



T.C.
GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KEMER SIKMA POLİTİKALARININ
EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Hazırlayan
Muhammet BAHADIR

İktisat Politikası Anabilim Dalı
İktisat Bilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi

Danışman
Yrd. Doç. Dr. Baki DEMİREL

TOKAT – 2016



T.C.
GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

KEMER SIKMA POLİTİKALARININ
EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Hazırlayan
Muhammet BAHADIR

İktisat Politikası Anabilim Dalı
İktisat Bilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi

Danışman
Yrd. Doç. Dr. Baki DEMİREL

TOKAT – 2016

KEMER SIKMA POLİTİKALARININ
EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Tezin Kabul Ediliş Tarihi: 30 / 06 / 2016

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)

Başkan : Doç. Dr. İlhan EROĞLU

Üye : Yrd. Doç. Dr. Baki DEMİREL

Üye : Yrd. Doç. Dr. Barış ALPASLAN

İmzası

[Handwritten signature]
[Handwritten signature]
B. Alpaslan

Bu tez, Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulunun
20/06/2016 tarih ve 26-29 sayılı oturumunda belirlenen jüri tarafından kabul
edilmiştir.

Enstitü Müdürü:

Prof.Dr.Mustafa ÇOLAK
Enstitü Müdürü



BİLİMSEL ETİK SAYFASI

Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'ne ait tez yazım kılavuzuna göre Yrd. Doç. Dr. Baki DEMİREL'in danışmanlığında hazırlamış olduğum "KEMER SIKMA POLİTİKALARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ" adlı Yüksek Lisans tezimin bilimsel, etik değerlere ve akademik kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu ifade eder aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

30 / 05 / 2016

Muhammet BAHADIR

MBahadır

ÖNSÖZ

Ülkeler, varlıklarını devam ettirebilmek ve olumsuzluklardan korunabilmek için kendilerine çeşitli hedefler belirler. İktisadi anlamda düşünülürse bir ülke için fiyat istikrarına ve tam istihdama ulaşmak önemli olduğu gibi büyüme için de çeşitli hedefler belirlenmektedir. Ülke ekonomileri, büyüme hedefine ulaşabilmek için para politikası ve maliye politikası araçlarını kullanırlar.

1929 yılında ülke ekonomilerini derinden etkileyen “Büyük Durgunluk” ile mücadele için Klasik İktisat’ın önerileri bir çözüm olamamış ve bu noktada Keynes’in önerileri ile kriz aşılmaya çalışılmıştır. 1970’li yıllara gelinceye kadar Keynesyen önermeler, herhangi bir sorunla karşılaşmamışlardır. 1970’li yıllarda kendini gösteren stagflasyon olgusu karşısında Keynesyen önermeler yetersiz kalmıştır. 1980’li yıllarda neoliberal iktisat politikaları özellikle mali disiplin ve denk bütçe anlamında iktisat politikalarının belirlenmesinde dikkate alınmaya başlanmıştır. Bunda o yıllarda Latin Amerika ülkelerinde yaşanan dış borç sorunlarının da etkisi vardır. 2008 yılında kendisini iyice hissettiren “Küresel Mali Kriz” esnasında bu sefer de neoliberal iktisat politikaları sorgulanır olmuş, özel sektör talebinin canlandırılması ve finansal kuruluşların kurtarılması için devlet müdahalesine ihtiyaç duyulmuştur. Küresel mali kriz döneminde birçok ülkede kamu harcamaları ve mali teşvikler nedeniyle ülkelerin kamu borcu/GSYİH değerlerinde artışlar meydana gelmiştir. Literatürde kamu borcu/GSYİH değerlerinde meydana gelen artışların büyüme ne yönde ve ne kadar etkileyeceğine dair birçok çalışma yapılmıştır. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması bunlardan biridir. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasında çeşitli eşik değerler üzerinden artan kamu borçlarının büyüme hedeflerini nasıl etkileyeceği incelenmiştir. Kamu borçlarında meydana gelecek artışların büyüme hedeflerine ulaşmaya zarar verecek olması durumunda kemer sıkma politikalarının uygulanması suretiyle borcun aşağı çekilmesi sağlanabilecektir. Bu mantık üzerine kurulu olan “genişletici mali daralma” adında bir hipotez akademik çevrelerce tartışılmaktadır. Genişletici mali daralma hipotezini ele alırken bu hipotezin felsefesini, uygulanacak politikaların konjonktürle ilişkilerini ve borç eşikleri karşısında büyümenin durumunu incelemek gerekecektir.

TEŐEKKÖR

30.06.2016 tarihinde savunma sınavına girerek “KEMER SIKMA POLİTİKALARININ EKONOMİK BÜYÜMEYE ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ” adlı yüksek lisans tezimi verdim ve yüksek lisans aşamasından mezun oldum. Bu tez çalışmama katkılarından dolayı Doç. Dr. İlhan EROĞLU’na, Yrd. Doç. Dr. Serkan KEKEVİ’ye, Yrd. Doç. Dr. Barış ALPASLAN’a ve tez danışmanım Yrd. Doç. Dr. Baki DEMİREL’e teşekkür ederim.



ÖZET

Reinhart ve Rogoff (2010) tarafından yapılan çalışmada, ülke ekonomilerine ait kamu borcu/GSYİH değerleri %90 eşiğinin üzerine çıktığı durumda büyüme mekanizması bundan olumsuz etkilenmektedir. Bu tez çalışmasında, Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasından hareketle kemer sıkma politikasının büyüme üzerindeki etkisi teorik ve uygulamalı olarak incelenmiştir. Kemer sıkma politikasının sadece büyüme üzerindeki etkileri incelenmiş ve sosyal kavramlar inceleme dışı bırakılmıştır.

Tez çalışmasının birinci bölümü, dört alt başlık halinde ifade edilmiştir. Bu alt başlıklarda i) iktisat okullarının maliye politikasının etkinliğine yönelik düşünceleri ii) konjonktür karşısında maliye politikasının duruşu iii) borç eşiği tartışmaları iv) genişletici mali daralma hipotezinin teorik çerçevesi dile getirilmiştir. İkinci bölümde Türkiye ve diğer ülke ekonomilerinden kemer sıkma politikası örnekleri incelenmiş ve kemer sıkma politikası uygulanması durumunda büyüme hedefine ulaşmakta başarı sağlanabildiği görülmüştür. Üçüncü bölümde Türkiye ekonomisinin 2002-2015 yıllarına ait üçer aylık ve yıllık veriler kullanılarak borç stoku/GSYİH ve bütçe açığı/GSYİH ile GSYİH arasındaki ilişki analiz edilmiş ve kamu borcu/GSYİH eşik değerinin %60 alınması suretiyle Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasının test edilmesi hedeflenmiştir. Bu bölümde Türkiye ile diğer bazı ekonomiler borç stoku/GSYİH değeri açısından karşılaştırıldıktan sonra ekonometrik analize geçilmiştir. Türkiye ekonomisinin 2002-2015 yıllarında kemer sıkma politikası uyguladığı ve mali gevşeme dönemi yaşadığı iki zaman dilimini ifade etmek üzere analizde iki kukla değişken kullanılmıştır. Regresyon analizi için en küçük kareler yöntemi kullanılmış, serilerin durağan olup olmadığının tespiti için ADF ve PP testleri tercih edilmiş ve serilerin durağan olduğu anlaşılmıştır. Tek model üzerinden gerçekleştirilen regresyon analizinde modelde borç stoku/GSYİH ve bütçe açığı/GSYİH ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmüştür. En son, modellere Varyans Ayırıştırma ve Etki-Tepki Analizi testleri uygulanmıştır. Ekonometrik analiz sonucunda Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasının Türkiye ekonomisine yön verirken dikkate alınmasının yanlış bir karar olacağı ortaya çıkmış ve genişletici maliye politikasının büyüme üzerinde olumlu etkileri olacağı ifade edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kamu borcu, kemer sıkma, borç eşiği, büyüme, ekonomi

ABSTRACT

According to Reinhart and Rogoff, in a country whose public debt/GDP values exceed the %90 threshold, GDP growth mechanism weakens. In this thesis, the impact of austerity policy on GDP was studied in theory and practice within the frame work of Reinhart and Rogoff (2010) study. This paper focuses on the effects of austerity measures on GDP and excludes social concepts.

The first part of the thesis is expressed under four subheadings as follows: i) economics schools thoughts about the effectiveness of fiscal policy ii) the stance of fiscal policy in the face of conjuncture iii) debt threshold debates and iv) the theoretical framework of expansionary fiscal contraction hypothesis. In the second part, some country samples (like Turkey and some other countries) was examined and it was observed that the austerity policy achieved its growth targets when implemented. In the third part, the relationship between debt stock/GDP, budget deficit/GDP values and GDP was analyzed using Turkish economic data collected between 2002-2015 to test the Reinhart and Rogoff (2010) study. In this section, Turkey and some other countries were compared in terms of GDP and examined by means of the econometric analysis. The least squares method was used for regression analysis, ADF and PP tests were used for stationary tests. The test results revealed that series are stationary. In the regression analysis carried out in one model, in this model the relation between debt stock/ GDP and growth was found to be negative and statistically significant. In the end, variance decomposition method and impulse-response analysis were applied. From the result of this econometric analysis, it was concluded that Reinhart and Rogoff (2010) study should not be taken into consideration when manipulating Turkey's economy and it must be kept in the mind that expansionary fiscal policy is important for growth.

Key Words: Public debt, austerity, debt threshold, growth, economics

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
BİLİMSEL ETİK SAYFASI	i
ÖNSÖZ	ii
TEŞEKKÜR	iii
ÖZET	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLolar LİSTESİ	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ	ix
KISALTMALAR	x
GİRİŞ	1
BİRİNCİ BÖLÜM	6
1. KEMER SIKMA POLİTİKALARININ TEORİK ÇERÇEVESİ.....	6
1.1 İKTİSAT OKULLARI ÇERÇEVESİNDE MALİYE POLİTİKALARINA BAKIŞ	7
1.1.1 Klasik İktisat Okulu	8
1.1.2 Monetarist İktisat Okulu	12
1.1.3 Yeni Klasik Okul	16
1.1.4 Keynesyen İktisat Okulu.....	19
1.1.5 Yeni Keynesyen İktisat Okulu	24
1.1.6 Post Keynesyen İktisat Okulu.....	26
1.1.7 Değerlendirme ve Sonuç.....	27
1.2 KONJONKTÜR KARŞISINDA MALİYE POLİTİKASININ TAVRI.....	27
1.3 BORÇ İNTOLERANSI VE BORÇ EŞİĞİ TARTIŞMALARI.....	44
1.4 KEMER SIKMA POLİTİKALARININ BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİ HAKKINDAKİ LİTERATÜRÜN ÖZETLENMESİ.....	62

İKİNCİ BÖLÜM	77
2. SEÇİLMİŞ ÜLKE ÖRNEKLERİ	77
2.1 Danimarka	77
2.2 İrlanda.....	81
2.3 Almanya	85
2.4 Türkiye	91
2.5. Yunanistan.....	95
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	102
3. BORÇ STOKU/GSYİH VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN TÜRKİYE ÖRNEĞİNDE ANALİZİ	102
3.1. Materyal ve Yöntem	105
3.1.1 Materyal	105
3.1.2.Yöntem.....	106
3.2. Bulgular	112
3.2.1 VAR Analizi	114
3.2.2. Varyans Ayrıştırması Hesaplaması (Variance Decomposition).....	115
3.2.3 Etki-Tepki Analizi (Impulse-Response Analyses)	118
SONUÇ	121
KAYNAKLAR	127
ÖZGEÇMİŞ	139

TABLOLAR LİSTESİ

<u>Tablo No</u>	<u>Sayfa No</u>
TABLO 1. KONJONKTÜR KARŞISINDA MALİYE POLİTİKASININ DURUMU	28
TABLO 2. ÇEŞİTLİ BORÇ SEVİYELERİNDE REEL GSYİH'NİN BÜYÜME HIZINA AİT YILLIK YÜZDE DEĞİŞİM	52
TABLO 3. DANİMARKA EKONOMİSİNE AİT İSTİKRAR PROGRAMLARININ ÖNEMLİ GÖSTERGELERİ (YÜZDE DEĞERLER YILLIKTIR)	79
TABLO 4. DANİMARKA: MALİ DARALMANIN ÖLÇÜSÜ VE BİLEŞİMİ, 1983-1986	80
TABLO 5. DANİMARKA VE İRLANDA'NIN İSTİKRAR POLİTİKALARINA AİT ÖNEMLİ ÖLÇÜLER	83
TABLO 6. İRLANDA: MALİ DARALMANIN ÖLÇÜSÜ VE BİLEŞİMİ (1987-1989).....	84
TABLO 7. ALMANYA'NIN SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER VE YILLAR İTİBARIYLA EKONOMİK GÖRÜNÜMÜ	86
TABLO 8. 1982-1983 YILLARI VE SONRASI İTİBARIYLA REEL TÜKETİM VE YATIRIM HARCAMALARI.....	88
TABLO 9. DÖNEMLER İTİBARIYLA ALMANYA'NIN KAMU MALİYESİNDEN GÖRÜNÜM.....	90
TABLO 10. GSMH'NİN YÜZDESİ CİNSİNDEN TEMEL MALİ GÖSTERGELER, ENFLASYON ORANLARI VE BÜYÜME ORANLARI	92
TABLO 11. YILLAR İTİBARIYLA TÜRKİYE EKONOMİSİNE AİT EKONOMİK GÖSTERGELER	95
TABLO 12. YUNANİSTAN EKONOMİSİ- MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER.....	96
TABLO 13. YUNANİSTAN EKONOMİSİNDE GSYİH VE MALİ DURUM (2009-2014)	98
TABLO 14. TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER.....	106
TABLO 15. ÇALIŞMANIN DEĞİŞKENLERİNE AİT DURAĞANLIK TESTLERİ (ADF-PP)	110
TABLO 16. EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ.....	111
TABLO 17. HATA DÜZELTME MODELİ	113
TABLO 18. VARYANS HESAPLAMA.....	117

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil No	Sayfa No
ŞEKİL 1. KLASİK VE KEYNESYEN MEKANİZMALARIN ETKİLEŞİMİ	23
ŞEKİL 2. KAMU HARCAMALARI İLE GSYİH ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	41
ŞEKİL 3. KAMU HARCAMALARI İLE GSYİH ARASINDAKİ İLİŞKİ (1960-2009).....	42
ŞEKİL 4. KAMU HARCAMALARI İLE GSYİH ARASINDAKİ İLİŞKİ (1960-1999).....	43
ŞEKİL 5. ÜLKE HAZİNELERİNE AİT DIŞ BORÇ: 1800-2006 (BORÇ KRİZİ VEYA YENİDEN YAPILANDIRMADAKİ ÜLKELERİN YÜZDESİ CİNSİNDEN).....	47
ŞEKİL 6. YURTIÇI KAMU BORCUNUN TOPLAM BORÇTAN ALDIĞI PAY: 1900-2006	48
ŞEKİL 7. 1914-1959 YILLARINDA ÜLKELERİN UZUN DÖNEMLİ YURTIÇI BORÇLARININ TOPLAM BORÇ STOKUNDAN ALDIKLARI PAY	49
ŞEKİL 8. GELİŞMİŞ ÜLKE EKONOMİLERİNDEN ÖRNEKLER (1946-2009).....	51
ŞEKİL 9. KİŞİ BAŞINA DÜŞEN REEL GSYİH BÜYÜMESİNİN YÜKSEK VE DÜŞÜK İLK HÜKÜMET BORCU DÖNEMLERİ AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI	55
ŞEKİL 10. BORÇ-BÜYÜME İLİŞKİSİNİN DOĞRUSAL OLMAMA HALİ.....	57
ŞEKİL 11. 1979-1986 YILLARINA AİT TÜKETİM VE İŞALEMİ İKLİMİ.....	89
ŞEKİL 12. YUNANİSTAN EKONOMİSİNE AİT BORÇ STOKU/GSYİH DEĞERİ	97
ŞEKİL 13. ÇEŞİTLİ ÜLKELERİN KAMU BORCU/GSYİH DEĞERİ AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI	97
ŞEKİL 14. YUNANİSTAN EKONOMİSİNİN YILLAR İTİBARIYLA BÜTÇE AÇIĞI/GSYİH DEĞERİ	99
ŞEKİL 15. YUNANİSTAN EKONOMİSİNİN YILLAR İTİBARIYLA BÜYÜME (REEL GSYİH) SEYRİ (%)	100
ŞEKİL 16. YUNANİSTAN EKONOMİSİ İLE AB-17 ÜLKELERİNİN GSYİH AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI	100
ŞEKİL 17. BORÇ STOKU /GSYİH ORANI TÜRKİYE VE DİĞER ÜLKELERİN KARŞILAŞTIRILMASI (2009-2015)	103
ŞEKİL 18. EKONOMİK BÜYÜMENİN BORÇ STOKU/GSYİH ŞOKUNA TEPKİSİ.....	120
ŞEKİL 19. EKONOMİK BÜYÜMENİN BÜTÇE AÇIĞI ŞOKUNA TEPKİSİ.....	120

KISALTMALAR

AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
ADF	Genelleştirilmiş Dickey-Fuller Testi
BD	Bütçe Açığı/GSYİH
BM	Birleşmiş Milletler
DF	Dickey-Fuller Testi
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DUM1	1 Numaralı Kukla Değişken
DUM2	2 Numaralı Kukla Değişken
DW	Durbin-Watson
ECM	Hata Düzeltme Modeli
EMS	Avrupa Para Sistemi
EVDS	Elektronik Veri Dağıtım Sistemi
FED	Amerika Merkez Bankası
G	Ekonomik Büyüme
G-7	Yedi Gelişmiş Ülke
GD	Kamu Borç Stoku/GSYİH
GDP	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GIIPS	Yunanistan, İrlanda, İtalya, Portekiz, İspanya
GMM	Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
IMF	Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
OECD	Avrupa Ekonomik İşbirliği Teşkilatı
OLS	Sıradan En Küçük Kareler
OPEC	Petrol İhraç Eden Ülkeler Organizasyonu
PP	Phillips-Perron
T	Vergi
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TÜİK	Türkiye İstatistik Kurumu
VAR	Vektör Otoregresif

GİRİŞ

Dünya ekonomisinin son 50 yılı incelendiğinde ülke ekonomilerinin kamu borcunu çevirebilmesi açısından üç hassas dönemin varlığından söz edilebilir. Bu dönemler sırasıyla i) 1970’li yıllarda yaşanan petrol şokları dönemi ii) Latin Amerika ülkelerinde 1980’li yıllarda yaşanan ekonomik gelişmeler dönemi ve iii) 2008 yılında gelişen Küresel Mali Kriz sonrası mali canlandırma girişimleri dönemidir. Bu hassas dönemlerde çeşitli ülkelerin kamu borcu/gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH) değerlerinde ciddi yükselmeler meydana gelmiş ve yüksek borçla mücadele kriz ekonomilerinin ekonomik gündemlerinden biri olmuştur. Kamu borcu/GSYİH değerlerinin kritik seviyelere ulaşması ülkelerin iflasa sürüklenmelerine neden olabilecek en dikkat edilmesi gereken noktalardan biridir.

Kamu borcu/GSYİH değerinde meydana gelen artışlar, iktisat literatüründe yapılan çalışmaları da merak anlamında etkilemiştir çünkü konu seçimi, içinde bulunulan dönemde meydana gelen ekonomik gelişmelerle yakından ilişkilidir. Mesela kemer sıkma politikalarının büyüme üzerinde nasıl bir etkide bulunacağını incelediği çalışmalar, 1980-2000 ve “2009 ve sonrası” dönemlerinde yoğunlaşmaktadır. Çünkü bu yıllarda kamu borcu/GSYİH değerlerindeki artışlar birçok ülke ekonomisini kriz durumuyla karşı karşıya bırakmış ve 1980’li yıllarda Latin Amerika ülkeleri örneğinde olduğu Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlarla müzakereler başlamıştır. IMF vb. uluslararası kuruluşların kriz ekonomilerine önerdikleri ve sundukları kurtarma paketleri incelendiğinde mali disiplinin sağlanması ve denk bütçenin oluşturulması başlıklarının üzerinde ciddiyle durulduğu görülecektir.

Ülke ekonomilerini rahatlatmak için kamu borcu/GSYİH değerinin düşürülmesi mali disiplin ve kemer sıkma politikaları gibi uygulamalar ile olmaktadır. Kemer sıkma politikaları uygulanırken bu politikaların ekonomileri durgunluğa mı sürükleyeceği yoksa bu politikalar sonucunda genişleme ve büyüme mi görüleceği akademik

çevrelerce merak konusu olmuş ve bu konu hakkında birçok çalışma yapılmıştır. Bu çalışmalardan birisi de Reinhart ve Rogoff (2010) tarafından yapılan ve borçlu bir dönemde büyüme konusunu ele alan çalışmadır. Reinhart ve Rogoff (2010) tarafından yapılan çalışma eşik değerler üzerinden hareket etmekte ve eşik değerlerin arasında ve üzerinde durumları ile büyüme arasında nasıl bir ilişki olduğu bu çalışmada araştırılmaktadır. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasının en önemli bulgularından iki tanesi şöyledir: i) Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinde kamu borcu/GSYİH değeri %90'ı aştığında büyüme hedefleri zarar görecektir. ii) Dış borç açısından düşünüldüğünde gelişmekte olan ülkelerde eşik değer %60 seviyesine inmektedir. Dış borç/GSYİH değerinin %60'ın üzerine çıkması durumunda gelişmekte olan ülkelerde büyüme hedefi bundan olumsuz etkilenecektir.

Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması hem akademik çevrelerde çok ses getirmiş hem de politikacı ve devlet adamlarının dikkatlerini çekmiştir. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasının yayınlanmasından sonra pek çok çalışma “eşik değer” kavramı üzerinden %90 eşiğini test etmeye çalışmıştır. Yapılan çalışmalarda eşik değer daha yukarıda ya da daha aşağıda olduğu sonucuna varan çalışmalar olduğu gibi herhangi bir eşik değer olmadığı sonucuyla karşılaşan çalışmalar da mevcuttur. Akademik çevrelerin yanı sıra politikacılar ve devlet adamları da kemer sıkma politikalarının uygulanması gerektiğini ve mali disiplinin önemini dile getirirken Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasına atıfta bulunmuşlardır. Bu isimler arasında Paul Ryan, George Osborne ve Olli Rehn sayılabilir.

