik oranlarına kayıtsız kalmıyorlar ancak uzun vadeli ekonomik büyümeye yapabilecekleri en büyük katkının fiyatların istikrar kazanması olduğuna inanmaktadırlar (Cecchetti, 2000).

1990'larda, dünya çapında para politikası hedeflerine ve araçlarına ortak bir yaklaşım oluşturuldu. İlk olarak, birçok ülke 1970'lerde ve 1980'lerde yüksek enflasyon yaşadı ve fiyatlar uzun süre boyunca yılda %50'nin oldukça üzerinde arttı (Barro, 1996). Bu orta düzey enflasyon bile reel büyümeyi engellemekte ve düşük enflasyon para politikasının ana hedefi olmuştur. Sıradan gözlemler, düşük enflasyona sahip ülkelerin daha yüksek büyüme oranlarına sahip olduğunu ve bu nedenle enflasyonu düşük tutmanın yollarını bulmak için güçlü teşviklere sahip olduğunu göstermektedir.

Çoğu ülkede, kısa vadeli para talebi fonksiyonu istikrarsız görünmektedir ve M2 veya M3 gibi anlamlı para politikalarının kontrol edilmesi çok zordur. Sonuç olarak, para

politikası tek başına artık uygulanabilir bir fiyat istikrarı stratejisi olarak görülmemektedir (Cecchetti, 2000).

Merkez bankası, aşırı döviz kuru oynaklığının para politikası üzerinde olumsuz bir etkisi olduğunu düşünmektedir. Japonya Merkez Bankası, faiz oranlarının belirlenmesinde Maliye Bakanlığına bağımsızlık tanıdı. Bugün dünyadaki merkez bankalarının bazı ortak noktaları var. İlk olarak, çoğunlukla bağımsızdırlar. King'in (1999) işaret ettiği gibi, bu nispeten yeni bir olgudur. Aslında, yalnızca son birkaç yılda Bank of England ve uygun döviz kuru rejimi hakkındaki tartışmalar olmaktadır, ancak bazı ülkeler kendi para birimlerinin değerindeki dalgalanmaları bazı çıpa ülkelerinkine göre azaltmak veya ortadan kaldırmak amacıyla politika çerçevelerini düzenlemiştir. Yalnızca son birkaç yılda Bank of England ve uygun döviz kuru rejimi hakkında tartışmalar olmaktadır. Ancak bazı ülkeler kendi para birimlerinin değerindeki dalgalanmaları bazı çıpa ülkelerinkine göre azaltmak veya ortadan kaldırmak amacıyla politika çerçevelerini düzenlemiştir. Bu çıpa ülkeler genellikle düşük enflasyona sahip olduğundan, bu strateji benzer düşük oranların korunmasını gerektirir.

Bu konularda fikir birliği arttıkça, birçok ülke merkez bankalarını yeniden tasarladı ve bu da genellikle önemli ölçüde daha düşük enflasyona yol açtı (Mishkin, 2007). Fry vd (1999) 77 ülkeyi kapsayan bir çalışmada ülkeleri para politikası rejimlerine göre üç gruba ayırmıştır. Bunlar; parasal hedefleme, enflasyon hedeflemesi ve döviz kuru hedeflemesi şeklinde ayrılmaktadır. Son dönemdeki eğilim, açık veya örtük enflasyon hedeflemesine yöneliktir. Şu anda en az yedi ülkenin diğerlerinden açıkça daha iyi performans gösteren açık enflasyon hedefleri var. Bu ülkeler: Yeni Zelanda, 1988'de açık bir 'zor' enflasyon hedefi benimseyen ilk gelişmiş ülkedir. Kanada, Şili ve İsrail 1991'de enflasyon hedeflemesini uygulamaya koymuştur. Birleşik Krallık, 1992'de açık enflasyon hedeflemesine geçmiştir ve Avustralya ve İsveç, 1993'te politika çerçevelerini değiştirmişlerdir. Fry vd. (1999), son on yılda bir tür enflasyon hedeflemesi başlatmış olan 12'si gelişmiş, 12'si geçiş sürecinde ve 21'i gelişmekte olan toplam 45 ülkeyi listelemiştir. Benzer şekilde, diğer birçok ülke para arzını ve döviz kurlarını hedeflemek ve güvenilir düşük enflasyon politikaları oluşturmak için para sistemlerini değiştirmiştir.

Gaspar ve Smets (2000) tarafından yapılan bir çalışma, fiyat seviyesinin enflasyon istikrarı üzerindeki görece avantajını detaylandırmaktadır. Ekonominin doğasına ve özellikle trendlerden çıktığı sapmalarının ne kadar sürdüğüne bağlı olarak, fiyat seviyesi hedefleri, çıktığı sapmalarını artırmadan fiyat sapmalarını azaltabilir.

Blinder'in (1997) işaret ettiği gibi, merkez bankası bağımsızlığı ile temsili demokrasi arasında potansiyel bir çatışma vardır. Demokratik bir toplumun en önemli unsurlarından biri, güçlü siyasetçilerin halka karşı hesap verme sorumluluğudur. Bağımsız merkez bankalarına genellikle net hedefler verilir ve bu hedeflere ulaşmak için alenen sorumlu tutulurlar.

Bağımsız ancak hesap verebilir merkez bankalarının genel olarak daha iyi politika ve makroekonomik sonuçlar sağladığına dair çok sayıda kanıt bulunmaktadır. Cecchetti ve Krause (2001) tarafından detaylandırıldığı üzere, bugün enflasyon ve çıktının değişkenliği on yıl öncesine göre daha azdır. Bu, büyük ölçüde politika yapıcıların çalışmalarındaki artan verimlilikten kaynaklanmaktadır.

Hesap verebilir bir merkez bankası, açıkça tanımlanmış ve kamuya açıklanmış hedefleri olan bir merkez bankasıdır. Birçok merkez bankasının temel amacının fiyat istikrarı olduğu bilinmektedir. Aslında, merkez bankaları genellikle enflasyonu, çıktıyı ve faiz oranlarını bir kombinasyon olarak dengeler. Para otoritesi kontrol problemini formüle etmenin ilk adımı olarak, merkez bankası hedefleri fiyat istikrarı, çıktı istikrarı ve faiz oranı istikrarını içermelidir (Cecchetti, 2000).

Son yıllarda para politikasına karar veren birçok merkez bankası, fiyatlar genel seviyesindeki artışı kontrol altına almak için enflasyon hedeflemesi adı verilen bir teknik benimsemiştir. Bu çerçevede, bir merkez bankası tahmini veya "hedef" bir enflasyon oranını tahmin eder ve yaygın ve faiz oranı değişiklikleri gibi araçları kullanarak gerçek enflasyonu bu hedefe doğru manipüle etmeye çalışır. Faiz oranları ve enflasyon zıt yönlere hareket etme eğilimindedir ve bu da merkez bankalarının enflasyon hedeflemesi politikalarının bir parçası olarak faiz oranlarını yükseltmek veya düşürmek için atabilecekleri adımları daha

şeffaf hale getirir. Enflasyon hedeflemesinin savunucuları, bunun ekonomide daha fazla istikrara yol açacağına inanmaktadır (Roger, 2010).

Birçok merkez bankası daha sonra enflasyonu kontrol etmek için para arzında bir artışı hedeflemeye başlamıştır. Bu yaklaşım, merkez bankası para arzını iyi yönetiyorsa ve zaman içindeki para büyümesi sürekli olarak enflasyonla ilişkiliyse işe yarar. Nihayetinde, para talebi değişken olduğundan, para hedeflemenin başarısı genellikle finansal piyasalardaki yeniliklerle sınırlıdır. Sonuç olarak, dalgalı döviz kurlarına sahip birçok ülke, "akım mekanizması", merkez bankası politika araçları (faiz oranları gibi) ve enflasyon arasındaki bağlantıyı anlayarak enflasyonu daha doğrudan yönetmeye başlamıştır (Roger, 2010).

Para politikası hedefi, toplam talep ve fiyatlardaki istikrarsızlıktan kaynaklanan iç ve dış ekonomiler arasındaki dengesizliği gidermek için belirlenen nihai hedefti (Erdoğan, 2013). Para politikası uygulamalarının ulaşması gereken hedefler zaman içinde önemli ölçüde değişmiştir. Birinci Dünya Savaşı öncesinde para politikasının amacı parasal değerlerin istikrarını sağlamaktı ve koruma birincil amaç haline gelmiştir. Ekonomi politikalarının genellikle birbiriyle çelişen hedefleri vardır ve bunlardan birini seçmek ve uygulamak kolay olmamaktadır. Keynesyen iktisadın etkisi ile devletin ekonomide yeni işlevler üstlenmesi maliye politikasının ve para politikasının önemini artırmış, Keynesyen iktisat öncesi tek amaç olan fiyat istikrarı dışında birçok amacın ortaya çıkmasına neden olmuştur (Çelik, 2008). Para politikası hedefi, para politikası araçlarının kullanılmasıyla ulaşılan nihai hedeftir. Literatürde yer alan hedefler şu şekilde sıralanmaktadır (Çelik, 2008):

- Fiyat İstikrarını Sağlamak
- Tam İstihdamı Sağlamak
- İktisadi Büyüme Hızını Arttırmak
- Ödemeler Bilançosu Dengesini Oluşturmak
- Faiz Oranı İstikrarını Sağlamak
- Finansal Piyasaların İstikrarını Sağlamak

Ancak, bu hedefler arasında bir trade-off olduğu açıktır. Bu nedenle merkez bankaları nihai hedef olarak bu hedeflerden birini seçmelidir (Aktan vd., 2008). Bu hedeflerin önem sırası günün ekonomik koşullarına göre değişebilmektedir.

Fiyat İstikrarının Sağlanması

Fiyat istikrarı, enflasyonun düşük ve istikrarlı olması ve ekonomik birimlerin para politikasının uzun vadeli ana hedeflerine (büyüme ve istihdam) yönelik karar alma sürecini etkilememesi anlamına gelir (TCMB, 2023). Fiyat istikrarının sağlanması günümüzde para politikasının en önemli aracıdır. Enflasyon ve fiyatlar yükselmeye devam ederse, paranın satın alma gücü düşecektir. Özellikle 1970'li yılların başında küresel enflasyondaki beklenmedik yükseliş fiyat istikrarı hedefini ön plana çıkarmıştır. Fiyat istikrarı, genel tanımla insanların yatırım kararı, tüketim kararı ve tasarruf kararlarında dikkate almak zorunda olmadığı düşük enflasyon oranını ifade eder. Halihazırda gelişmiş ülkelerde %1-%3 arasındaki enflasyon düşük enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir (TCMB, 2023).

Fiyat istikrarının sağlanması, maliye ve para politikalarının koordinasyonunu gerektirmektedir. Para ve maliye politikaları aynı amaç doğrultusunda bir arada kullanılarak koordine edilebilir. Örneğin, enflasyonist eğilimlerin yüksek olduğu dönemlerde uygulanan daraltıcı para politikası aynı maliye politikası ile desteklenmelidir. Bu nedenle, ekonomideki para ve kredi arzı, toplam talep seviyelerini düşürmek için azaltıldığında, kamu harcamalarının kısılmasında ve vergi oranlarının yükseltilmesi yoluyla bütçe fazlasının kullanılması gerekecektir (Erdoğan, 2013).

Merkez bankasının güvenilirliği ve bağımsızlığı para politikasındaki fiyat istikrarını sağlamadaki gücünü artıran unsurlardan biridir. Merkez bankalarının uyguladıkları politikalar konusunda kimsenin şüphesi olmaması gerekmektedir (Eroğlu, 2004).

Tam İstihdamın Sağlanması

Her ekonominin ana hedeflerinden biri tam istihdam sağlamaktır. En geniş anlamıyla ekonomide var olan üretim faktörlerinin kullanılmasına, dar anlamdaki anlamıyla emek faktörünün tamamının üretimde kullanılmasına tam istihdam denir (Eroğlu, 2004). Tam istihdam hedefi, 1929'daki Dünya Ekonomik Krizine kadar uzanıyor. Para politikası uygulaması açısından tam istihdam hedefi, döngüsel işsizliğin önlenmesi ile yapısal, mevsimsel ve arızı işsizliğin ortadan kaldırılmasını içermektedir (Parasız, 2007). Tam istihdamı sağlamak için para politikasının amacı, ekonomideki işgücü arzının tamamını istihdam etmek değil, işgücü piyasasındaki emek miktarını işgücü talebi ile eşleştirmektir.

Literatürde para politikasının istihdam düzeyleri üzerindeki etkisi konusunda fikir birliği yoktur. Phillips'in ilişkisine dayanan Keynesçiler, sabit bir enflasyon maliyeti göz önüne alındığında para politikasının önemli bir işsizlik karşıtı etkiye sahip olduğunu savunuyorlar. Monetarist iktisatçılar, mevcut bilgi seviyesinin başarılı bir uygulama için yetersiz olduğunu savunarak para politikasının işsizliği azaltmadaki faydalarını hafife almaktadır. Bu konuda neoklasik iktisatçılar daha da karamsardır (Çelik, 2008).

İktisadi Büyüme Hızının Artırılması

Ekonomik büyüme, ekonomide mal ve hizmet üretiminin artması, hem özel iktisadi kuruluşların hem de devletlerin gelirlerinin artması anlamına gelmektedir (Özden vd., 2008). Büyüme, ekonomi politikasının amaçlarından biridir. 2. Dünya Savaşı'ndan sonra önemi arttı. İlk zamanlarda, büyüme konjonktürel olaylardan ayrı görülmedi ve kısa vadeli ekonomik dalgalanmaların hafifletilmesi daha önemli görüldü. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, uzun vadeli ekonomik kalkınma konusu, ekonomi politikasının hedeflerinden biri haline geldi (Parasız, 2007). İstihdam düzeylerinin istikrarlı ve sürdürülebilir büyüme için iyileştirilmesi gerekiyor. Ekonomide üretim artışı ancak üretim faktörlerinin tam ve etkin bir şekilde kullanılması ile gerçekleşebilir. Ekonomik büyümenin istikrarlı bir şekilde sürdürülmesi için ekonominin fon ve kredi talebinin zamanında karşılanması, uygun finansman seçeneklerinin sağlanması ve para arzının uygun düzeyde genişletilmesi

gerekmektedir. Atıl paralara olan talebin, toplam talepteki düşüşü dengelemek için düzenlenmesi gerekiyor. Para politikasındaki amaç, ekonomik kalkınmayı desteklemek olmalıdır. Para politikası, faiz oranlarını etkileyerek veya para arzını ılımlı bir şekilde genişleterek enflasyonu kontrol ederek ekonomik büyümeyi teşvik etmek için kullanılır (Eroğlu, 2004).

Ödemeler Bilançosu Dengesi

Ekonomik küreselleşme süreci ayrıca para piyasalarını da etkilemektedir. Bu sebeple, para politikasının ödemeler dengesi yönü günümüzde de önem kazanmaktadır (Paya, 1998). Uluslararası ödemeler dengesi, ülkeler ve diğer ülkeler arasındaki işlemlerin bir göstergesidir ve dış ülkelere olan giriş ve çıkışlar para politikasını etkiler (Akdiş, 2006). Para arzında ve faiz oranlarındaki değişimler ödemeler dengesini de etkiler. Özellikle faiz oranlarındaki değişimler sermaye hareketlerinin yönünü etkilemekte ve ödemeler dengesini belirlemektedir. Burada ödemeler dengesi, ödemeler bilançosunun iyileşmesi anlamına gelmektedir.

Faiz Oranı İstikrarının Sağlanması

Makroekonomik istikrarı sağlamak amacıyla modern ekonomik hayatın temel olgusu olan borçlu-alacaklı ilişkilerinin düzenli ve sağlıklı olması gerekmektedir. Bunun için faiz oranlarındaki dalgalanmaların önlenmesi ve faiz istikrarının sağlanması gerekmektedir (Eroğlu, 2004). Ayrıca, beklenen enflasyon oranı ile gerçekleşen enflasyon oranı arasında büyük bir fark varsa, finansal araçlar duruma göre büyük karlar elde edecek veya büyük zararlara uğrayacaktır. Bu nedenle merkez bankaları faiz oranlarındaki aşırı oynaklığa karşı oldukça hassastır (Paya, 1998).

Finansal Piyasaların İstikrarının Sağlanması

Finansal krizlerin, finansal piyasaları istikrarsızlaştırdığı temel sorunlardan biridir. Bu problemler ters seçimi ve ahlaki rizikoyu artırır, verimli yatırımı engeller ve fon ve bireyler piyasasını tüketir. Merkez bankaları için finansal sistemin krizlerden korunması para politikasının önemli bir amacıdır (Parasız, 2007). Finansal istikrar dar anlamda finansal piyasalarda hisse senedi, döviz kurları, faiz oranları, gayrimenkul sertifikaları vb. fiyatların ekonomik kuruluşların yatırım ve tüketim kararlarında yanılsama yaratmayacak seviyelerde oluşması ve dalgalanması anlamına gelmektedir.

Para Politikası Araçları

Merkez bankalarının dört ana para politikası aracı vardır: Zorunlu karşılıklar, açık piyasa işlemleri, iskonto oranları ve rezerv faizi. Çoğu merkez bankasının emrinde çok daha fazla araç vardır. İşte dört temel araç ve sağlıklı ekonomik büyümeyi sürdürmek için birlikte nasıl çalıştıkları çok önemlidir (Amadeo, 2021).

Rezerv, bir bankanın bir gecede tutması gereken paradır. Rezervlerini kasalarda veya merkez bankalarında tutabilirler. Düşük zorunlu karşılıklar, bankaların daha fazla mevduat vermesine olanak tanır. Çünkü genişleme güven yaratır. Yüksek zorunlu karşılıklar daraltıcı etkiye sahiptir. Bankaların ödünç verebileceği para miktarını azaltır. Başlamak için yeterli krediye sahip olmadıkları için özellikle küçük bankalar için zordur. Bu nedenle, çoğu merkez bankası daha küçük bankalara zorunlu karşılık uygulamaz. Merkez bankaları zorunlu karşılıkları nadiren değiştirir çünkü üye bankaların prosedürleri değiştirmesi zordur (Gray, 2011).

Açık piyasa işlemlerinde merkez bankaları menkul kıymet alıp satarlar. Bunlar ülkenin özel bankaları tarafından alınıp satılmaktadır. Merkez bankaları menkul kıymet satın aldıklarında, banka rezervlerine nakit eklerler. Bu, daha fazla borç para verilmesini sağlayacaktır. Bir merkez bankası menkul kıymet sattığında, onu bankanın bilançosuna

koyar ve elindeki nakit miktarını azaltır. Artık bankalara daha az kredi veriliyor. Merkez bankası destekleyici para politikası istiyorsa, menkul kıymetler satın alır. Sıkı para politikası uyguladığında onları satar (Rocheteau vd., 2018).

Federal Fon Oranı çalışma usulünde bankalar, zorunlu karşılıklarını karşılayamadıklarında diğer bankalardan fazla nakit ödünç alırlar. Ödünç alınan miktara "fed fon" denir. Ödenen faiz, Federal Fon Oranıdır. Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC), toplantısında federal fon oranı için bir hedef belirlemektedir. Bankaları hedeflerine ulaşmaya teşvik etmek için açık piyasa işlemleri kullanılır (Bermanke, 2013).

İskonto oranı, merkez bankasının üye bankalardan iskonto limiti dahilinde borçlanmalarını talep ettiği orandır. Bankalar bu oranı yalnızca Fed'in taban oranından yüksek olduğu için diğer bankalardan borç alamadıkları zaman kullanırlar. İndirim penceresini kullanmanın da bir damgası vardır. Finans dünyası, indirim pencerelerini kullanan herhangi bir bankanın başının belaya gireceğini varsayar. Diğer bankalar tarafından reddedilen indirim penceresinden yalnızca çaresiz bankalar yararlanır (Haltom, 2011).

2008 mali krizine yanıt olarak dördüncü bir araç geliştirildi. Federal Rezerv, İngiltere Merkez Bankası ve Avrupa Merkez Bankası, bankaların fazla rezervlerine faiz öder. Fed, bankaların daha fazla borç vermesini isterse, fazla rezervler üzerindeki faiz oranını düşürür. Bankaların borç vermeyi bırakmasını istiyorsa, faiz oranlarını yükseltirler. Rezervlerdeki faiz oranları da federal fon oranı hedefini desteklemektedir. Bankalar, bu rezervler için Fed'den aldıkları faiz oranlarından daha düşük faiz oranlarıyla federal fonları ödünç vermezler (Williamson, 2016).