Borcu düşürmek için kemer sıkma politikası uygulanırken gözetilmesi gereken en önemli konulardan biri büyümedir. Bu tez çalışmasında, kemer sıkma politikalarının büyüme üzerindeki etkisi teorik planda ve uygulamalı yöntemlerle ele alınmıştır. Tez çalışması, üç bölümden oluşmakta olup birinci bölümde konu teorik zeminde ele alınmıştır. İkinci bölümde, kemer sıkma politikaları ile büyüme arasındaki ilişki örnekler ışığında incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise ekonometrik analiz teknikleri kullanılarak 2002-2015 döneminde Türkiye ekonomisinin büyüme performansı ile uygulanan kemer sıkma politikaları arasındaki ilişki test edilmeye çalışılmıştır.

Tez çalışmasının birinci bölümü dört alt bölüm halinde ifade edilecektir. Kemer sıkma politikasının büyüme üzerindeki etkisini teorik temelde anlayabilmek için iktisat okullarının maliye politikasının etkinliği üzerine görüşlerinin bilinmesi, konjonktür karşısında maliye politikasının nasıl bir duruş sergileyeceğinin önceden tahmin edilebilmesi, borç eşiği ve borcun çevrilebilirliği konularının ele alınması ve genişletici mali daralma hipotezine yapılan katkıların incelenmesi gerekmektedir.

İktisat okullarının maliye politikasının etkinliği üzerine düşünceleri, gözlem ve tecrübeleri nedeniyle farklılık arz etmektedir. Bu farklılaşma nedeniyle okulların kemer sıkma politikalarını da içeren politika tavsiyeleri de aynı olmayacaktır. Bu tez çalışmasında, iktisat literatüründe politika önerileri sıklıkla tartışılan altı iktisat okulunun görüşlerine yer verilecektir. Bu iktisat okulları Klasik Okul, Keynesyen Okul, Monetarist Okul, Yeni Klasik Okul, Yeni Keynesyen Okul ve Post Keynesyen Okul'dur. Okulların politika önerilerini anlayabilmek için çok özet de olsa temel ekonomik görüşleri ifade edilecek ve tez çalışmasının konusu olan kemer sıkma politikası ve büyüme arasında nasıl bir ilişki olduğu hakkındaki düşünceleri dile getirilecektir. İktisat okullarına politika etkinliği açısından bakıldığında bu okulları iki gruba ayırmak gerekirse Keynesyen Okul ve Post Keynesyen Okullar birinci grupta Klasik Okul, Monetarist Okul, Yeni Klasik Okul ve Yeni Keynesyen Okullar ikinci grupta yer alır. Birinci grupta yer alan okullar, maliye politikalarının etkin olduğunu dile getirirken ve devletin etkin bir politika yürütmesi gerektiğini ifade ederken ikinci grupta yer alan okullar maliye politikası uygulamalarına karşı çıkmakta ve devletin müdahaleci tavır almaması gerektiğini ifade etmektedirler.

Kemer sıkma politikalarının büyüme üzerindeki etkisini incelerken maliye politikası uygulamalarının konjonktürden nasıl etkileneceğinin tespit edilmesi önemlidir. Kaminsky vd. (2004)'de ifade edildiği gibi konjonktür karşısında maliye politikası konjonktür yanlı bir tavır alabilir, konjonktür karşıtı bir tavır alabilir ya da konjonktürdeki gelişmelerden etkilenmeyebilir. Kemer sıkma politikaları açısından düşünüldüğünde konjonktürün iyi bir dönemde ya da kötü bir dönemde olması maliye politikası için dikkate alınan bir durumdur. Konjonktür karşısında maliye politikasının

nasıl bir tavır takınacağı incelenirken Gavin ve Perotti (1997), Tornell ve Lane (1999), Kaminsky vd. (2004) ve Frankel vd. (2011) çalışmaları köşe taşı vazifesi görecektir.

Bir ülke ekonomisini kemer sıkma politikası uygulamasına götüren en önemli sebeplerden biri kamu borcu/GSYİH değerindeki artıştır. Reinhart vd. (2003) çalışması incelenirken dile getirileceği gibi aynı borç seviyesine tepki verirken o ülkenin gelişmişlik düzeyi önemli olmakta ve gelişmiş ülke için yönetilebilir bir borç seviyesi geliştirmekte olan bir ülke için yönetilemez olabilmekte ve borç intoleransı ortaya çıkmaktadır. Borç intoleransı, bir ülke ekonomisinin borç yönünden sancılı bir döneme girdiğini ifade eder.

Borç eşiği tartışmaları incelenirken birçok çalışmanın Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasını ya veri yönünden ya da metod anlamında yinelediği görülecektir. Bu da kemer sıkma politikası uygulanırken bu politikanın büyüme üzerindeki etkisinin nasıl olacağını tahmininde Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasının önemini ortaya koymaktadır. Eşik değerler yoluyla borç seviyesinin büyümeyi nasıl etkilediğine dair pek çok çalışma yapılmış, bazı çalışmalar Reinhart ve Rogoff (2010)'u desteklediği gibi bazı çalışmalar farklı eşik değerler bulmuşlar ve bu tez çalışmasında yer verileceği gibi bazı çalışmalarda ise eşik değer olmadığı sonucuna varılmıştır.

Kemer sıkma politikalarının büyüme üzerindeki etkisi literatürde “genişletici mali daralma hipotezi” adıyla tartışılmaktadır. Daraltıcı maliye politikası uygulamalarının hangi durumlarda genişletici etkiler meydana getirebileceği bu tez çalışmasında ilgili kısımda ele alınacaktır. Konu, politika uygulamasının kalıcılığı (Feldstein (1981) vb.), harcama yönlü ya da vergi yönlü olup olmadığı gibi politika bileşimi (Alesina ve Perotti (1996) vb.) ve politika uygulanırken kamu borcunun düzeyi (Sutherland (1997) vb.) gibi etkenler üzerinden ifade edilecektir.

Tez çalışmasının ikinci bölümünde çeşitli ülke ve dönem örneklerine yer verilerek kemer sıkma politikası uygulamaları anlatılacaktır. Konu, 2008 Küresel Mali Krizi öncesi ve sonrası şeklinde iki dönem halinde ele alınacak olup bu dönemlerde kemer sıkma politikası uygulamış ülkelerin GSYİH değerleri üzerinden başarı

durumları ele alınacaktır. 2008 öncesinde Danimarka, İrlanda , Almanya ve Türkiye'nin geçirdiği daraltıcı politika uygulaması dönemleri ve başarı durumları ele alınacaktır. 2008 sonrasında ise Yunanistan'ın uyguladığı kemer sıkma programları değerlendirilecektir.

Tez çalışmasının üçüncü bölümünde Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması Türkiye ekonomisine ait 2002-2015 dönemi verileri kullanılarak ve eşik değerin %60 olarak belirlenmesi suretiyle ekonometrik yöntemlerle test edilecektir. Ekonometrik analizin başında Türkiye ekonomisi ile Yunanistan, İtalya, İrlanda, Portekiz ve İspanya ekonomileri (GIIPS), 2009-2015 dönemine ait veriler kullanılarak borç stoku/GSYİH değeri açısından karşılaştırılacaktır. Çalışmanın bu bölümünde Türkiye ekonomisi analiz edilirken bir tane ekonometrik model ve iki tane kukla değişken kullanılacaktır. İlk kukla değişken (DUM1) borç stoku/GSYİH değerinin %60 eşiği ve üzerinde olduğu zamanları ifade ederken ikinci kukla değişken de (DUM2) Türkiye ekonomisinde kemer sıkma politikasının uygulandığı dönemi (2002-2008) ifade etmektedir. Regresyon analizinde en küçük kareler yöntemi kullanılacağı için varsayım gereği değişkenlerin durağan olması istenecektir. Tanımlayıcı istatistikler yoluyla elde edilen veriler serilerin normal dağılmadığı sonucuna götürürse durağanlık sınaması esnasında testlerde tercih yapmak gerekecektir. Serilerin durağanlığının tespitinde birim kök testi adı verilen testler kullanılmaktadır. Bu testlerden ikisi Genelleştirilmiş Dickey-Fuller (ADF) testi ve Phillips-Perron (PP) testidir. Eğer seriler düzeyde durağan çıkarsa, uzun dönemli ilişki hakkında bilgi sahibi olmak için uygulanabilecek Johansen eş bütünleşme testi uygulanamayacaktır. Ekonometrik analizin son kısmında ise VAR modeline dayalı Varyans Ayrıştırma Hesaplaması ve Etki-Tepki Analizi yapılacaktır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KEMER SIKMA POLİTİKALARININ TEORİK ÇERÇEVESİ

Genişletici mali daralma hipotezi, kemer sıkma politikaları uygulanması durumunda çıktıda meydana gelen artış sonucunu ifade eder. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasından hareketle daraltıcı politikaların büyüme üzerindeki etkisinin inceleneceği bu tez çalışmasının birinci bölümünde, genişletici mali daralma hipotezi farklı noktalardan ele alınmakta ve dört alt kısımdan oluşmaktadır.

Maliye politikalarının etkinliğinin iktisat okulları çerçevesinde ele alınacağı birinci kısımda altı iktisat okulunun maliye politikası uygulamalarının etkinliği hakkındaki düşünceleri dile getirilecektir. Bu okullar Klasik Okul, Keynesyen Okul, Monetarist Okul, Yeni Klasik Okul, Yeni Keynesyen Okul ve Post Keynesyen Okul'dur. Konjonktür karşısında maliye politikasının alacağı tavır, ikinci kısmın konusunu oluşturmaktadır. Kaminsky vd. (2004) çalışması yardımıyla, konjonktür karşısında maliye politikasının alabileceği durumlar ifade edilecektir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin konjonktür karşısında neden farklı politika uyguladıkları ve ülkeleri konjonktür yanlı politikalar uygulamaya iten sebepler ikinci kısmın konusunu oluşturmaktadır.

Borcun çevrilebilirliğinde bozulmalar ve borç eşiği tartışmaları üçüncü kısımda ele alınacaktır. Gelişmekte olan ülkelerin daha düşük bir eşiğe sahip olmaları nedeniyle sık sık borç krizleriyle karşı karşıya kalmaları ve borç intoleransı konusu üçüncü kısımda irdelenecek konulardandır. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasından hareketle ülkelerin kamu borcu/GSYİH değerlerinin büyüme üzerinde nasıl bir etki yapabileceği literatürde çeşitli araştırmaların konusunu oluşturmuştur. Çalışmalardan bir kısmı %90 eşiğinin varlığını sorgularken bir kısmı da farklı eşiklerin hatta eşiksizliğin varlığını dile getirmektedir. Bu araştırmalar da üçüncü kısmın konularından biridir.

Artan kamu borcu/GSYİH değerini düşürmek için uygulanan kemer sıkma politikasının büyüme üzerinde olumlu katkı yapması ülke ekonomileri için arzulanan bir durumdur. Dördüncü kısımda daraltıcı politikalar uygulanması durumunda genişletici etkilerin nasıl ortaya çıkabileceği kalıcılığa, politika bileşimine ve politika uygulaması esnasındaki borç seviyesine dikkat çekilerek izah edilmektedir.

1.1 İKTİSAT OKULLARI ÇERÇEVESİNDE MALİYE POLİTİKALARINA BAKIŞ

Büyüme kavramı, iktisat bilimi açısından önem arz eden ve kendisiyle ilgili hedefler belirlenen bir kavramdır. Ülkeler, halihazırdaki iktisadi durumlarını ele alırken ve geleceğe yönelik politika uygulamalarına karar verirken büyüme kavramı onlara yol göstermekte ve onlar için bir ölçü olmaktadır.

Büyüme hedefine ulaşabilmek için kullanılan araçlardan ikisi para ve maliye politikasıdır. Bu uygulamalardan birisi olan kemer sıkma politikası uygulamaları ile büyüme hedefine ulaşılabilen ve iktisadi gelişim açısından mesafe alınabilmektedir. Temelde vergileme ve kamu harcaması araçları ile kemer sıkma politikası uygulanmaktadır.

Kemer sıkma politikalarının büyüme üzerindeki etkisini anlamaya çalışırken iktisat okullarının konuyla alakalı fikirlerini ele almak teorik zemin açısından önemlidir. Bu okulların politika uygulamalarına yönelik değerlendirme, eleştiri ve katkılarını incelerken geçmişten aldıkları dersleri ve içinde yaşadıkları ekonomik ortamı da gözden uzak tutmamak gerekir. Bu tez çalışmasında kemer sıkma politikalarının sadece büyüme üzerindeki etkisi incelenmekte olup işsizlik vs. sosyal sonuçları dışarıda bırakılacaktır.

Ele alınacak konular, iktisat okullarının devletin ekonomiye katılımı ve müdahalesine nasıl baktıkları, devletin borçlanmasını, harcamalarını ve bütçe uygulamalarını nasıl karşıladıklarını anlamaya çalışmak şeklinde olacaktır. Bu okullardan Klasik Okul, devletin borçlanmasına karşı çıkmakta, sınırlı görevleri olduğunu ve sınırlı dönemlerde müdahale edebileceğini ifade etmekte ve devletin aktif politika uygulamaması gerektiğini dile getirmektedir. Keynesyen okul, devletin politika

uygulamalarıyla sorunları çözmesi gerektiğini ifade etmektedir. Yeni Klasik Okul ise devletin müdahaleci hareket etmesine karşı çıkmakta ve bunun çıktı üzerinde bir katkısı olmayacağını ifade etmektedir.

Politika uygulamalarının büyüme üzerinde nasıl etki edeceğinin analiz edileceği bu kısımda fikirleri ele alınacak okullar, iktisadi hayatta ciddi anlamda kendine yer bulmuş ve önem kazanmış okullar olacaktır. Bu okullar Klasik Okul, Keynesyen Okul, Monetarist Okul, Yeni Klasik Okul, Yeni Keynesyen Okul ve Post Keynesyen Okul şeklindedir.

1.1.1 Klasik İktisat Okulu

Klasik iktisadi düşüncenin iktisadi hayatta karşılaşılan problemlere çözüm arayışının yazılı hale gelmesi İskoç iktisatçı ve filozof Adam Smith'in 1776 yılında yayımlanan "Milletlerin Zenginliği"¹ isimli eseri ile olmuştur. Smith, bu eserinde devletlerin ekonomik davranışlarına yer vermiş ve devletleri harcama, borçlanma vs. eylemleri açısından ele almıştır.

Klasik iktisat, merkantalizme² bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Klasik iktisatçılar, milletlerin zenginliğini belirlerken reel faktörlerin göz önüne alınması gereğine dikkat çekmişler ve devlet denetiminin yokluğunda serbest piyasanın ekonomik hedeflere ulaştırıcı gücünü ifade etmişlerdir. Klasik analizin temel dayanağı reel bir analiz³ olmuştur (Froyen, 2009: 33). Smith'in "devlet borcu"⁴ kavramı ile ilgili görüşleri merkantalizm eleştirilerinin bir sonucudur. Merkantalizme yönelik eleştirileri ise devletin yapısının, refah ve gelir oluşturma noktalarından verimsizliğini

¹ Eserin orijinal ismi "An Inquiry Into The Nature And Causes Of The Wealth Of Nations" dır.

² Merkantalizmin iktisadi hayatta tartışılmaya başlanması 16. ve 17. yüzyıllarda Avrupa'da ulusdevletçiliğin (nationstate) yükselişi ile aynı döneme rastlar. Bu iktisadi akım, sahip olduğu değerli madenlerin milletlerin gücünü belirleyeceğine inanmaktaydı ve devletin iktisadi hayata müdahalesinin gerekliliğini vurgulardı (Froyen, 2009: 33).

³ Reel analiz, ekonomik büyüme için üretim faktörlerinin miktar olarak artmasına ve üretim tekniklerinde ilerlemeye dayanır (Froyen, 2009: 33).

⁴ Tsoulfidis (2007: 3), Smith'in i) borç yığılmasını ülke için zararlı bulunması nedeniyle açık bütçe politikası izlenmemesi gerektiğini (savaş ve felaketler hariç) öne sürdüğünü ii) hükümet harcamalarının vergilerle karşılanacağı bir denk bütçe uygulaması takip edilmesini önerdiğini iii) kamu borcu faiz ödemelerini masumane gösterdiği için merkantilistleri eleştirdiğini ifade etmiştir.

gözlemlesinden kaynaklanmaktadır. Smith ticari imtiyazların, monopol izinlerinin ve tarifelerinin varlığının gözlemine desteklediğini düşünmektedir (Burkhead, 1954: 193). Bir devlet politikası anlamında düşünüldüğünde Smith, değerli maden biriktirme ve müdahaleci bir politika izlenmesi yerine üretimin artırılması gerektiğine inanmış ve müdahaleci politikalara karşı olduğunu dile getirmiştir.

Smith, devleti tacir ve sanayicilerin gelirlerinden pay isteyen ve elde ettiği bu gelirleri de verimsiz harcamalarla kötü bir şekilde kullanan bir müsrif olarak ifade etmiştir. Bu durum milli hasılanın bileşiminde sermaye mallarının aleyhinde ve tüketim mallarının lehinde bir değişikliğe neden olmak suretiyle üretim ve ticaretin artması için gerekli olan sanayi ve sermaye piyasaları alanlarında dengesizliğe yol açacaktır (Burkhead, 1954: 193). Smith, bir ülke ekonomisinin büyümesinin ticaret ve üretim yoluyla olabileceğini ifade etmekte ve devletin, büyüme seyrinde rol almasının hedefe varmayı engelleyici bir durum olduğunu dile getirmektedir.

Klasik iktisatçılar, devlete iktisadi yönden güvenmemekte ve hükümet düzenlemelerinin serbest piyasa ortamı oluşturulabilmesi için azaltılması esnasında bireysel menfaatlerle ülke menfaatlerinin çatışmaması gerektiğini ifade etmişlerdir. Piyasanın rekabetçiliğinin korunabilmesi için devlet müdahalesinin gerekliliği özel bir durumdur (Froyen, 2009: 33). Tsoulfidis (2007) ve Smith (1776) çalışmalarında yer aldığı üzere klasik iktisadi düşüncede devletin ekonomik görev ve yetkileri olabildiğince sınırlanmış ve devlet, ihtiyaç olunca devreye girmesi gereken bir sistem olarak düşünülmüştür.

Klasik iktisat akımının önde gelen düşünürlerinden biri Jean-Baptiste Say'dir. Say, 1803 yılında yayınlanan "Politik Ekonomi Üzerine İnceleme"⁵ adlı eserinde her arzın kendi talebini oluşturacağına ve kamu harcaması kavramına dair açıklamalarda bulunmuştur.

⁵ Eserin orijinal ismi "A Treatise On Political Economy Or The Production, Distribution Consumption Of Wealth" dir.

Say, kamu harcamaları ile birey ya da aile gibi küçük toplulukların harcamaları arasında benzerlik olduğunu ifade etmiştir. Her iki harcama türünde de bir değer tahribi ve refah kaybı mevcuttur (Say, 1803: 412). Kamu harcamasının sınırlandırılması sanayi ve ticarete sermaye sağlamak için gereklidir. Kamu borçlanması verimsizdir çünkü hem sermayeyi eritmekte hem de ülkeyi yıllık faiz ödemeleriyle bir yük altına sokmaktadır (Burkhead, 1954: 195). Jean-Baptiste Say de Smith gibi kamu harcaması ve kamu borçlanması eylemlerine olumsuz bakmaktadır.

Klasiklerin Büyük Buhran (1929) öncesi “konjonktür karşıtı maliye politikalarına⁶” karşı olmalarının dört yönü vardır (De Long, 1998: 70, 71, 73):

1) Borç dağları oluşmasının etkisinin ülkenin iktisadi durumu hakkında neden olacağı sıkıntılardır. Kapitalist bir sistemde borç büyüdükçe faiz ödemeleri de şişmekte ve borcun çevrilebilmesi giderek zorlaşmaktadır. Bunu da vergilerde bir artış izleyebilmektedir.

2) Yüksek devlet borcunun politik sonuçlarına dair bir endişe mevcuttur.

3) Durgunluk anında açık bütçe politikası izlemenin iyi bir istikrar politikası olup olmayacağına dair bir tartışma vardır. Çünkü durgunluktan çıkmak için barış zamanlarında açık bütçe politikası izlemek vergi yükünü artırmakta, kısa dönemde işsizlikle mücadele ve üretimi artırma konularında zorluk oluşturmakta, uzun dönemde refah hususunda bunalıma sebebiyet vermektedir.

4) Konjonktür karşıtı maliye politikası uygulanıp uygulanamayacağına dair bir merak vardır. Bu, politikanın sonucuyla ilgili değil kendisiyle ilgilidir.

Klasik iktisatçılar, durgunlukla mücadele için kemer sıkma politikası uygulanması gerektiğini dile getirmekte ve mali canlandırma davranışının başarısız olacağını ifade etmektedirler. Bir durgunluk esnasında izlenmesi gereken politika, bütçe

⁶ “Konjonktür karşıtı maliye politikaları” kavramına ileride ayrıntılı bir şekilde değinilecektir.

açığını kapatmayı ve borcu azaltmayı hedeflemelidir. Konjonktür yanlı politikalar, uygulamaya sokulmalıdır.

Klasikler, toplumun, çıkarların uyumu noktasında hareket ettiğini ifade etmektedirler. Rekabetçi bir toplumda işleyen görünmez bir el bütün sorunları çözmektedir. Devletin rolü⁷ sınırlı olmalıdır. Temel noktalarda çıkarların uyumu sağlandığında zaten dışarıdan müdahaleye pek de gerek kalmayacaktır (Burkhead, 1954: 209).

Klasik iktisatçılar, ekonominin kendini ayarlayabilen özellikleri (uyum gösterebilen) üzerinde durmuşlardır. Devletin, çıktıya karşılık yeterli talep oluşturma çabalarını gereksiz hatta zararlı olacağını düşünmüşlerdir. Klasik modelde, çıktı düzeyi yalnızca arz faktörleri⁸ tarafından belirlenmektedir. Hükümet harcamaları ve vergilerdeki değişiklikler, faiz oranı ayarlamaları ve özel sektör talebi bileşenleri ile ilişkili dışlama etkisi nedeniyle toplam talep üzerinde kendi kendilerine bağımsız bir etkiye sahip değillerdir (Froyen, 2009: 34, 44, 65).