Merkez bankası araçları, genel likiditeyi artırarak veya azaltarak çalışır. Bu, yatırım veya borç verme için mevcut sermaye miktarıdır. Aynı zamanda tüketicilerin harcadığı para ve kredi ile de ilgisi vardır. Bu, teknik olarak M1 ve M2 olarak bilinen para arzının ötesine geçer. M1 sembolü nakit ve çek mevduatlarını temsil eder. M2, para piyasası fonları, CD'ler, tasarruf hesaplarıdır (Meigsve Wolman, 1971).

Birçok merkez bankası da enflasyon hedeflemesini benimsemektedir. Tüketicilerin fiyatların yükseleceğine inanmasını istenir. Bu yüzden daha sonra değil, şimdi satın alınır. En yaygın enflasyon hedefi %2'dir (Wessel, 2008).

Bir merkez bankası tarafından yürütülen para politikasının güvenilirliği, taahhütlerine değil, esas olarak eylemlerine bağlıdır. Bu doğrultuda, merkez bankalarının kanunla bağımsızlığının sağlanması ve kanunla para politikası araçlarını kontrol etme ve para politikasının fiyat istikrarını sağlama konusunda yetkilendirilmesi konusunda yasal düzenlemelerin gündeme geldiği varsayılmaktadır (Önder, 2005).

Para politikasını yürütürken, merkez bankaları düzenleyici güçlerini doğrudan veya dolaylı olarak para birimi ihraç ederek kullanarak piyasa koşullarını etkileyebilir. Para politikası araçları doğrudan para politikası araçları ve dolaylı para politikası araçları olarak ikiye ayrılabilir. Doğrudan ve dolaylı araçların kullanılması arasında iki temel fark bulunmaktadır (Önder, 2005):

- Doğrudan para politikası araçları, düzenleme yoluyla fiyatları (faiz oranları) veya tutarları (krediler – mevduatlar) belirlemekte veya sınırlandırmaktadır. Dolaylı para politikası araçları ise piyasa arz ve talep koşullarını etkileyerek uygulanmaktadır.
- Kredi limitleri şeklindeki doğrudan para politikası araçları, öncelikle finansal sistem içindeki kurumların (ticari bankalar) bilançolarını etkilemeyi amaçlarken, dolaylı para politikası araçları ise bilanço ve finansal kuruluşların fiyatlarını (faiz oranlarını) etkilemeyi amaçlamaktadır. Bu nedenle, doğrudan araçlar müdahaleleri içerirken, dolaylı araçlar piyasaya dayalı araçlardır.

Para Politikası Türleri

Para politikası; "genişletici" veya "daraltıcı" para politikası kavramları denir. Genişletici bir para politikası, ekonomideki toplam para arzının artması anlamını taşıırken, daraltıcı bir para politikası, genişletici bir para politikasının aksine, ekonomideki toplam para arzının azalması anlamını taşımaktadır (Morgan, 1993). Genellikle durgunluk dönemlerinde

ekonomide meydana gelen işsizliğin üstesinden gelmek için uygulanan genişletici para politikası, para arzındaki artış nedeniyle para arzındaki artışın faiz oranlarını yani fiyatı düşürdüğü varsayımına dayanmaktadır. Para üzerine kuruludur. Enflasyon oranını düşürmek için daraltıcı bir para politikası uygulanır. Para arzındaki bir azalma faiz oranlarını yani paranın fiyatını yükseltir; faiz oranlarındaki bir artış marjinal tüketim eğilimini düşürür ve marjinal tüketim eğilimini artırır (Morgan, 1993).

Bir ekonomi durgunluk belirtileri göstermeye başladığında, merkez bankaları genellikle para arzını genişleten ve faiz oranlarını düşüren para politikasını tercih eder. Bu tür uygulamalar literatürde gevşek kredi politikası veya gevşek para politikası olarak anılmaktadır. Ekonomi enflasyon belirtileri gösteriyorsa, merkez bankası para arzını azaltan ve faiz oranlarını yükselten politikalar uygular. Bu politikaya sıkı kredi politikası veya sıkı para politikası denir (Erdoğan, 2013).

Para arzının genişletilmesi ile birlikte, para arzı genişledikçe faiz oranları düşer. Parasal gevşeme nedeniyle toplam talep de artmaktadır. Klasik iktisat yaklaşımına göre ekonomi durgunluk içindeyse müdahaleye gerek yoktur. Keynesyen yaklaşıma göre durgunluk eğilimi müdahale gerektirir ve bu müdahale para arzında bir artış şeklinde olmalıdır (Morgan, 1993).

Faiz oranları da para politikasının niteliğini belirlemede önemli bir değişken olarak kullanılmaktadır. Bu bağlamda, yüksek faiz oranları daha sıkı para politikasını, düşük faiz oranları ise daha gevşek para politikasını göstermektedir. Para arzının daraltılması ile birlikte faiz oranlarının yüksek düzeylerde seyretmesi durumunda sıkı para politikasından söz edilir. Sıkı para politikası, toplam talebi daraltma etkisine sahiptir. Toplam talebin azalması, enflasyonist eğilimlerin azalması anlamına gelir (Erdoğan, 2013).

1.1.2. Gelir Dağılımı

Ekonomide gelir dağılımı, bir ülkenin toplam GSYİH'sinin nüfusu arasında nasıl dağıtıldığını kapsamaktadır (O'sullivan vd., 2003). İktisat teorisi ve iktisat politikası uzun süredir gelir ve onun dağılımını merkezi bir mesele olarak görmektedir. Eşit olmayan gelir dağılımı, dünyadaki hemen hemen tüm ülkelerde endişe yaratan ekonomik eşitsizliğe neden olmaktadır (Mare, 2022).

Adam Smith (1723–1790), Thomas Malthus (1766–1834) ve David Ricardo (1772–1823) gibi klasik iktisatçılar, dikkatlerini gelir gelirin üretimin temel faktörleri arasındaki dağılımına yoğunlaştırmışlardır. Modern iktisatçılar ise daha çok gelirin bireyler ve haneler arasındaki dağılımına odaklanmışlardır. Önemli teorik ve politik kaygılar arasında gelir dağılımı ile ekonomik büyüme arasındaki denge ve bunların sıklıkla ters ilişkileri yer alır (Kanbur, 2000).

Gelir Eşitsizliği Kavramı

Ekonomide gelir eşitsizliği tartışması çok önemlidir. Sebeplerden biri, eşitsizliğin insanların yaşamları üzerinde büyük bir etkiye sahip olması ve toplumu, mevcut ekonomik ve politik gelişimi etkilemesidir. Ekonomik açıdan bakıldığında, eşitsizlik açıklanması zor bir kavramdır, ancak terimin her düzeyde ortaya çıkabilecek çok çeşitli sosyal ve ekonomik sorunlar için kullanıldığı açıktır. Eşitsizlik kelimesinin en temel anlamı, iki şeyin aynı olmamasıdır. Bununla birlikte, eşitlik kolayca aynı sayısal büyüklüğe ve boyuta sahip olarak tanımlanabilirken, eşitsizliği tanımlamak ve ölçmek, belirli bir alanla sınırlı olana kadar o kadar kolay değildir (Ravallion, 2014).

Gelir eşitsizliği, azalan tasarruf ve yatırım fırsatları, yavaşlayan sermaye birikimi, azalan sermaye ve çalışan getirileri ve artan piyasa başarısızlıkları ile ilişkili olarak düşen gelir düzeyleriyle ilgili bir dizi ekonomik sorundur. Gelir eşitsizliği, azalan tasarruf ve yatırım fırsatları, yavaşlayan sermaye birikimi, azalan sermaye ve çalışan getirileri ve artan

piyasa başarısızlıkları ile ilişkili azalan gelir düzeyleriyle ilgili bir dizi ekonomik sorunlar bütünüdür (Seers, 1969).

Gelir eşitsizliği kavramında farklı yaklaşımlar vardır. Sen (1997) ve (Dworkin, 1981) bireysel ve kurumsal özellikler dikkate alınarak 'eşitsizlik' veya 'iktisadi eşitsizlik' kavramına odaklanmaktadır. Eşitliği ise, refah eşitliği ve kaynak eşitliği olarak ikiye ayıran Dworkin (1981) bu farkı bir örnekle göstermektedir. Bu örnek, zengin bir babanın mirasını çocukları arasında nasıl bölüştürdüğünü ele almaktadır. Bir çocuk kör, diğeri pahalı hobileri olan eğlenceyi seven bir çocuk, bir başkası mütevazî bir şair ve bir diğeri de pahalı malzemelere ihtiyacı olan bir heykeltıraş. Eğer baba sadece refah eşitliğine odaklanırsa, çocukları üzerinde meydana gelen farklılıkları hesaba katarak; eşit olmayan paylar verebilir. Ancak bu durumda objektif bir irade ortaya koymak mümkün değildir. Öte yandan, çocukların mevcut varlıkları eşitse ve kaynak eşitliği aranıyorsa, her çocuğa eşit pay verilecektir. Dolayısıyla bu iki kavram arasında objektiflik farkı vardır.

Gelir eşitsizliğini en aza indirmenin bir yolu, devletin bireylerin beşeri sermaye edinmesini engelleyen unsurları ortadan kaldırması ve fırsat eşitliğinin sağlanması için gerekli önlemlerin alınmasıdır. Ancak bu tek başına yeterli değildir. Hahnel (2006), gelir eşitsizliğinin bireysel kontrolün dışındaki nedenlerle ortaya çıktığını savunur. Bireylerin kendi kararlarına göre sebepleri ortadan kaldırma ve daha yüksek gelir elde etme özgürlüğünü savunur.

Gelir eşitsizliği söz konusu olduğunda, tartışma öncelikle iki perspektife dayanmaktadır. Birincisi, mutluluk kaynaklarından biri olan maddî boyuttan kaynaklanan, yetenek ve çabanın sonucu olan ve kimsenin kontrolü dışındaki koşulların (etnik köken, aile geçmişi, cinsiyet vb.) sonucu olan eşitsizliklerle ilgilidir. Bu görüş, eşitsizlik kavramını performans odaklı bir bakış açısıyla ele alır. İkinci görüş, fırsat eşitsizliği ile ilgilidir. Yani, bireyin kontrolünün ötesinde, o kişinin yetenek ve çabalarının ötesinde, sübjektif ve zımnî özelliklerden kaynaklanan şartlara ve sonuçlara odaklanmasıdır. Bu görüşe göre başarı yönlendirilmiş bir bakış açısı değil, potansiyeldir. Gerçekleşmesi belirsizdir (Balestra vd. 2018). Bu görüşler eşitsizliğin kökenlerine dair bir açıklama sağlarken, küresel eşitsizlik

çoktan kavramsal veya teorik tartışmanın ötesine geçmiş ve giderek artan bir şekilde ele alınması gereken küresel bir sorun haline gelmiştir.

Gelir Eşitsizliğinin Nedenleri

Gelir eşitsizliğinin nedenlerini ve belirleyicilerini anlamak, ekonomi üzerindeki olumlu ya da olumsuz etkilerini yorumlamak açısından önemlidir. Gelir eşitsizliği, ticaretin serbestleştirilmesi, finansal serbestleşme, teknolojik değişim ve istihdam politikaları gibi birçok faktör tarafından belirlenir. Ayrıca, ekonomik büyüme, eğitim, sağlık harcamaları, işsizlik ve servet eşitsizliği dahil olmak üzere gelir eşitsizliğinin birkaç yeni belirleyicisi ortaya çıkmaktadır (Cornia ve Court, 2001).

Küreselleşme

Küreselleşme terimi, 20. yüzyılın son yıllarında pazar alanının dünya nüfusuna ve sınırlarına ulaşacak kadar genişlemesine gönderme yapmaktadır. Terimin insanlarda uyandırdığı bu algı nedeniyle Fransızlar dünyasallaşma terimini eşanlamlı olarak kullanmayı tercih etmektedirler (Gallino, 2012). Küreselleşme, literatürde farklı tanımlamalarla tanımlanması ve ölçülmesi zor bir kavramdır. Ekonomistlere göre küreselleşme, özünde mal, hizmet ve finansal kaynakların ticaretinin serbestleştirilmesi olarak tanımlanır. Genel kabul gören bu tanımın dışında farklı alanlarda farklı tanımlar da bulunabilir. Scholte (2005), iktisat literatüründe küreselleşmenin en az dört temel tanımı bulunmaktadır. Uluslararasılaşma olarak küreselleşme, serbestleşme olarak küreselleşme, evrenselleşme olarak küreselleşme, batılılaşma olarak küreselleşmedir. Birinci tanımda küreselleşme; Uluslar arasında artan karşılıklı bağımlılık ve ticaret ve sermaye hareketi gibi artan faaliyetler anlamına gelir. Küreselleşme liberalleşme olarak tanımlanmaktadır. Bu, açık ve sınırsız bir küresel ekonomi inşa etmek için ülkeler arasındaki hareket üzerindeki hükümet kısıtlamalarını resmi olarak kaldırma sürecidir. Küreselleşmenin üçüncü bir tanımı evrenselleşmedir. Nesnelerin ve deneyimlerin dünyanın tüm sakinlerinde insanlara yayılması sürecidir. Son olarak, belirli bir evrenselleşme türü olarak Batılılaşma olarak küreselleşmenin bir tanımı sunulmaktadır. Bu açıkça modern toplumsal yapıların

(kapitalizm, sanayileşme, şehircilik, bireycilik vb.) tüm insanlara yayılacağı anlamına gelmektedir (Scholte, 2005). Etkisi değerlendirilirken, küreselleşmenin çok geniş bir etki yelpazesine sahip olabileceği ve en küçüğünden en büyüğüne kadar tüm düzeylerde ekonomik aktörleri etkileyen hızla gelişen bir faktör olduğu açıktır.

Gelir eşitsizliğine göre; ekonomik küreselleşme, küresel ekonominin beş küresel akım aracılığıyla giderek daha fazla entegre ve birbirine bağlı hale geldiğini göstermiştir. Bu akımlar şu şekilde listelenmiştir (Keeley, 2015):

- Teknolojinin ve bilginin varlığı,
- Ticaretin yapılması,
- Finansın ve yatırımın (sermaye akımı) yapılması,
- Üretimin (dünya çapında işlerin yürütülebilirliği) gerçekleşmesi,
- Uluslararası göçün sağlanması.

Ticari serbestleşme

Gelir eşitsizliği ile ticaretin serbestleştirilmesi arasındaki temel ilişki, Stolper-Samuelson teoreminden türetilen bir ekonomik teori ile açıklanmaktadır. İki faktörlü iki ülkeli bir çerçevede, bol miktarda düşük vasıflı işgücüne sahip gelişmekte olan ülkelerde, düşük tarifeler nedeniyle artan dış ticaret, düşük vasıflı işçiler için daha yüksek ücretlere ve nüfus için daha düşük ücretlere yol açabilir. İthalat tarifeleri düşürüldüğünde, yerli nispeten bol ve emek yoğun (ihraç edilebilir) düşük vasıflı malların fiyatları ve düşük vasıflı işçilerin ücretleri yükselir. Yüksek vasıflı emek-yoğun malların (ithalat) fiyatları ve az bulunan yüksek vasıflı işçilerin ücretleri de düşer. Nispeten çok sayıda yüksek vasıflı faktörün bulunduğu gelişmiş ekonomilerde, daha fazla ticari açıklık eşitsizliği artırır (Jaumotte vd., 2013). Samuelson'un gelir dağılımı teoremine göre ticaret serbestleştikçe ülkelerin daha fazla zenginliğe sahip olduğu faktörlerin gelirleri artma eğilimindedir. Gördüğümüz gibi emek, gelişmekte olan ülkelerde en bol bulunan faktör ama ücretler artıyor. Bu durum, gelir dağılımının iyileştirilmesine imkan vermektedir (Lin ve Fu, 2016).

Gelir eşitsizliğinin nedenlerini ve sonuçlarını küresel bir perspektiften inceleyen IMF (2015)'ye göre ticaret, rekabeti ve verimliliği artırarak birçok ülkede büyümede önemli rol oynamaktadır. Bununla birlikte, ülkeler arasındaki yüksek düzeydeki ticaret ve finansal akışların gelir eşitsizliğinin nedeni olduğu kanıtlanmıştır. Gelişmiş ülkelerde vasıfsız işçilerin ücretleri üzerinde dış ticaretin çeşitli etkileri bulunmaktadır. Açık olmak beceri ödülleri artırır. İthal malların fiyatının düşürülmesi de reel ücretleri yükseltebilir. Bununla birlikte, artan ticaret akışları, düşük vasıflı işçilere yönelik talebi ve ücretleri artırabilir, gelişmekte olan piyasalarda ve gelişmekte olan ekonomilerde gelir eşitsizliğini azaltabilir. Ticaret, faktörlerin göreceli bolluğuna ve ülkeler arasındaki üretkenlik farklılıklarına dayandığı sürece, ticaretin eşitsizlik üzerindeki etkisini ortadan kaldırmak bu nedenle çok zordur (IMF, 2015).

Eğitim ve Beşerî Sermaye

İnsanların ekonomik refahı ülkeler arasında ve hatta bu ülkelerdeki aileler arasında büyük farklılıklar göstermektedir. Ekonomistler bir süre bu farklılıkları esas olarak farklı fiziksel sermaye miktarlarına bağladılar. Çünkü varlıklı insanlar diğerlerinden daha fazla fiziksel sermayeye sahiptir. Ancak iş başında gelir eşitsizliği yaratan fiziksel ve maddi olmayan faktörler var. Eşitsizliği azaltmak için fiziki sermaye kadar beşeri sermayeye de yatırım yapmalıyız. Beşeri sermaye, bir kişinin yetkilerinin ekonomik değeri olarak kolayca tanımlanabilir. İnsan sermayesine yatırım yapmanın yolları arasında okul eğitimi, iş başında eğitim, sağlık hizmetleri, vitamin alımı ve ekonomik sistem hakkında bilgi yer alır. Gelir ve tüketim üzerindeki göreceli etki, genellikle yatırılan kaynakların miktarına, getiri büyüklüğüne ve yatırım ile getiri arasındaki algılanan ilişkiye bağlıdır. Ama hepsi insanların fiziksel ve zihinsel performansını iyileştirerek gerçek gelir beklentilerini yükselmektedir (Becker, 1962).

Ekonomik değer yaratma bağlamında, insan sermayesi kilit bir faktördür. İnsan sermayesi, üretim sürecinin dinamiklerini oluşturan işgücünü temsil eder ve bireysel yetkinlikler, bilgi ve beceriler, eğitim ve kişisel niteliklerden oluşur. Eğitime yapılan yatırım beşeri sermaye yaratır ve bireyler arasındaki gelir eşitsizliğini azaltır (Topuz, 2017).

Eşitsizliğin en tehlikeli biçimlerinden biri, ekonomik piramidin en altında doğanların çoğunlukla orada kaldığı sosyal ve ekonomik hareketlilik eksikliğine yol açan fırsat eşitsizliği ile ilgilidir. Böyle bir toplumda bir gencin hayatta kalma şansı, ebeveynlerinin gelirin ve eğitime bağlıdır ve düşük gelirli ebeveynlerden doğanların düşük gelirle yaşama olasılığı daha yüksektir (Stiglitz ve Doyle, 2014).

Ancak eğitim politikası yoluyla eşitsizliği azaltmak için teknolojik gelişmenin iyi yönetilmesi gerekiyor. Bu açıdan Jan Tinbergen'in (1956) işgücü gelir eşitsizliği analizi dikkat çekicidir. Bu çalışma, gözlenen gelir eşitsizliği düzeyinin eğitilmiş işgücü de dahil olmak üzere arz ve talep yapısının bir sonucu olduğunu savunması açısından önemlidir. Buna bağlı olarak, teknolojik değişim, yüksek vasıflı ve eğitilmiş işgücüne olan ihtiyacı artırmaktadır. Eğer teknolojideki bu tür değişiklikler; Göreceli emek taleplerini yüksek eğitilmiş işgücüne doğru kaydırırsa; Daha az eğitilmiş işgücüne olan talebi azaltırsa ve işgücünün eğitim bileşiminde herhangi bir değişiklik olmazsa; Farklı seviyelerdeki işçiler arasındaki ikame esnekliği düşük olduğu sürece, yüksek vasıflı işçiler düşük vasıflı işçilerden daha fazla gelir elde edecek ve aralarındaki gelir eşitsizliği artacaktır. Bu nedenle eşitsizliği azaltmak, ancak eğitim teknolojik gelişmenin gerektirdiğinin ötesine genişletilirse mümkündür (Haveman, 1977).

Bölgelerarası Gelişim Farklılığı

Hirschman (1958) bölgeleri gelişmişlik açısından çekirdek ve marjinal bölgeler olarak sınıflandırmış ve merkezin sosyo-kültürel ve ekonomik fırsatlarının çevre üzerindeki etkisini açıklamıştır. Yani, yetenekli insanlar, Merkezin sosyo-ekonomik olanaklarından ve fırsatlarından yararlanmak için çevre bölgelerden göç etmektedir. Bu durumda, girişimcilerin, profesyonellerin ve eğitilmiş kişilerin merkeze çıkışı, üretim ve tüketimin merkezde canlanmasına, çevrede ise tam tersine yol açabilir. Bütün bunlara rağmen Hirschman, merkezi yoğunlaşmanın çevreden gelen mal talebini artıracak ve bu talebin çevreyi canlandıracağını da savundu. Bölgesel kalkınma farklılıklarının nedenleri oldukça karmaşık ve birbiriyle ilişkili faktörleri içerir. Nitekim bu nedenler arasında topografya, GSMH dağılımındaki eşitsizlik, mevcut ekonomik kaynakların bölgesel dağılımı, iklimsel

çeşitlilik ve ulus-devletlerde iç ve dış pazarlara olan bölgesel mesafeler gibi faktörler yer almaktadır. Bölgesel eşitsizlikler genellikle sosyo-kültürel ve ekonomik nedenlerden kaynaklanmaktadır. Örneğin, 1970'lerdeki Avrupa Birliği (AB) petrol krizi, daha düşük büyüme oranlarıyla birlikte, hammadde olarak kullanılan girdilerin daha yüksek maliyetlerine ve daha düşük yatırımlara yol açtı. Bu olumsuz ekonomik dalgalanmalar, daha yüksek enflasyon ve daha yüksek işsizlik ile sonuçlandı. Bu nedenle, işgücü piyasası yoluyla enflasyon, işçilerin reel ücretleri üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir ve satın alma gücünde bir düşüşe yol açar (Mermer ve Tekkanat, 2018).

Diğer Nedenler

Gelir eşitsizliğini olumsuz yönde etkileyen faktörlerin daha fazla örneği vardır. Birincisi işsizlik. Emek faktörünün hareketsizliği, ekonomi yeterince kullanılmadığında, yani mevcut kaynaklar üretimde tam olarak kullanılmadığında işsizliğe yol açar. İşsizlik, gelir kaybına yol açtığı için toplumun refahını olumsuz etkilemektedir. Bu, gayri safi milli gelirin bireyler arasında eşit olmayan bir şekilde dağılmasına yol açar (Güder, 2019). Enflasyon, gelir eşitsizliğinin nedenlerinden biridir. Enflasyon, bir ülkenin belirli bir ekonomik döneminde genel fiyatlar düzeyinde meydana gelen ve işçilerin işgücü piyasasına geri dönüşünü yansıtan ücretler yoluyla gelir dağılımında eşitsizliklere yol açabilen sürekli artış olarak tanımlanmaktadır (Emek, 2020). Diğer bir deyişle, yükselen enflasyon nedeniyle fiyatlardaki artışa kıyasla ücret düzeyi yükselmemekte ve tüketicilerin reel satın alma gücü düşmektedir. Ayrıca enflasyon sermaye gelirlerini artırırken emeğe bağımlı firmaların gelirlerini azaltmaktadır (Güder, 2019). Bunun nedeni, düşük gelirlili kişilerin, yüksek gelirlili kişiler kadar likiditeyi sürdürmek için finansal piyasalarda işlem yapma fırsatlarının olmamasıdır. Öte yandan, yüksek gelirliler çeşitli finansal ürünleri kullanarak nominal gelirlerini enflasyonun neden olduğu değer kaybından koruyabilirler (Emek, 2020).

Artan teknolojik yeniliğin etkisi, bilgi teknolojisi gibi yeni makinelerin ortaya çıkmasında görülebilir. Yeni teknolojiler yeni bilgi gerektirir ve süreçlere uyum sağlamanın bir öğrenme maliyeti vardır. Deneyimli operatörler öğrenme avantajına sahiptir ve ayarlama sürecini kolaylaştırır. Bu nedenle hızlı teknolojik gelişme, beceri getirileri ile olumlu bir

şekilde ilişkilidir ve süreçte, beceri getirileri ile gelir eşitsizliği artar (Greenwood ve Yörükoğlu, 1997). Acemoğlu (1998), teknoloji ile vasıflı işçiler arasındaki ilişkiyi tamamlayıcı olarak değerlendiren araştırmalara ek olarak, yeni teknolojilerin vasıflı işçileri neden tamamladığını da araştırmıştır. Teknolojik değişimin yönü, çeşitli buluşların pazar büyüklüğü tarafından belirlenir. Vasıflı işçi sayısı arttıkça, teknoloji pazarı büyür ve vasıflı işçileri tamamlar, böylece pazar daha fazla icat üretecek ve yeni teknolojiler becerileri tamamlayacaktır (Acemoğlu, 1998). Bu çalışmadan çıkarılan sonuçlar, eğitilmiş insan arzının artırılmasının aslında beceriye dayalı üretimi iyileştirdiği ve bu durumda dolaylı olarak ücret ve gelir eşitsizliğinin artmasına yol açtığı şeklinde yorumlanabilir. Diğer çalışmalardan farklı olarak Galor ve Moav (2000), işgücü ile ücret eşitsizliğine yol açan teknolojik değişim ile beceri odaklı teknolojik değişimin birleşiminde içsel bir değişken olarak belirlendiği bir büyüme modeli geliştirilmiştir. Bu çalışma, teknolojinin gruplar içindeki ve gruplar arasındaki eşitsizlik üzerindeki etkisini araştırıyor. Bununla birlikte, çalışanlar yalnızca eğitime katılım olarak tanımlanan nitelik düzeylerine göre değil, aynı zamanda erken bilişsel yeteneklerine göre de farklılık gösterebilir. Teknolojik ilerlemenin hızlanması, vasıflı ve vasıfsız işçiler arasındaki ücret farkını gruplar içinde ve gruplar arasında genişletirken, vasıflardan daha yüksek getiri sağlayacaktır.

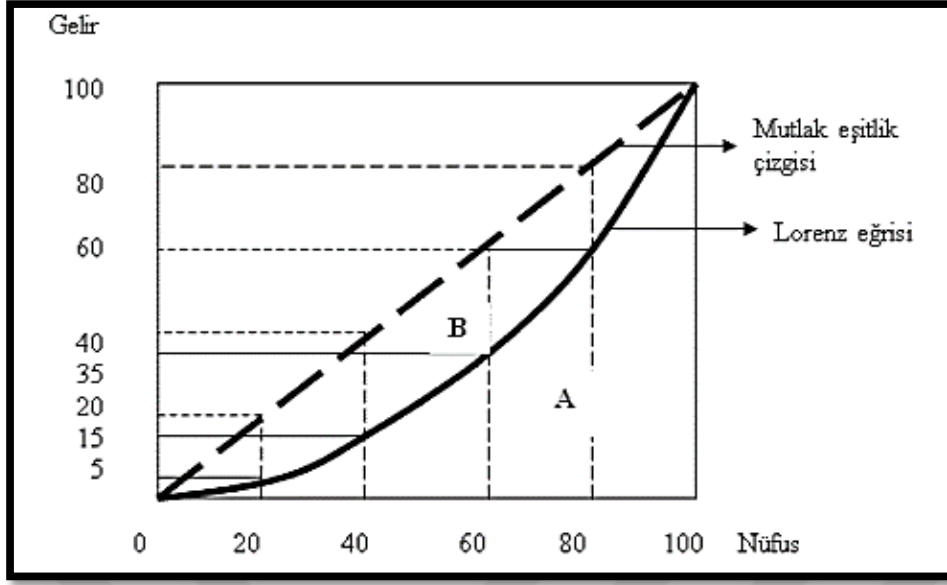
Finansal serbestleşmenin çoğu ülkede kademeli olarak uygulanmasının olumsuz sonuçları oldu. Kendi halinde bırakılan liberalleştirilmiş bir finansal sistem, eksik bilginin, eksik piyasaların ve rekabetin, sürü zihniyeti ve zayıf düzenleyici kurumlar gibi sorunlar nedeniyle iyi çalışmayacaktır. Özellikle çalışma sistemleri ve sosyal güvenlik yapılarının zayıf olduğu ülkelerde, sermaye akımlarının serbestleşmesi finansal krizlerin ve gelir eşitsizliğindeki değişimlerle ilişkilendirilmiştir. Bu durumun gelir eşitsizliği üzerindeki olumsuz etkisi ülkeden ülkeye değişmektedir. Örneğin, finansal krizler Latin Amerika ve Asya'da eşitsizliği artırdı. Finlandiya, Norveç ve İspanya'da yaşanan bankacılık ve mali krizlerin ardından gelir eşitsizliği değişmedi (Cornia ve Kiiski, 2001). Finansal sistemin serbestleştirilmesi uygulamasına bu açıdan ele alındığında, özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından olumsuz sonuçları doğurabileceğini açıkça belirtilektedir. Finansal serbestleşmenin gelir eşitsizliğini nasıl etkileyeceği teorik olarak belirsiz olsa da, Arestis ve Caner (2004) üç ana kanal olduğunu vurgulamaktadır. İlk olarak, McKinnon (1973) ve Shaw (1973), finansal serbestleşmenin ekonomik büyüme yoluyla eşitsizliği etkileyeceğini

varsaydılar. İkincisi; gelir eşitsizliği, finansal serbestleşme ile bağlantılı finansal krizlerin neden olduğu makroekonomik dinamiklerdeki dalgalanma ve hassasiyetteki değişikliklere tabidir. Son olarak, finansal serbestleşme ve krediye ve finansal sisteme erişimin, gelir dağılımının üzerinde önemli etkilere sahiptir (Arestis ve Caner, 2004).

Gelir Eşitsizliğini Ölçen Endeksler

Ekonomistler, gelir eşitsizliğini ölçmek için çeşitli ölçüm yöntemi ve endeksler geliştirdiler. Lorenz eğrisi ve Gini katsayısı en iyi bilinen ve en çok kullanılan yöntemler olsa da, bu bölümde Kuznets eğrisi, Decile oranları, Atkinson endeksi ve Tile endeksi gibi diğer gelir eşitsizliğini ölçme yöntemleri de incelenecektir.

Gelir eşitsizliğini ölçmenin en popüler yollarından biri Gini'dir. Lorenz eğrisi tarafından sağlanan bilgileri alıp bir sayıya dönüştüren bir dizi özet istatistik önerilmiştir. Bunlardan biri olan Gini katsayısı, Lorenz eğrisi ile doğrudan ilişkilidir. Gini katsayısı, mükemmel Tam eşitlik doğrusu altındaki toplam alanın, Lorenz eğrisi ile Tam eşitlik doğrusu arasındaki alana bölünmesiyle hesaplanır. Gini katsayısı olarak da bilinen Gini konsantrasyon oranı, 1912'de bir İtalyan istatistikçi tarafından geliştirilmiştir. Şekil 1'deki 45'lik tam eşitlik çizgisi, her hanenin aynı gelire sahip olduğunu gösterir. Gini katsayısı 0 (mükemmel eşitlik) ile 1 (mükemmel eşitsizlik) arasında değişir (tüm gelirin bir haneye ait olduğu son nokta) (Todaro ve Smith (2012). Şekil 1'de Gini Katsayısı gösterilmiştir (Eğilmez, 2013).



Şekil 1. Gini Katsayısı

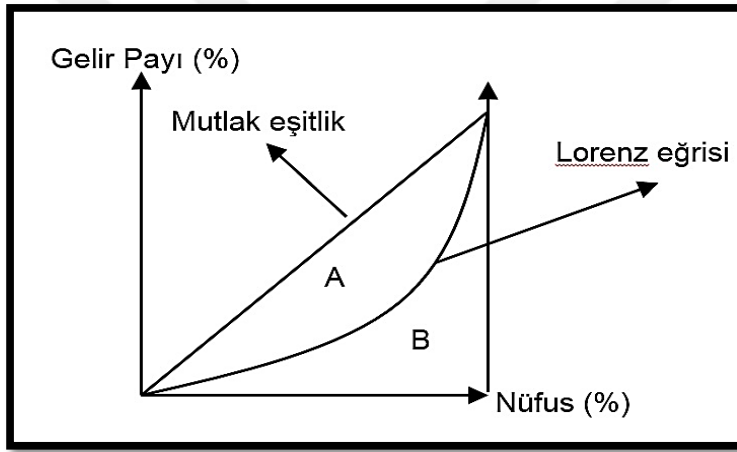
$$\text{Gini Katsayısı} = \frac{A}{A+B}$$

Yani Gini katsayısı sıfıra yaklaştıkça gelir eşitsizliği küçülür ve daha eşit bir toplum ortaya çıkar. 1'e yaklaştıkça gelir eşitsizliği artar. 0'a 1 oranı, diğer tüm eşitsizlik ölçüleriyle karşılaştırıldığında istatistiksel olarak imkansızdır ve Gini katsayısı en sık kullanılanıdır. Bunun en önemli nedeni, eşitsizlik ölçüm kriterlerinin hepsini değilse de çoğunu karşılamasıdır. Gini katsayısı eşitsizliğin bir ölçüsüdür (Todaro ve Smith, 2012).

Lorenz eğrisi

1905'te Lorenz eğrisi, gelir eşitsizliğini açıklamanın güçlü bir yolu olarak tanıtıldı. Lorenz eğrisi, kümülatif gelir dağılımının grafiksel bir temsidir, ancak kendisi bir istatistik değildir. Bu eğri, normal gelir istatistiklerine dayalı olarak, belirli bir zamanda bir ailenin kümülatif gelir yüzdesini gösterir. Bu eğri, Gini katsayısının temelini oluşturur (Bourguignon ve Atkinson, 2015). Bir Lorenz eğrisi, belirli bir yılda gelir elde edenlerin payı ile gelirin milli gelire oranı arasındaki sayısal ilişkiyi gösterir (Todaro ve Smith, 2012).

Şekil 2'de kazananların tam sayısı yatay eksende gösterilmek yerine kümülatif yüzdeler olarak gösteriliyor ve 0'dan 100'e, en düşükten en yükseğe doğru sıralanıyor. Örneğin, 20 noktası "en fakir" nüfusu, 60 noktası "nüfusu" ve eksenin altı 0 nüfusu temsil eder. Bu eğri, kümülatif gelire sahip kişilerin yüzdesinden bağımsız olarak toplam gelirin yüzdesini gösterir (Perkins vd., 2013; Todaro ve Smith, 2012). Dikey eksen, her bir nüfusun toplam gelirdeki payını gösterir. 45 derece çizgisinin her noktasında elde edilen gelir oranı tam olarak gelir elde edenlerin yüzdesidir. Başka bir deyişle, doğrunun orta noktası, nüfusun %50'sine dağıtılan gelirin %50'sini temsil etmektedir. Gelirin %75'inin halkın %75'ine verileceği çizginin 3/4 noktasında belirtilmektedir (Todaro ve Smith, 2012).



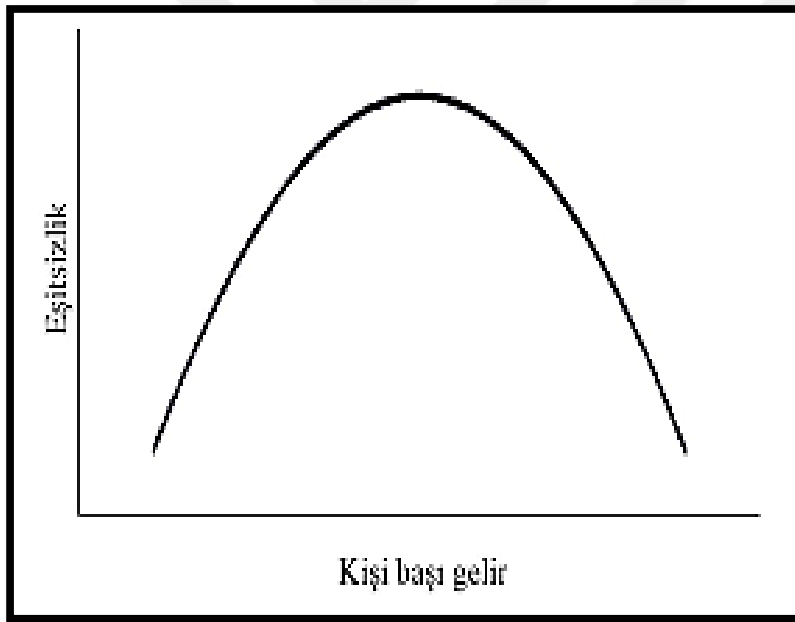
Şekil 2. Lorenz Eğrisi

Lorenz eğrisi hem sol alt hem de sol üst köşeyi (yüzde 0 kazanan yüzde 0 gelir elde eder) ve sağ üst köşedeki 45 derece çizgisini (yüzde 100 kazanan yüzde 100 gelir alır) kesişir (Todaro ve Smith, 2012). Herkes aynı gelire sahip olsaydı, Lorenz eğrisi mutlak eşitliği temsil eden 45 derecelik düz bir çizgi üzerinde uzanırdı. Temsil edilen eşitsizlik derecesi ne kadar büyükse, Lorenz eğrisi 45 derecelik çizgiden o kadar uzaktadır, başka bir deyişle, A alanı (mükemmel eşitlik) o kadar büyüktür. Lorenz eğrisini alt yatay eksene ve sağ dikey eksene sığdırmak, en güçlü mükemmel eşitsizliği gösterir (yani, bir kişi tüm milli geliri alırken diğeri hiçbir şey almaz). Hiçbir ülkenin gelir dağılımında tam eşitlik veya tam eşitsizlik olmadığından, farklı ülkeler için tüm Lorenz eğrileri 45 derecelik doğrunun sağında yer alır. Eşitsizlik ne kadar yüksekse, Lorenz eğrisi yatay eksene o kadar yakındır. Lorenz

eğrilerini karşılaştırırken, farklı Lorenz eğrileri aynı ülkede ancak farklı zaman dilimlerinde ve hatta farklı ülkelerde keşilebilir (Todaro ve Smith, 2012; Perkins vd., 2013).

Kuznets eğrisi

Simon Kuznets'in Nobel Ödülü'nü kazanmasından sonra Kuznets oranı olarak adlandırılan bir başka eşitsizlik ölçüsü, gelirin üst %20'sinin payının, gelirin alt %40'ının payına oranı olarak ifade ediliyor. Kuznets'e (1955) göre, ekonomik büyümenin (kişi başına düşen gelir) erken evrelerinde gelir eşitsizliği artar, zirveye ulaşır ve sonraki evrelerde azalır. Bu ilişki Şekil 3'te gösterilmiştir (Todaro ve Smith, 2012).



Şekil 3. Kuznets Eğrisi

Simon Kuznets, ekonomik büyümenin ilk aşamalarında gelir dağılımını kötüleştirir. Ama ilerleyen aşamalarda düzeleceğini söylüyor. Kuznets bu gözlemi "ters U" eğrisi olarak tanımlıyor. Gelir dağılımındaki geçici değişiklikler nedeniyle kişi başına düşen gayri safi yurtiçi hasıla arttığından, gözlemlenen bazı Kuznets vakalarında ters U şeklinde bir eğri görülmektedir (Kuznets, 1955). Kuznets, ekonomik gelişme ile gelir eşitsizliği arasındaki bağlantıyı incelemek için ABD, İngiltere ve Almanya'dan gelen verileri

kullandı. Ülke verileri çeşitli yılları kapsar. Kuznets, eşitsizlikteki eğilimleri belirlemek için büyümenin bir göstergesi olarak dalgalanan kişi başına düşen GSYİH'yı kullanıyor. Bu döneme ait veri seti yetersiz olmasına rağmen iki değişken arasında bir korelasyon vardı. Ancak iki değişken arasındaki ilişki yüksek ve düşük düzeyde gayri safi yurtiçi hasıla, düşük gelir eşitsizliği; orta düzeyde bir GSYİH, yüksek gelir eşitsizliğini temsil etmekteydi. Eşitsizliğin, ekonomik gelişmenin ilk aşamalarında, nihayetinde iyileşmeden önce neden kötüleşebileceğini açıkladı ve işaret etti (Kuznets, 1955). Bu açıklamaların ve ifadelerin çoğu, ekonomideki yapısal değişimin doğası ile ilgilidir. İstihdamın kıt olduğu ancak kazanç ve üretkenliğin yüksek olduğu çağdaş sanayi sektörü, erken büyümenin çoğunluğunu oluşturuyor. Bir ülke, modern sektör genişlemesinin istikrarlı bir büyüme süreci ile geleneksel bir ekonomik sistemden modern bir ekonomiye evrilirken bir Kuznets eğrisi oluşturulabilir (Todaro ve Smith, 2012).