Hükümetin istikrar bozucu eylemleri olmazsa özel sektör istikrara kavuşacak ve ekonomi tam istihdam hedefine varacaktır. Klasik iktisada göre ekonominin kendi kendini ayarlayabilen mekanizmasının birinci kaynağı faiz oranları⁹ ikincisi ise fiyatların ve parasal ücretlerin esnek¹⁰ oluşudur (Froyen, 2009: 66).

Campeanu (2011: 904), klasik iktisat teorisinin devletten istediği mali davranışları şu şekilde ifade etmiştir:

1) Devletin iktisadi hayata müdahalesi mali davranışlarında rasyonellik içerek şekilde sınırlanmalıdır.

⁷ Smith (1776: 536, 549, 559), devletin görevlerinin i) savunma, ii) adalet, iii) “bireylerin ya da az sayıdaki insan topluluklarının güç yetiremeyecekleri fakat topluma ciddi anlamda katkı sağlayacak bazı kamu işlerinin yerine getirilmesi ve kamu kurumlarının oluşturulması” olması gerektiğini ifade etmiştir.

⁸ Para miktarı, hükümet harcamalarının düzeyi, işadamlarının yatırım malları talebi vs. talep karakterli etkenler olduğu için çıktı ve işgücü hakkında belirleyici özellikleri yoktur (Froyen, 2009: 48).

⁹ Toplam talebi bozucu şokları emme vazifesi görür (Froyen, 2009: 66).

¹⁰ Çıktının toplam talepteki değişikliklerden etkilenmesini engeller (Froyen, 2009: 66).

2) Devletin borçlanması ekonomideki harcanabilir geliri azaltmak suretiyle özel sektörün verimli bir şekilde kullanabileceği fonları engeller.

3) Kamunun bütçe açıkları devletin görevlerinin artmasına ve devletin sorumsuz hareketlerine neden olur.

4) Devlet borçlanması, vergi gelirleri yoluyla ileride yapılabilecek olan fon dağıtımında sıkıntılara neden olur.

5) Hükümetin borçlanması ileride meydana gelecek vergi artışlarının bir işareti olarak algılanır.

6) Bütçe denksizliği enflasyona neden olur.

7) Denk bütçeler özel sektörden kamuya kaynak tahsisinde bir yol gösterici özelliği taşır.

Klasikler ekonomiyi istikrara kavuşturmak için aktif para ve maliye politikası uygulanmaması gerektiğini ifade ederler ve bu yüzden de devlet müdahalesi karşıtı bir düşünce içerisindeyler. Toplam talebi etkilemek için uygulanacak para ve maliye politikasının çıktısı ve istihdam üzerinde herhangi bir etkisi yoktur (Froyen, 2009: 189).

1.1.2 Monetarist İktisat Okulu

Monetarizm , 1968 yılında Karl Brunner tarafından para ve gelir, fiyatlar, faiz oranları gibi iktisadi değişkenler arasındaki ilişkileri ifade etmek üzere verilen bir isimdir (Bordo ve Schwartz, 2003: 1).

Monetarist görüşüne göre parasal genişleme oranı, toplam harcamanın temel belirleyicisidir. Toplam harcamadaki değişiklikler çıktı, işgücü ve genel fiyat düzeyinde de değişikliklere neden olur. Ekonomi, monetarist görüşüne göre temel anlamda istikrar halindedir ve katı anlamda durgunluk ve enflasyona maruz kalmak zorunda değildir. Geçmişte yaşanan dalgalanmalar öncelikle para stokuna ait büyüme oranının uygun olmayan bir şekilde değişmesine bağlanmaktadır. Bu görüş, ekonomik istikrarı devam

ettirmek için aktif politika uygulamalarına ihtiyaç olduğunu ifade eden görüşlerden ayrılmaktadır (Andersen ve Carlson, 1970: 8).

Laidler (1981: 1), Monetarizm'in temel özelliklerini açıklarken monetaristlerin şu iki yönlerine dikkat çekmiştir:

i) Para politikası olsun maliye politikası olsun aktif istikrar politikası yürütülmesine hoş bakmamışlardır. Ücret ve fiyat kontrollerine karşıdır.

ii) Uzun dönemli para politikası "kurallarını" desteklemişler, bu kuralların hedefler belirleme tarzında olabileceğini ifade etmişlerdir.

Klasik iktisadi düşüncenin ekonominin özünde dengede olduğunu iddia ettiği görüşü ve istikrarı sağlamak için esas anlamda devlet müdahalesine gerek olmadığı fikri, monetarist iktisatçılarca da rağbet görmüştür.

Purvis (1980: 98), Monetarist görüşle ilgili şu çıkarımlarda¹¹ bulunmaktadır:

Merkez: Hareket noktası Paranın Miktar Teorisi'dir.

- 1) Para talebi faiz inelastiklidir.
- 2) Para talebi Keynesyen tüketim fonksiyonundan daha istikrarlıdır.
- 3) Para politikası uygulamalarının etkilerindeki gecikmeler uzun ve belirsizdir.
- 4) Fiyatlar ve nominal ücretler çıktıyı tam istihdam seviyesine ulaştıracak (yaklaşık) şekilde esnektir.
- 5) Maliye politikası önemsizdir.
- 6) Özel sektör, iradi maliye politikalarının yokluğunda daha istikrarlı bir haldedir.

¹¹ Çıkarımların sıralanması tarihi bir özellik göstermektedir (kronolojik).

Purvis (1980: 103)' e göre monetarist iktisat okulunun politika uygulamaları şu şekilde gerçekleşecektir:

1) Dışlama etkisi: Kamu harcamalarının toplam talep üzerinde etkisi ya çok azdır ya da hiç yoktur. Bu etki 1, 4 ve 5 numaralı çıkarımların sonucudur. Maliye politikası çarpanının büyüklüğü de bu çıkarımlarda etkilidir.

2) Müdahaleci mi olmalı yoksa kendi haline mi bırakmalı: Kurallar iktisadi hayatta ekonomik dalgalanmaları dindirebilir mi ? Bu sorulara 2, 3 ve 6 numaralı çıkarımlarda cevap aranmaktadır.

1970'li yıllarda monetaristlerin ve onların karşıtlarının tartıştıkları temel meseleler arasında hükümetin aktif para ve maliye politikası uygulaması durumunda bu politika uygulamalarının avantajları, dezavantajları ve kamu ekonomisi dışında kalan alanın (özel ekonomi) istikrarı ve kendini düzeltebilme kabiliyeti¹² üzerinde olmuştur (Gordon ve Wilcox 1978: 4).

Gordon ve Wilcox (1978: 4-5), monetaristlerin dört konu üzerinde fikir birliğine vardıklarını ifade ederler:

1) Eğer etkinliğinden ciddi anlamda şüphe duyulan hükümet politikalarının neden olacağı talep şokları olmazsa, özel kesim tüketimi istikrara kavuşabilir, insanlar tüketim planı yaparken gelirlerinin devamlılığını (istikrar) arzu ederler, ona güvenirler.

2) Planlanan özel harcamalarda bir istikrar eksikliği olursa, esnek fiyatlar istikrarı sağlama yönünde hareket ederler.

¹² Ekonomiyi hükümet politikalarının yokluğunda çıktıda meydana gelebilecek uzun süreli dengesizliklerden koruyacak güç fiyat mekanizmasıdır (Gordon ve Wilcox 1978: 78-79).

3) Eğer planlanan özel tüketimde istikrar eksikliği var ve fiyatlar tam esnek değilse, özel talebi istenilen düzeye getirmek için uygulanacak para ve maliye politikaları faydadan çok zarar getirecektir.

4) Ekonomi kısa dönemde dengeden uzaklaştığı için fiyatların esnekliği tam olmasa bile fiyatlar, zamanla kendini esnekliğinin artması şeklinde ayarlayacaktır.

Monetarist okulun önemli isimlerinden Friedman (1948: 247-248), ekonomideki sorunları gidermek ve istikrarı sağlamak üzere bazı önerilerde bulunmaktadır:

1) Para çoğaltımı ve eksiltilmesi işleminin devlet otoritesine alınması için para ve bankacılık sisteminde bir reform gerekmektedir ve para miktarının iradi kontrolü merkez bankasına¹³ bırakılmalıdır.

2) Mal ve hizmetleri karşılayacak hükümet harcamalarının hacmini belirlemede tamamen toplumun istek ve arzularını gözetten bir politika izlenmelidir.

3) Bağış, yardım ve diğer transfer ödemelerinin şartları ve dönemleri itibariyle nasıl yerlerine ulaşacağı bir transfer harcamaları programı oluşturularak ifade edilmelidir.

4) Şahsi gelir vergisi uygulamalarında artan oranlı vergi sistemi tercih edilmelidir.

Friedman (1969: 51), bütçenin durumunun (açık bütçe, denk bütçe vs.) tek başına nominal gelir, enflasyon, deflasyon ve konjonktürel dalgalanmaların yönü ve süresi üzerinde ciddi anlamda bir etki yapmayacağı fikrindedir.

Miller (1982: 2- 38), monetarist özellikleri içerisinde barındıran bir iktisadi modelde para ve maliye politikalarının etkileşim^{14 15} halinde olduğunu ifade etmektedir.

¹³ Merkez bankalarının enflasyon ve deflasyondan sorumlu olduğu ve piyasanın kaynakları etkin bir şekilde bölüştürüp dengeyi sürdürebileceği hipotezleri Friedman' a aittir (Hetzel, 2007: 1).

¹⁴ Monetarist görüşe göre para politikalarının yokluğunda gerçekleşecek maliye politikalarının toplam harcama ve dolayısıyla çıktı ve fiyat düzeyi üzerindeki etkisi sınırlı kalacaktır. Parasal genişlemenin eşlik

Para politikası uygulayıcıları, parasal büyüme çizgisinde azalma yönlü bir eylem takip ettiklerinde hükümet bütçede kemer sıkmaya gitmelidir aksi takdirde ekonomi iflasa (insolvency) kadar sürüklenebilecektir. Buradan hareketle enflasyonla mücadele için para büyümesi hedefinin gevşetilmesi ile ekonomik büyümeyi arttırmak için vergi oranlarını düşürmek şeklinde uygulanacak ortak bir politikanın uygun olmadığı sonucuna varılabilir.

Monetarist İktisat okulu, ekonomide istikrarın kural olarak var olduğunu ifade etmekte ve bu istikrar nedeniyle de devletin politika yürüterek ekonomiye müdahale etmesine gerek olmadığını dile getirmektedir. Monetarist İktisat, devletin para ve maliye politikası uygulamalarının bozucu etkilerini ifade etseler ve bu politikalara karşı çıksalar da para ve maliye politikalarına kapıyı açık bırakmakta ve bunları belli şartlara bağlamaktadır.

Kemer sıkma politikası uygulamaları açısından Monetarist Okul değerlendirilecek olursa maliye politikası uygulamaları para politikasının olmadığı bir ortamda gerçekleşirse beklenen etki oluşmayacak, para politikası uygulamasının var olduğu bir ortamda da maliye politikasının para politikasıyla simetrik bir şekilde hareket etmesi gerekecektir.

1.1.3 Yeni Klasik Okul

Yeni Klasik İktisat, 1970' li yılların yüksek enflasyon ve işsizlik sorunlarına çözüm arama çalışmaları sırasında gelişmiş bir iktisat akımıdır. Bu akım, istikrar için aktif şekilde politika uygulamalarını sorgulamaktadır. Kısa dönem ve uzun dönem için programlı bir şekilde maliye politikaları uygulanması yoluyla toplam talebi değiştirmeye çalışmanın çıktısı üzerinde bir etkisi¹⁶ olmayacağını ifade eder. Bu haliyle

etmediği bir hükümet harcamasının (vergilerle ya da borçlanarak karşılanan) ise özel harcamaların dışlanması nedeniyle toplam harcama üzerindeki etkisi düşük kalacaktır (Anderson ve Carlson, 1970: 8).

¹⁵ Para politikası maliye politikasına kayıtsız kalmamakta ya da onu dışlamamaktadır. Para politikası uygulamasında sıkılaştırıcı bir duruş sergilenirse maliye politikası da sıkılaştırıcı yönde hareket edecektir aksi takdirde iflasa (insolvency) kadar giden bir sürece girilmiş olur (Miller, 1982: 38).

¹⁶ Bu duruma "Yeni Klasik Okul Politika Etkisizliği İddiası" denmektedir (Froyen, 2009: 228).

Yeni Klasiklerin müdahaleci politika izlenmesini doğru bulmadıkları söylenebilir (Froyen, 2009: 227-228-235).

Lucas (1972: 103), çalışmasında denge miktar ve fiyatlardan oluşacak modern bir iş hayatında nominal fiyatlardaki değişim oranı ile reel üretim düzeyi arasında bir ilişki olacağını ifade etmektedir. Lucas¹⁷, çalışmasının çerçevesini ifade ederken “para aldanması” durumunu modelinin dışında bıraktığını vurgulamaktadır. Lucas’ın çalışmasına temel oluşturan varsayımlar şunlardır:

- 1) Fiyatların oluştuğu piyasalar temizdir.
- 2) Bütün birimler beklenti ve hedefleri doğrultusunda optimal hareket ederler.
- 3) Beklentiler optimal şekilde oluşur.

Adaptif beklentiler hipotezine göre bireyler cari dönemdeki beklentilerini geçmiş dönemdeki beklenti hatalarından ders çıkaracak şekilde ayarlarlar. Cari dönemdeki beklentiler, bütünüyle geçmiş olaylar üzerinden kurulur (Gilbert ve Michie, 1997: 3). Yeni klasik iktisat teorisinde adaptif beklentilerden rasyonel beklentilere geçiş söz konusudur.

Muth (1961: 316), rasyonel beklentiler hipotezi’nin üç iddiası olduğunu ifade etmektedir :

- 1) Bilgi kıttır ve iktisadi sistem tarafından verimli kullanılır, israf edilmez.
- 2) Beklentilerin şekillendirilmesi ekonomiyi tanımlamada kullanılan sistemin yapısına bağlıdır.

¹⁷ Lucas (1980: 207), para ve maliye politikalarını “kötü” olarak nitelendirmekte, müdahaleci iktisat politikalarına hoş bakmamaktadır.

3) Kamu tahminin¹⁸ önceden duyurulmasının iktisadi hayat üzerinde ciddi bir etkisi olmayacaktır.

Barro'nun çalışmasında (1974: 1095), hayatın sınırlı oluşunun, sermaye piyasalarının mükemmel olmayışının, hükümetin bono gibi ürünlerin üretiminde tekelleşmesinin ve gelecekteki vergi yükümlülükleri hakkındaki belirsizliklerin bonolar ve vergiler üzerindeki etkileri incelenmiştir.

Barro (1974: 1095), makalesinde kamu borç stokundaki miktar değişikliklerinin reel etkilerini göstermede hazine bonolarının özel sektör tarafından net refah olarak algılanmasının önemli olduğunu ifade eder. Genişletici maliye politikalarının toplam talep üzerindeki etkileri Barro'nun ifade ettiği varsayımdan hareket eder.

Barro'nun çalışmasında (1974) Ricardocu Denklik¹⁹ Teoremi'nin kamu borcu üzerinde geçerli olup olmadığı tartışılmıştır. Ricardocu Denklik Teoremi'ne göre kamu harcamalarının karşılanmasında vergi ve borçlanma arasında ağırlığın değişmesi reel faiz oranı, özel yatırım miktarı vb. üzerinde etkili faktörlerden değildir (Barro, 1979: 940).

Feldstein (1980: 2, 6)'a göre Ricardocu Denklik Hipotezi²⁰ en basit şekliyle borç ve vergilerdeki denkleşme nedeniyle bütçe açıklarının toplam üzerindeki etkisizliğini ifade eder. Hipotez, halihazırdaki bir dönemde gerçekleşen mali eylemin bütçede oluşturacağı etkinin karşılanacağı gelecekteki vergiler üzerinde durur.

¹⁸ Grunberg ve Modigliani (1954: 478), çalışmalarında “gelecekle ilgili tahminler halka duyurulduğunda iktisadi birimlerin gösterdikleri tepkilerin olayların “yönü ve süresini”(course) etkilediğini ve bunun da tahminden sapmalara yol açtığı” iddiasını sorgulamaktadırlar.

¹⁹ Blanchard vd. (2010: 5), 1990-2010 yıllarında maliye politikasının para politikasına nazaran neden gözden düştüğünü inceledikleri çalışmalarında ilk sebep olarak maliye politikasının etkileri üzerine oluşan yaygın şüpheleri (çoğunlukla Ricardocu Denklik Hipotezi'nin sonuçları nedeniyle) göstermişlerdir.

²⁰ Elmendorf ve Mankiw (1998: 37)'e göre Ricardocu Denklik Hipotezi, hükümetin bütçe kısıtlı olması ve sürekli gelir hipotezi üzerine kuruludur.

Ricardocu Denklik²¹ Teoremi'ne göre kamu borcunda bir artış²² ileride alınacak vergilerle karşılanacaktır. Bunu bilen rasyonel birimler kamu borcunda bir değişiklik yokmuş gibi hareket ederler, iktisadi hayat üzerinde de bir değişiklik olmaz (Seater, 1993: 142). Kamu borcundaki artışı özel tasarrufta bir artış da izleyebilir (Ricardocu Denklik uygulaması olarak) (Kumar, 2010: 32).

1.1.4 Keynesyen İktisat Okulu

Keynesyen iktisat okulunun temel görüşleri, John Maynard Keynes'in 1936 yılında yayımlanan "Genel Teori" isimli eserinde yer alır. Keynes'in görüşlerinin belirginleşmesinde 1929 yılında Kuzey Amerika ve Avrupa merkezli yaşanan "Büyük Buhan" önemli rol oynamıştır. Keynes'in kemer sıkma politikası uygulamalarına dair görüşleri, ekonominin her zaman tam istihdamda olamayacağını ve durgunlukla mücadelede devletin, maliye politikası uygulamalarına ihtiyacı bulunduğunu gözlemlemesiyle şekillenmiştir.

1929 yılında yaşanan Büyük Buhan esnasında iktisatçılar, dikkatlerini kamu maliyesi yönetiminde yaşanan aksaklıklara ve piyasa mekanizmasındaki bozukluklara çevirdiler. Keynes, bu sırada işsizliğin hassas nominal esnekliğe rağmen uzun süre devam edebileceğini ve piyasa ekonomisini tam istihdama itecek bir otomatik mekanizmanın olmadığını söyledi (Boyer, 2012: 292).

Keynes, konjonktür karşıtı politika taraftarıdır. 1930'lu yılların koşulları altında ekonomiyi denge düzeyine getirmek için mali canlandırma uygulanması, zirve dönemlerde de ekonomiyi aşırı ısınmadan korumak için mali daralma uygulanması karşı durumlu politikaları ifade eder (Frankel, 2013: 4). Keynesyenlerin konjonktür karşıtı maliye politikası uygulamalarına örnek vermek gerekirse ekonominin kötü olduğu zamanlarda, büyük çaplı işçi yoğun altyapı çalışmalarında işsizliği önlemek ve ücretleri istikrarlı halde tutmak için açık bütçe politikası uygulanması gerekecektir. Harcama

²¹ Tüketicilerin ileri görüşlü ve rasyonel oluşu, bireylerin sınırsız hayata sahip olmaları, vergilerin bozucu karakterde olmamaları gibi varsayımlar üzerine kurulu olan bu hipotezin varsayımları hakkında detaylı bilgi için Bernheim (1987), Seater (1993), Elmendorf ve Mankiw (1998) çalışmalarına bakılabilir.

²² Ricardocu Denklik Hipotezi'nin "kamu harcamaları artışı" uygulaması olduğu gibi Boyer (2012)'de yer aldığı üzere "kamu harcamaları azalışı" uygulaması da vardır.

yönlü büyüme durumunda ise ekonomiyi soğutmak ve enflasyonu önlemek için vergiler arttırılacaktır (Jahan vd., 2014: 54). Keynes, ABD Hazine Dairesi için kemer sıkma politikası uygulayacaksa bunun için doğru zamanın ekonominin zirve dönemleri olduğunu ekonominin kötüye gittiği dönemlerde kemer sıkma uygulanmaması gerektiğini ifade etmiştir (Keynes, 1937: 388).

Kemer sıkma politikası ile büyüme arasındaki ilişkinin yönü, şiddeti ve kalıcılığını ele alırken Keynesyen iktisadın kemer sıkma politikası uygulamalarını önerdiği döneme dikkat etmek gerekecektir. Keynesyenler, ekonomi yönetimine kemer sıkma politikalarının iyi günlerin aracı olduğunu ifade etmektedirler. Kötü dönemler, kemer sıkma politikaları için uygun dönemler değildir. Keynesyenlere göre kötü dönemlerde uygulanacak bir kemer sıkma politikası ekonomiyi istikrara kavuşturmayacak, içinde bulunulan zor dönemi daha da şiddetlendirecek ve derinleştirecektir. Bu sebeple kemer sıkma politikası iyi günlerde uygulanabilecek bir politikadır.

Keynesyen teoriye göre bütçe açıklarını azaltma politikaları toplam talebi azaltarak kısa ve orta dönemde iktisadi büyüme hızında düşmeye neden olur (McDermott ve Wescott, 1996: 725). Geleneksel devlet borcu yaklaşımına göre ekonomi kısa dönemde Keynesyen özellik gösterdiğinden toplam talepteki artış yurtiçi geliri arttırır. Toplam talepteki artış üretim faktörlerinin faydasını arttırır (katı fiyat ve ücretler sebebiyle). Bu Keynesyen analiz, bir durgunlukla karşılaşıldığında vergi indirimleri ve hükümet harcamalarında artış şeklinde izlenebilecek bir politika (açık bütçe politikası) için örnek oluşturmaktadır (Elmendorf, 1998: 15). Keynesyen iktisat, istikrar için açık bütçe politikası uygulamalarına ihtiyaç olduğunu ifade etmektedir. Bu sebeple kamu harcamalarında artış ve borçlanma yoluyla istikrar arayışı ortaya çıkacaktır.

Büyük bütçe açıklarının görüldüğü ve toplam devlet borcunun GSYİH'nın yüksek bir kısmına eşit olduğu bir durumda birincil bütçe açığı vergilerin artırılması yoluyla düşürülmek istenirse (mali daralma) özel tüketim düşebilir, Keynesyen bir etki görülebilir (Bertola, 1991: 3).