Atkinson yöntemi

Gini katsayısı gibi, Atkinson endeksi de genel gelir dağılımı hakkında bilgi sağlar. Gini'den farklı olarak, eşitsizliğe farklı şekilde katkıda bulunan farklı grupları ve gelir kaynaklarını belirlemek için ayrıştırılabilir. Diğer göstergelerin aksine, Atkinson'un yaklaşımı aynı zamanda gelir eşitsizliği hesaplamasına bir sosyal refah fonksiyonu da dahil eder. Temel varsayım, vergi sonrası kârın vergi öncesi kârdan daha adil olduğudur. Atkinson endeksi 0 ile 1 arasında değişir, bu nedenle Atkinson endeksi değeri azaldıkça dağılım daha düzgün hale gelir. Atkinson 0'a eşit olduğunda tam eşitlik, Atkinson endeksi 1 olduğunda tam eşitsizlik vardır denilir. Atkinson 0,3'e eşitse, şu şekilde yorumlanır: Gelir eşit olarak dağıtılsa, aynı sosyal refah düzeyini korumak için mevcut milli gelirin %70'i gerekir (Atkinson, 1970).

Theil indeksi

Theil indeksi, ilk olası nüfus oranını bir sonraki olası gelir oranına çeviren dolaylı bir iletişim olarak görülebilir. Bu endeks, eşitsizliğin dinamiklerini ve kalıplarını anlamak ve bunlara ilişkin veri üretmek için güçlü bir araç olarak kullanılır. Theil indeksi "entropi"

kavramına dayalı bir indekstir. Termodinamikte "kaos, düzensizlik" anlamına gelen entropi terimi, ekonomide " tam eşitlikten sapma" olarak yorumlanabilir. 0 değeri tam eşitlik anlamına gelir ve 1 değeri maksimum eşitsizlik anlamına gelir. Theil indeksi, farklı gelir grupları arasındaki mesafeye aynı hassasiyeti göstermektedir. Sıfır ile sonsuz arasında değer alabilen Theil indeksi, değer arttıkça gelir dağılımında meydana gelen adaletsizliğin daha fazla, değer düştükçe dağılımda meydana gelen adaletsizliğin daha az olduğunu ifade etmektedir. Bu, adaletsizliğin temel bir ölçüsünü sağlar. Theil indeksi, gelir dağılımındaki eşitsizlikleri gruplar arası ve grup içi eşitsizlikler olarak ayırmamızı sağlayan ve transfer ilkesine uygulanan ölçekten bağımsız ve simetrik bir yöntemdir (Theil, 1967).

1.2.Literatür Taraması

Son yıllarda, birçok ülkede artan eşitsizlik ve orta sınıf statüsündeki önemli kayıplar, gelişmiş ekonomilerde orta sınıfın durumu ve geleceği hakkında genel endişeleri artırdı (Cowen, 2013; Vaughan-Whitehead, 2016; Pew Research Center, 2017). Bu, gelir dağılımı sorununu ekonomik analizin merkezine yerleştirmiştir (Stiglitz, 2012; Deaton, 2013; Piketty, 2014; Atkinson, 2015; Galbraith, 2016) Ayrıca, Piketty (2014) gibi Kuznets'e (1955) dayanan yaygın olarak çürütülmüş geleneksel görüşe meydan okuyan ve gelişmiş ekonomilerin daha eşitlikçi toplumlara doğru kaçınılmaz evrimini destekleyen teorilerin ortaya çıkması bu tartışmayı daha da hızlandırdı.

Bernanke'ye (2015) göre, para politikası uzun vadede tarafsızdır, yani gelir ve servet dağılımı gibi gerçek sonuçlar üzerinde sınırlı uzun vadeli etkilere sahiptir, dolayısıyla para politikası artan eşitsizliğin ana nedeni değildir. Ancak, para politikası genellikle sınırlı bir süre için hedeflendiğinden, kısa ve orta vadede gelir dağılımı üzerindeki etkisi hafife alınmamalıdır.

Son zamanlarda yapılan bir dizi çalışma, ekonominin bazı temel yapısal özelliklerine odaklanmış ve eşitlik politikası kararlarını yönlendirmek için gelir dağılımının itici güçlerini incelemiştir. Derinleşen küreselleşme, beceriye dayalı teknolojik ilerleme, demografik eğilimler, işgücü piyasası kurumlarındaki değişimler ve finansallaşma ve vergi teşviklerinin

piyasa gelirlerini azaltma konusundaki zayıflığı literatürde vurgulanan en önemli faktörlerdir (OECD, 2011 ve 2015; Dabla-Norris vd., 2015; Bourguignon, 2017). Literatüre bakıldığında, özellikle Avro Bölgesi için bu değişkenler üzerine çok fazla ampirik araştırma bulunmamaktadır. Bu bölümde konuyla ilgili bir literatür çalışması yer almaktadır.

Romer ve Romer (1999), kısa ve uzun vadede para politikasının yoksulluk ve eşitsizlik üzerindeki etkilerini araştırmak için ABD örneğini kullanmışlardır. Ancak para politikasının kalıcı olumlu etkiler elde edemediğini de gösteriyor. Analiz, enflasyonu düşürmeyi ve toplam talebi dengelemeyi amaçlayan para politikasının, yoksulların uzun vadeli durumunu iyileştirmenin en iyi yolu olduğunu gösteriyor.

Coibion vd. (2012), Fed'e odaklanarak, para politikasındaki bir daralma şokunun gelir eşitsizliğini artırdığını göstermektedir. Ayrıca, bu önlemlerin dağıtımını etkileyebileceği beş iletim yolunu da özetlemektedir.

- Gelir bileşimi kanalı: Gelir bileşimi kanalı: Farklı gelir kaynakları olduğu için para politikası bunları farklı şekillerde etkileyebilir. Aslında, yüksek gelirli haneler, gelirlerinin çoğunu işgücü kazançlarından alan yoksullara göre finansal kazançlara daha fazla güvenmektedir. Ancak para politikası varlık fiyatlarını daha fazla etkilediğinden, zenginler için daha iyi koşullara yol açabilir;
- Kazanç heterojenliği kanalı: Düşük gelirli haneler ekonomik döngülere karşı daha savunmasızdır.
- Portföy kanalı: Yüksek gelirli hanehalkları, fakir hanehalklarına göre daha fazla menkul kıymete sahip olduklarından, daha yüksek varlık fiyatlarına yol açabilen genişletici para politikalarından daha fazla yararlanırlar;
- Tasarrufların yeniden dağıtım kanalı: Düşen faiz oranları, bir kişinin itibari statüsünü değiştirebilir. borçlulara fayda sağlayabilir ;
- Finansal bölümlenme kanalı: Bireyler finansal piyasalara diğerlerinden daha fazla dahil olduklarından, para politikası şoklarından daha fazla yararlanmaları muhtemeldir.

Coibon vd. makalesinden yola çıkarak Nakajima (2015), para politikası için iki ana genel dağıtım kanalı tanımlar. Bunlardan biri finansal bölümlere, portföy ve tasarrufların yeniden dağıtım kanallarını içeren enflasyon kanalıdır. İkincisi, gelir kompozisyonu ve gelir heterojenliği kanallarını içeren gelir kanallarıdır. Enflasyon yolu fiyatlarla, gelir yolu ise Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYİH) ile ilgilidir.

Karen (2016), geleneksel ve geleneksel olmayan para politikalarının Amerika Birleşik Devletleri üzerindeki etkilerini incelemek için gelir eşitsizliğinin bir ölçüsü olarak Gini katsayısını kullanır. Bu eylemlerin, özellikle büyük varlık alımları söz konusu olduğunda, kısa ve uzun vadeli tahvillerin ve diğer varlıkların arzını ve fiyatlamasını değiştirdiğini kabul ediyor. Bununla birlikte, bu varlıklar genellikle zenginlerin elindedir, bu nedenle yüksek gelirli haneler için faydalı olabilir. . Bu çalışma, genişletici geleneksel olmayan para politikasının etkilerinin gelir eşitsizliğini artırdığını, ardından daraltıcı geleneksel para politikasının etkilerinin olduğunu, geleneksel para politikasının etkisinin ise politikanın etkisinden daha güçlü olduğunu göstermektedir.

Saiki ve Frost (2014), geleneksel olmayan para politikasının Japonya'daki gelir eşitsizliği üzerindeki etkisine odaklanır. Bu durum geleneksel olmayan politikaların özellikle portföy kanalları aracılığıyla gelir eşitsizliğini artırdığını göstermektedir. Saiki ve Frost, geleneksel olmayan para politikalarının finansal piyasaların toparlanmasında önemli bir rol oynamakla birlikte, gelir dağılımını etkileyerek yüksek gelirli hanelerin ekonomik faydalarını da artırdığını öne sürüyor. Bivens (2015) ise geleneksel olmayan para politikasının ABD ekonomisini canlandırdığını ve eşitsizliği önemli ölçüde azalttığını göstermiştir. Ayrıca, O'Farrell vd. (2016) ve Bunn vd (2018), analizlerinde OECD ülkeleri ve Birleşik Krallık'ta geleneksel olmayan para politikasının eşitsizlik üzerindeki etkisinin küçük olduğu sonucuna varmıştır.

Furceri vd. (2018) çalışmaları, geleneksel para politikası şoklarının gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerini araştırdı. 1990–2013 dönemi için 32 gelişmiş ve gelişmekte olan piyasa ülkesinden oluşan bir panel için politika oranlarındaki beklenmeyen değişikliklerin bir

ölçüsünü (büyüme ve enflasyon haberlerindeki beklenmeyen değişikliklere dik olan kısa vadeli faiz oranlarındaki değişiklikler) oluşturmuşlardır. Temel bulguları, para politikasındaki bir daralma şokunun gelir eşitsizliğini ortalama olarak artırdığıdır. Etkiler asimetriktir (politika sıkılaştırması eşitsizliği azaltmak yerine artırır) ve iş döngüsünün durumuna bağlıdır. Politika faizlerindeki beklenmeyen artışlar eşitsizliği artırırken, artan büyüme ve enflasyon nedeniyle politika faizlerinde meydana gelen değişimler eşitsizliğin azalmasıyla ilişkilendirilmektedir.

Samarina ve Nguyen (2019) Para politikasının 10 Eurozone bölgesindeki gelir eşitsizliğini makroekonomik ve finansal kanallar (kredi ve varlık fiyatları) aracılığıyla nasıl etkilediğini araştıran çalışmalarında, bu etkilerin ülkeler ve kanallar arasında heterojen olduğunu gösterdi. Analiz, genişletici para politikasının Euro Bölgesi'ndeki üç büyük ülke (Fransa, Belçika ve Hollanda), İspanya ve Portekiz'de eşitsizliği azalttığını, Almanya, Avusturya, Finlandiya ve İtalya'da eşitsizliği artırdığını, Yunanistan'da ise etkisiz kaldığını göstermektedir. Para politikasının gevşetilmesi, ev ve hisse senedi mülkiyeti nüfus arasında yaygın bir şekilde dağıldığında evlerin ve hisse senetlerinin fiyatını yükselterek gelir eşitsizliğini azaltır, ancak mülkiyet yüksek gelirli haneler arasında dağıldığında gelir eşitsizliğini de azaltır, yoğunlaştığında eşitsizliği artırır.

Creel ve El Herradi (2020)'nin 2000 ile 2015 yılları arasında 10 Euro bölgesi ülkesinden oluşan bir panelde ECB'nin para politikasının gelir eşitsizliği üzerindeki dağılımsal etkilerini inceledikleri çalışmalarında, sonuçların sağlamlığını vurgulamak için verilere panel VAR uygulamışlardır. Sonuçlar,

- ECB para politikasının mütevazı dağılımsal etkileri ve
- Özellikle gelir eşitsizliğinin yüksek olduğu ülkelerde uygulanan geleneksel para politikası önlemlerini normalleştirmek ve
- Standart dışı para politikalarının etkinlikleri önemli ölçüde farklılık göstermediğini belirtmektedir.

Siarni-Namini vd. (2020) alışmalarında, 1959'dan 2015'e kadar Daraltıcı para politikası şoklarının gelir eşitsizliği üzerindeki doğrudan ve dolaylı etkilerini faiz oranları, enflasyon ve tüketiciler fiyat endeksi (TÜFE) aracılığıyla değerlendirmeyi amaçlamaktadır. 50 ABD eyaletinden ve Columbia Bölgesi'nden (DC) eyaletler arası zaman serisi panel verilerini kullanır. Bu alışma, enflasyon ile gelir eşitsizliği ve gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile gelir eşitsizliği arasındaki olası iki doğrusal ve doğrusal olmayan ilişkiyi araştırmaktadır. Farklı gelir eşitsizliği ölçümlerini kullanan havuzlanmış ve bireysel sabit etkiler modellerinden elde edilen sonuçlar, doğrusal regresyonda TÜFE enflasyonunun tüm gelir eşitsizliği ölçümleri üzerinde olumlu ve faiz oranları üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Sonuçlar, enflasyon ile gelir eşitsizliği arasındaki doğrusal olmayan ilişkinin yanı sıra GSYİH ile gelir eşitsizliği arasındaki Kuznets ters çevrilmiş “U-biçimli” hipotezini doğrulamaktadır. Doğrusal ve doğrusal olmayan regresyonların sonuçları, modellerin temeli olarak sırasıyla DC'nin ve Ohio eyaletinin Alabama eyaletinden daha iyi ve daha kötü durumda olduğunu göstermektedir. Bireysel panel vektör otoregresif (PVAR) modeller için etki tepki fonksiyonları (IRF'ler), gelir eşitsizliğinin kısa vadede faiz oranı kanalıyla daraltıcı para politikası uygulanmasıyla azaltılabileceğini ve uzun vadede enflasyon kanalıyla ısrarlı bir şekilde daraltıcı para politikası uygulanmasıyla artabileceğini göstermektedir.

Park (2021) yaptığı çalışmada, Kore'de para politikası ve gelir eşitsizliği arasındaki ilişkileri analiz etmiştir. Hanehalkı Gelir ve Harcama Araştırmasından elde edilen verileri kullanarak çeşitli gelir aralıkları için Gini katsayısını hesaplamış ve ardından para politikalarının gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerini incelemek için Kore ve ABD ekonomilerini temsil eden bir blok dışsallık VAR'ı tahmin etmiştir. Sonuçlar, genişletici para politikası şokunun ardından, piyasa geliri Gini katsayısının bir yıl sonra önemli ölçüde arttığını, zirveye 0,0014'e (%0,14p) ulaştığını, GSYİH ve TÜFE'nin ise sırasıyla %0,48 ve %0,15 oranında azaldığını göstermektedir.

Vivien (2021) araştırmasında, negatif nominal faiz oranlarının uygulandığı 19 Euro bölgesi ülkesi ve Danimarka, İsveç ve İsviçre'ye odaklanan bir panel ARDL testi apmıştır. Çalışma 2008–2018 dönemini kapsamaktadır. Bu çalışmanın amacı, belirli para politikası göstergelerinin eşitsizliği nasıl etkilediğini değerlendirmektir. Ana sonuç, mevcut literatürle

tutarlıdır: para politikasının eşitsizliklere etkisi mütevazıdır, ancak göz ardı edilemez. Enflasyonun etkisi zayıf görünmekte; ancak işsizlik oranı ve uzun vadeli faiz oranlarındaki artış eşitsizlikleri olumsuz etkilemektedir. Kişi başına artan GSYİH'nın olumlu etkileri de yapılan analizlerle kanıtlanmıştır.

Feldkircher ve Kakamu (2022)'nin Japonya'da para politikasının gelir eşitsizliği üzerindeki etkilerini inceledikleri çalışmada, Gini katsayısını gruplandırılmış gelir verilerinden ve makroekonomik büyüklüklerin dinamiklerinden ortaklaşa tahmin eden yeni bir Bayes yaklaşımını kullanmışlardır. Sonuçlar, farklı hanehalkı türleri için gelir eşitsizliği üzerinde farklı etkilere işaret etmektedir. Hanehalkı verilerinin işsizleri ve emeklileri de içeren geniş bir tanımını düşündüğümüzde parasal sıkılaştırma eşitsizliği azaltığı sonucuna ulaşmışlardır.

Liosi ve Spyrou (2022)'nin 2005-2017 yılları arasındaki dönemde Euro Bölgesi ülkelerinde para politikasının gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini inceledikleri çalışmalarında, regresyon analizi, panel vektör otoregresyon (PVAR) analizi ve dürtü tepkisi fonksiyonlarını kullanmışlardır. Sonuçlar, para politikasının ortalama olarak gelir eşitsizliğini artırma eğiliminde olduğunu göstermektedir. İrlanda, Almanya ve Hollanda için para politikasının gelir eşitsizliği üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı veya zayıf bir etkisinin (Fransa) olduğu, İspanya, Portekiz, Yunanistan ve İtalya'nın için ise etkinin daha belirgin olduğu görülmektedir.

İKİNCİ BÖLÜM

ARAŞTIRMA YÖNTEMİ

Çalışmanın bu bölümünde ekonometrik analizde kullanılacak olan analiz yöntemlerin teorik olarak açıklamasına yer verilecektir.

2.1. Çalışmanın Konusu

Çalışmada ECB'nin para politikalarının Euro bölgesinin gelir eşitsizliğine etkisi 2008-2021 yılları için zaman serisi analizi ile incelenmiştir. Euro Bölgesi'nde ECB (Avrupa Merkez Bankası) geleneksel olmayan para politikası araç kutusunu etkinleştirir etkinleştirmez, eşitsizlik üzerindeki olası yan etkileriyle ilgili sorular da ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu nedenle 2008 küresel kriz sonrası Euro bölgesinde oluşan gelir eşitsizliği olgusu araştırmacıların dikkatini çekmeye başlamıştır. Bu bağlamda tezin konusunun seçilme nedeni, ECB'nin para politikalarının bölgenin gelir eşitsizliğine etkisini araştırmaktır.

2.2. Çalışmada Kullanılan Model

Çalışmada Zaman Serileri analizi kullanılmıştır. Bu tür analizlerde yapılacak analizin ne olduğuna karar verebilmek için ön testler gerekmektedir. Bunlardan birincisi birim kök testinin yapılarak değişkenlerin durağanlığına bakılmasıdır. Bunun temel nedenlerinden birisi durağan olmayan serilerin zaman içerisinde ortalamasının veya varyansının değişebilmesidir. Bu nedenle durağan olmayan seriler ile yapılacak analizlerde sahte regresyon sonucuna varılabilmektedir. Sonrasında yapılan tahminler de doğal olarak sapmalı sonuçlar verecektir. Çalışmada bağımlı değişken olarak gelir eşitsizliğinin göstergesi olarak kullanılan Gini katsayısı alınmıştır. Euro bölgesine ait veriler incelenmiş yayınlanan dört Gini katsayısından 2008 yılına kadarki verilerine ulaşılabilen Sosyal transferler (emekli maaşları dahil) öncesi eşdeğer harcanabilir gelirin Gini katsayısı baz alınmıştır (<https://ec.europa.eu/eurostat>). Bağımsız değişkenler olarak ECB marjinal fonlama faizi

oranı (Eurostat), kişi başı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, işsizlik oranı verileri ve Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksi kullanılmıştır. Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyatları Endeksleri, hane halkları tarafından satın alınan tüketim malları ve hizmetlerinin fiyatlarındaki zaman içindeki değişiklikleri ölçmektedir. Uyumlaştırılmış tanımlara göre hesaplandıklarından karşılaştırılabilir bir enflasyon ölçüsü verirler. Bu değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi araştırmak için değişkenlere ait serilerin durağanlığı incelenmiştir.

Dickey-Fuller (1979) tarafından ortaya atılan Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi yardımıyla zaman serilerinin durağanlık analizi yapılmıştır. ADF birim kök testi ise şu şekilde ifade edilmektedir:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 trend + \sum_{i=1}^n \beta_i \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3.1)$$

Yukarıda verilen eşitlikte;

- ΔY_t seviyesinde durağan olup olmadığı analiz edilen değişkenin birinci devresel farkını,
- n maksimum gecikme uzunluğunu,
- ε_t beyaz gürültülü hata terimlerini temsil etmektedir.

Ayrıca regresyon denklemindeki ardışık bağımlılık sorununu ortadan kaldırmak için bağımlı değişkenin n sayıdaki gecikmeli değerleri, Schwartz Bayesian Kriteri (SBC), Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ve Hannan-Quinn Kriteri (HQC) gibi kriterler ile oluşturulan modele eklenmektedir. Bu kriterlere göre belirlenen gecikmeli değer ile sıfırdan küçük olması beklenen α_1 katsayısının t-istatistiğinin mutlak değerine bakılmaktadır. Bu değer MacKinnon (1996) tarafından verilen tablo kritik değerinin mutlak değerinden büyük olduğu durumda zaman serisinin durağan olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Eğer durağanlığa ulaşılamazsa işlemler zaman serisinin diğer farkları için de durağanlık sağlanana kadar devam etmektedir.

Zaman serisi analizinde kullanılacak değişkenlerden bağımlı değişkenin birinci farkında durağan yani $I(1)$ olduğu ve bağımsız değişkenlerin bazılarının seviyede durağan $I(0)$ bazılarının da birinci farkında durağan olduğu $I(1)$ durumlarda ARDL analizi yapılmaktadır. Sonrasında eşbütünleşme olarak adlandırılan seviyelerinde durağan olmayan en az iki serinin durağan bir bileşimi olduğu test edilmektedir. Literatürdeki çalışmalarda sıklıkla Engle-Granger ve Johansen gibi eşbütünleme testleri kullanılmaktadır. Söz konusu testlerde, aralarındaki eşbütünleşme ilişkisi incelenen serilerin aynı dereceden durağan olmaları varsayımı bulunmaktadır. Bu ön koşul, sınır testi yaklaşımında aranmamaktadır. Eşbütünleşme analizine sınır testi yaklaşımı Pesaran ve Pesaran (1997) ve Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilmiştir. Bu yaklaşımın bazı üstün yönleri bulunmaktadır. ARDL yaklaşımında kısıtsız hata düzeltme modeli kullanıldığından, Engle-Granger testine göre daha iyi istatistiksel özelliklere sahiptir ve küçük örneklerde Johansen ve Engle-Granger testlerine göre daha güvenilir sonuçlar verir (Narayan ve Narayan, 2005). Çalışmada nispeten küçük bir zaman diliminin incelenmesi nedeniyle çalışmadaki veri setine daha uyumludur. Ayrıca, değişkenlerin durağan olup olmamasına bağlı olmadan sınır testi uygulanabilmektedir. Bu sebeple sınır testini uygulamadan önce değişkenlerin durağanlık mertebelerini belirlemeye gerek yoktur. Fakat Pesaran vd.'deki (2001) kritik değerler, değişkenlerinin $I(0)$ ya da $I(1)$ olmasına göre tablollaştırıldığından, değişkenlerin $I(2)$ olma ihtimaline karşı sınanması gerekmektedir.

ARDL modeli aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^m \alpha_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^m \alpha_{2i} \Delta M_{t-1} + \sum_{i=1}^m \alpha_{3i} \Delta E_{t-1} + \alpha_4 Y_{t-1} + \alpha_5 M_{t-1} + \alpha_6 E_{t-1} + u_t \quad (3.2)$$

Yukarıda verilen eşitlikte; Δ birinci dereceden farkları göstermektedir. Modelde eşbütünleşmenin varlığının sınanması için öncelikle farkı alınmış değişkenlerin gecikme uzunluğunu gösteren k değerine karar verilmelidir. Bu amaçla Akaike (AIC) ve Schwarz (SIC) gibi bilgi kriterlerinden yararlanılmaktadır. Modeldeki değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığı gecikme uzunluğunun belirlenmesinden sonra test edilmektedir. Bağımlı ve bağımsız değişkenlerin seviyede ve bir dönem gecikmeli değerlerinin anlamlılığı test edilmektedir.

Değişkenlerin $I(0)$ veya $I(1)$ olmalarına göre sınırlar belirlenmiştir. Eğer yapılan hesaplamalar sonucu elde edilen F istatistik değeri belirlenen sınırın üstündeyse değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi olmadığını gösteren temel hipotez reddedilmiş olmaktadır. Eğer alt sınırdan daha küçük ise bu ilişkinin olmadığını gösteren temel hipotez reddedilememektedir. Üçüncü durumda yani iki sınırın arasında olması halindeyse sınır testine göre değişkenler arasındaki eşbütünleşmenin varlığına yönelik bir yorum yapılamamaktadır. Bu durumda, değişkenlerin durağanlık mertebelerini dikkate alan diğer eşbütünleşme yöntemlerine başvurulmalıdır (Yılancı ve Özcan, 2010).

F istatistik değerinin daha büyük çıktığı ve bir eşbütünleşme ilişkisinin bulunduğu durumlarda gecikmesi dağıtılmış otoregresif model (ARDL) kurulmalıdır. Bu ARDL sınır testi yaklaşımının ikinci aşamasıdır.

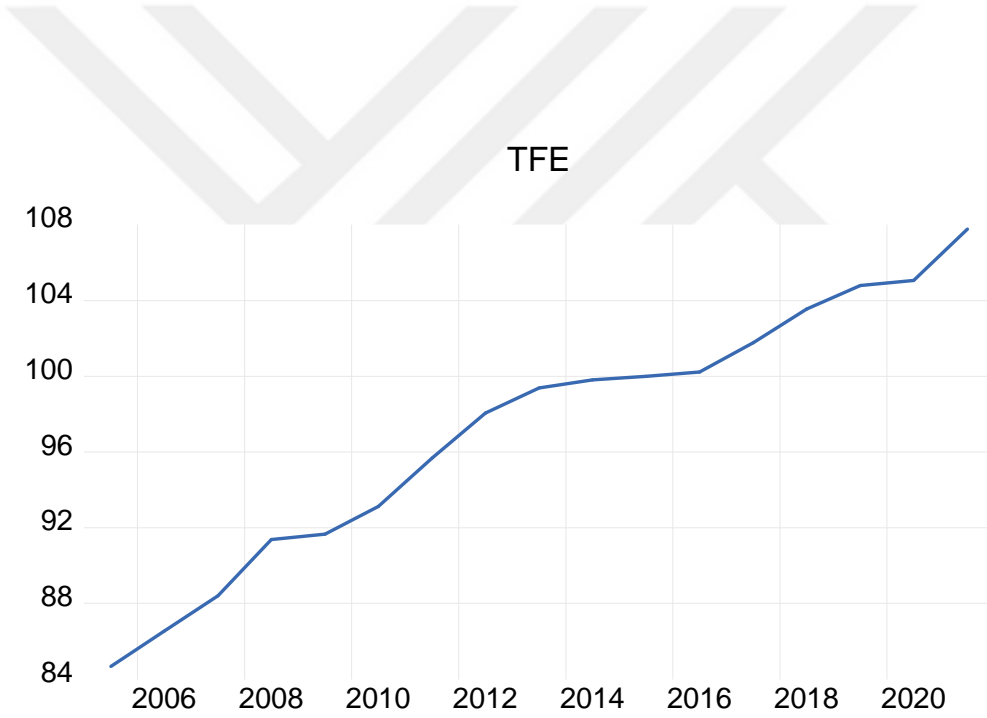
Bu şekilde modeldeki değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisi analiz edilmektedir. Kurulan model sonucunda elde edilen hata düzeltme terimi (HDT) 0 ile -1 arasında olması halinde uzun dönem denge değerine tekdüze bir şekilde yaklaşmadan bahsedilmektedir. Fakat -1 ile -2 değerleri arasında yer alması hata düzeltme sürecinin uzun dönem denge değerleri etrafında azalan dalgalanmalar göstererek, dengeye ulaşıldığını göstermektedir. Hata düzeltme teriminin pozitif veya -2'den daha küçük olması dengeden uzaklaşıldığını göstermektedir (Alam ve Quazi, 2003). Bu modeller kapsamında testler yapılarak analiz sonuçlanacaktır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

ARAŞTIRMA BULGULARI

3.1.Araştırma Bulguları

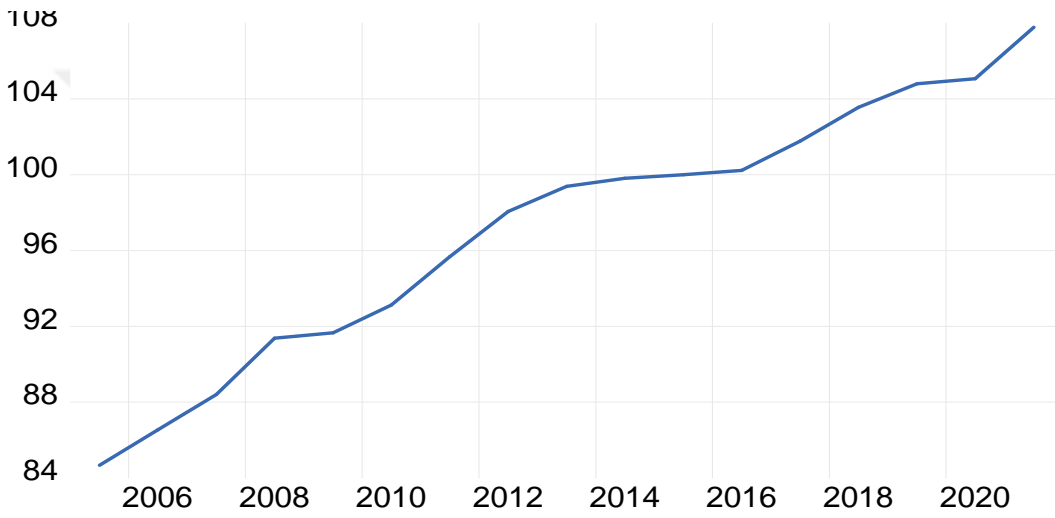
Çalışmada zaman serisi analizi kullanılmıştır. Veriler Eurostat ve Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Alınan veriler Microsoft Excel programına aktarılarak Eviews programı için uygun hale getirilmiştir. Eviews programına aktarılan verilerin grafiği aşağıdaki gibidir.



Şekil 4.Tüketici Fiyatları Endeksi (TFE) Grafiği

Verilen grafik, Türkiye için Tüketici Fiyat Endeksi'nde (TÜFE) belirli bir süre boyunca istikrarlı bir artış eğilimi göstermektedir. TÜFE'deki bu artış eğilimi, Türkiye'de bir mal ve hizmet sepetinin ortalama maliyetinin grafiğin kapsadığı dönem boyunca arttığını göstermektedir. TÜFE'nin yükselmesi enflasyonun yaygın bir göstergesidir ve Türk Lirası'nın satın alma gücünün azaldığına işaret eder. Sonuç olarak, Türkiye'deki tüketiciler aynı mal ve hizmetleri satın almak için gösterilen dönemin başına kıyasla artık daha fazla

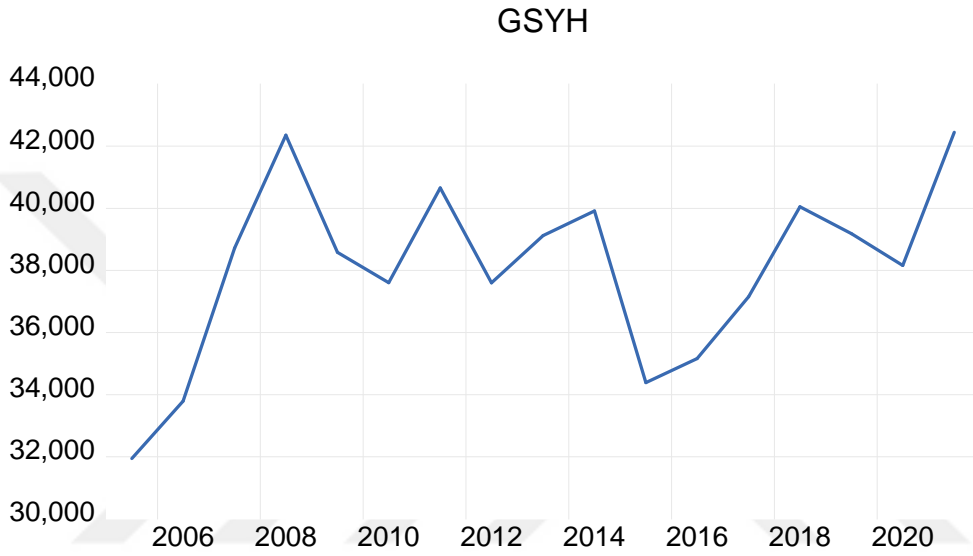
paraya ihtiyaç duyacaktır. Grafiğin eğiminin dikliği veya düzlüğü enflasyon oranı hakkında fikir verebilmektedir: daha dik bir eğim fiyatlarda daha hızlı bir artışa, daha düz bir eğim ise daha yavaş bir yükselişe işaret etmektedir. Dikkat çekici bir şekilde, grafikte belirgin bir düşüş ya da durağanlaşma görülmemektedir; bu da fiyatların sabitlendiği ya da düştüğü bir dönem olmadığını göstermektedir. Bu verilerden, Türkiye'nin temsil edilen zaman çizelgesi boyunca enflasyona maruz kaldığı anlaşılmaktadır.



Şekil 5. Marjinal Fonlama Faizi (MFF) Grafiği

Grafik, Türkiye'nin Marjinal Fonlama Oranının (MFO) belirli bir dönem boyunca net bir temsilini sunmaktadır. Bu süre boyunca MFO tutarlı bir yükseliş eğilimi sergilemektedir. Yükselen bir marjinal fonlama oranı genellikle merkez bankası tarafından daha sıkı bir para politikasına doğru bir kaymaya işaret eder. MFO'daki bu tür bir artış, merkez bankaları tarafından yüksek enflasyonla mücadele etmek, aşırı kredileri caydırmak veya para birimini güçlendirmek için bir strateji olarak kullanılabilir. Borçlanma maliyetlerini artırarak ekonomideki para arzını kısıtlamayı amaçlamaktadır. Ekonomik olarak, bu oranlar yükseldikçe, işletmeler ve tüketiciler tarafından yapılan borçlanma ve harcamaların azalması muhtemeldir. Bu durum ekonomik büyümeyi yavaşlatabilirken, aynı zamanda merkez bankasının hedeflerine bağlı olarak enflasyonu düzenlemek veya bir para birimini güçlendirmek için bir önlem olarak hizmet edebilir. Grafiğin kayda değer bir düşüş ya da yatay bölge içermeyen istikrarlı yükselişi, Türkiye Merkez Bankası'nın bu dönem

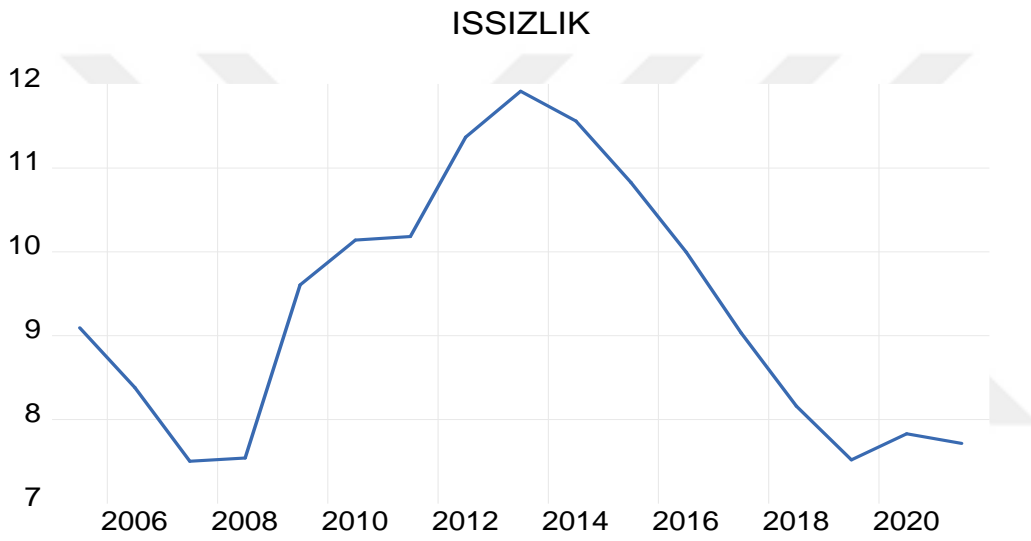
boyunca faiz oranlarını yükseltme yönündeki kararlı ve sürekli çabasına işaret etmektedir. Buna ek olarak, grafiğin sonuna doğru eğimde gözle görülür bir dikleşme, para politikasını daraltmaya yönelik yoğun bir baskıya işaret edebilir. Esasen bu grafik, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın para politikasını sıkılaştırma yönündeki kararlılığını, MFO'yu kademeli olarak yükselterek vurgulamaktadır.



Şekil 6. Kişi Başı Gayri Safi Hasıla Yıllık Değişim Grafiği

Grafik, belirli bir zaman dilimi için Türkiye'nin kişi başına Gayri Safi Yurtiçi Hasılası'ndaki (GSYH) yıllık değişimin ayrıntılı bir görünümünü sunmaktadır. Başlangıçta, güçlü bir kişi başına GSYH büyüme dönemine işaret eden belirgin bir artış görülmektedir. Böyle bir artış, söz konusu dönemde gelişen bir ekonomiye işaret etmekte ve muhtemelen bireysel gelirdeki artışı yansıtmaktadır. Ancak bu yükselişin ardından grafik, Türkiye'nin kişi başına düşen GSYH büyüme oranındaki istikrarsızlığı vurgulayan bir dizi tepe ve dip noktasını göstermektedir. Grafik çizgisinin varsayımsal bir taban çizgisinin (sıfır büyümeyi temsil eden) altına indiği durumlar, kişi başına GSYH'nin potansiyel olarak küçüldüğü dönemleri işaret ederek ekonomik gerilemelere ve hatta durgunluklara işaret etmektedir. Tersine, bu düşüşlerin ardından gelen yukarı yönlü dalgalanmalar ekonomik toparlanma ve yenilenen büyüme dönemlerini ifade etmektedir. Grafik sonuna doğru ilerledikçe, son dönemdeki ekonomik büyümeye işaret eden belirgin bir yükseliş eğilimi ortaya çıkmaktadır.

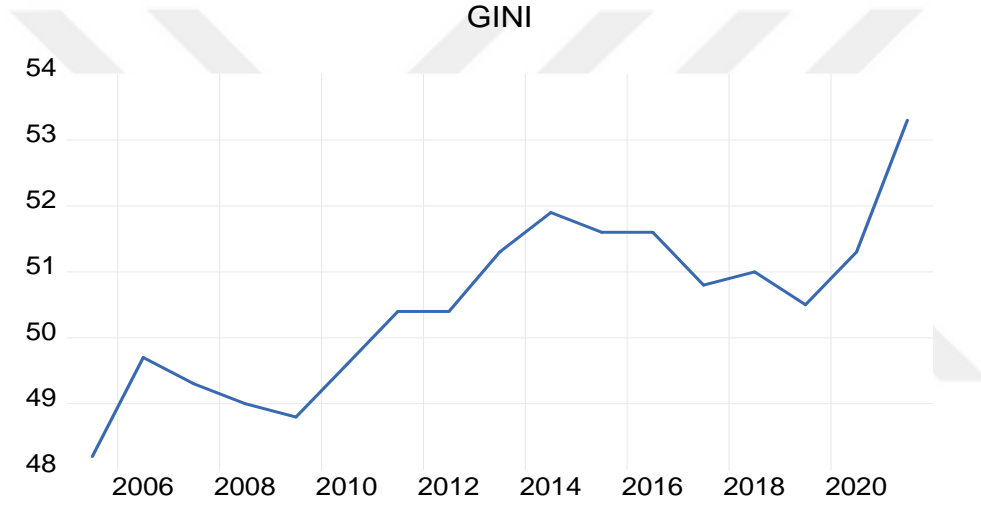
Grafik boyunca yinelenen zikzak deseni, Türkiye'nin ekonomik büyümesinin siyasi çalkantılar, küresel ekonomik dinamikler, iç politika değişiklikleri veya beklenmedik dış aksaklıklar gibi sayısız faktörden kaynaklanabilecek oynaklığının altını çizmektedir. Özetlemek gerekirse, Türkiye'nin kişi başına düşen GSYH'sinin yıllar içindeki değişimini gösteren bu grafik, büyüme dönemleri, gerilemeler ve toparlanmalarla dolu bir tablo çizmekte ve gösterilen zaman diliminde çalkantılı bir ekonomik sürecin yaşandığını belirtmektedir.



Şekil 7.İşsizlik Grafiği

Grafik, Türkiye'nin işsizlik oranının belirli bir dönemdeki değişimi hakkında fikir vermektedir. Başlangıçta, işsizlik oranının yükseldiği bir aşamaya işaret eden belirgin bir artış eğilimi gözlenmektedir. Böyle bir artış, ekonomik durgunluk, belirli sektörlerde yaygın iş kayıpları veya iş bulunabilirliğinin azalmasına yol açan diğer koşulları yansıtır olabilir. Bu tırmanış aşaması, söz konusu dönem için işsizliğin en üst noktasını simgeleyen belirgin bir zirve ile sonuçlanmaktadır. Böyle bir zirve potansiyel olarak belirgin bir ekonomik sıkıntı veya krize atfedilebilir. Bunu takiben grafik, azalan bir işsizlik oranına işaret eden bir düşüş göstermektedir. Bu düşüş eğilimi ekonomik canlanmanın, istihdamı artırmaya yönelik politikaların yürürlüğe girmesinin ya da ekonomik ortamdaki genel iyileşmenin iş olanaklarını artırdığının bir göstergesi olabilir. Ancak, bu inişin ardından, önceki artıştan

daha az dik olsa da, bir başka yükseliş gelmekte, bu da müteakip bir ekonomik durgunluğa veya istihdam yaratmada bir yavaşlamaya işaret etmektedir. Grafik sona yaklaştığında, işsizlik oranında bir istikrar ya da küçük bir gerileme görülmekte, bu da istihdam sektöründe göreceli bir denge dönemine işaret etmektedir. Özetlemek gerekirse, Türkiye'nin işsizlik oranı, grafikte de görüldüğü gibi, artış, toparlanma ve dengelenme döngülerinden geçmiştir. Bu iniş çıkışlar, yerel ekonomik stratejilerdeki değişimler, küresel finansal değişkenler veya içsel engeller gibi çeşitli etkilere kaynaklanıyor olabilir.