Keynesyen bakışa göre katı fiyat ve ücretlerin bulunduğu bir modelde mali bir daralma toplam talep aracı ile geçici bir daralmaya neden olur. Çarpan etkisinin sonucu harcama kesintileri vergi artışlarına göre daha durgunluğa götürücüdür (Alesina ve Perotti, 1996: 3). Kısa dönemde bütçe açığını azaltmaya ya da borcu düşürmeye yönelik herhangi bir politika toplam talep üzerinde daraltıcı bir etkiye neden olabilir. Bu Keynesyen durum, beklentilerin rolünü ihmal ettiği için yanlış politikalara yol açabilir (Hellwig vd., 1987: 137).

Keynesyen paradigmanın mali daralma hakkındaki görüşü şudur: Hükümet harcamalarındaki azalış ya da vergilerdeki artış toplam talep ve gelir üzerinde doğrudan bir düşüşe sebep olarak çıktı üzerinde negatif bir çarpan etkisine neden olur. Geliştirilmiş²³ Keynesyen modellerde negatif çarpan etkileri, düşük faiz oranları ve devalüasyon vasıtasıyla, işleme etkisiyle (crowding-in) kısmen telafi edilmektedir (McDermott, 1996: 728 -729).

Kamu harcama şokları “normal zamanlarda” özel tüketimle aynı yönde (Keynesyen bir ilişki) iken kötü, zor zamanlarda ters yönde (Keynes’in ifade ettiğinin dışında bir ilişki içinde) olur. Vergi şokları ise normal zamanlarda özel tüketimle ters yönde (Keynesyen bir ilişki) iken kötü, zor zamanlarda aynı yönde (Keynes’in söylediğinden farklı bir ilişki içinde) olur (Perotti, 1999: 1400).

Keynesyen bakış, maliye politikalarının tüketimi sadece harcanabilir gelir üzerindeki etkileri ile etkilediğini düşünmektedir. Bu düşünce vergi indirimlerinin, transferlerin ve hükümetin açık bütçe politikalarının etkilerinin tahmin edilebilmesini ve gücünü ifade ediyordu (Feldstein, 1980: 1).

Keynesyenler, harcamalardaki artışın ileriye yönelik işaret verici yönünü dikkate almamakta ve hükümet harcamalarında bir değişikliğin gelecekteki vergilerde bir

²³ IS – LM eğrileri analizi ya da Blinder ve Solow’un “Does Fiscal Policy Matter ? (1973)” modelleri örnek olarak verilebilir (McDermott, 1996: 728).

değişikliğe sebep olmayacağını düşünmektedirler. Tüketici harcamaları da bu yüzden değişmemektedir²⁴ (Feldstein, 1980: 11).

Keynesyenlerin bütçe teorisi ve uygulamalarına katkıları şöyledir: Devlet faaliyetleri iktisadi eylem düzeyini istikrara kavuşturmak için kullanılmalıdır ve Keynesyenler için bütçenin etkileri önemli olmuştur (Burkhead, 1954: 216).

Keynesyenler, toplam talepteki istikrarsızlık nedeniyle ekonomide istikrarsızlıklar yaşandığını ifade ederler. Toplam talep, çıktı ve istihdamı etkilemektedir. Toplam talep kaynaklı ekonomide yaşanan dalgalanmalar para ve maliye politikaları kullanılarak etkileri azaltılabilir (Froyen, 2009: 189).

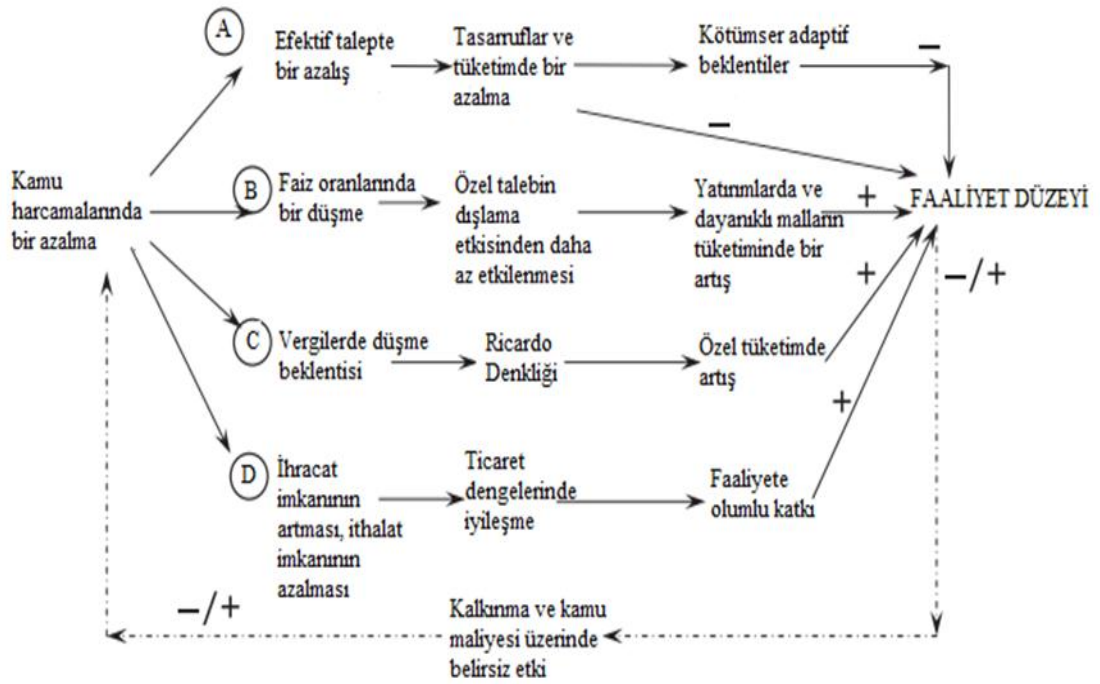
Keynesyen iktisat okulu, ekonomiyi istikrara kavuşturma konusunda devletin müdahaleci tavrını olumlu karşılamış ama bazı politikaları da şartlara bağlamıştır. Kemer sıkma politikası üzerinden devam edilirse, ekonomi hem iyi günlerde hem de borcunun azaltılması gerekiyorsa böyle zamanlarda kemer sıkma politikası uygulanabilir. Ekonomi zor günlerde ise ve borcun azaltılması da gerekiyorsa bu noktada kemer sıkma politikası uygulanmamalıdır.

Boyer (2012: 296-297), klasik ve keynesyen mekanizmaların nasıl etkileşim halinde olduğunu ifade ettiği çalışmasında kemer sıkma politikası uygulandığında Ricardocu Denklik Hipotezi' nin çalışma durumunu anlatmıştır. Burdan hareketle kamu harcaması ve vergi kanalı kullanılarak yapılan analize göre kamu harcamalarında gerçekleşecek bir azalmayı rasyonel beklentiye sahip karar birimleri, ileride vergilerde meydana gelecek bir azalma şeklinde anlayabilir ve bu da özel tüketimde bir artış sağlayarak tüketim ve tasarruf seviyesini değiştirir.

Boyer (2012: 296-297)'in çalışmasında yer alan analizde kamu harcamalarında meydana gelecek bir azalmayı rasyonel karar birimlerinin ileride meydana gelecek bir vergi azalışı şeklinde yorumlamaları faaliyet düzeyi üzerinde tek başına sonuç

²⁴ Yazar, faiz oranları gibi unsurlarda bir değişikliğin tüketici harcamalarında değişikliğe sebep olma ihtimalinin bulunduğunu ancak bunların analiz için ihmal edildiğini ifade etmektedir (Feldstein , 1980: 11).

oluşturamamaktadır. İktisadi faaliyet düzeyi, Klasik ve Keynesyen mekanizmaların birbirine ne kadar baskın olduğu ile ilgilidir (Şekil 1).



- (A) Keynesyen mekanizma: Kötümser beklentiler eşliğinde efektif talep ve vergi matrahında bir daralma
- (B) İçleme(Crowding-in) Etkisi: Daha düşük faiz oranları özel talebi artırır
- (C) Ricardocu Denklik: Vergilerde ileriye yönelik bir düşüş beklentisi tüketimi artırır.
- (D) Rekabetçilik Etkisi: Özellikle ücret üzerinden kemer sokma politikası ve kapasite kullanımında bir zayıflık durumunda

Şekil 1. KLASİK VE KEYNESYEN MEKANİZMALARIN ETKİLEŞİMİ
Kaynak: Boyer (2012: 296)

1.1.5 Yeni Keynesyen İktisat Okulu

1960 ve 1970’li yıllarda Keynes’in analizleri²⁵, Phillips Eğrisi çözümünün etkisindeki bir dünyanın ölçüleriyle anlaşılmaya çalışılmıştır. 1970’li yılların ortalarında ise işsizlik ve enflasyon oranının birlikte artmasıyla Phillips eğrisi analiz sahasından çekilmiş, Keynesyen analiz de ciddi bir hasar almıştır (Barro, 1989: 3).

Yeni Keynesyen İktisat, 1990’lı yıllar ve devamında iktisat okulları arasında kendine ciddi anlamda yer bulmuştur. Yeni Keynesyen İktisat, istikrara kavuşmak için kullanılması gereken aracın para politikası olması gerektiğini ifade etmekte ve maliye politikası²⁶ uygulanan durumlarda da denk bütçe anlayışının dikkate alınması gerektiğini ifade ederler (Tokucu ve Sarıdoğan, 2010: 81-82).

Arthur Okun, Stanley Fischer, Ben Bernanke, John Taylor, Olivier Blanchard, Gregory Mankiw, Janet L. Yellen gibi önemli iktisatçıların katkılarıyla gelişen Yeni Keynesyen İktisat, makroekonomik problemlerin mikro iktisada temas eden kısımları ve rasyonel beklentiler düşüncesiyle ilgilenmişlerdir. Fiyat ve ücret yapışkanlıkları, ters seçim, ahlaki riziko gibi konuları ele almışlardır (Şen ve Kaya, 2015: 71-72).

Eksik rekabet şartlarında maliye politikası uygulamaları Yeni Keynesyenler tarafından daha etkin bulunmasına rağmen bir politika uygulaması hayata geçirilmesi gerektiğinde bu tercih para politikası lehinde olmaktadır. Para politikası uygulamalarını maliye politikası uygulamalarına tercih etmelerinin sebebi otomatik istikrarlandırıcılar haricindeki maliye politikası uygulamaları, para politikası uygulamalarıyla karşılaştırıldığında²⁷ uygulama süresi uzun zaman²⁸ almakta ve uygulamanın sonuçları da nisbeten gecikmeli olabilmektedir (Erkam, 2010: 23).

²⁵ Hatırlanacağı üzere Keynes, işsizliği açıklarken ve talep yönlü iktisat politikalarını savunurken fiyatların ve ücretlerin yapışkan olduğunu ifade etmiştir (Barro, 1989: 1).

²⁶ Yeni Keynesyenler, Ricardocu Denklik Hipotezi’nden hareketle maliye politikasının etkisiz olacağını düşünmektedirler (King, 2013: 496).

²⁷ Taylor (2000: 21, 27, 28), iradi maliye politikası (karşı durumlu) uygulamalarının politika uygulaması anlamında uygun bir tercih olup olamayacağını ele aldığı çalışmada para politikasının maliye politikasına üstünlüklerini ifade ederken “uygulama gecikmesi” ve “değiştirilebilme esnekliği” özelliklerini şu şekilde ifade etmiştir:

Taylor (2000: 28-30), maliye politikasının para politikasına tercih edilebileceği durumları şöyle ifade etmektedir:

1) Sıfıra yakın bir orana sahip enflasyon hedeflemesinde, durgunluk esnasında, federal fonların oranlarının sıfıra yaklaşması gibi bir risk, para politikasının gücünü talebi canlandırma açısından azaltacaktır. Nominal faiz oranı sıfıra düştüğünde, enflasyon oranındaki düşüşler reel faiz oranını arttırır (talebi düşürerek ve enflasyon üzerindeki aşağı yönlü baskıyı arttırarak). Enflasyon düşüşleri nedeniyle reel faiz oranlarının düşüş halinden (pozitif nominal faiz oranı için) enflasyon düşüşlerinde artan reel faiz oranlarına geçiş (sıfır seviyesindeki nominal faiz oranı için) dirsekli talep eğrisi oluşturacaktır. Meydana gelen bu dirsekli talep eğrisi, maliye politikasının ifade edilen şartlar içinde bir emniyet subabı gibi kullanılabilceğini ifade etmektedir

2) Para politikasının reel GSYİH ve potansiyel GSYİH arasındaki boşluğu doldurma konusunda yetersiz kalması durumunda konjonktür karşıtı maliye politikası doğru uygulama olabilir.

3) Döngüye cevap verilmesi bir yetersizlik ya da para politikasının enflasyon hedefleriyle ilgili bir kafa karışıklığı oluşursa kredibilite sorunu ortaya çıkacak ve bu sorunun giderilmesinde maliye politikası uygulamaları gündeme gelecektir.

4) Sabit döviz kuru ve tam sermaye hareketliliği altında para politikası dışarıdaki gelişmelerden bağımsız hareket edemeyeceği için maliye politikası uygulamalarına ihtiyaç ortaya çıkacaktır.

1) Uygulama Gecikmesi: Para politikası, konjonktür karşıtı hedeflere ulaşmada maliye politikasına göre bir üstünlüğe sahiptir. Para politikası uygulamalarında, uygulama gecikmeleri maliye politikasına göre daha kısa sürmektedir. Bu da maliye politikasını konjonktür karşıtı aracı olarak dezavantajlı konuma itmektedir.

2) Değiştirilebilme Esnekliği: Para politikasının bir üstünlüğü şudur ki politika eyleminin (araçlar anlamında) değiştirilmesi gerekiyorsa para politikası maliye politikasına göre çok daha esnektir.

²⁸ Mankiw (1993), Yeni Keynesyen iktisadın geniş ölçüde toplam arz teorisi ve fiyatların neden yavaş uyarlandığını inceleyen bir iktisat düşüncesi olduğunu ifade ettikten sonra "ince ayar" şartlarının geçerli olduğu bir ekonomide maliye politikasının etkinliğinden şüphe duyduğunu ifade etmekte, maliye politikasında gecikmelerin uzunluğuna dikkat çekmekte ve para politikasının toplam talebi istikrara kavuşturmak için daha kullanışlı olduğunu dile getirmektedir (Snowdon ve Vane, 2005: 446, 447).

Mankiw (1993), uzun dönemli makroekonomik sebepler nedeniyle bütçe açıkları konusunun ciddiyetle ele alınması gerektiğini ifade eder. Bütçe açıklarının artması milli tasarrufun azalması sonucunu doğurur. Büyüme teorisi ve ülkelerin büyüme tecrübelerinden bilindiği şekliyle tasarruf seviyesinin düşük seyretmesi, düşük büyümeye bir işaret olarak algılanmalıdır (Snowdon ve Vane, 2005: 447).

1.1.6 Post Keynesyen İktisat Okulu

Post Keynesyen İktisat Okulu, 1950 ve 1960'lı yıllarda görünür hale gelen bir iktisat okuludur. Önemli temsilcileri, Joan Robinson, Nicholas Kaldor, Piero Sraffa ve Sidney Weintraub'dur (King, 2013: 493-494). Post Keynesyen Düşünce, fonksiyonel maliye²⁹ anlayışından hareket etmekte ve tam istihdama ulaşma hedefinde piyasa kavramının yetersiz kalacağını dile getirmektedir. Bundan dolayı da devlet tam istihdam hedefine ulaşma sürecine dahil olmalıdır. Devletin maliye politikası aracı ile tam istihdamı nasıl sağlayabileceğine dair iki görüş bulunmaktadır: i) Devlet, toplam talep yönetimi ile istihdamı arttırabilir ii) Devletin en son işveren mercii gibi hareket edip iş imkanı oluşturduğu durumdur (Göker ve Dane, 2013: 106, 111).

Talep eksikliğinden kaynaklanan işsizliği bütçe açığı uygulamalarıyla çözmek Post Keynesyen İktisat'ta ciddi bir araç olurken talep itişli enflasyonu dizginleyebilmek için de bütçe fazlası politikası uygulamak gerekecektir. Daraltıcı maliye politikası, talep enflasyonunu istenen düzeye getirmek için önemli bir araç olarak kullanılabilir ancak Weintraub'un da ifade ettiği gibi bu araç maliyet enflasyonuna karşı kullanılırsa hem etkisiz kalabilecek hem zarar verici bir hale dönüşebilecektir (King, 2013: 496, 497).

²⁹ Fonksiyonel Maliye kavramı Abba P. Lerner tarafından "Fonksiyonel Maliye ve Federal Borç (1943)" adlı çalışmasında izah edilmiştir. Buna göre devletin harcama ya da vergileme, borçlanma ya da alınan borçların geri ödenmesi gibi maliye politikası uygulamaları ele alınırken bu uygulamaların sonuçlarına göre değerlendirme yapılması gerektiğini ifade ve bir ekonomide mali önlemler değerlendirilirken "önemli olanın elde ne sonuç elde edildiği" prensibine göre hareket edilmesi "fonksiyonel maliye" olarak isimlendirilmektedir (Lerner, 1943: 39).

1.1.7 Değerlendirme ve Sonuç

Klasik İktisat Okulu, Keynesyen İktisat Okulu, Monetarist İktisat Okulu, Yeni Klasik İktisat Okulu, Yeni Keynesyen İktisat Okulu ve Post Keynesyen İktisat Okulu “maliye politikası” disiplini açısından görüşlerine önem verilen ve iktisadi analizlerde fikirleriyle öne çıkmış iktisat okullarındandırlar. Bu okulların maliye politikası önerileri, kemer sıkma politikalarının uygunluğu açısından incelendiğinde Boyer (2012) çalışmasında yer aldığı üzere kamu harcamalarında bir azalış durumunda özel sektör talebinin vergilerde düşme beklentisiyle artabileceği görülmüştür.

1.2 KONJONKTÜR KARŞITI VE KONJONKTÜR YANLI MALİYE POLİTİKALARI

Kemer sıkma politikalarının büyüme üzerindeki etkisi incelenirken ele alınması gereken konulardan birisi konjunktür karşısında maliye politikasının duruşudur. Bu kısımda önce Kaminsky (2004) çalışması yardımıyla konjunktür karşısında maliye politikasının alabileceği durumlar ifade edilecektir. Ardından literatür üzerinden hareketle hangi ülkelerin konjunktür karşısında nasıl bir maliye politikası uygulama eğilimine sahip olduğu dile getirilecek ve bu eğilimin sebepleri tahlil edilecektir. Dönem cinsinden ülkelerin konjunktür karşısında maliye politikası duruşlarında meydana gelen değişiklikler ele alınacak konular arasındadır.

Kaminsky vd. (2004: 7-8), konjunktür karşıtı ve konjunktür yanlı maliye politikalarını konjunktürden bağımsız maliye politikaları ile birlikte detaylı olarak tanımlamışlardır. Buna göre :

i) Konjunktür karşıtı maliye politikası, iyi (kötü) zamanlarda hükümet harcamalarının düşük (yüksek) vergi gelirlerinin ise yüksek (düşük) olması anlamına gelir. Konjunktürel gelişmelerde istikrar³⁰ arzu edilmektedir.

³⁰ Maliye politikasının iyi zamanlarda daraltıcı kötü zamanlarda genişletici olması örnek olarak verilebilir (Kaminsky vd., 2004: 7).

ii) Konjonktür yanlı maliye politikasında iyi (kötü) zamanlarda hükümet harcamaları arttırılır (düşürülür) ve vergi oranları düşürülür (arttırılır). Konjonktür yanlı maliye politikası izlenmesi sonucunda konjonktürel gelişmelerin şiddeti artmaktadır.³¹

iii) Konjonktürden bağımsız maliye politikasında ise hükümet harcamalarının ve vergi oranlarının reel GSYİH'daki değişikliklerden etkilenmemesi³², değişikliklere cevap vermemesi söz konusudur.

Kaminsky vd. (2004), yukarıda yaptıkları tanımlardan hareketle mali göstergelerin hangi maliye politikasında nasıl değer alacaklarını Tablo 1³³ ile ifade etmişlerdir.

Tablo 1. KONJONKTÜR KARŞISINDA MALİYE POLİTİKASININ DURUMU

	g	τ	Vergi Gelirleri	Birincil Denge	g/GSYİH	Vergi Gelirleri/GSYİH	Birincil Denge/GSYİH
Konjonktür karşıtı	-	+	+	+	-	+0/-	+0/-
Konjonktür yanlı	+	-	+0/-	+0/-	+0/-	+0/-	+0/-
Konjonktürden bağımsız	0	0	+	+	-	+0/-	+0/-

Kaynak: Kaminsky vd. (2004: 7)

Tablo 1'i yorumlarken konjonktür yanlı maliye politikasından³⁴ istifade edilebilir. Tanım gereği iyi zamanlarda vergi oranı düşerken (tersi de doğrudur) vergi matrahı da ters yönde hareket eder. Bu durumda reel GSYİH'daki değişim ile vergi gelirleri arasındaki ilişkinin yönü belirsizdir. Hükümet harcamaları iyi zamanlarda artarken g/GSYİH oranı herhangi bir değer alabilir. Vergi gelirlerinin yönü

³¹ Maliye politikasının iyi zamanlarda genişletici kötü zamanlarda daraltıcı olması örnek olarak verilebilir (Kaminsky vd., 2004: 8).

³² Konjonktürden bağımsız maliye politikasında reel GSYİH'yı istenilen düzeye erişirme ya da onu istikrara kavuşturma gibi bir gaye yoktur (Kaminsky vd., 2004: 8).

³³ Yazarlar, i) vergi gelirleri=vergi oranı x vergi matrahı(tax base) ve ii) birincil denge=vergi gelirleri – hükümet harcamaları (faiz ödemeleri hariç) şeklinde iki tanım yapmaktadırlar (Kaminsky vd., 2004: 8).

³⁴ Konjonktür karşıtı ve konjonktürden bağımsız maliye politikalarıyla da yorum yapılabilir.

bilinemediğinden vergi gelirleri/GSYİH belirsizdir. Ayrıca birincil denge/GSYİH da belirsizdir (Kaminsky vd., 2004: 9).