Şekil 8. Gini Katsayısı Grafiği

Grafik, Türkiye için belirlenen bir zaman dilimindeki GINI katsayısına ilişkin genel bir görünüm sunmaktadır. Mükemmel eşitliği simgeleyen 0 ile mutlak eşitsizliği temsil eden 1 arasında değişen GINI katsayısı, bir ülke içindeki gelir eşitsizliğini ölçmek için bir metrik olarak hizmet etmektedir. Grafiğin başlangıcında hafif bir yükseliş görülmekte ve bu da gelir eşitsizliğindeki hafif bir artışa işaret etmektedir. GINI katsayısındaki böyle bir büyüme, varlıklı kesim ile yoksul kesim arasındaki ekonomik uçurumun bu kesimde genişliyor olabileceğini ima etmektedir. Grafik devam ettikçe, gelir dağılımında aralıklı değişkenliklere işaret eden hafif iniş ve çıkışlar görülmektedir. Bu periyodik dalgalanmaların ardındaki nedenler, ekonomi politikalarındaki değişimler, istihdam ortamındaki dönüşümler veya daha kapsamlı olarak ekonominin yeniden yapılandırılması gibi sayısız faktörü kapsayabilir.

Grafiğin en tepesinde, gelir eşitsizliğinde belirgin bir yoğunlaşmaya işaret eden belirgin ve dik bir yükseliş yer almaktadır. Bu belirgin yükseliş, servetin giderek daha sınırlı bir kesim arasında toplanıyor olabileceğini düşündürmektedir. Özetle, Türkiye'nin GINI katsayısı, resimde görüldüğü gibi, tasvir edilen dönem boyunca gelir eşitsizliğindeki genel bir artışı göstermekte, zaman zaman sapmalarla birlikte ve sonuna doğru önemli bir artışla kendini göstermektedir. Gözlemlenen bu gidişatın altında yatan nedenleri tam olarak anlayabilmek için, Türkiye'nin bu dönemdeki sosyo-ekonomik stratejilerinin, küresel ekonomik etkileşimlerin ve diğer ilgili değişkenlerin kapsamlı bir şekilde incelenmesi zorunlu olacaktır.

Belirtilen zaman diliminde, sunulan grafiklerin toplu bir değerlendirmesi, Türkiye'nin ekonomik dinamiklerinin kapsamlı bir resmini aydınlatmaktadır. Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE): TÜFE'deki sürekli yükseliş, enflasyonist eğilimlerin devam ettiğinin altını çizmekte, mal ve hizmet fiyatlarında artış eğilimine işaret etmektedir. Böyle bir senaryo para biriminin satın alma gücünün azalmasına yol açabilir.

Marjinal Fonlama Oranı (MFO): MFO'daki değişmeyen artış, muhtemelen TÜFE grafiğinde vurgulanan enflasyona karşı bir önlem olarak başlatılan, giderek sıkılaştıran bir para politikasının simgesidir. MFO'nun yükseltilmesi genellikle, öncelikle borçlanma maliyetlerini yükselterek enflasyonu azaltma ve para birimini güçlendirme mekanizması olarak hizmet eder.

Kişi Başına GSYH'deki Yıllık Değişim: Bu metriğin grafiği, ekonomik canlanma ve durgunluk aşamaları arasında gidip gelerek belirgin bir dalgalanma sergilemiştir. Kişi başına düşen GSYH'nin bir ülkenin ekonomik verimliliği ve vatandaşların yaşam standartları hakkında fikir verdiği göz önünde bulundurulduğunda, bu tür bir dalgalanma, muhtemelen hem yerel hem de uluslararası ekonomik etkilerin yol açtığı çeşitli aşamalardan geçen bir ekonomiye işaret etmektedir.

İşsizlik Oranı: Grafiğin belirgin tepe ve dip noktaları ekonomik sıkıntıların yaşandığı dönemleri ve ardından gelen toparlanma dönemlerini göstermektedir. İşsizlik oranındaki

artış genellikle ekonomik durgunluk veya yavaşlama ile bağlantılıdır, aynı orandaki düşüş ise genellikle ekonomik canlanma veya büyüme dönemlerinin habercisidir.

GINI Katsayısı: GINI katsayısında baskın bir yükselme eğilimi, gelir eşitsizliğinin yoğunlaştığına işaret eder. Diğer grafiklerin arka planında, artan bir GINI katsayısı, ekonomik avantajların halk arasında eşit bir şekilde dağılmadığını ima edebilir. Özellikle enflasyon ve artan işsizliğin belirgin olduğu bir ortamda, genişleyen gelir uçurumu toplumsal endişeleri artırabilir.

Bütün olarak ele alındığında, tasvir edilen dönem boyunca, Türkiye'nin enflasyonist zorluklarla boğuştuğu ve daha daraltıcı bir para politikasının uygulanmasını zorunlu kıldığı açıkça görülmektedir. Kişi başına düşen GSYİH ve işsizlik oranında gözlemlenen dalgalı seyir, aralıklı büyüme ve gerilemelerin yaşandığı bir ekonomik yörüngeye işaret etmektedir. Aynı zamanda, GINI katsayısındaki artış, bu ekonomik dalgalanmaların ortasında servet eşitsizliğinin derinleştiğini göstermektedir. Bu göstergelerin bir araya gelmesi, Türkiye'de çok yönlü bir ekonomik ortamın tablosunu çizmektedir; politika tepkileri, küresel ekonomik dalgalanmalar ve içsel zorluklar ülkenin ekonomik yolunu şekillendirmek için bir araya gelmektedir.

Yukarıda belirtildiği gibi serilerin durağanlığının belirlenmesi için en yaygın kullanılan “Genişletilmiş (Augmented) Dickey-Fuller (ADF)” testi kullanılacaktır. Öncelikle Gini katsayısı için Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi yapılmıştır. Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testindeki hipotezler şu şekildedir.

H_0 : Seri birim kök içermektedir.

H_1 : Seride birim kök yoktur ve durağandır.

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testinden elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 1

Gini Katsayısı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)

			t- istatistiği	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller testi			- 2.587022	0.2897
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)			- 3.791172	
Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t- istatistiği	Prob.
GINI(-1)	- 0.858919	0.332011	- 2.587022	0.0294
D(GINI(-1))	0.824892	0.359798	2.292653	0.0476
D(GINI(-2))	0.396724	0.346809	1.143926	0.2822
C	41.49914	16.06311	2.583507	0.0295
@TREND("2008")	0.214024	0.083724	2.556294	0.0309
R ²	0.499865	Durbin-Watson istatistiği		2.278271
F-istatistiği	2.248782			
Prob(F-istatistiği)	0.143779			

Dickey-Fuller (ADF) testinde öncelikle t-istatistiği ve Prob değerlerine bakılmaktadır. t-istatistiği MacKinnon (1996) tarafından hesaplanan kritik p-değerinden.(%5 düzeyinde) büyük olmalı ya da Prob değeri anlamlı çıkmalıdır (<0.005). İki durum da sağlanamamıştır. Bu nedenle H₀ reddedilemez ve seri seviyede durağan değildir. Yani seri birim kök içermektedir. Daha sonra 1. farkında tekrar test yapılmıştır.

Tablo 2

Gini Katsayısı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)

		t- istatistiği	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller testi		- 2.693277	0.0108
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)		- 1.966270	
Değişken	Katsayı	Sd. Hata t- istatistiği	Prob.
D(GINI(-1))	- 0.795489	0.295361 2.693277	0.0175
R ²	0.340401	Durbin-Watson istatistiği	1.238504

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testinde iki durum da sağlanmıştır. Bu nedenle H_0 reddedilmiştir ve seri 1.farkında durağandır. Gini katsayısı serisi $I(1)$ yani 1. Farkında durağandır. Daha sonra Kişi Başı Gayri Safi Hasıla değişimi için Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi yapılmıştır.

Tablo 3

Kişi başı GSYH Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)

		t- istatistiği	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller testi		- 2.886647	0.1914
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)		- 3.733200	
Değişken	Katsayı	Sd. Hata t- istatistiği	Prob.

Tablo 3 Devamı

GDP(-1)	-	0.24215	-	0.0127
	0.699006	2	2.886647	
C	26631.6	8969.98	2.96897	0.0109
	7	8	5	
@TREND("2008"	50.4363	139.590	0.36131	0.7237
)	4	9	5	
R ²	0	0.39339	Durbin-Watson	1.86559
		istatistiği	8	
F-istatistiği	9	4.21528		
Prob(F-istatistiği)	7	0.03880		

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testindeki t-istatistiğinin MacKinnon (1996) tarafından hesaplanan kritik p-değerinden (%5 düzeyinde) büyük olması ya da Prob değerinin anlamlı çıkması (<0.005) sağlanamamıştır. Bu nedenle H₀ reddedilemez ve seri seviyede durağan değildir. Yani seri birim kök içermektedir. Daha sonra 1. farkında tekrar test yapılmıştır.

Tablo 4

Kişi başı GSYH Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)

	t-istatistiği	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller testi	- 4.189870	0.0004	
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)	- 1.968430		
Değişken	Katsayı	Sd. Hata t-istatistiği	Prob.

Tablo 4 devamı

D(GDP(-1))	- 1.518641	0.362455	- 4.189870	0.0013
D(GDP(-1),2)	0.384880	0.253144	1.520403	0.1543
R ²	Durbin-Watson 0.644761 istatistiği			1.977324

Bu Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testinde iki durum da sağlanmıştır. Bu nedenle H_0 reddedilmiştir ve seri 1.farkında durağandır. Kişi başı GSYH serisi $I(1)$ yani 1. Farkında durağandır. Daha sonra İşsizlik serisi için Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi yapılmıştır.

Tablo 5

İşsizlik Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)

			t- istatistiği	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller testi			- 3.936154	0.0426
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)			- 3.828975	
Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t- istatistiği	Prob.
ISSIZLIK(-1)	- 0.517061	2	0.13136 3.936154	0.0056
D(ISSIZLIK(-1))	0.39582 1	2	0.19983 7	1.98076 0.0881
D(ISSIZLIK(-2))	- 0.148519	6	0.20561 0.722312	- 0.4935
D(ISSIZLIK(-3))	0.53980 2	3	0.20618 8	2.61806 0.0345

Tablo 5 Devamı

C	3	6.36231	9	1.30119	8	4.88957	0.0018
@TREND("2008")	0.133132	-	9	0.04646	-	2.864953	0.0242
R ²	0	0.86025		Durbin-Watson		9	1.89843
F-istatistiği	9	8.61791		istatistiği			
Prob(F-istatistiği)	5	0.00666					

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testindeki t-istatistiğinin MacKinnon (1996) tarafından hesaplanan kritik p-değerinden (%5 düzeyinde) büyük olması ya da Prob değerinin anlamlı çıkması (<0.005) sağlanmıştır. Bu nedenle H_0 reddedilmiştir ve seri seviyede durağandır. İşsizlik serisi $I(0)$ yani seviyede durağandır ve birim kök içermemektedir. Daha sonra Marjinal Fonlama Faizi için Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi yapılmıştır.

Tablo 6

Marjinal Fonlama Faizi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)

		t-istatistiği	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller testi		0.222692	0.9945
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)		-3.828975	
Değişken	Katsayı	Sd. Hata t-istatistiği	Prob.
MFF(-1)	0.03660	0.16439	0.22269
	9	1	2
			0.8301

Tablo 6 Devamı

D(MFF(-1))	-	0.389735	7	0.31509	-	1.236872	0.2560
D(MFF(-2))	-	0.463147	4	0.11928	-	3.882740	0.0060
D(MFF(-3))	-	0.279934	8	0.18573	-	1.507147	0.1755
C	-	2.056483	5	0.86436	-	2.379183	0.0489
@TREND("2008"	0	0.14963	8	0.06025	2	2.48315	0.0420
R ²	5	0.85253		Durbin-Watson		5	2.85194
F-istatistiği	6	8.09380		istatistiği			
Prob(F-istatistiği)	3	0.00796					

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testindeki t-istatistiğinin MacKinnon (1996) tarafından hesaplanan kritik p-değerinden (%5 düzeyinde) büyük olması ya da Prob değerinin anlamlı çıkması (<0.005) sağlanamamıştır. Bu nedenle H₀ reddedilemez ve seri seviyede durağan değildir. Yani seri birim kök içermektedir. Daha sonra 1. farkında tekrar test yapılmıştır.

Tablo 7

Marjinal Fonlama Faizi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)

	t-	Prob.*
	istatistiği	
Augmented Dickey-Fuller testi	-	0.0043
	3.106808	

Tablo 7 Devamı

MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)		-		1.966270
Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t-istatistiği	Prob.
D(MFF(-1))	- 0.714030	0.229828	- 3.106808	0.0077
R ²	0.404303	Durbin-Watson istatistiği		1.706100

Bu sefer Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testinde iki durum da sağlanmıştır. Bu nedenle H_0 reddedilmiştir ve seri 1.farkında durağandır. Marjinal Fonlama Faizi serisi $I(1)$ yani 1. Farkında durağandır. Daha sonra Tüketici Fiyatları Endeksi serisi için Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi yapılmıştır.

Tablo 8

Tüketici Fiyatları Endeksi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (Seviyede)

				t-istatistiği	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller testi				- 2.026404	0.5442
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)				- 3.733200	
Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t-istatistiği	Prob.	
TFE(-1)	- 0.362902	7	0.17908 2.026404	- 0.0637	
C	32.7321	15.2485	2.14658	0.0513	
@TREND("2008")	0.43938	0.24463	1.79612	0.0957	

Tablo 8 Devamı

R ²	8	0.28309	Durbin-Watson	8	1.69568
			istatistiği		
F-istatistiği	8	2.56678			
Prob(F-istatistiği)	5	0.11494			

Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testindeki t-istatistiğinin MacKinnon (1996) tarafından hesaplanan kritik p-değerinden (%5 düzeyinde) büyük olması ya da Prob değerinin anlamlı çıkması (<0.005) sağlanamamıştır. Bu nedenle H₀ reddedilemez ve seri seviyede durağan değildir. Yani seri birim kök içermektedir. Daha sonra 1. farkında tekrar test yapılmıştır.

Tablo 9

Tüketici Fiyatları Endeksi Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) Testi (1. Farkında)

		t-istatistiği	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller testi		-1.207455	0.1976	
MacKinnon (1996) Kritik p-değeri.(%5 düzeyinde)		-1.966270		
Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t-istatistiği	Prob.
D(TFE(-1))	-0.229703	0.190237	-1.207455	0.2473
R ²	0.092286	Durbin-Watson	istatistiği	1.989181

Yapılan Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) testinde iki durum da sağlanamamıştır. Bu nedenle H₀ reddedilemez ve seri 1.farkında da durağan değildir. Yani seri birim kök

içermektedir. Serinin $I(2)$ yani ikinci farkında ancak durağan hale geldiği anlaşıldığından analiz dışında bırakılmıştır.

Daha önce bağımlı değişkenin birinci farkında durağan ve diğer değişkenlerin seviyede veya birinci farkında durağan olduğu durumlarda ARDL analizi yapıldığı ifade edilmişti. Gini katsayısının bağımlı, marjinal fonlama faizi oranı, kişi başı Gayri Safi Yurtiçi Hasıla ve işsizlik oranının bağımsız değişken olduğu model için ARDL analizi yapılmıştır. Model şu şekildedir.

$$Gini = \alpha_0 + \alpha_1 GSYH + \alpha_2 \text{İşsizlik} + \alpha_3 MFF \quad (4.1)$$

Eviews programında yapılan ARDL analizinde ARDL(2, 2, 1, 1) modeli kullanılmıştır yani bağımlı değişkenin 2 gecikmesi kullanılmış, bağımsız değişkenlerde GSYH için 2, İşsizlik için 1 ve Marjinal faiz oranı için 1 gecikme değerleri kullanılmıştır. Ayrıca, model seçiminde Akaike bilgi kriteri (AIC) kullanılmıştır.

Tablo 10

ARDL Testi Sonuçları

	Katsayı	Sd. Hata	t- istatistiği	Prob.
GINI(-1)	1.181554	0.167421	7.057401	0.0009
GINI(-2)	0.544434	0.268893	2.024724	0.0988
GDP	0.000370 ₅	5.04 x10 ⁻⁵	7.336213	0.0007
GDP(-1)	4.44x10 ⁻⁵ ₆	5.49 x10 ⁻⁵	0.080894	0.9387
GDP(-2)	0.000234 ₅	3.83 x10 ⁻⁵	6.110524	0.0017
ISSIZLIK	0.357204	0.159717	2.236487	0.0755

Tablo 10 Devamı

ISSIZLIK(-1)	- 0.181506	0.154103 1.177821	- -	0.2919
MFF	1.167858	0.348422	3.351847	0.0203
MFF(-1)	- 0.619602	0.192701 3.215361	- -	0.0236
C	- 61.77977	15.14216 4.079985	- -	0.0095
R ²	0.987179	Akaike Bilgi Kriteri		0.128077
F-istatistiği	42.77643	Durbin-Watson istatistiği		2.634006
Prob(F-istatistiği)	0.000336			

Modelin anlamlı olduğu anlaşılmıştır. Elde edilen model aşağıdaki gibidir.

$$\begin{aligned}
 \text{GINI} = & 1.18155446664 * \text{GINI}(-1) + 0.544433911955 * \text{GINI}(-2) + \\
 & 0.000369737967009 * \text{GDP} + 4.43716263905e - 06 * \text{GDP}(-1) + \\
 & 0.000233779495771 * \text{GDP}(-2) + 0.357204203929 * \text{ISSIZLIK} - \\
 & 0.181506064802 * \text{ISSIZLIK}(-1) + 1.16785768794 * \text{MFF} - 0.619602000074 * \\
 & \text{MFF}(-1) - 61.7797659104
 \end{aligned} \tag{4.2}$$

Euro bölgesi için 2008-2021 dönemi verilerine göre Gini katsayısı üzerinde kişi başı GSYH'nın pozitif, işsizliğin ve marjinal faiz oranının negatif bir etkisi olduğu görülmektedir. En büyük etkinin marjinal faiz oranına ait olduğu görülmektedir.

Eşbütünleşmenin varlığını belirlemek için sınır testi yapılmıştır. Eviews programında ARDL Long Run Form and Bounds Test yapılmış ve aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Tablo 11

ARDL Sınır Testi Sonuçları

	Değer	Anlamlılık.	I(0)	I(1)
F-istatistiği	15.86589	5%	2.79	3.67

F istatistik değerinin üst kritik değerden I(1) büyük olduğu görülmektedir. H_0 reddedilmiştir. Eşbütünleşme olduğu anlaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Uzun dönem için elde edilen katsayıların yer aldığı denklem aşağıda verilmiştir.

$$EC = GINI - (-0.0008 * GDP - 0.2420 * ISSIZLIK - 0.7552 * MFF + 85.0975) \quad (4.3)$$

ARDL(2, 2, 1, 1) modelinin tahmin sonuçlarına göre hesaplanan uzun dönem katsayılar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 12

ARDL(2, 2, 1, 1) Modelinden Elde Edilen Uzun Dönem Katsayıları

Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t-istatistiği	Prob.
GDP	-0.000837	0.000197	-4.253765	0.0081**
ISSIZLIK	-0.242012	0.101838	-2.376454	0.0634*
MFF	-0.755185	0.118237	-6.387068	0.0014**
C	85.09746	7.827409	10.87173	0.0001**

*:%90 güven düzeyinde

**:%95 güven düzeyinde

Uzun dönemli etkileri gösteren yukarıdaki tablo incelendiğinde tüm değişkenlerin GINI katsayısı üzerinde anlamlı düzeyde ilişkili olduğunu göstermiştir. Sadece işsizlik %90 güven aralığında çıkmış, GDP ve marjinal fonlama faizi ise %95 güven aralığında anlamlı çıkmıştır. Modelde yer alan değişkenlerin hepsinin uzun dönemde GINI katsayısını negatif yönde etkilediği görülmektedir. Daha sonra hata düzeltme katsayısını elde etmek ve kısa dönem etkilerini görmek için analiz yapılmıştır.

Tablo 13

ARDL(2, 2, 1, 1) Yaklaşımına Dayalı Hata Düzeltme Modeli Sonuçları

Değişken	Katsayı	Sd. Hata	t- istatistiği	Prob.
D(GINI(-1))	- 0.544434	0.099313	-5.482021	0.0028
D(GDP)	0.000370	2.79E-05	13.23328	0.0000
D(GDP(-1))	- 0.000234	2.03E-05	-11.53034	0.0001
D(İSSİZLİK)	0.357204	0.066732	5.352832	0.0031
D(MFF)	1.167858	0.131226	8.899579	0.0003
HDK(-1)*	0.725988	0.060754	11.94960	0.0001

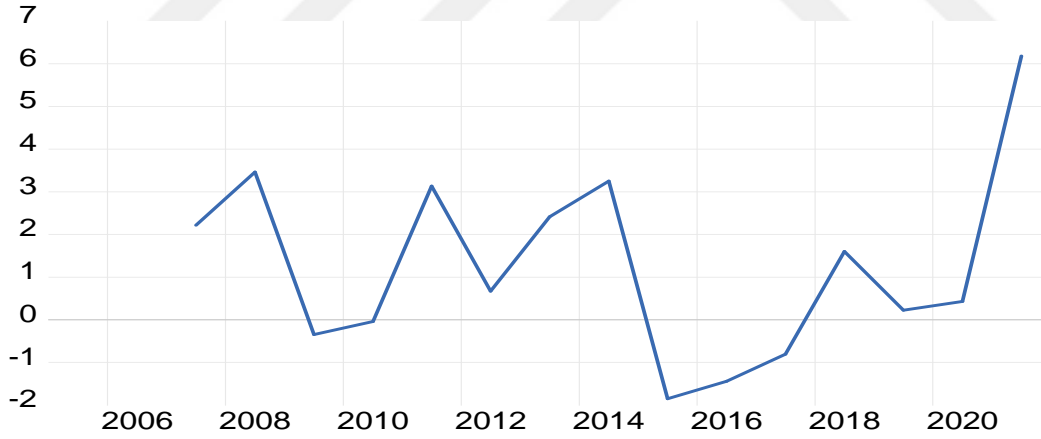
Kısa dönem katsayılarına bakıldığında tüm değişkenlerin anlamlı düzeyde ilişkili olduğu görülmektedir. Katsayılara bakıldığında marjinal fonlama faizinin en büyük katsayıya sahip olduğu dolayısıyla da en büyük etkiye sahip olduğu görülmektedir. Dikkat çekici olan nokta ise uzun dönem katsayısının negatifken kısa dönem katsayısının pozitif olmasıdır. Uzun dönemde ters yönlü bir ilişki içinde iken kısa dönemde aynı yönlü bir ilişki söz konusudur. Marjinal fonlama faizinin GINI katsayısı üzerindeki etkisi kısa dönemde aynı yönlüdür. Marjinal fonlama faizi arttığında GINI katsayısı da artmaktadır. Fakat uzun

dönemde marjinal fonlama faizinin artması GINI katsayısının azalmasına yol açmaktadır ya da azalması GINI katsayısının artmasına neden olmaktadır.

Hata düzeltme katsayısının 0 ve -1 arasında yer aldığı (0.725988) ve olasılık değerinin (0.0001<0.05) de anlamlı çıkması nedeniyle model için iyi çalıştığı görülmektedir. Serinin ne kadarlık sürede dengeye geldiğini hesaplamak için aşağıdaki formül kullanılmaktadır.

$$t = \frac{1}{|HDK|}$$

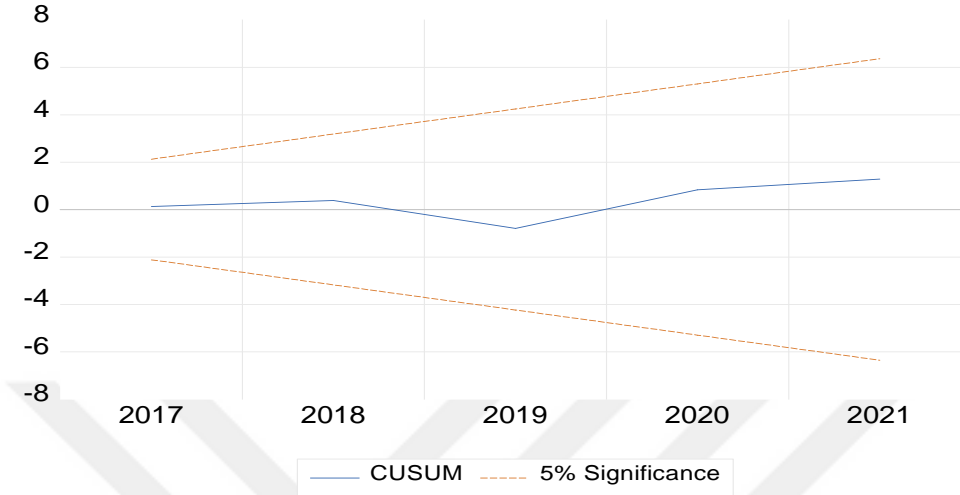
$t = \frac{1}{|0.726|} = 1.37$ dönem çıkmaktadır. Analizde kullanılan dönemler yıl olduğu için yaklaşık 17 aylık bir dönemde yakın dönemli dalgalanmaların uzun döneme yakınsadığı ortaya çıkmaktadır. Yani gerçekleşen dönemsel şoklar sonrası yaklaşık 1,5 yıllık bir dönemde tekrar dengeye geldiği anlaşılmaktadır. Eşbütünleşme grafiği aşağıda verilmiştir.



Şekil 9. Eşbütünleşme Grafiği

Bu grafik bir eşbütünleşme regresyonundan elde edilen kalıntıları veya muhtemelen eşbütünleşme ilişkisinin kendisini göstermektedir. Yukarı doğru eğilim, modeldeki değişkenler arasında uzun vadeli bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu eşbütünleşme regresyonundan elde edilen kalıntılar istikrarlı bir örüntü sergiliyorlarsa (sıfır ortalama etrafında), değişkenler arasında eşbütünleşik bir ilişki olduğu fikrini desteklemektedir.

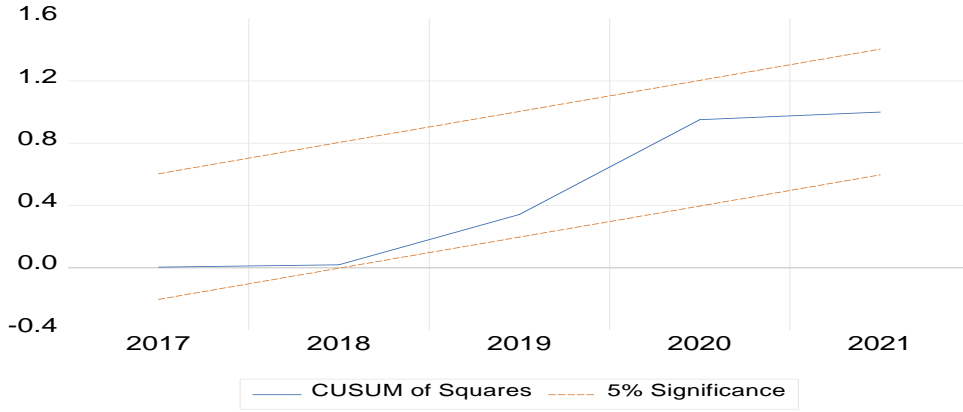
CUSUM ve CUSUM kare grafikleri incelendiğinde modelin dengeli olduğu ve %5 sınırları içinde yer aldığı görülmektedir.



Şekil 10. Model CUSUM Grafiği

Kümülatif Toplam (CUSUM) testi, bir zaman serisi regresyon modelindeki katsayıların kararlılığını kontrol etmek için kullanılır. Mavi çizgi yinelenen artıkların kümülatif toplamını, noktalı çizgiler ise %5 anlamlılık sınırlarını temsil etmektedir. Mavi çizginin noktalı sınırlar arasında kalması, modeldeki katsayıların örneklem dönemi boyunca istikrarlı olduğunu gösterir.

Grafikte, CUSUM çizgisi çoğunlukla %5 anlamlılık sınırları içinde kalmaktadır, bu da modelin katsayılarının nispeten istikrarlı olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte, üst sınıra hafif bir temas veya geçiş vardır, bu da o noktada olası bir istikrarsızlığa işaret etmektedir.



Şekil 11. Model CUSUM Kare Grafiği

CUSUM kare testi artıkların varyansının istikrarını kontrol eder. CUSUM testine benzer şekilde, mavi çizgi (tekrarlayan kalıntıların karelerinin kümülatif toplamı) noktalı sınırlar arasında kalırsa, kalıntıların varyansının istikrarlı olduğu kabul edilir. Bu grafikte, çizgi tüm örneklem boyunca sınırlar içinde kalmaktadır, bu da kalıntıların varyansının istikrarlı olduğunu göstermektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

SONUÇ ve ÖNERİLER

Çalışmanın bu bölümde analiz sonucunda elde edilen bulgular ve sonuçları gösterilecektir. Avrupa merkez bankası (ECB) para politikasının gelir dağılımına etkisi özetlenerek yorumlanacaktır.

4.1. Sonuç ve Öneriler

Son yıllarda, en gelişmiş ekonomilerde ve özellikle AB ekonomisinde gelir eşitsizliği artma trendine girmiştir. Konu halen araştırılmakta olsa da, hangi temel faktörlerin gelir uçurumunun veya gelir eşitsizliklerinin kökenlerini ve sürekliliğini belirleyebileceği açık değildir. Gelir eşitsizliğinin sebepleri ve sonuçları dünya çapında merkez bankalarındaki politika yapıcılarının büyük ilgisini çekmiştir. Araştırmacılar, gelir eşitsizliğini etkileyen faktörlerin yapısını çeşitli açılardan incelemiştir. Bound ve Johnson (1992), Acemoğlu (2002), Dao (2008) ve Kharlamova vd. (2018), yoksulluğun ve eşitsiz gelir dağılımının kökenlerini açıklamak için teknolojik ilerlemeye veya yeni teknolojiye ve beşeri sermayeye işgücü verimliliği artışının ana faktörleri olarak atıfta bulunmuştur. Deaton (2003), Hendel vd. (2005), Karahan ve Özkan (2013), Coady ve Dizioli (2017) sosyo-demografik faktörleri ve sosyal politikaları gelir eşitsizliğindeki ana açıklama mekanizması olarak analiz etmişlerdir. Ayrıca, para politikasının gelir eşitsizliği üzerindeki etkisini değerlendiren birçok çalışma bulunmaktadır (Wolff ve Zacharias, 2007; Afonso vd., 2010; Doerrenberg ve Peichl, 2014).

Gelir eşitsizliğine ve para politikası şoklarının etkisine olan ilgi son yıllarda önemli ölçüde artmıştır. Ancak, para politikası şoklarının gelir eşitsizliği üzerindeki etkisine ilişkin geleneksel literatür sınırlı ve para politikası şoklarının enflasyon kanalıyla dolaylı etkisine özgüdür. Ayrıca, mevcut literatür tartışmalı ve çelişkili sonuçlar üretmiştir. Bazı araştırmalar, para politikasının gelir eşitsizliğini artırdığını iddia ederken, diğerleri spesifikasyon modelini dikkate almadan negatif bir nedensellik iddiasında bulunmaktadır.

Bu bağlamda çalışmada, Avrupa Merkez Bankası (ECB) para politikasının gelir dağılımı üzerindeki etkisi 2008-2021 yılları arasındaki 14 yıllık dönemde zaman serisi analizi kullanarak incelenmiştir. Bu etkiyi ölçmek için, bağımlı değişken olarak bir ülke veya sosyal grup içindeki gelir eşitsizliğini veya servet eşitsizliğini temsil eden Gini katsayısını kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda;

- ARDL testi sonuçlarına göre; Euro bölgesi için 2008-2021 dönemi verilerine göre Gini katsayısı üzerinde kişi başı GSYH'nın pozitif, işsizliğin ve marjinal faiz oranının negatif bir etkisi olduğu görülmektedir. En büyük etkinin marjinal faiz oranına ait olduğu görülmektedir.
- F istatistik değerinin üst kritik değerden $I(1)$ büyük olduğu görülmektedir. H_0 reddedilmiştir. Eşbütünleşme olduğu anlaşılmıştır. Değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.
- Uzun dönemli etkileri incelendiğinde tüm değişkenlerin GINI katsayısı üzerinde anlamlı düzeyde ilişkili olduğunu göstermiştir. Sadece işsizlik %90 güven aralığında çıkmış, GDP ve marjinal fonlama faizi ise %95 güven aralığında anlamlı çıkmıştır. Modelde yer alan değişkenlerin hepsinin uzun dönemde GINI katsayısını negatif yönde etkilediği görülmektedir.
- Kısa dönem katsayılarına bakıldığında tüm değişkenlerin anlamlı düzeyde ilişkili olduğu görülmektedir. Katsayılara bakıldığında marjinal fonlama faizinin en büyük katsayıya sahip olduğu dolayısıyla da en büyük etkiye sahip olduğu görülmektedir. Dikkat çekici olan nokta ise uzun dönem katsayısının negatifken kısa dönem katsayısının pozitif olmasıdır.
- Uzun dönemde ters yönlü bir ilişki içinde iken kısa dönemde aynı yönlü bir ilişki söz konusudur. Marjinal fonlama faizinin GINI katsayısı üzerindeki etkisi kısa dönemde aynı yönlüdür. Marjinal fonlama faizi arttığında GINI katsayısı da artmaktadır. Fakat uzun dönemde marjinal fonlama faizinin artması GINI katsayısının azalmasına yol açmaktadır ya da azalması GINI katsayısının artmasına neden olmaktadır.

Gelecekte yapılacak olan çalışmalarda modele farklı değişkenler dahil edilerek daha kapsamlı çalışmalar yapılabilir. Ayrıca çalışmalarda farklı ülkeler için karşılaştırmalı analiz yapılarak para politikasının gelir eşitsizliği üzerindeki etkileri incelenebilir.

KAYNAKÇA

- Acemoglu, D. (1998). "Why do new technologies complement skills? Directed technological change and wage inequality". *Quarterly Journal of Economics*, 113(4), s.1055–1089.
- Acemoglu, D. (2002). "Technical change, inequality, and the labor market". *Journal of Economic Literature*, 40(1), s.7– 72.
- Afonso, A., Schuknecht, L. ve Tanzi, V. (2010). "Income distribution and public spending: An efficiency assessment". *Journal of Economic Inequality*, 8(3), s.367–389.
- Akçay N. (2009). Türkiye'de Para Politikalarının Etkinliği (1990-2008). Yayınlanmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Akdiş, M. (2006). *Para Teorisi ve Politikası*. Gazi Kitapevi: Ankara.
- Aktan, C. C., Utkulu, U. ve Togay, S. (1998). *Nasıl Bir Para Sistemi*. IMKB: İstanbul.
- Alam, I., ve Quazi, R. (2003). "Determinants of capital flight: An econometric case study of Bangladesh". *International Review of Applied Economics*, 17(1), s.85-103.
- Arestis, P.ve Caner, A. (2004, 27 Haziran). *Financial liberalization and poverty: channels of influence. The Levy Economics Institute Working Paper, No: 411*. Erişim Tarihi: 10 Mayıs 2023. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=569663
- Atkinson, A. B., (1970). "On the measurement of inequality". *Journal of economic theory*, 2 (3), s.244-263.
- Atkinson, A. B. (2015).*Inequality*. Harvard University Press: Massachusetts.
- Amadeo, K. (2021). *Monetary Policy Tools and How They Work.Four Tools Banks Use to Control the World Economy*, The Balance Financial Review Board. Erişim Tarihi: 10 Haziran 2023. <https://www.thebalancemoney.com/monetary-policy-tools-how-they-work..>

- Ampudia, M., D. Georgarakos, J. Slacalek, O. Tristani, P. Vermeulen ve G. L. Violante (2018). *Monetary policy and household inequality European Central Bank, Working Paper Series, No.2170*. Erişim Tarihi: 15 Mayıs 2023. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2170.en.pdf>.
- Bailey, M.J. (1956). "The welfare costs of inflationary finance". *Journal of Political Economy* 64(1), s.93–110.
- Balestra, C., Llana-Nozal, A., Murin, F., Toseo, E. ve Arnaud, B. (2018). Inequalities in Emerging Economies: Informing the Policy Dialogue on Inclusive Growth (No: 100). OECD Statistics Working Papers. Erişim Tarihi: 18 Mayıs 2023. [https://one.oecd.org/document/SDD/DOC\(2018\)13/En/pdf](https://one.oecd.org/document/SDD/DOC(2018)13/En/pdf)
- Barker, P., ve Gasse, F. (2003). "New evidence for a reduced water balance in East Africa during the Last Glacial Maximum: implication for model-data comparison". *Quaternary Science Reviews*, 22(8), s.823-837.
- Barro, R. J. ve Fischer, S. (1976). "Recent developments in monetary theory". *Journal of Monetary Economics*, 2(2), s.133-167.
- Barro, R. J. (1996). "Inflation and growth". *Review-Federal Reserve Bank of Saint Louis*, 78(2), s.153-169.
- Becker, G., ve Tomes, N. (1979). "An equilibrium theory of the distribution of income and intergenerational mobility". *Journal of Political Economy*, 87(6), s.1153- 1154
- Bernanke, B. S. ve Gertler, M. (1995). "Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission". *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), s.27-48.
- Bernanke, B. S. (2013). *The Federal Reserve and the financial crisis. In The Federal Reserve and the Financial Crisis*. Princeton University Press: New Jersey.
- Bitrus, Y. P. (2011). "The determinants of the demand for money in developed and developing countries". *Journal of Economics and International Finance*, 3(15), s.771.

- Bivens, J. (2015). Gauging the impact of the Fed on inequality during the Great Recession. Hutchins Center Working Papers. Erişim tarihi: 20 Mayıs 2023. <https://files.epi.org/2015/quantitative-easing-and-inequality-josh-bivens.pdf>
- Blinder, A. S., (2009). *Talking About Monetary Policy: The Virtues (and Vice?) of Central Bank Communication. BIS Working Paper No. 274.* Erişim Tarihi: 25 Mayıs 2023. <https://ideas.repec.org/p/bis/biswps/274.html>
- Bordo, M.D. (1987). *John Law. In The New Palgrave: A Dictionary of Economic Theory and Doctrine.* J. Eatwell and M. Milgate. London: Macmillan.
- Bound, J. ve Johnson, G. (1992). ‘‘Changes in the structure of wages during the 1980s: An evaluation of alternative explanations’’. *American Economic Review*, 82(3), s.371–92.
- Bourguignon, F.,ve Morrisson, C. (2002). ‘‘The size distribution of income among world citizens, 1820-1990’’. *American Economic Review*, 92 (4), s.727-44.
- Bunn, P., Pugh, A., ve Yeates, C. (2018). *The distributional impact of monetary policy easing in the UK between 2008 and 2014 (No. 720).* Erişim Tarihi: 1 Haziran 2023. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2018/the-distributional-impact-of-monetary-policy-easing-in-the-uk-between-2008-and-2014>
- Cecchetti, S.(2000). ‘‘Making monetary policy: Objectives and rules’’. *Oxford Review of Economic Policy*, 16(4), s.43-59.
- Cecchetti, S. G., ve Krause, S. (2001). Financial structure, macroeconomic stability and monetary policy. NBER Working paper No.8354. Erişim Tarihi. 8 Haziran 2023. <https://www.nber.org/papers/w8354>
- Cipolla, C.M. (1967). *Money, Prices, and Civilization in the Mediterranean World, Fifth to Seventeenth Century.* Gordian Press: New York.
- Coady, D., ve Dizioli, A. (2017). *Income inequality and education revisited: persistence, endogeneity, and heterogeneity.* IMF Working Paper, Vol. 2017 No. 128, International Monetary Policy, Washington, DC. Erişim tarihi: 10 Haziran 2023.

<https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/05/26/Income-Inequality-and-Education-Revisited-Persistence-Endogeneity-and-Heterogeneity-44854>

Coibion, O., Gorodnichenko, Y., Kueng, L., ve Silvia, J. (2017). ‘‘Innocent Bystanders? Monetary policy and inequality’’. *Journal of Monetary Economics*, 88(2), s.70-89.

Cornia, G. A. ve Kiiski, S. (2001). *Trends in income distribution in the post-World War II period: Evidence and interpretation. WIDER Discussion Papers, No: 2001/89.*

Erişim Tarihi: 7 Haziran 2023. <https://digitallibrary.un.org/record/537061>

Cornia, G. A. ve Court J. (2001). *Inequality, growth and poverty in the era of liberalization and globalization. UNU/WIDER Policy Brief.* Erişim Tarihi: 2 Temmuz 2023.

<https://digitallibrary.un.org/record/519776>

Cowen, T. (2013). *Average is Over: Ppowering America Beyond the Age of the Great Stagnation.* Penguin: New York.