Gavin ve Perotti (1997: 13), Latin Amerika ülkelerindeki maliye politikalarını analiz edebilmek için bu bölgeye ait 13 ülkeyi ve 1968-1995 yıllarına ait verilerini veri seti olarak kullanmışlardır. Gavin ve Perotti (1997: 14), yaptıkları çalışmada Latin Amerika'da konjonktür yanlı³⁵ bir maliye politikası uygulandığını³⁶ ve sanayileşmiş ülkelerde ise karşı durumlu maliye politikaları uygulandığını ifade etmektedir. Gavin ve Perotti (1997: 12), Latin Amerika ülkeleri için yaptıkları testlerde bu ülkelerden elde ettikleri mali verilere ait istikrarsızlığın³⁷ (volatile) sanayileşmiş ülkelere göre çok daha fazla olduğunu tespit etmişlerdir. Gavin ve Perotti (1997: 33-34), Latin Amerika ve sanayileşmiş ülkeleri gelir³⁸ ve harcama bileşenlerinin konjonktürel özelliklerine göre ayrıca analiz etmişler ve şu sonuçlara ulaşmışlar:

i) Sanayileşmiş ülkelerde, toplam harcamanın çıktı dalgalanmalarıyla ilişkisiz olduğu görülmüş, kamu tüketiminin gerçekleşme seviyesi biraz konjonktür yanlı gibi görülse de hükümet sübvansiyonları ve transferlerin konjonktür karşıtı davranışıyla kamu tüketiminin konjonktür yanlılığının telafi edilmiş olduğu görülmüştür.

ii) Latin Amerika'da toplam harcamalar ve onun bileşenlerinin konjonktür yanlı olduğu tespit edilmiştir.

Gavin ve Perotti (1997: 37-42), Latin Amerika ülkelerinde uygulanan konjonktür yanlı maliye politikası uygulamalarının üç özelliği³⁹ olduğunu vurgulamaktadır:

³⁵ Yazarlar, Latin Amerika'nın ekonomik yönden istikrarsızlığını uyguladıkları konjonktür yanlı maliye politikalarına bağlamaktadırlar (Kaminsky vd., 2004: 14).

³⁶ Gavin ve Perotti (1997: 31-32-33), Latin Amerika'da uygulanan maliye politikasının konjonktür yanlı oluşunun kendisini kötü makroekonomik dönemlerde iyice hissettirdiğini ifade etmektedirler.

³⁷ Gavin ve Perotti (1997: 29), Latin Amerika'ya ait mali sonuçlardaki oynaklığı "çarpcı" olarak nitelendirmektedirler.

³⁸ Gavin ve Perotti (1997: 33), Latin Amerika'da gelir bileşeninin ekonomik dalgalanmalara sanayileşmiş ülkelere göre daha hassas olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

³⁹ Gavin ve Perotti (1997: 37), Latin Amerika ülkelerindeki konjonktür yanlı uygulamaların neoklasik bir bakışla izah edilememesi sebebinin şöyle anlatılmaktadır: Eğer Latin Amerika'daki iktisadi dalgalanmalar,

i) Ters Keynesyen Nedensellik: Keynes, ekonominin kötü olduğu dönemlerde konjonktür karşıtı maliye politikası uygulanması gerektiğini ifade etmişti. Latin Amerika'da gerçekleşen uygulama ise ekonomik sonuçların kötü gerçekleştiği dönemlerde konjonktür yanlı politika uygulamak şeklinde olmuştur.

ii) Açgözlülük Etkisi⁴⁰: Politik bozulmalar nedeniyle ortak bir havuz durumunda olan gelirden pay alma isteği arttığında konjonktür yanlı politika uygulamaları ortaya çıkmaktadır.

iii) Borçlanma Kısıtlarının Rolü: Latin Amerika ülkelerinde maliye politikalarından sorumlu olanların bir güven kaybına uğradıklarını ve bunun da kötü makroekonomik dönemlerde borçlanma kısıtı oluşturduğunu ifade etmişlerdir. Piyasalara ulaşmakta aksaklık yaşanması karşı durumlu maliye politikası uygulanmasını imkansız hale getirmektedir (en azından kötü zamanlarda).

Gavin ve Perotti (1997) çalışmasında konjonktür karşısında maliye politikasının durumu, Latin Amerika ülkeleri üzerinden ele alınmıştır. Bu çalışmada ekonomik göstergelerin olumsuz gerçekleşmesinin nedenlerinden ikisi olarak “açgözlülük etkisi” ve “borçlanma kısıtları” gösterilmiştir. Ülkelerin konjonktür yanlı politikalar uygulamasında yapısal sorunlar ve güven etkisinin etken olduğu ifade edilebilir.

Lane (2003: 1, 2, 3, 23), makroekonomik davranışların konjonktürle ilgisini analiz edebilmek için 22'si sanayileşmiş ülke, 5'i Doğu Asya ülkesi, 19'u Latin Amerika ve Karayip ülkesi olmak üzere toplam 46 ülke verilerini kullanmış ve kullandıkları veriler 1975-2000 yıllarına aittir. Ekonometrik yöntem olarak panel veri analizi ve en küçük kareler yöntemi tercih edilmiştir.

sanayileşmiş ülkelerden çok daha fazla olsaydı mali fazla ve iktisadi dalgalanma arasındaki ilişki neoklasik bakış açısıyla uyumlu olabilirdi ama Latin Amerika'da gerçekleşen reel GSYİH büyüme hareketliliğindeki süreklilik sanayileşmiş ülkelerin biraz altındadır.

⁴⁰ “Açgözlülük Etkisi” için Tornell ve Lane (1999) ve Velasco (1999) çalışmalarına bakılabilir.

Lane (2003: 15), gelişmekte olan ülke ekonomilerinin çıktı ve gelir dalgalanmalarına daha çok maruz kaldıklarını ve konjonktür yanlı politikalar uygulamaları nedeniyle de bu dalgalanmaların büyüdüğünü ifade etmektedir.

Lane (2003: 8), bazı mali istikrar hedeflerinin otomatik istikrarlandırırcılar⁴¹ yoluyla başarılıbileceğini ifade eder. Ne var ki sanayileşmiş toplumların özellikleri olan yaygın sosyal güvenlik yapısı ve gelir vergisi sistemleri gelişmekte olan ülkelerde eksik olduğundan otomatik istikrarlandırırcıların etkisi azalmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde kamu kesiminin toplam ıktıdan aldığı pay azalmakta ve toplam çıktı bu ülkelerde daha fazla dalgalanmaya maruz kalmaktadır.

Lane (2003: 9), uygun bir mali duruşun belirlenmesinde potansiyel çıktıya ait trendin gözden geçirilmesi gereğine dikkat çeker. Bu durumun en gelişmiş ülkeler için bile sorun teşkil edebileceğini ama gelişmekte olan ülke ekonomilerinde şiddetin yüksek olduğunu ifade eder.

Lane (2003) alışmasında gelişmekte olan ülkelerde uygulanan konjonktür yanlı politikalar eleştirilmekte ve konjonktür yanlı politika tavsiyesi dile getirilmektedir.

Talvi ve Vegh (2005: 156-157), çalışmalarında iş döngüsüne maliye politikasının nasıl cevap vermesi gerektiğini incelerken Keynesyen⁴² modellerin ve Barro (1979) alışmasının birbirine zıt nerileri olduğunu ifade etmektedirler. Barro (1979) alışmasından esinlenen vergi düzleştirme modellerine göre maliye politikası, iş döngüsü üzerinde tepkisiz kalmalı ve sadece hükümetin bütçe kısıtını etkileyen beklenmedik değişiklikler olduğunda cevap vermelidir. Eğer politika uygulayıcıları

⁴¹ Lane (2003: 8), konjonktür dalgalanmalarının gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere göre daha keskin olduğunu ve bu keskinliğin şiddetinin artmasında konjonktür yanlı makroekonomik politikaların sebep olduğunu ifade ettiği çalışmasında gelişmekte olan ülkeler için konjonktür karşıtı politika uygulama imkanını incelemektedir. şen ve Kaya (2015: 80)'ya göre otomatik istikrarlandırırcılar, ekonomik dalgalanmaların zayıf olduğu dönemlerde etkili olabilmekte ama dalgalanma şiddetlendikçe otomatik istikrarlandırırcılar yetersiz kalmakta ve ihtiyari maliye politikalarına ihtiyaç ortaya çıkmaktadır.

⁴² Bir Keynesyen model, maliye politikasının konjonktür karşıtı olması gerektiğini ifade eder. Kötü günler geldiğinde hükümet, ekonomiyi durgunluktan uzaklaştırıp rayına oturtmak için kamu harcamalarını arttırmalı ve vergileri azaltmalıdır. Politika uygulayıcıları tarafından Keynesyen neriler dinlenirse vergi oranları ile çıktı arasında pozitif, hükümet harcamaları ile çıktı arasında negatif bir korelasyon ortaya çıkacaktır (Talvi ve Vegh, 2005: 155-156).

Barro' nun önermelerini takip ederlerse iş döngüsü üzerinde vergi oranları ile çıktı ve hükümet harcamaları ile çıktı arasındaki korelasyon sıfır olacaktır.

Talvi ve Vegh (2005: 157, 180), G-7 ülkeleri için elde edilen bulgulara göre kamu tüketimi ve çıktı arasında korelasyon sıfır çıkmıştır. Maliye politikası, G-7 ülkelerinde Barro'nun vergi düzeltme kuralı uyarınca hareket etmektedir.

Talvi ve Vegh (2005: 157), Latin Amerika ülkelerinde konjonktür yanlı maliye politikası uygulanırken G-7 ülkelerinde maliye politikasının iş döngüsü üzerinde tepkisiz kalmasını ele almakta ve bu konjonktür yanlılığın sadece Latin Amerika ile sınırlı mı olduğu ya da gelişmekte olan ülkelerin maliye politikası yapılarıyla alakalı olacak şekilde daha mı geniş olup olmadığını analiz etmeye çalışmıştır. Elde edilen bulgulara göre konjonktür yanlı maliye politikası dünya ekonomisinde yaygınlık kazanmıştır.

Talvi ve Vegh (2005: 157-158), 20'si sanayileşmiş ülke ve 36'sı gelişmekte olan ülke olmak üzere toplam 56 ülke üzerinde yaptıkları analizde G-7 ülkelerinde kamu tüketimi ve çıktı arasındaki korelasyonu sıfıra yakın bulmuşlardır. G-7 ülkesi olmayan sanayileşmiş ülkelerde konjonktür yanlılığa rastlanmıştır, 9'unda kamu tüketimi ve çıktı arasında pozitif korelasyon bulunmuştur. Gelişmekte olan ülkelere⁴³ konjonktür yanlılık artmakta ve korelasyon 36 gelişmekte olan ülkenin hepsi için pozitif çıkmaktadır.

Talvi ve Vegh (2005), iş döngüsü karşısında maliye politikasının takınabileceği tavrı inceledikleri çalışmalarında bunun ya Keynesyen modellerin ortaya koyduğu şekliyle ya da Barro (1979) çalışmasından hareketle kurulan vergi düzeltme modelleri gereğince olabileceğini ifade etmişlerdir. Ülkeler, gelişmekte olan ülkeler, sanayileşmiş ülkeler ve G-7 ülkeleri şeklinde sıralandığında ülkelerin gelişmişlik düzeyi arttıkça konjonktür yanlılıktan konjonktürden bağımsız bir politikaya geçiş görülmüştür. Bu

⁴³ Talvi ve Vegh (2005: 158), gelişmekte olan ülkelere maliye politikası davranışını incelerken vergi tabanındaki dalgalanmaların gelişmekte olan ülkelere G-7 ülkelerine göre daha geniş olduğunu gözlemlemişlerdir.

bağlamda Latin Amerika ve gelişmekte olan ülkelerde konjonktür yanlı politikalar uygulandığı tespit edilmiştir.

Riascos ve Vegh (2003: 1, 18), yaptıkları çalışmada G-7 ülkelerindeki hükümet harcamalarının konjonktürden bağımsız, gelişmekte olan ülkelere ise büyük ölçüde konjonktür yanlı olduğunu ifade etmişlerdir. Yazarlar, G-7 ülkeleri ile gelişmekte olan ülkelerin hükümet harcamalarının konjonktür yanlılık açısından içinde buldukları farklılığın neoklasik modelin⁴⁴ maliye politikası uygulaması ile uyumlu olduğunu ifade etmektedirler. Riascos ve Vegh (2003: 18), çalışmalarında tam piyasaların⁴⁵ varlığı eşliğinde hükümet harcamaları ile çıktı arasındaki ilişkinin sıfır olduğunu bulmuşlardır (G-7 ülkeleri örneği).

Tornell ve Lane (1999: 22), yaptıkları çalışmada birçok güç odağının⁴⁶ içinde bulunduğu ve yasal-siyasi altyapı yönünden içinde bulunduğu organizasyonu zayıflatan bir ekonomiyi⁴⁷ incelemişlerdir. Güç odakları mali süreçle toplam sermaye stokuna ulaşabilmektedir. Bu durum ekonomiyi yavaşlatmakta ve açgözlülük etkisine (voracity effect) sebep olmaktadır. Çalışmada güç odaklarının elindeki gücün azaltılmasının büyümeyi hızlandırdığı ve şoklara karşı alınan konjonktür yönlü tavrın da azaldığı ifade edilmiştir.

Tornell ve Lane (1999: 22), çalışmalarında kurdukları dinamik modelle şu üç soruya cevap aramaktadırlar:

⁴⁴ Bu modelde politika uygulayıcıları hükümet harcamaları ve vergilerin düzeyini optimal olarak tercih edebilmektedir (Riascos ve Vegh, 2003: 18).

⁴⁵ Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere hükümet harcamalarının konjonktür hareketlerine gösterdikleri farklı tepkileri anlamak açısından gelişmiş ülkelerin uluslararası kredi piyasalarına müracaat edecekleri zaman gelişmekte olan ülkelere göre daha tam piyasalarla karşılaştıklarına dikkat edilmesi gerekir. Tam piyasalarla optimal maliye politikasının bir araya gelmesi G-7 ülkelerinde olduğu gibi hükümet harcamalarının düzleşmesiyle sonuçlanabilecektir. Tam olmayan piyasaların varlığında ise optimal maliye politikası, hükümet harcamalarını konjonktür yanlı şekilde hareket ettirecektir (Riascos ve Vegh, 2003: 2-3).

⁴⁶ Tornell ve Lane (1999: 22), güç odaklarına örnek olarak “i) merkezi yönetimden transferleri elde eden yerel yönetimleri ii) güçlü birlikleri iii) korunma hedefleyen sanayi teşekküllerini ve iv) kamu işlerinden elde ettikleri bahşişlerle geçinenlerin oluşturdukları himaye ağlarını” vermektedirler.

⁴⁷ Yazarlar, çalışmayı kaleme almadan önceki son on yıllarda büyüme hızı düşük olan gelişmekte olan ülkelerin i) güçlü siyasi ve yasal yapının yokluğunu ii) toplumda birçok güç odağının varlığı olduğunu söylemişlerdir (Tornell ve Lane, 1999: 22).

i) Kurumsal yapının zayıf olması ve hükümeti yönetenlerin farklı düşünce ve tavırlarda olması şeklinde bir durum ekonomiyi neden yavaşlatmaktadır?

ii) Gücün bir merkezde toplanması ile büyüme arasındaki nedir?

iii) Büyüme hızları düşük olmasının yanında beklenen şoklara neden beklenmedik şekilde cevap⁴⁸ vermektedirler?

Tornell ve Lane (1999: 23), iki sektörlü bir ekonomi modeli kurmuşlardır. Resmi sektör verimli üretim teknolojisi kullanan ve vergiye maruz bir sektörken, gölge sektörde verimlilik düşmekte ama vergi sorumluluğu ortadan kalkmaktadır. Bu modelde ihtiyari mali tahsis⁴⁹ içsel bir değişken olarak yer almıştır.

Ilzetzki ve Vegh (2008: 26), yaptıkları çalışmada “çıktı ile hükümet harcamaları⁵⁰ arasında olumlu, konjonktür yönlü maliye politikalarını yansıtır bir ilişki mi var ya da hükümet harcamaları mı çıktı üzerinde etkilidir (ters nedensellik)” sorusuna cevap aramışlardır. 49 ülkeden (27’si gelişmekte olan ve 22’si sanayileşmiş) oluşan ve 1960-2006 yıllarına ait çeyrek dönemler halinde bir veri seti kullanmışlardır. Tercih edilen ekonometrik yöntemler arasında şunlar vardır: Araç değişkenler, GMM, eşanlı denklemlerin OLS tahmini, Granger nedensellik testleri, VAR analizi.

Ilzetzki ve Vegh (2008: 5, 26), gelişmekte olan ülkelerde çıktının hükümet tüketimi üzerinde olumlu etkisi olduğunu bulmuşlardır. Gelişmekte olan ülkelerde maliye politikası konjonktür yanlıdır. Ekonometrik analizlerde GMM tahminçileri, sanayileşmiş ülkelerde maliye politikasının konjonktürden bağımsız olduğu sonucuna ulaşıırken OLS ve VAR tahminçileri de maliye politikasının sanayileşmiş ülkelerde

⁴⁸ Şoklara cevap verme esnasında, mali anlamda payına düşenden daha fazlasını alma eğilimi ve verimsiz sermaye projelerine yatırım durumlarında artış görülmektedir (Tornell ve Lane, 1999: 22).

⁴⁹ İhtiyari mali tahsisin belirleyicileri arasında “i) güç gruplarının varlığı ii) geri dönüşün ham oranları ve iii) toplamın geri kalanına ait transferleri elde etmeye çalışacak güç odaklarını sınırlamak için kurumsal engellerin varlığı” yer alır (Tornell ve Lane, 1999: 41, 42).

⁵⁰ Yazarlar, hükümet harcamasını şöyle ifade etmişlerdir: Hükümet harcaması = Hükümet tüketimi+kamu yatırımı+transferler+borç servisi (Ilzetzki ve Vegh, 2008: 7).

konjonktür yanlı olduğu sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca hükümet tüketiminin gelişmekte olan ülkelerde çıktı üzerinde genişletici bir etkiye sahip olduğu görülmüştür.

Ilzetzki ve Vegh (2008) çalışmasında gelişmekte olan ülkeler yönünden düşünüldüğünde çıktı ile hükümet tüketimi arasında olumlu bir ilişkiye ulaşıldığı gibi tersinden düşünüldüğünde hükümet tüketimi ile çıktı arasında da olumlu bir ilişki vardır.

Kaminsky vd. (2004: 18-20), 104 ülke üzerinden (40'ı düşük gelirli, 25'i orta alt gelirli, 18'i orta üst gelirli ve 21'i OECD ülkesi olmak üzere) yaptıkları çalışmada 1960-2003 yıllarına ait sermaye akımları, para ve maliye politikalarının konjonktürel özelliklerini incelenmiştir. Reel GSYİH ile reel kamu harcaması arasındaki konjonktürel ilişkileri ele alan Kaminsky vd. (2004: 17-19), birisi parametrik olmamak⁵¹ üzere üç farklı⁵² ekonometrik yaklaşım kullanmışlardır. Yaptıkları analizi, ele aldıkları 1960-2003 dönemini 1960-1979 ve 1980-2003 şeklinde ikiye ayırarak incelenen Kaminsky vd. (2004: 29), hükümet harcamalarının OECD üyesi olmayan ülkelerde her iki dönemde de mali duruş değişikliği göstermediğini (her iki dönemde de konjonktür yanlılık izlenmiş) ama OECD üyesi ülkelerde 1980 öncesinde konjonktüre tepkisizlik görülse de bu duruşun 1980 sonrasında konjonktür karşıtı bir politikaya dönüştüğünü ifade etmişlerdir. Döviz kuru rejiminin konjonktürel davranışı etkilemediğini de ifade eden Kaminsky vd. (2004: 30), döviz kurunun sabit ya da esnek olmasının hükümet harcamalarının duruşunda bir değişiklik oluşturmadığını tespit etmişlerdir.

Kaminsky vd. (2004), yaptıkları analizlerde şu sonuçlara ulaşmışlardır:

1) Net sermaye akımları (ülke içine) birçok OECD ülkesinde ve gelişmekte olan ülkede konjonktür yanlı bir karakter arz etmektedir.

⁵¹ Parametrik olmayan yaklaşım, veri setini dönemlere ayırmak şeklinde uygulanmıştır. Yıllık reel GSYİH büyümesi medyanın üzerinde ise ülke iyi bir dönemden geçmekte (good times) eğer medyanın altında ise ülke kötü bir dönemden geçmektedir (bad times) (Kaminsky vd., 2004: 18).

⁵² Diğer iki ekonometrik yaklaşım ise Hodrick-Prescott (HP) ölçüsü ile Baxter ve King (1999) tarafından geliştirilen band-pass ölçüsü (Kaminsky vd., 2004: 18).

2) Maliye politikası birçok gelişmekte olan ve orta üst gelirli ülkede konjonktür yanlı bir karakter gösterirken OECD ülkelerinde ya konjonktür karşıtı hareket etmekte ya da konjonktüre tepkisiz kalmaktadır.

3) Birçok OECD ülkesinde para politikası konjonktür karşıtı hareket ederken gelişmekte olan ülkelerde ya konjonktür yanlı hareket etmekte (özellikle orta üst gelirli ülkelerde) ya da konjonktüre tepkisiz kalmaktadır.

4) Gelişmekte olan ülkelerde⁵³ (özellikle orta üst gelirli ülkelerde) sermaye akımı konjonktürü ve makroekonomik konjonktür birbirini etkilemektedir.

Kaminsky vd. (2004) çalışmasında Talvi ve Vegh (2005) çalışmasındaki sonuçlara benzer bir şekilde OECD üyesi olmayan ülkelerde 1960-1979 ve 1980-2003 dönemlerinde maliye politikası açısından konjonktür yanlı bir sergilenmiş, OECD üyesi ülkelerde ise 1980-2003 döneminde konjonktür yanlılıktan vazgeçilmeye ve konjonktür karşıtı politikalar tercih edilmeye başlanmıştır.

Alesina ve Tabellini (2005: 2), yaptıkları çalışmada⁵⁴ maliye politikalarının konjonktüre verdikleri tepkileri ifade ederken Kaminsky vd. (2004)'nin yaptıkları tariften farklı bir açıklama⁵⁵ ortaya koymaktadırlar. Alesina ve Tabellini (2005: 1), birçok iktisatçının vergi oranları ve iradi hükümet harcamalarının konjonktürden etkilenmemesi gerektiği şeklinde bir düşünceye sahip olduklarını ifade etmektedirler. Hükümetler de bu görüş yönünde hareket ederse maliye politikasında konjonktür karşıtı bir duruş sergilenir.