Creel, J., ve El Herradi, M. (2020). ‘‘Income inequality and monetary policy in the Euro Area’’. *International Journal of Finance & Economics.*27(3), s.3228-3245.

Çelik, M. (2008). Para Politikası Stratejisi Olarak Enflasyon Hedeflemesi: Türkiye Örneği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Dao, M.Q. (2008). ‘‘Human capital, poverty, and income distribution in developing countries’’. *Journal of Economic Studies*, 35(4), s.294–303.

Deaton, A. (2003). ‘‘Health, inequality, and economic development’’. *Journal of Economic Literature*, 41(1), s.113–158.

Deaton, A. (2013).*The Great Escape. Health, Wealth and the Origins of Inequalities.* Ed. Princeton University Press: New Jersey.

Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1979). ‘‘Distribution of the estimators for autoregressive time series with unit root’’. *Journal of the American Statistical Association*, 74(1), s.427–431.

- Doerrenberg, P. ve Peichl, A. (2014). "The impact of redistributive policies on inequality in OECD Countries". *Applied Economics*, 46(17), s.2066–2086.
- Dornbusch, R., ve Fisher, S. (1998). *Makro Ekonomi*. McGraw-Hill-Akademi Yayınları. Ankara.
- Dworkin, R.(1981). "What is equality? Part 1: Equality of Welfare". *Philosophy &Public Affairs*, 10(3), s.185-246
- Eagly, R.U. (1969). "Monetary policy and politics in mid-eighteenth century Sweden". *Journal of Economic History*, 29(1), s.739–57.
- Eğilmez, M. (2013). *Gini Şişeden Çıktı, Kendime Yazılar*. Erişim Tarihi:10 Temmuz 2023. <https://www.mahfiegilmez.com/2013/09/gini-siseden-ckt.html>
- Emek, Ö. F. (2020). Enflasyonun gelir eşitsizliği üzerindeki etkisinin panel veri analizi ile incelenmesi. Yayınlanmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Erdoğan, S., ve Orhan, O. Z. (2013). *Para politikası*. Umuttepe: Kocaeli.
- Eroğlu, Ö. (2004). *Para teorisi ve politikası ders notları*. Süleyman Demirel Üniversitesi: Isparta
- Feldkircher, M., ve Kakamu, K. (2022)." How does monetary policy affect income inequality in Japan? Evidence from grouped data". *Empirical Economics*, 62(5), s.2307-2327.
- Foley, D. K. (1989). "Economic equilibrium with costly marketing". In *General Equilibrium Models of Monetary Economies*, 2(1), s.183-199.
- Friedman, M. (1956). "The quantity theory of money: a restatement". *Studies in the Quantity Theory of Money*, 5(2), s.3-31.
- Friedman, M., (1970). "A theoretical framework for monetary analysis", *J. Polit. Econ.*, 78(1), s.193 -238.

- Fry, M., Julius, D., Mahadeva, L., Rogers, S., ve Sterne, G. (1999). *Monetary Policy Framework in a Global Context*, Bank of England, Centre for Central Banking Studies. Bank of England. London
- Furceri, D., Loungani, P., ve Zdzienicka, A. (2018). "The effects of monetary policy shocks on inequality". *Journal of International Money and Finance*, 85(2), s.168-186.
- Galbraith, J. K. (2016). *Inequality: what everyone needs to know*. Oxford University Press.
- Gallino, L. (2012). *Küreselleşme ve eşitsizlik* (Çev: D. Kundakçı). Ankara: Dost Kitabevi Yayınları.
- Galor, O. ve Moav, O. (2000). "Ability-biased technological transition, wage inequality, and economic growth". *Quarterly Journal of Economics*, 115(2), s.469-497.
- Gaspar, V., ve Smets, F. (2000). "Price level stability: some issues". *National Institute Economic Review*, 174(1), s.68-79.
- Glasner, D. (2000). "Classical monetary theory and the quantity theory. *History of Political Economy*, 32(4), s.139-159
- Goodhart, C. (1989). *The Evolution of Central Banks*. MIT Press: Cambridge, MA.
- Gray, M. S. (2011). *Central bank balances and reserve requirements*. International Monetary Fund.
- Greenwood, J. ve Yorukoglu, M. (1997). Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, s.49–95, North Holland.
- Güder, F. (2019). Makroekonomik faktörlerin gelir dağılımı üzerine etkisi: panel veri analizi. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çanakkale
- Hahn, F., (1973). "On transaction costs, inessential sequential economies, and money". *Rev. Econ. Studies*, 40 (4), s.449-462.
- Haltom, R. C. (2011). *Stigma and the discount window*. Federal Reserve Bank of Richmond.

- Handa, J. (2009). *Monetary Economics 2nd Edition*. In. Routledge, London.
- Hahnel, R. (2006). *İktisadi Adalet ve Demokrasi: Rekabetten İşbirliğine*, (çev. Yusuf Alogan). Ayrıntı Yayınları: İstanbul.
- Hammond, G. (2012). *State of the art of inflation targeting*. Bank of England. London.
- Harada, Y. (2021). "Non-traditional monetary policies and their effects on the economy". *International Journal of Economic Policy Studies*, 15(1), s.23-40.
- Haveman, R. H. (1977). "Tinbergen's income distribution: analysis and policies". *The Journal of Human Resources*, 12(1), a.103-114.
- Heller, W. P. (1974). "The holding of money balances in general equilibrium". *Journal of Economic Theory*, 7(1), a.93-108.
- Hendel, I., Shapiro, J. ve Willen, P. (2005). "Educational opportunity and income inequality". *Journal of Public Economics*, 89(5-6), s.841-870
- Hicks, J. R. (1937). "Mr. Keynes and the "classics"; a suggested interpretation". *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 5(2), s.147-159.
- Hicks, J., (1967). *Critical essays in monetary theory*. Oxford Univ. Press, Oxford.
- Hirschman, A. (1958). *The strategy of economic development*. Yale University Press: New Haven.
- IMF (2015). Causes and consequences of income inequality: a global perspective.: *IMF Staff Discussion Note, SDN15/13*. Erişim Tarihi: 25 Haziran 2023. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1513.pdf>
- Jaumotte, F., Lall, S., ve Papageorgiou, C. (2013). "Rising income inequality: technology, or trade and financial globalization?". *IMF Economic Review*, 61(2), 271-309.
- Jevons, W.S., (1875). *Money and the mechanism of Exchange*. D. Appleton: London.

- Jones, R. A. (1976). "The origin and development of media of exchange". *Journal of Political Economy*, 84(1), s.757-775.
- Kanbur, R. (2000). "Income distribution and development". *Handbook of income distribution*, 1(2), s.791-841.
- Karahan, F. ve Ozkan, S. (2013). "On the persistence of income shocks over the life cycle: Evidence, theory, and implications". *Review of Economic Dynamics*, 16(3), s.452–476.
- Karen D. (2016). *The Distributive Effects of Conventional and Unconventional Monetary Policies*. AQR- Working Paper, Barcelona University Press: Barcelona.
- Keeley, B. (2015). *Income inequality: the gap between rich and poor*. OECD Insights, OECD Publishing: Paris.
- Keyder, N. (1992). *Money: theory, policy, application* (3rd ed.). Middle East Technical University: Ankara.
- Keyder, N., ve İmer-Ertunga, E. (2012). *Para: teori, politika, uygulama*. Seçkin Yayıncılık: İstanbul.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest, and money*. Palgrave Macmillan: London.
- Keynes, J. M. (1973). *The General Theory and After–Part I–Preparation in The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. XIII*. D. Moggridge. In: Macmillan, London.
- Kharlamova, G., Stavvtsky, A. ve Zarotiadis, G. (2018). "The impact of technological changes on income inequality: The EU states case study". *Journal of International Studies*, 11(2), s.76–94.
- King, M. (1999). "Challenges for monetary policy: new and old". *Quarterly Bulletin-Bank of England*, 39(2), s.397-415.
- Klein, B. (1976). "Competitive Interest Payments on Bank Deposits and the Long-Run Demand for Money: Reply". *The American Economic Review*, 66(5), s.958-960.

- Klein, M. A. (1971). "A theory of the banking firm". *Journal of money, credit and banking*, 3(2), 205-218.
- Kurz, M., (1974). "Equilibrium in a finite sequence of markets with transaction cost", *Econometrica*, 42(1),s.1-20.
- Kurz, M., (1974). "Equilibrium with transaction cost and money in a single market exchange economy". *J. Ec.7n. Theory*, 7(2), s.418-52.
- Kuznets, S. (1955). "Economic Growth and Income Inequality". *The American Economic Review*, 45(1), s.1-28.
- Lin, F., ve Fu, D. (2016). "Trade, institution quality and income inequality". *World Development*, 77(2), s.129-142.
- Liosi, K., ve Spyrou, S. (2022). "The impact of monetary policy on income inequality: Evidence from Eurozone markets". *Journal of Economic Studies*, 49(3), s.522-540.
- MacKinnon, J. G. (1996). "Numerical distribution functions for unit root and cointegration tests". *Journal of Applied Econometrics*, 11(6), s.601-618.
- Maré, D. C. (2022). *The labor market in New Zealand, 2000– 2021. IZA World of Labor*. Erişim Tarihi. 20 Haziran 2023. <https://wol.iza.org/articles/the-labor-market-in-new-zealand/long>
- McKinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*. The Brookings Institution: Washington, DC.
- Meigs, A. J., ve Wolman, W. (1971). *Central Banks and the money supply*. Research Department, Federal Reserve Bank of St. Louis: Missouri.
- Mermer, H., ve Tekkanat, S. (2018). "Bir planlama sorunsalı olarak bölgelerarası dengesizlik: Türkiye örneği". *Aksaray Üniversitesi İBF dergisi*, 10(4), s.91-106.
- Mishkin, F. S. (2007). *Monetary policy strategy*. MIT press: Cambridge.

- Modigliani, F., (1944). ‘‘Liquidity preference and the theory of interest and money’’,
Econometrica 12(1), 45-88.
- Morgan, D. P. (1993). ‘‘Asymmetric effects of monetary policy’’. *Economic Review-
Federal Reserve Bank of Kansas City*, 78(2), s.21-33.
- Nakajima, M. (2015). ‘‘The redistributive consequences of monetary policy’’. *Federal
Reserve Bank of Philadelphia Business Review*, 2(1), s.9-16.
- Niehans, J., (1969). ‘‘Money in a static theory of optimal payment arrangements’’. *J. Money,
Credit, and Banking*, 1(3), s.706-26.
- Niehans, J., (1971). ‘‘Money and barter in general equilibrium with transactions costs’’,
Amer. Econ. Rev., 61(3)773-83.
- O’Farrell, R., Rawdanowicz, Ł., ve Inaba, K. I. (2016). *Monetary policy and inequality*.
OECD Economics Department Working Papers. Erişim Tarihi. 13 Haziran 2023.
<https://www.oecd-ilibrary.org/economics/monetary-policy-and-inequality>
- O’sullivan, A., Sheffrin, S. M., ve Swan, K. (2003). *Economics: Principles in action*. Prentice
Hall: Pearson.
- Ostroy, J., (1973). ‘‘The informational efficiency of monetary exchange’’. *Amer. Econ. Rev.*,
53(2), s.597-610.
- Ostry J.D., Berg A. ve Tsangarides C. G.(2014). *Redistribution, Inequality, and Growth*.
IMF Staff Discussion. Erişim Tarihi: 17 Haziran 2023.
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>
- Önder, T. (2005). Para politikası: araçları, amaçları ve Türkiye uygulaması. Uzmanlık
Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü,
Ankara
- Özden, D., Görür, M., Sapçı, O., ve Karagül, K. (2009). *KPSS-A İktisat*. Yargı Yayınevi:
Ankara.

- Pattipeilohy, C., Van Den End, J. W., Tabbae, M., Frost, J., ve De Haan, J. (2013). *Unconventional monetary policy of the ECB during the financial crisis: An assessment and new evidence. De Nederlandsche Bank Working Paper No. 381.* Erişim Tarihi. 11 Haziran 2023. <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract>
- Parasız, M. İ. (2007). *Para teorisi ve politikası.* Ezgi Kitabevi. Bursa.
- Park, J. (2021). ‘‘Monetary policy and income inequality in Korea’’. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 26(4), s.766-793.
- Paya, M. (1994). *Para Teorisi ve Para Politikası.* Filiz Kitabevi. İstanbul.
- Paya, M. (1998). *Para Teorisi ve Para Politikası 2. Baskı.* Filiz Kitabevi: İstanbul.
- Perkins, D. H., Radalet, S., Lindauer, D. L. ve Block, S. A., (2013). *Economics of Development. Seventh edition.* W. W. Norton & Company: New York.
- Pesaran, M. H.,ve Pesaran, B. (1997). *Microfit 4.0.* Oxford University Press: Oxford.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., ve Smith, R. J. (2001). ‘‘Bounds testing approaches to the analysis of level relationships’’. *Journal of applied econometrics*, 16(3), s.289-326.
- Pew Research Center (2017). *Middle Class Fortunes in Western Europe.* Erişim Tarihi: 9 Haziran 2023. <https://www.pewresearch.org/global/2017/04/24/middle-class-fortunes-in-western-europe/>
- Piketty, T. (2014). *Capital in the Twenty-First Century.* Harvard University Press: Massachusetts.
- Ravallion, M. (2014). ‘‘Income inequality in the developing world’’. *Science*, 344(2), s.851-855.
- Redish, A. (2000). *Bimetallism: An Economic and Historical Analysis.* Cambridge University Press: New York.
- Rocheteau, G., Wright, R., ve Xiao, S. X. (2018). ‘‘Open market operations’’. *Journal of Monetary Economics*, 98(1), s.114-128.

- Rockoff, H. (1984). *Drastic Measures: A History of Wage and Price Controls in the United States*. Cambridge University Press: New York.
- Roger, S. (2010). ‘Inflation targeting turns’. *Finance and development*, 47(1), s.46-49.
- Romer, C. D., ve Romer, D. H. (2020). *Monetary policy and the well-being of the poor*. In *Handbook of Monetary Policy*: Routledge.
- Saiki, A., ve Frost, J. (2014). ‘Does unconventional monetary policy affect inequality? Evidence from Japan’. *Applied Economics*, 46(36), s.4445-4454.
- Siami-Namini, S., Lyford, C., ve Trindade, A. A. (2020). ‘The effects of monetary policy shocks on income inequality across US states’. *Economic Papers: A journal of Applied Economics and Policy*, 39(3), s.204-221.
- Samarina, A., ve Nguyen, A. D. (2019). *Does monetary policy affect income inequality in the euro area?. De Nederlandsche Bank Working Paper No. 626*. Erişim Tarihi: 17 Haziran 2023. https://www.dnb.nl/media/xskhwve2/working-paper-no-626_tcm47-382613.pdf.
- Sargent, T. ve Velde, F. (2002). *The Big Problem of Small Change*. Princeton University Press: New Jersey.
- Sayers, R.S. (1957). *Central Banking after Bagehot*. Oxford University Press. Oxford.
- Sayım, I. (2003). ‘Keynes Para Arzının Belirlenmesinde Bir Endojenist miydi?’. *Ekonomik Yaklaşım*, 14(46), s.71-106.
- Szczerbowicz, U. (2018). The ECB unconventional monetary policies: have they lowered market borrowing costs for banks and governments?. *The International Journal of Central Banking*, 42(1), s.91-127.
- Scholte, J. A. (2005). *Globalization: A critical introduction*. Palgrave Macmillan: New York.
- Schwartz, A.J. (1973). ‘Secular price change in historical perspective’. *Journal of Money, Credit and Banking*, 5(1), s.243-69.

- Seers, D., (1969). *The meaning of development. Institute of Development Studies.* University of Sussex. Brighton.
- Sen, A. (1997). ‘From Income Inequality to Economic Inequality’. *Southern Economic Journal*, 64(2), s.383-401
- Seyidoğlu, H. (2001). *Ekonomi ve işletmecilik terimleri.* Güzem Can Yayınları: İstanbul.
- Shaw, E. S. (1973). *Financial Deepening in economic development.* Oxford University Press: Oxford.
- Sims, C. A. (1992). ‘Interpreting the macroeconomic time series facts: The effects of monetary policy’. *European Economic Review*, 36(5), s.975–1000.
- Sims, C. A. (2016). Fiscal policy, monetary policy and central bank independence. In Kansas Citi Fed Jackson Hole Conference, 25-26 Ağustos Federal Reserve Bank of Kansas City, USA, (1-17).
- Stiglitz, J., ve Doyle, M. (2014). ‘Eliminating extreme inequality: a sustainable development goal, 2015–2030’. *Cambridge University Press*, 28(1), s.5-13.
- Spencer, R. W. (1974). *Channels of monetary influence: a survey.* Federal Reserve Bank of St. Louis Review: Missouri.
- Starr, R. M. (1972). ‘The structure of exchange in barter and monetary economies’. *The Quarterly Journal of Economics*, 86(2), s.290-302.
- Starr, R., (1974). ‘The price of money in a pure exchange monetary economy with taxation’, *Econometrica*, 42(1), s.45-54.
- Starrett, D., (1973). ‘Inefficiency and the demand for money in a sequence economy’. *Rev. Econ. Studies*, 40, 437-48.
- Stevens, J. (2006). ‘Classical Economics’. *University of Strathclyde Glasgow*, 48(1), s.1-4.
- Stiglitz, J. E. (2012). *The price of inequality: How today's divided society endangers our future*, WW Norton & Company: New York.

- Sussman, N. (1993). ‘‘Debasement, royal reviews and inflation in France during the second stage of the Hundred Years War’’. *Journal of Economic History*, 56(1), s.789–808.
- Theil, H., (1967). *Economics and information theory*. Oxford Academic: Oxford.
- Thorn, R. S. (1974). ‘‘A transaction theory of the demand for money.Review of World’’. *Economics*, 110(3), s.430-446.
- Tobin, J. (1971). *Essays in economics: volume 1: macroeconomics*. Markham Publishing Company: Chicago.
- Todaro, M. P.,ve Smith, S. C. (2012). *Economic Development, Eleven Edition*. Cambridge University Press: New York.
- Topuz, S. G. (2017). Gelir eşitsizliği ve ekonomik büyüme ilişkisi. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.
- Twinoburyo, E. N. ve Odhiambo, N. M. (2018). ‘‘Monetary policy and economic growth: a review of international literature’’. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 7(2), s.123–137
- Vaughan-Whitehead, D. (2016). *Europe’s disappearing middle class? Evidence from the world of work*, Edward Elgar Publishing. International Labour Organization. Erişim Tarihi. 17 Haziran 2023. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms_630642.pdf
- Velde, F. (2007). *Government Equity and Money: John Laws System in 1720 France*. Princeton University Press: New Jersey.
- Vivien, C. (2021). ‘‘How Does Monetary Policy Affect Income Inequality? Evidence from Europe’’. *Európai Tükör*, 24(1), s.95-112.
- Weinrobe, M. D. (1972). ‘‘A simple model of the precautionary demand for money’’. *Southern Economic Journal*, 39(1), s.11-18.

Wessel, D. (2018). *Alternatives to the Fed's 2 percent inflation target. Brookings Report.* Erişim Tarihi: 25 Haziran 2023. <https://www.brookings.edu/articles/alternatives-to-the-feds-2-percent-inflation-target>

White, E.N. (1995). ‘‘The French Revolution and the politics of government finance, 1770–1815’’. *Journal of Economic History* 55(1), s.227–255.

Williamson, S. (2016). *Interest rate control is more complicated than you thought.* The Regional Economist. Erişim Tarihi: 15 Mayıs 2023. https://www.economist.com/briefing/2023/11/02/markets-think-interest-rates-could-stay-high-for-a-decade-or-more?utm_medium

Williamson, S., ve Wright, R. (2010). ‘‘New monetarist economics: Models’’. In *Handbook of Monetary Economics*, 3(1), s.25-96.

Wolff, E., ve Zacharias, A. (2007). ‘‘The distributional consequences of government spending and taxation in the U.S., 1989 and 2000’’. *Review of Income and Wealth*, 53(4), s.692–715.

Yılanıcı, V., ve Özcan, B. (2010). ‘‘Yapısal kırılmalar altında Türkiye için savunma harcamaları ile GSMH arasındaki ilişkinin analizi’’. *CÜ İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), s.21-33.

<https://www.mahfiegilmez.com/2020/09/para-politikas-araclar-el-kitab.html>. Erişim: 12 Ocak 2023.

TCMB, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en/main+menu/core+functions/monetary+policy>. Erişim: 2 Mart 2023.

<https://www.rba.gov.au/education/resources/explainers/pdf/unconventional-monetary-policy.pdf?v=2023-05-11-15-47-18>. Erişim. 5 Şubat 2023