⁵³ Sermaye girişleri dönemleri genişlemeci makroekonomik politikalarla, sermaye çıkışları dönemleri daraltıcı makroekonomik politikalarla ilişkilidir (Kaminsky vd., 2004: 20).

⁵⁴ Alesina ve Tabellini (2005: 15), çalışmalarında 1960-1999 yıllarına ait 87 ülke verilerini kullanmışlardır. Alesina ve Tabellini (2005: 18)'nin ekonometrik araç olarak tercih ettikleri yöntemlerden bazıları OLS ve probit yöntemidir.

⁵⁵ Alesina ve Tabellini (2005: 2), vergi düzeltirme teorisinin gereği olarak vergi oranlarının ve iradi hükümet harcamalarının konjonktürden etkilenmemesini konjonktür karşıtı olarak ifade etmektedir. Kaminsky vd. (2004), bu durumu konjonktürden bağımsız bir tavır olarak nitelendirmektedir (acyclical).

Alesina ve Tabellini (2005: 2), konjonktür yanlı maliye politikalarını “suboptimal” olarak nitelendirmekte ve makroekonomik istikrarsızlıklara neden olduklarını ifade etmektedirler.

Alesina ve Tabellini (2005:2), birçok ülkenin konjonktür yanlı maliye politikası izlemesine dair sebeplerden birini kredi arzı⁵⁶ olarak ifade etmektedir. Kredi arzı etkisini Alesina ve Tabellini (2005: 2-3), eksik görmelerinin yanında iki soruya cevap aramaktadırlar:

1) Gelişmekte olan ülkeler, durgunluk dönemlerde kredi kısıtlarına daha az maruz kalmak için neden iyi zamanlarda kaynak biriktirmemektedir ?

2) Gelişmekte olan ülkelere borç verenler, borçlanmanın konjonktür üzerindeki sorunları optimal bir şekilde çözdüğünü bildikleri halde neden durgunluk döneminde bile bu ülkelere borç vermeye yanaşmamaktadırlar ?

Alesina ve Tabellini (2005: 3), karşı durumlu ve miyop maliye politikalarının o ülkenin içinde bulunduğu siyasi atmosferle ilişkili olduğunu ifade etmektedirler. Oy verenler, vergi gelirlerinin bir kısmını siyasi rant⁵⁷ gibi alanlarda kullanan yolsuzluk hükümetleriyle karşılaşabilmektedirler. Oy verenler, hükümetleri değiştirseler bile rant olgusunu ortadan kaldıramamaktadırlar. Burada bilgi eksikliği durumuna değinmekte yarar vardır. Oy verenler, hükümetin genel gidişatından haberdar olmakta ama borçlanması hakkında ciddi anlamda bilgi sahibi olamamaktadırlar. Oy verenler, ekonominin zirveye doğru gittiğini gördükçe hükümetten vergilerin düşürülmesini ve kamu mallarının kalitesinin artırılmasını isteyebilmektedirler⁵⁸. Bu da hükümeti konjonktür yanlı maliye politikası uygulamaya ve ciddi anlamda borçlanmaya

⁵⁶ Kötü zamanlarda birçok gelişmekte olan ülke ya borçlanamamakta ya da yüksek faiz oranlarıyla karşı karşıya kalmaktadırlar. Bu yüzden bütçe açığı idaresinde zorlanmakta ve harcamalarda kesintiye gitmektedirler. İyi zamanlarda daha kolay borçlanabilmekte ve kamu tüketimini arttırabilmektedirler (Alesina ve Tabellini, 2005: 2).

⁵⁷ Yazarlar, rantı hükümet yetkililerinin vergi gelirlerine el koyması ve kamu görevlilerine, yandaşlara aktarılması şeklinde ifade etmişlerdir (Alesina ve Tabellini, 2005: 3).

⁵⁸ Oy verenler, iktidardan akıldan uzak taleplerde bulunmamaktadırlar sadece iktisat politikası hakkında zayıf bilgilendirilmişlerdir (Alesina ve Tabellini, 2005: 3).

zorlamaktadır. Oy verenler, iktidarın tekrar seçilememe kısıtı altında istediklerini elde etmektedirler.

Alesina ve Tabellini (2005: 3-4), yaptıkları çalışmada konjonktür yanlılık⁵⁹ ve yolsuzluk ölçüleri arasında olumlu yönde güçlü bir ilişki bulmuşlardır. Yolsuzluğa yatkın ülkelerde konjonktür yanlı maliye politikası daha çok görülmektedir. Demokrasilerde, yolsuzluk ve konjonktür yanlı politikalar arasında ilişki görülmesinin nedeni, oy verenlerin yolsuzluk hükümetlerini hesap vermeye zorlaması sebebiyledir.

Alesina ve Tabellini (2005: 4)'nin ulaştığı temel sonuç, maliye politikalarının konjonktür yanlı olması piyasa başarısızlığından değil hükümet başarısızlığından kaynaklanmakta ve uygulanırken iktidarın bir kredi kısıtı ile karşı karşıya olup olmadığına bir önemi yoktur. Akılcı fakat eksik bilgilendirilen seçmenler Leviathan'ı aç bırakmakta ve iyi zamanlarda kötü zamanlara göre istediklerinin daha fazlasını talep etmektedirler.

Alesina ve Tabellini (2005) çalışmasında, ülkelerin uyguladıkları maliye politikalarının konjonktür yanlı olmasını eleştirmekte ve konuyu politik iktisat açısından ele almaktadırlar. Gavin ve Perotti (1997) çalışmasında da temas edildiği üzere ülkeleri konjonktür yanlı maliye politikası uygulamaya sevkeden sebeplerden biri, borçlanabilme kabiliyetinin zayıf olmasıdır.

Frankel vd. (2011: 2), maliye politikalarının konjonktür karşısındaki tavırlarının ülkelerin gelir gruplarına göre farklılaştığını, geçmişte sanayileşmiş ülkelerin konjonktür karşıtı ya da konjonktürden bağımsız bir maliye politikası izlerken gelişmekte olan ülkelerin konjonktür yanlı maliye politikası izlediklerini ifade etmektedirler.

⁵⁹ Alesina ve Tabellini (2005: 3), maliye politikasının konjonktür yanlı oluşunda temel etkenin hükümet harcamalarının mali durumu olduğunu ifade etmektedirler.

Frankel vd. (2011: 2), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri hükümet harcamaları cinsinden incelemiştir⁶⁰. Şekil 2’de siyah çubuklar gelişmiş ülkeleri sarı çubuklar gelişmekte olan ülkeleri göstermektedir. Şekilde olumlu ilişkilerin varlığı hükümet harcamalarının konjonktür yanlı hareket ettiğini olumsuz ilişkilerin varlığı ise hükümet harcamalarının konjonktür karşıtı hareket ettiğini göstermektedir.

Frankel vd. (2011: 3), hükümetlerdeki politika üreticilerinin neden konjonktür yanlı politikalar⁶¹ izledikleri sorusunu sormakta ve literatürde i) uluslararası kredi piyasalarına ulaşmakta eksiklik ve finansal derinliğe erişememek ii) politik bozulmalar şeklinde iki görüş belirlediğini ifade etmektedirler.

Frankel vd. (2011: 3-4), konjonktür yanlı politikalar izlenmesini bir problem ve tuzak olarak görmekte ve çalışmanın kaleme alındığı tarih itibariyle son on yılda birçok gelişmekte olan ülkenin konjonktür yanlılıktan konjonktür karşıtılığa geçmesini “okuldan mezuniyet⁶²”e benzetmektedirler.

Frankel vd. (2011: 5), gelişmekte olan ülkelerin konjonktür yanlı politikalar izlemekten konjonktür karşıtı politikalar izlemeye geçmesini (mezuniyet) ifade edebilmek gayesiyle şekil 2’de 1960-2009 arası dönemi 1960-1999 ve 2000-2009 şeklinde iki döneme ayırmışlardır. Şekil 3’te gösterilen ilişkiler (1960-1999) şekil 2’ye pek yakınken şekil 4 (2000-2009) şekil 3 ile karşılaştırıldığında epeyce farklılaşmaktadır. Şekil 4’te sol taraftaki sarı çubukların sayısında ciddi anlamda bir artış⁶³ vardır.

⁶⁰ Frankel vd. (2011: 2), yaptıkları çalışmada hükümet harcamaları ve GSYİH arasındaki ilişkiyi 94 ülke üzerinden (21’i gelişmiş 73’ü gelişmekte olan) ve 1960-2009 yıllarını içerek biçimde incelemiştir. Şekil 2’de Frankel vd. (2011)’nin tespit ettikleri ilişkiler arasından seçilen ülke örnekleri gösterilmiştir.

⁶¹ Frankel vd. (2011: 3), konjonktür yanlı maliye politikalarını iş hayatının içinde bulunduğu durumu yoğunlaştırdığı için (zirve dönemlerinin getireceği olumsuzluklar ve dip dönemlerinin getireceği zorluklar) optimal bulmamaktadırlar.

⁶² Konjonktür yanlı politikalar izlenmesi Frankel vd. (2011: 5) tarafından “hala okulda okuyor” olmaya benzetilmektedir.

⁶³ Gelişmekte olan ülkelerin yüzde 35’i konjonktür karşıtı maliye politikası izlemektedir (Frankel vd., 2011: 5).

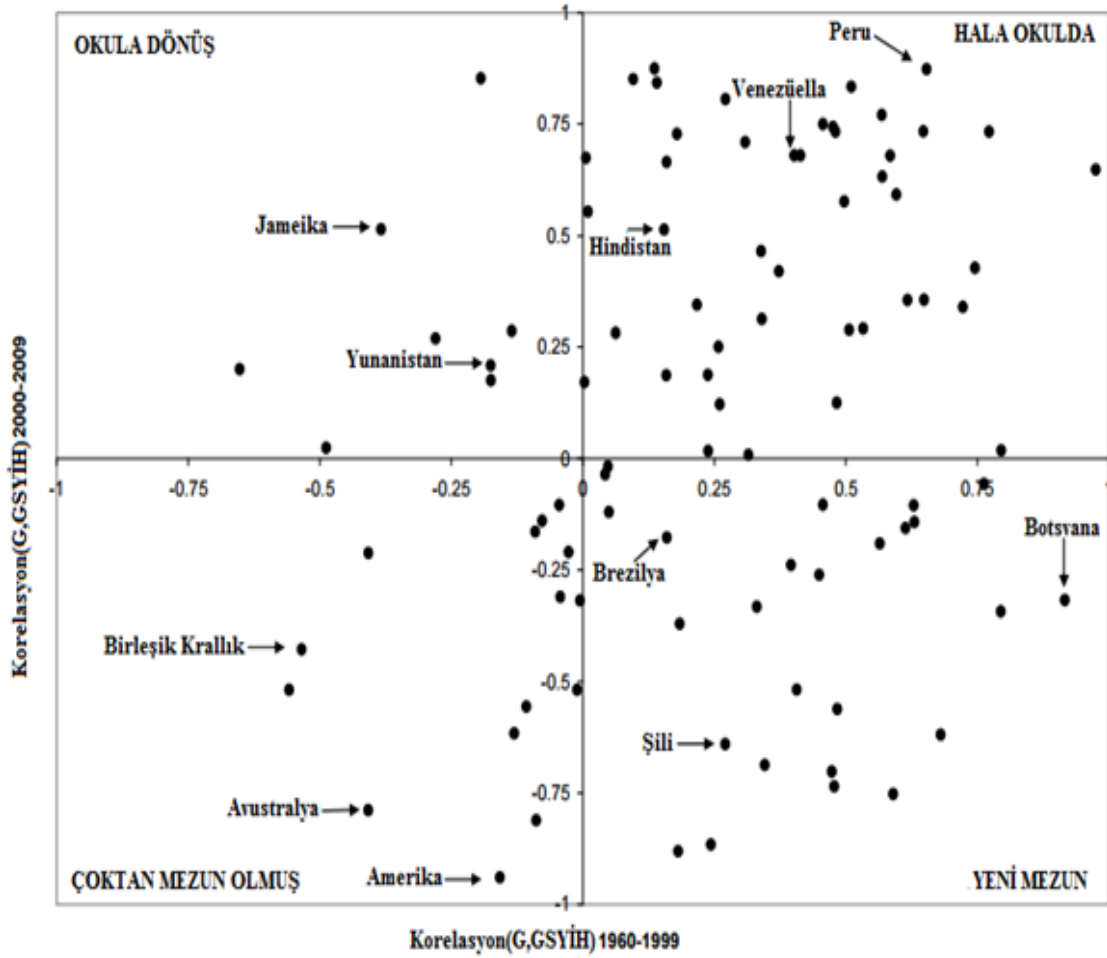
Frankel vd. (2011: 5), hükümet harcamaları ile GSYİH arasındaki ilişkileri dönemsel olarak karşılaştırırken “serpme diyagramı” kullanmışlardır. Şekil 4, bu serpme diyagramını ifade etmektedir. Diyagramda 1960-1999 arası ilişkiler yatay ekseninde 2000-2009 arası ilişkiler de dikey ekseninde gösterilmiştir. Serpme diyagramı dörde bölüdüğü takdirde karşımıza dört grup ülke çıkmaktadır. Bunlar:

1) Çoktan mezun olmuş olanlar (alt solda): Bu gruptaki ülkeler çok öncelerden beri konjonktür karşıtı politikalar uyguladılar. Bu kategorideki ülkelerin % 87’si sanayileşmiş ülkelerdir. ABD, Birleşik Krallık ve Avustralya bu ülkeler arasındadır.

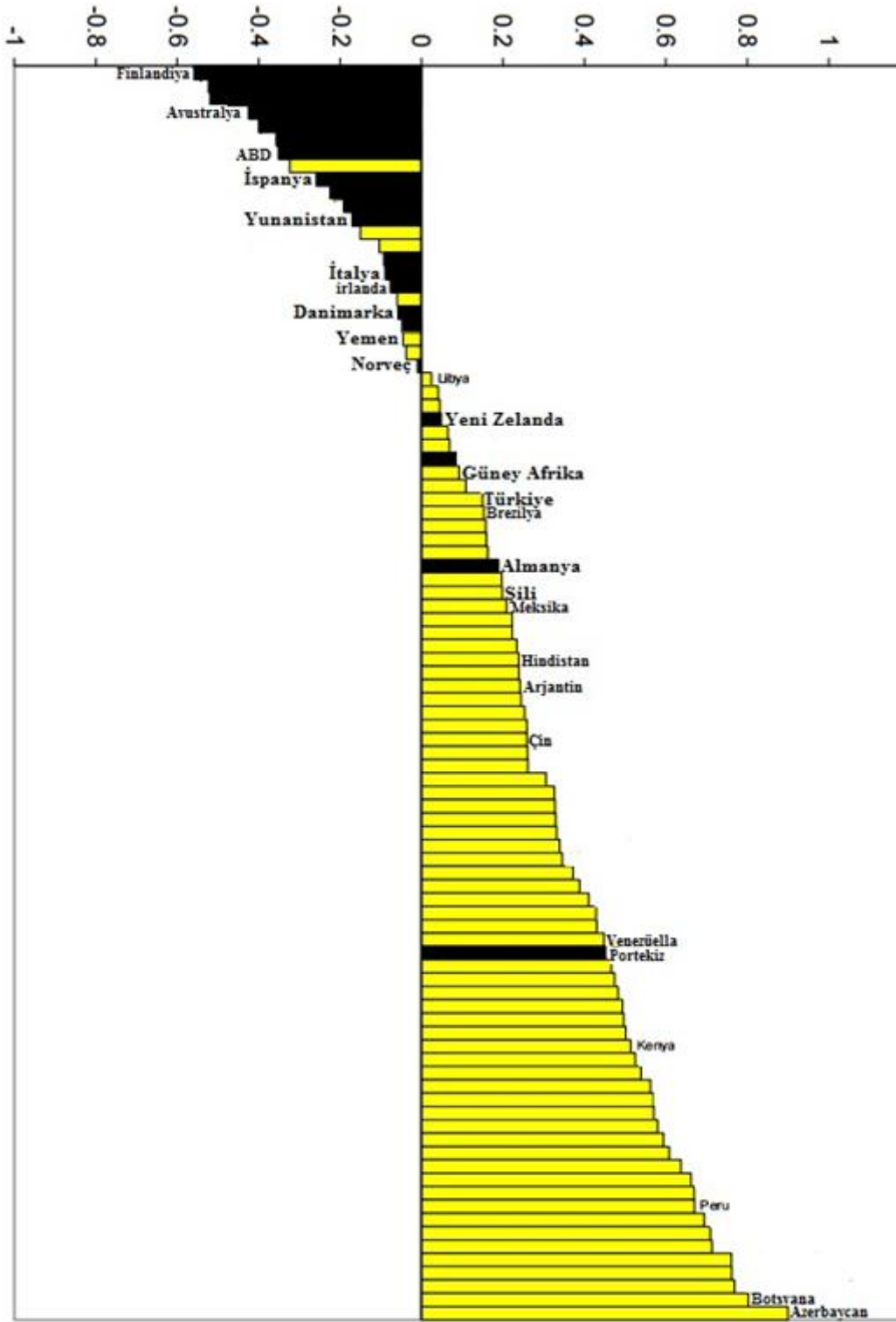
2) Hala okulda olanlar (üst sağda): Bu gruptaki ülkeler son on yılda konjonktür yanlı politikalar uygulamaktadırlar. Bu gruptaki ülkelerin % 96’sı gelişmekte olan ülkelerdir. Venezüella, Peru ve Hindistan bu ülkeler arasındadır

3) Okula geri dönenler (üst solda): Bu gruptaki ülkeler 1960-1999 yıllarında konjonktür karşıtı politika uygulamalarına rağmen son 10 yılda konjonktür yanlı hale gelmişlerdir. Bu ülkeler “gelişmiş” ve “gelişmekte olan ülkeler” grubunun arasındadır. Yunanistan ve Jameika bu ülkeler arasındadır

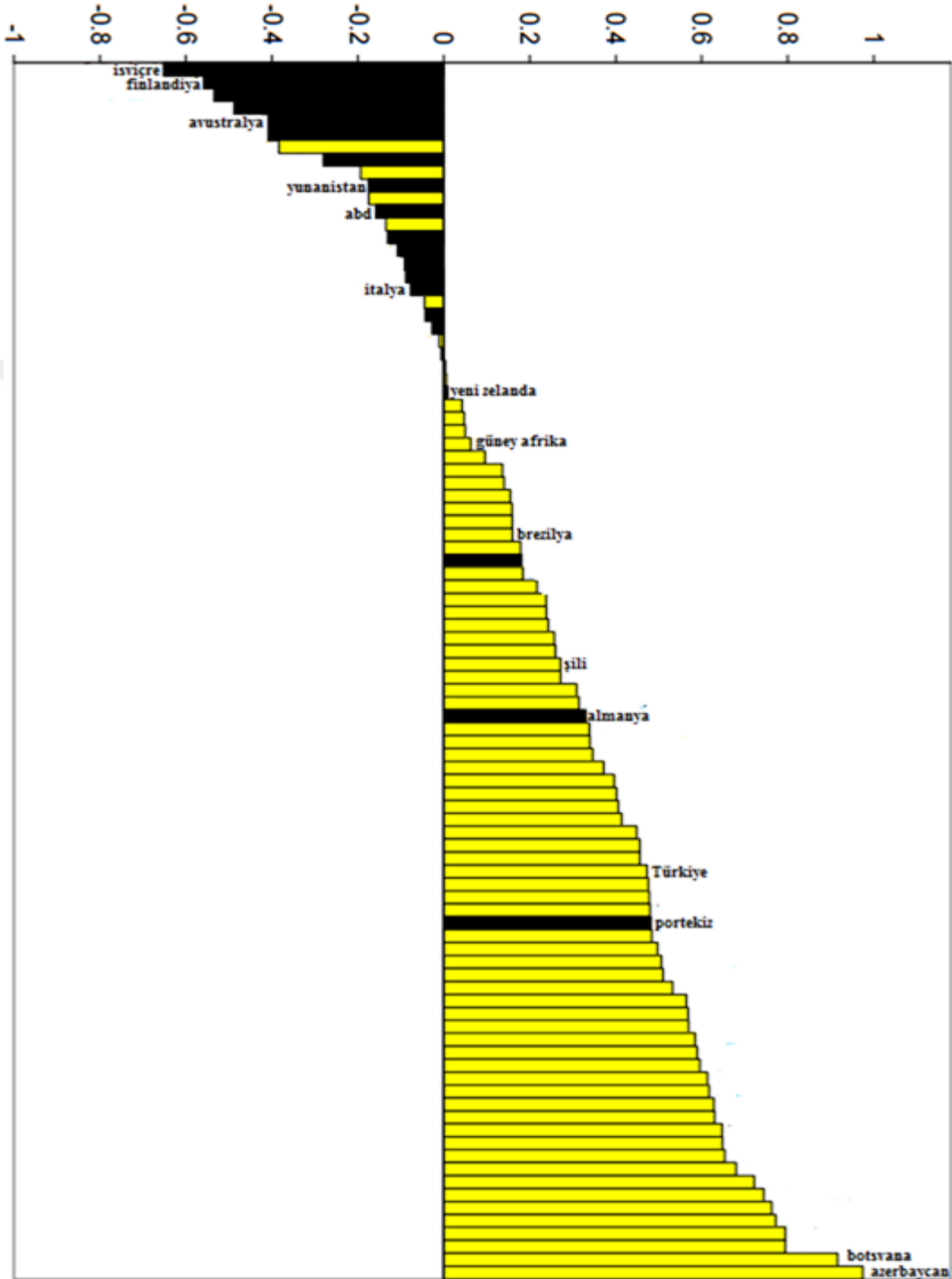
4) Yeni mezunlar (alt sağda): Bu gruptaki ülkeler önceden konjonktür yanlı olmalarına rağmen son 10 yılda konjonktür karşıtı hale gelmişlerdir. % 96 sı gelişmekte olan ülkelerdir. Şili, Brezilya ve Botsvana bu ülkeler arasındadır.



Şekil 2. KAMU HARCAMALARI İLE GSYİH ARASINDAKİ İLİŞKİ
Kaynak: Frankel vd. (2011: 27)



Şekil 2. KAMU HARCAMALARI İLE GSYİH ARASINDAKİ İLİŞKİ (1960-2009)
Kaynak: Frankel vd. (2011: 24)



Şekil 3. KAMU HARCAMALARI İLE GSYİH ARASINDAKİ İLİŞKİ (1960-1999)
Kaynak:Frankel vd. (2011: 25)

Literatürde konjonktür yanlı maliye politikası uygulamaları eleştirilmekte ve ülkeleri konjonktür yanlı politikalar uygulamaya sevkeden sebepler irdelenmektedir. Ülkelerin gelişmişlik düzeyi arttıkça konjonktür yanlı maliye politikası uygulamalarından konjonktür karşıtı maliye politikası uygulamalarına geçiş dikkat çekmektedir. Bu tez çalışması açısından konunun önemi, durgun bir ekonomik konjonktür esnasında ülkelerin uygulayabilecekleri konjonktür karşısında duruşun tespit edilebilmesidir. Konjonktür karşıtı maliye politikasının gereği durgunluk esnasında mali canlandırma politikası uygulanmasıdır. Bu da ülkelerin gelişmişlik düzeyiyle ilgilidir.

Borç yönetimi, ülkelerin ekonomik gündeminde sürekli yer almaktadır ve ülkelerin gelişmişlik düzeyine göre borç yönetiminde başarı farklılaşmaktadır. Üçüncü kısımda bu tez çalışmasının motivasyonunu oluşturan Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması temelinde borç karşısında ülkelerin mücadele kabiliyeti ele alınacak ve kemer sıkma politikaları ile büyüme arasındaki ilişki borç eşiği üzerinden incelenecektir

1.3 BORÇ İNTOLERANSI VE BORÇ EŞİĞİ TARTIŞMALARI

Kemer sıkma politikası ile büyüme arasındaki ilişki teorik zeminde ele alınırken irdelenmesi gereken konulardan ikisi ülkelerin borcu yönetebilme becerileri ve sahip oldukları borç düzeyinin büyümeye etkisidir. Bu tez çalışmasında ülkelerin borcu yönetebilme becerileri, Reinhart vd. (2003) çalışmasıyla borç intoleransı tanımlaması etrafında incelenecektir. Sahip olunan borç düzeyi ile büyüme arasındaki ilişkinin tahlil edilmesinde ise Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması hareket noktasını oluşturacaktır.

Reinhart vd. (2003: 3), çalışmalarında “borç intoleransı” kavramı etrafında fikirlerini ortaya koymuşlardır. Borç intoleransı durumunda borç öyle bir seviyeye yükselmektedir ki bu borç seviyesi, gelişmiş ülkeler için çevrilebilir-yönetilebilir bir seviye iken gelişmekte olan ülkeler açısından artık borç çevriminde tahammülün sonuna

gelinmiş⁶⁴, borç yönetme yeteneği kaybedilmiş⁶⁵ ve bir kriz durumu ortaya çıkmak üzeredir.

Reinhart vd. (2003: 3), borç intolerasına maruz ülkeler için güvenli dış borç/GSMH eşiklerinin düşük olduğunu ifade etmektedirler (%15-%20 seviyesinde). Yazarlar, bu eşiklerin o ülkenin borç krizi⁶⁶ ve enflasyon tarihiyle^{67 68} ilişkili olduğunu iddia etmektedirler. Borç intoleransı kavramını anlamak ve hangi borç düzeyinde ortaya çıktığını tespit etmek için “i) borcun sürdürülebilirliği, ii) borcun yeniden yapılandırılması, iii) sermaye piyasaları entegrasyonu ve iv) krizlerin etkilerini düzeltmek için uluslararası borç alma verme” konularını ele almak analize yardım etmektedir. Reinhart vd. (2003: 4), bir ülkenin borç intoleransının⁶⁹ belirtilerine maruz kalması konusunu ele alırken “i) dolarizasyonun derecesinin ii) enflasyona ya da kısa dönemli faiz oranlarına endekslemenin ve iii) ülke borcunun vade yapısının” da dikkate alınması gereken ölçülerden olduğunu ifade ederler.

⁶⁴ Borç intoleransına maruz ülkeler incelendiğinde zayıf bir mali yapı ve zayıf bir finansal sistem dikkat çekmektedir. Borç krizi bu problemleri şiddetlendirmekte ve bu ülkeleri ilerideki krizlere daha açık hale getirmektedir (Reinhart vd., 2003: 3).

⁶⁵ Eichengreen vd. (2003: 8), bir ülkenin borç seviyesini yönetirken neden sorunlar yaşadığını inceledikleri çalışmalarında o ülkenin dışarıdan borçlanırken kendi para birimi cinsinden borçlanamamasının borç yönetimindeki sorunların sebeplerinden biri olduğunu ifade etmişlerdir.

⁶⁶ Yazarlara göre borç intoleransı kavramı geçen ikiyüz yıl boyunca birçok ülkeye musallat olan sık borç krizleri olgusuyla ilişkilidir. Yazarlar, borç krizine yatkınlığı tarihle ilişkilendirirken Latin Amerika ülkelerinden örnek verirler. Şu anda borç problemleriyle boğuşan birçok Latin Amerika ülkesinin 1980’lerde de ve daha önceki zamanlarda da borç problemleri yaşadıklarını ifade ederler. Mesela Brezilya’nın 175 yıllık dönemde yedi kez dış borç krizine girdiğini Venezüella’nın ise dokuz kez borç krizine girdiğini ifade ederler (Reinhart vd., 2003: 3, 8).

⁶⁷ Eichengreen vd. (2003: 41), borç intoleransı okulunun, “kurumsal zayıflıklara” gelişmekte olan piyasa ekonomilerinde zayıf ve oynak politikalara neden olması sebebiyle dikkat çektiğini ifade etmektedirler. Bu okul borç intoleransına maruz gelişmekte olan piyasa ekonomilerinin güçlü politikalar geliştirememesini geçmişle ilişkilendirmiş ve kendi geçmişlerinde yine güçlü politikalar geliştirmekte zorlandığını ifade etmiş ve bunu geçmiş tarafından kendilerine bırakılan bir mirasa benzetmişlerdir.

⁶⁸ Reinhart ve Rogoff (2010: 23), borçlu dönemlerde büyüme konusunu ele aldıkları çalışmalarında, borç eşiklerinin ülkelere özel olduğunu ifade ettikten sonra borç seviyelerinin tarihsel sınırlara yaklaştığı durumlarda risk priminin arttığını ve yüksek borçlu ülkelerin çeşitli mahrumiyetlere mecbur kaldıklarını ifade etmektedirler. Borçlarını ödemekte zorlanmayan ülkeler bile yatırımcılar nezdinde kredibil görünmeleri ve böylelikle risk primlerinin düşmesi için maliye politikalarında sıkılaştırmaya gitmeye zorlanmaktadır.

⁶⁹ Reinhart vd. (2003: 4), bir ülkenin halihazırdaki borç intoleransı seviyesinin o ülkenin uzun dönemli dış borç ortalamasının borç krizi riskine endekslenmesi ile yaklaşık olarak tespit edilebileceğini ifade etmektedirler.

Reinhart ve Rogoff (2008a: 2), yaptıkları çalışmada gelişmekte olan piyasalara sahip hükümetlerin dövize ihtiyaç duyulacak dış borçlanmaya geçmişe nazaran daha az istek duyduklarını ve bu durumun yabancı yatırımcı ve politika sorumluları tarafından gözlemlendiğini ifade etmektedirler. Hükümetler artık ülke parasının kullanılabilceği yurtiçi piyasalardan borçlanmayı tercih etmektedirler. Reinhart ve Rogoff (2008a: 2), çalışmalarında bir ülkenin gelişmiş ülke seviyesine gelebilmesi için yaşadıkları sık borç krizi dönemlerinin hemen hemen bütün ülkeler tarafından yaşandığını ve bu durumun gelişmekte olan piyasaların bir özelliği olduğunu ifade etmektedirler. Bu durum Latin Amerika, Asya, Orta Doğu ve Avrupa için de geçerlidir. Reinhart ve Rogoff (2008a: 2), yüksek enflasyon ve para biriminde yaşanan dengesizliklerin sık sık borç krizi ile aynı döneme denk geldiğini ve sermaye hareketlerinde yaşanan artışın sık sık bankacılık krizleri ile sonuçlandığını ifade etmişlerdir.

Reinhart ve Rogoff (2008a: 3-4), ülkelerin dış borcunun nedenlerini araştırırken 1800'lü yıllara kadar gitmişler ve 5 hassas dönem tespit etmişlerdir (şekil 5⁷⁰):

i) Birinci dönem Napolyon Savaşları dönemine aittir.

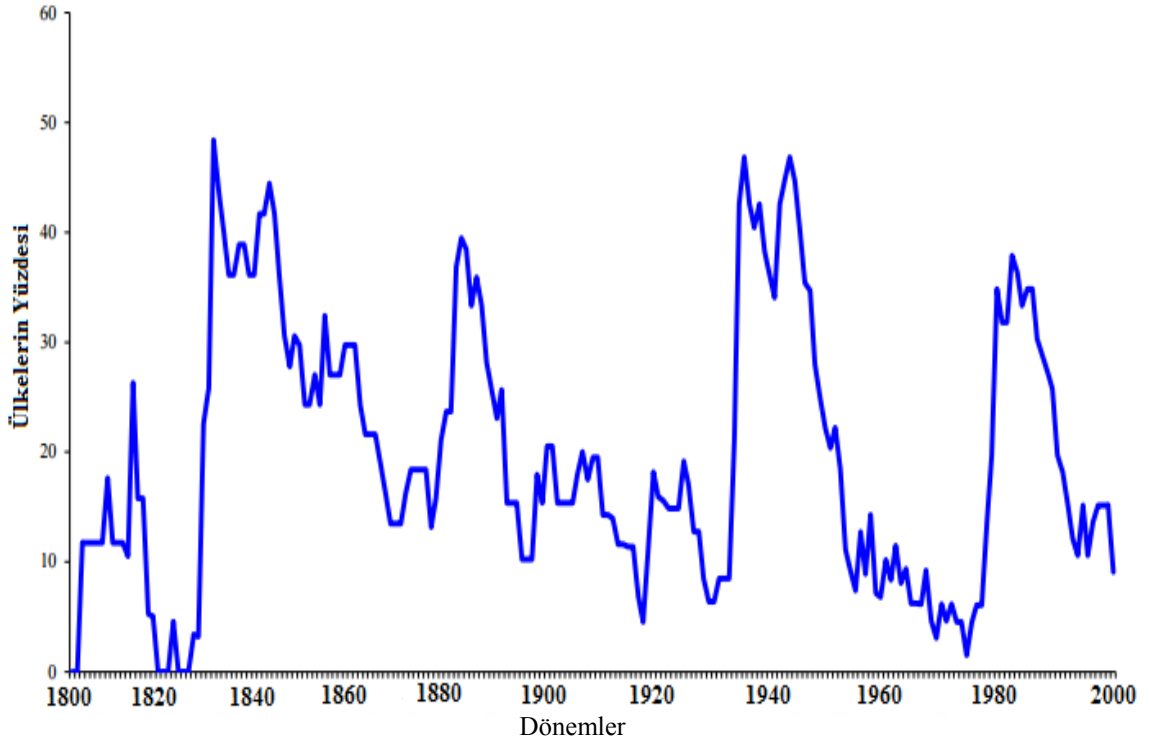
ii) 1820'lerden 1840'lı yılların sonuna giden ikinci dönemdir. Dünyadaki ülkelerin neredeyse yarısı borçlarını ödeyemez durumdadır (Latin Amerika ülkelerinin hepsi).

iii) Üçüncü dönem, 1870'li yılların başında başlamakta ve 20 yıl sürmektedir.

iv) Dördüncü dönem, Büyük Durgunluk'un etkisindeki 1930'lu yıllarda başlamakta ve 1950'li yılların başlarına kadar gitmektedir. Bu süreçte ülkelerin neredeyse yarısı borç ödeyemez durumdadır.

v) Beşinci dönem ise 1980 ve 1990'lı yıllarda gelişmekte olan piyasaların yaşadıkları borç krizleri dönemlerini ifade eder.

⁷⁰ Şekil oluşturulurken Avrupa, Asya, Afrika, Okyanusya, Latin Amerika ve Kuzey Amerika'dan olmak üzere 66 ülkeye ait veriler kullanılmıştır. Bu ülkelerin verileri kullanıldığı dönemde ülkeler bağımsızlıklarını kazanmış durumdadırlar (Reinhart ve Rogoff, 2008a: 4).

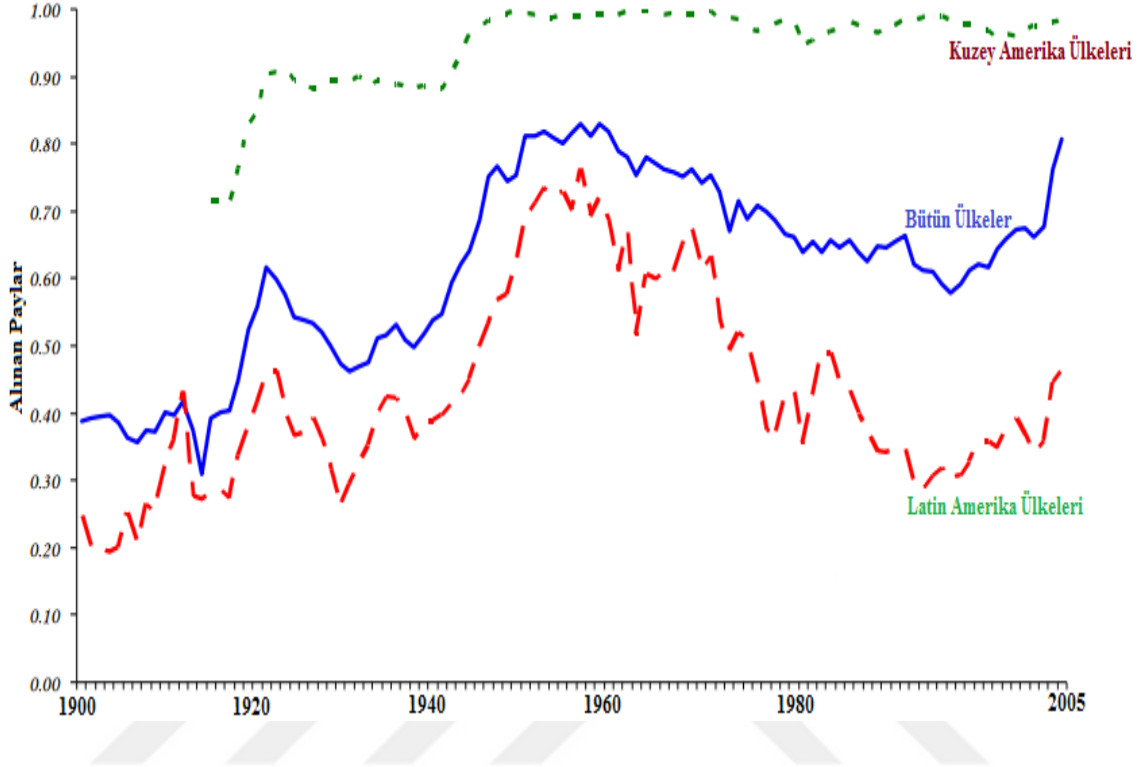


Şekil 4. ÜLKE HAZİNELERİNE AİT DIŞ BORÇ: 1800-2006 (BORÇ KRİZİ VEYA YENİDEN YAPILANDIRMADAKİ ÜLKELERİN YÜZDESİ CİNSİNDEN)

Kaynak: Reinhart ve Rogoff (2008a: 4)

Reinhart ve Rogoff (2008a: 9), gelişmekte olan ülkeler de dahil olmak üzere birçok ülke için “yurtiçi borç” kavramının hükümet borcunun bileşiminde önemli bir yeri olduğunu ifade etmektedirler (şekil 6).

Şekil 5, yurtiçi borcu toplam kamu borcu cinsinden ve 1900-2006 yılları itibariyle ifade etmektedir. 66 ülkenin kullanıldığı analizde trendin birçoğunda yurtiçi borç ortalamalarının toplam borcun %50’sinden fazla olduğu tespit edilmiştir. Latin Amerika gözleminde ise yurtiçi borcun payı %30’ların üzerinde olsa da bazen %50’nin üzerine çıkmaktadır (Reinhart ve Rogoff, 2008a: 9).



Şekil 5. YURTIÇİ KAMU BORCUNUN TOPLAM BORÇTAN ALDIĞI PAY: 1900-2006
Kaynak: Reinhart ve Rogoff (2008a: 10)

Reinhart ve Rogoff (2008b: 3), kamu borcu ile ilgili elde ettikleri verileri işlerken dört konu üzerinde durmaktadırlar: i) kamu borcunun yapısı (yurtiçi borç mu yurt dışı borç mu), ii) yurtiçi borcun vade yönünden ele alınması, iii) yurtiçi ve yurt dışı borçların faiz oranları yönünden incelenmesi, iv) kamu borcunun ülke parası ya da dövize endekslenip endekslenmeyeceği konusu.

Reinhart ve Rogoff (2008b: 5)'un çalışmalarında göze çarpan bir husus, toplam borcun bileşiminde uzun dönemli borçların büyük oranda yer almasıdır. Böylelikle yakın zamana kadar savunulan gelişmekte olan ülkelerin uzun dönemli borçlanamadıkları tezi de sarsıntıya uğramış oldu. Yazarlar, “kısa dönemli borç” lehindeki görüşlerin yakın zamanlara ait olduğunu ve bunun da 1970’li ve 1980’li yıllarda yaşanan enflasyonun getirdiği yorgunluk nedeniyle olduğunu ifade etmektedirler. Reinhart ve Rogoff (2008b: 1-2), yurtiçi borç kavramıyla ilişkili borç

krizlerini inceledikleri çalışmalarında yurtiçi borcun büyük olduğu görülmüştür. Uzun dönemli serilerine sahip olunan 64 ülkenin yurtiçi borç düzeyi ortalama toplam kamu borcunun üçte ikisi seviyesinde olduğu görülmüştür.

Reinhart ve Rogoff (2008b: 4-6), gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri 1990-2006 yılları itibariyle ve yurtiçi borçlarını kamu borçlarını toplam borç cinsinden ifade edecek biçimde incelemişler ve ortalamaların %40 ve %80 arasında olduğunu tespit etmişlerdir.



Şekil 6. 1914-1959 YILLARINDA ÜLKELERİN UZUN DÖNEMLİ YURTIÇİ BORÇLARININ TOPLAM BORÇ STOKUNDAN ALDIKLARI PAY

Kaynak: Reinhart ve Rogoff (2008b: 7)

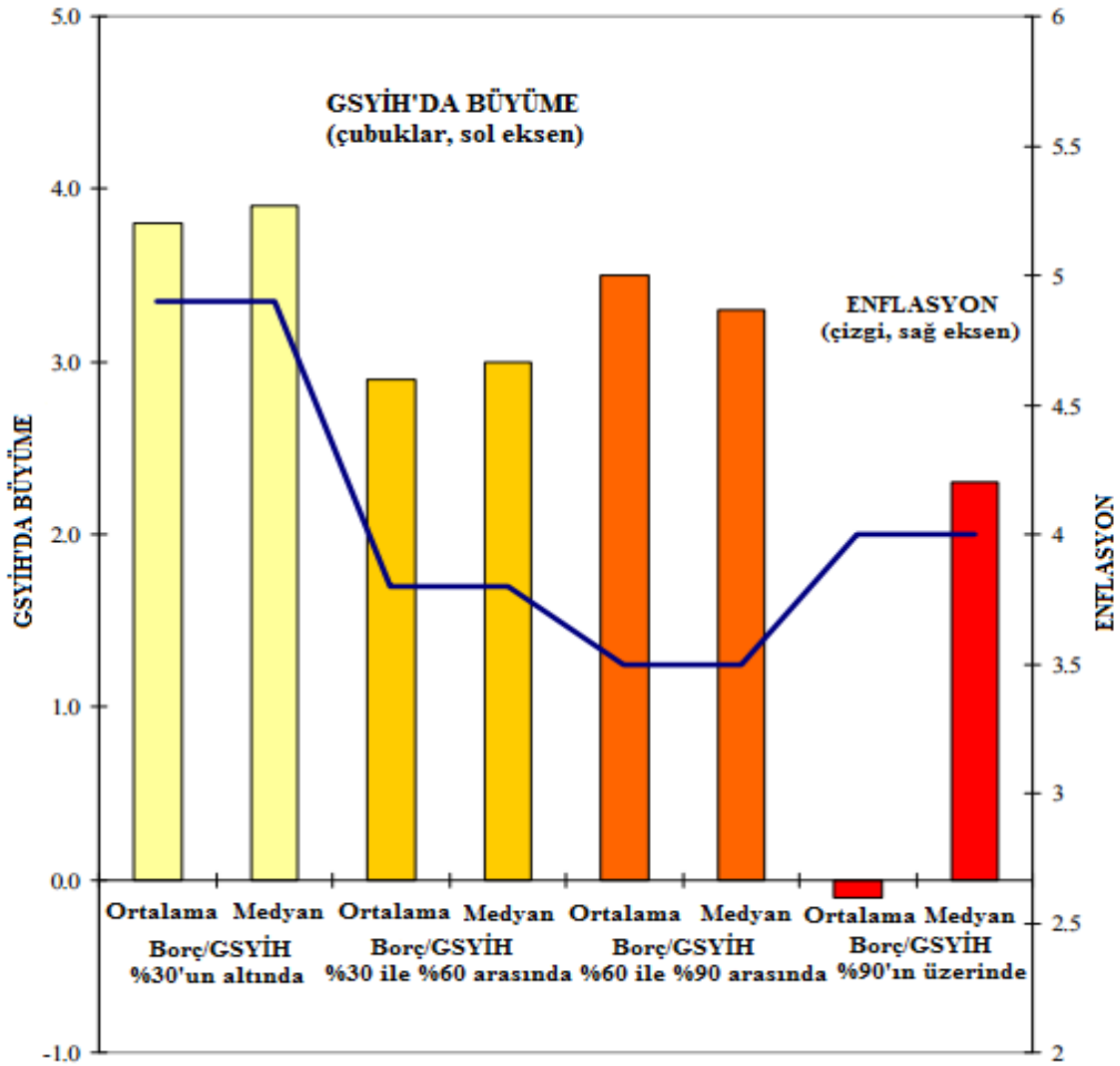
Reinhart ve Rogoff (2010: 2), çalışmalarında farklı hükümet borçları ve dış borç düzeylerinde iktisadi büyüme ve enflasyonun ne durumda olduğunu analiz etmeye⁷¹ çalışmışlardır.

⁷¹ Analiz kırkdört ülkeyi ve ikiyüz yıllık bir süreyi kapsamaktadır. Veriseti, çeşitli siyasi sistemleri, kurumları, kur düzenlemelerini ve tarihi şartları dikkate alacak biçimde 3700 tane yıllık gözlemden oluşmaktadır (Reinhart ve Rogoff, 2010: 3).

Reinhart ve Rogoff (2010: 7), yıllık gözlemlerini borç / GSYİH oranını dört kategoriye ayıracak şekilde yıllar itibariyle gruplandırmışlardır:

- i) Borç / GSYİH oranı %30'un altında ise o yıllarda düşük borç düzeyi
- ii) Borç / GSYİH oranı %30 ile %60 arasındaysa o yıllarda orta düzey borçluluk
- iii) Borç / GSYİH oranı %60 ile %90 arasındaysa o yıllarda yüksek düzey borçluluk
- iv) Borç / GSYİH oranı %90'ın üzerindeyse o yıllarda çok yüksek düzey borçluluk söz konusudur.

Herndon vd. (2013: 2-3), Reinhart ve Rogoff (2010)'un çalışmasını yinelemek istemişler ve şu durumlarla karşılaşmışlardır: i) bazı verilerin bilinçli olarak analiz dışı bırakılması ii) kodlama hataları ve iii) istatistiklerde uygun olmayan ağırlıklandırma yöntemleri. Herndon vd. (2013), bu hataların yirmi tane gelişmiş ülkenin kamu borcu ve GSYİH büyümesi arasındaki ilişkisini yanlış ifade etmeye neden olduğunu söylemektedirler.



Şekil 7. GELİŞMİŞ ÜLKE EKONOMİLERİNDEN ÖRNEKLER (1946-2009)
Kaynak: Reinhart ve Rogoff (2010: 8)

Reinhart ve Rogoff (2010: 7), şekil 8'de ifadesini bulduğu üzere 20 gelişmiş ülkeyi⁷² 1946-2009 yıllarına ait olmak üzere enflasyon ve GSYİH'da büyüme deneyimlerini çeşitli borç seviyeleri açısından incelemişlerdir. Şekildeki çubuklar her borç seviyesi için ortalama ve medyan GSYİH büyümesini göstermek üzere kamu borcu %90 eşğine ulaşana kadar borç ve GSYİH arasında net bir ilişkiye rastlanmamıştır.

⁷² Reinhart ve Rogoff (2010: 8), %30 altı eşikte 443, %30-%60 eşğinde 442, %60-%90 eşğinde 199, %90 üstü eşğinde 96 olmak üzere toplam 1180 gözlemden yararlanmışlardır.

Reinhart ve Rogoff (2010: 2, 8), kamu borcu %90'ı aştığında medyan büyüme %1 civarında azalmakta, ortalama büyüme oranındaki azalma ise daha fazla (%4 civarında) olmaktadır.

Tablo 2. ÇEŞİTLİ BORÇ SEVİYELERİNDE REEL GSYİH'İN BÜYÜME HIZINA AİT YILLIK YÜZDE DEĞİŞİM

ÖLÇÜ	DÖNEM	% 30 ALTI	% 30-%60 ARASI	% 60-%90 ARASI	90% VE ÜZERİ
HÜKÜMET BORCU/GSYİH-GELİŞMİŞ ÜLKELER					
Ortalama	1946-2009	4.1	2.8	2.8	-0.1
Medyan	1946-2009	4.2	3.0	2.9	1.6
GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER					
Ortalama	1946-2009	4.3	4.8	4.1	1.3
Medyan	1946-2009	5.0	4.7	4.6	2.9
TOPLAM GENEL DIŞ BORÇ/GSYİH					
Ortalama	1970-2009	5.2	4.9	2.5	-0.2
Medyan	1970-2009	5.1	5.0	3.2	2.4

Kaynak: Reinhart ve Rogoff (2010: 25)

Reinhart ve Rogoff (2010: 1)'un ulaştığı genel sonuçlar şöyledir:

i) Borç / GSYİH oranının %90'ın altında olduğu bir durumda hükümet borcu ile reel GSYİH büyümesi arasındaki ilişki zayıftır. %90'ın üzerinde medyan büyüme oranları %1'e kadar düşmekte ortalama büyüme oranları ise daha da fazla düşmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kamu borcu eşğinin birbirine yakın olduğu görülmüştür.

ii) Gelişmekte olan ülkeler, dış borç açısından (özel ve kamu) daha düşük eşiklerle karşı karşıya gelirler. Dış borcun GSYİH'ya oranı %60'a ulaştığında yıllık büyüme oranı %2'ye kadar düşmekte daha yüksek düzeylerde ise büyüme oranı yarı yarıya azalmaktadır.

iii) Gelişmiş ülkeler⁷³ açısından bakıldığında enflasyon ve kamu borcu arasında küme olarak bir ilişki yoktur.

⁷³ Yazarlar, bazı gelişmiş ülkelerin borç / GSYİH yüksek olduğunda daha yüksek enflasyon yaşadıklarını ifade etmektedirler (mesela ABD) (Reinhart ve Rogoff, 2010: 1).

Herndon vd. (2013: 2-3), Reinhart ve Rogoff (2010)'un çalışmasını yinelemek istemişler ve şu durumlarla karşılaşmışlardır: i) bazı verilerin bilinçli olarak analiz dışı bırakılması ii) kodlama hataları ve iii) istatistiklerde uygun olmayan ağırlıklandırma yöntemleri. Herndon vd. (2013), bu hataların yirmi tane gelişmiş ülkenin kamu borcu ve GSYİH büyümesi arasındaki ilişkisini yanlış ifade etmeye neden olduğunu söylemektedirler.

Herndon vd. (2013: 3, 21)'a göre 1946-2009 döneminde kamu borcu / GSYİH oranı %90'ın üzerinde olan ülkelerde yıllık ortalama GSYİH büyüme oranı (Reinhart ve Rogoff (2010)'un ifade ettiği gibi - %0.1 değil) %2.2 idi. Reinhart ve Rogoff (2010)'un aksine kamu borcu/GSYİH oranı %90'ı aştığında ortalama ve medyan GSYİH büyümesi %90 eşiğinin altındaki dönemden çarpıcı biçimde farklılaşmamaktadır. Yapılan analizler sonucu borç eşiklerine göre kamu borcu/GSYİH değerleri şu şekilde ifade edilmiştir:

i) %30 altı 4.2 ii) %30 ve %60 arası 3.1 iii) %60 ve % 90 arası 3.2 iv) %90 ve üstü 2.2

Herndon vd. (2013: 1), kamu borcu ve GSYİH büyümesi arasındaki ilişkinin dönemden döneme ve ülkeden ülkeye ciddi anlamda değiştiğini ifade etmektedirler. Reinhart ve Rogoff (2010)'un bir ülkenin kamu borcu / GSYİH oranı %90' ı geçtiğinde o ülkenin GSYİH büyümesinin negatif olacağı görüşü⁷⁴ Herndon vd. (2013) tarafından reddedilmektedir.

Kumar ve Woo (2010: 4, 17-18), yaptıkları çalışmada⁷⁵ küresel finansal ve ekonomik kriz nedeniyle gelişmiş ülkelerin borçlarında meydana gelen artışın mali

⁷⁴ Herndon vd. (2013)'nin çalışmasına Reinhart ve Rogoff, Reinhart ve Rogoff (2013) çalışmasıyla cevap vermiş, Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasında hatalar olduğunu kabul etmiştir. Eski çalışma Reinhart ve Rogoff tarafından gözden geçirilmiş, borç eşikleri üzerinden değerlendirme yeniden yapılmış ve şu sonuçlara(ortalama değer) ulaşılmıştır:

i) %30 ve altı **4.2** ii) %30 ve % 60 arası **3.0** iii) %60 ve %90 arası **2.4** iv) %90 üzeri **2.0**

⁷⁵ Çalışmada 1970-2007 yıllarını kapsayan bir dönemde, nüfusu 5 milyonun üzerinde olan 38 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin verileri kullanılmıştır (Kumar ve Woo, 2010: 8).

sürdürülebilirlik ve onun ekonomik ve finansal piyasa etkileri üzerinde ciddi endişeler oluşturduğunu ifade etmiş ve yüksek kamu borcunun büyüme üzerindeki etkisini anlamaya çalıştıklarını dile getirmiştir. Çalışmada eşik etkileri, doğrusal olmayan ilişkiler, gelişmiş ve gelişmekte olan piyasa ekonomileri arasındaki farklılıklar analiz edilmeye çalışılmıştır.

Kumar ve Woo (2010: 21)'nin yaptığı çalışmanın sonuçlarına göre ilk borç ve onu izleyen büyüme arasında ters yönlü bir ilişki mevcuttur. İlk borç / GSYİH oranında %10'luk bir artış yıllık kişi başına düşen reel GSYİH'da 0.2'lik⁷⁶ bir yavaşlamaya neden olmaktadır.

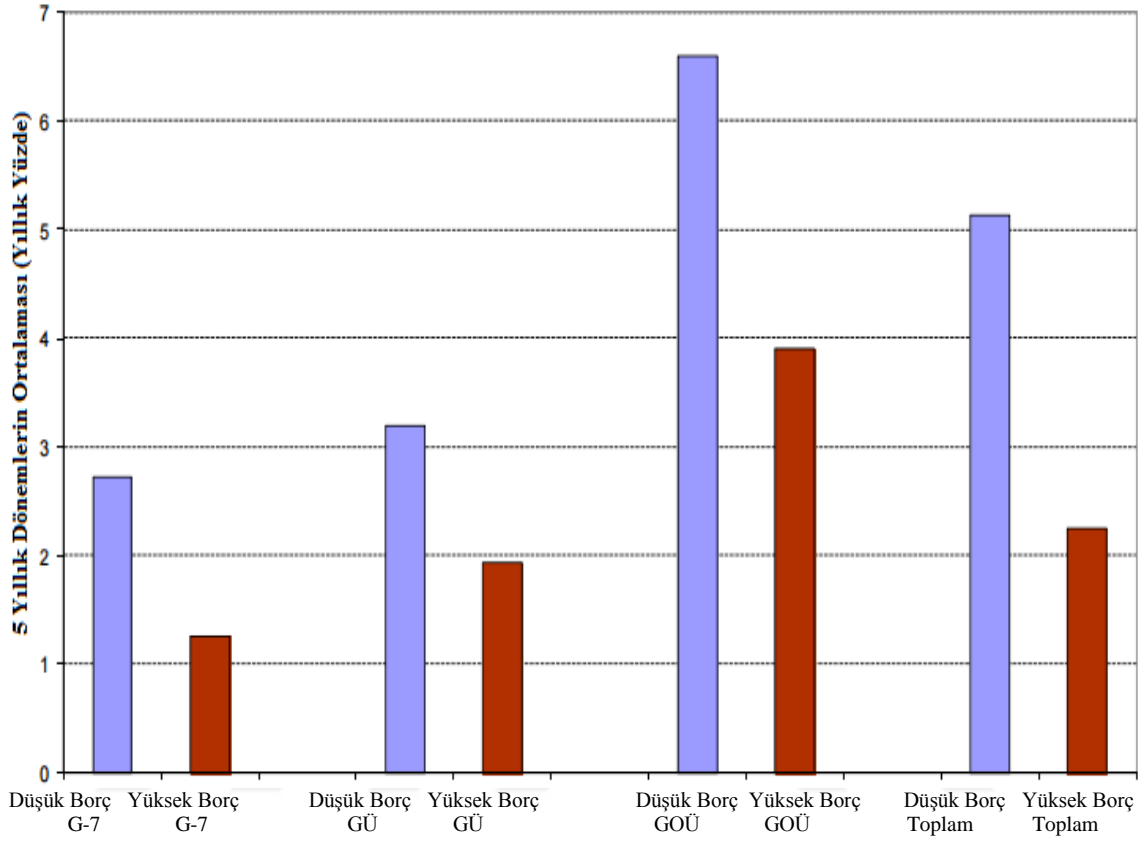
Kumar ve Woo (2010: 9), yüksek ilk borç dönemlerinde⁷⁷ kişi başına düşen GSYİH oranının düşük ilk borç dönemlerine⁷⁸ oranla daha düşük olduğunu tespit etmişlerdir (şekil 8⁷⁹).

⁷⁶ Yazarların ifadesine göre etki gelişmiş ekonomilerde biraz daha küçülmektedir (0.15 civarında) (Kumar ve Woo, 2010: 21).

⁷⁷ 5 yıllık dönem, borç/ GSYİH %90' ın üzerinde (şekil 8) (Kumar ve Woo, 2010: 21).

⁷⁸ 5 yıllık dönem, borç/ GSYİH %30' un altında (şekil 8) (Kumar ve Woo, 2010: 21).

⁷⁹ Yazarlar, gelişmiş ekonomilerde düşük ilk borç dönemleri ile yüksek ilk borç dönemleri arasında ortalama büyüme oranlarının %1.3 kadar farklılık arz ettiğini, bu durumun gelişmekte olan ekonomilerde ise %2.7 olduğunu ifade etmektedirler. Aynı ölçü G-7 ülkelerinde %1.5 iken toplamdaki fark %2.8 olmaktadır (şekil 8) (Kumar ve Woo, 2010: 21).



Şekil 8. KİŞİ BAŞINA DÜŞEN REEL GSYİH BÜYÜMESİNİN YÜKSEK VE DÜŞÜK İLK HÜKÜMET BORCU DÖNEMLERİ AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI

Kaynak. Kumar ve Woo (2010: 10). GSYİH'nın %30'unun altı bir seviye düşük borcu ve GSYİH'nın %90'ının üstü bir seviye yüksek borcu ifade eder. G-7: 7 Gelişmiş Ülke, GÜ: Gelişmiş Ülkeler ve GOÜ: Gelişmekte Olan Ülkeler Anlamındadır.

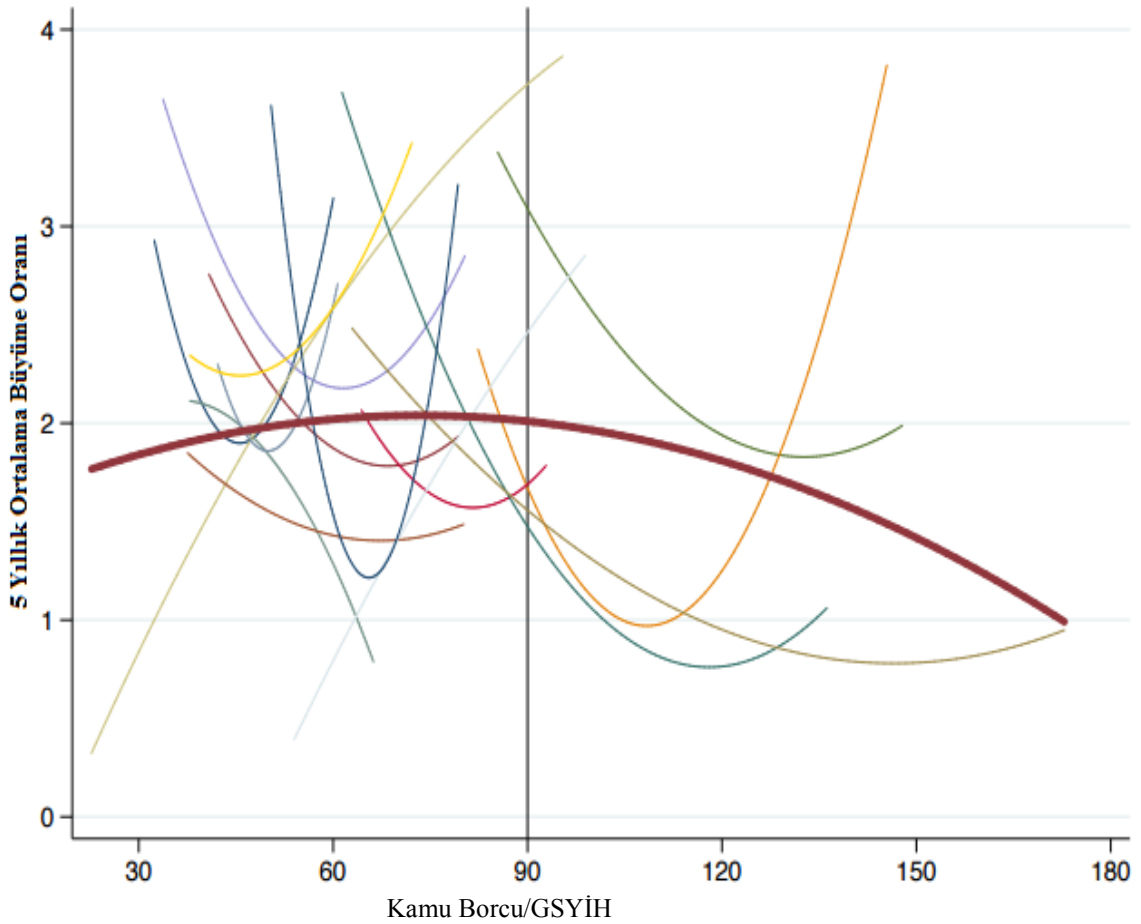
Kumar ve Woo (2010: 4-5), çalışmalarında ilk borcun yüksek düzeylerde olması ile büyümenin bileşenleri arasında ciddi anlamda ters yönlü negatif etkilerden bahsetmektedirler. Bu etkilerden birinin yatırımlardaki azalma ve işçi başına sermaye birikiminin yavaşlaması nedeniyle işgücü verimliliğindeki yavaşlama olduğu ifade edilmektedir.

Kumar ve Woo (2010: 21), büyük kamu borçlarının sermaye birikimi üzerindeki negatif etkisinin bazı kanallar vasıtasıyla olabileceğini ifade etmektedirler. Bu kanallar uzun dönemli faiz oranlarının artması, gelecekte yüksek bozucu vergilemenin artması, enflasyonun artması, belirsizliğin artması ve krizlere karşı kırılganlığın artmasıdır.

Kumar ve Woo (2010: 20), çalışmalarında yüksek borç ve makroekonomik oynaklık arasında ilişki olup olmadığını incelemiştir. Yazarlar, yüksek borcun ekonomik paradigmlar ve politikalar üzerinde belirsizliği ve krizlere karşı kırılganlığı arttırabileceğini ve yüksek borç nedeniyle yüksek makroekonomik oynaklığın görülebileceğini ifade ettikten sonra makroekonomik oynaklık ile ilk hükümet borcu arasında olumlu bir ilişki tespit ettiklerini dile getirmişlerdir.

Panizza ve Presbitero (2013: 1-2, 13), yaptıkları çalışmada gelişmiş ülkelerde kamu borcu ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkileri incelemiştir. Yapılan çalışmanın sonuçlarından birisi her ülkenin kendisine has özellikleri olduğu durumunun dikkate alınması gereğidir. Bu durum heterojenlik diye ifade edilmekte ve borç ile büyüme arasındaki doğrusal olmayan toplam ilişkinin ortaya çıkmasının nedeni ülkeler özelinde meydana gelen gelişmeler diye gösterilmektedir.

Borç ile büyüme ilişkisinin doğrusal olmama halini ifade eden Şekil 9, 1982-2008 dönemine ait 16 OECD ülkesinin verileri kullanılarak oluşturulmuştur. Toplam veriler ters U eğrisi ve %90 eşiği meydana getirmiştir. İlişkiler ülke bazlı ele alınacak olduğunda U eğrisinin şekli de değişebilmektedir. Birçok ülkede borç ve büyüme arasındaki ilişkiler normal U eğrisini oluşturmakta ve bazı durumlarda ise borç ve büyüme arasında pozitif bir ilişki gözlemlenmektedir (Panizza ve Presbitero, 2013: 13).



Şekil 9. BORÇ-BÜYÜME İLİŞKİSİNİN DOĞRUSAL OLMAMA HALİ
Kaynak: Panizza ve Presbitero (2013: 14)

Panizza ve Presbitero (2013: 13, 20) tarafından oluşturulan şekil⁸⁰ bütün ülkeler için ortak eşik değer belirlemem gerektiğini ifade eder. Böyle bir eşik belirlenmesi durumunda kamu borcunun GSYİH'ya oranının %90'ın üzerine çıktığı durumda GSYİH'daki büyümenin azalacağı fikri politika kurucularını yanlış uygulamalara yönlendirecektir.

⁸⁰ İnce U eğrileri ülkeler özelinde yıllık verileri, kalın ters U eğrisi de bütün veri noktalarını ifade eder (Panizza ve Presbitero, 2013: 14).

Baum vd. (2012: 17), Euro Bölgesi borç krizinin nedenlerini araştırırken kamu borcu ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki üzerinde durmuşlardır. Çalışmada⁸¹, kamu borcunun GSYİH'nin büyümesi üzerindeki doğrusal olmayan etkisi incelenirken dinamik eşik paneli yöntemi kullanılmıştır. Elde edilen bulgular şu şekilde ifade edilebilir:

i) %67 civarı (kamu borcunun GSYİH'ya oranı) oranına kadar borcun GSYİH büyümesi üzerindeki kısa dönemli etkisi pozitif ve hassasiyeti yüksekken %67 civarı üzerine çıkıldıkça etki sifıra yaklaşmakta ve hassasiyet azalmaktadır.

ii) Borcun GSYİH'ya oranının yüksek olduğu durumlarda (mesela %95 üzeri), ilave borç GSYİH üzerinde negatif etki yapmaktadır

iii) Kamu borcunun GSYİH'ya oranının %70'in üzerine çıktığı bir durumda uzun dönemli faiz oranı üzerindeki baskı da artmaktadır.

Baum vd. (2012: 17), bulgularını dile getirdikten sonra elde ettikleri sonuçların politika uygulaması yönünde ne anlama geldiğini şu şekilde ifade etmektedirler: Eğer ilk borç seviyesi yüksekse ilave borcun getireceği kısa dönemli ekonomik canlanmada düşüş hatta negatif değerler beklenmelidir. Borcun çok yüksek olduğu bir düzeyden aşağı çekilmesi ise yıllık büyüme üzerinde olumlu etkiler oluşturabilecektir. Diğer yandan düşük borç seviyelerinde, borcu daha da aşağıya çekmeye çalışmak Keynesyen çarpan mekanizmasıyla uyumlu olarak kısa dönemde büyümeyi düşürebilecektir (uzun dönemde etki farklılaşabilecektir.).

Egert (2013: 2, 4, 8), literatürde son zamanlarda yapılan çalışmaların sonuçlarının “bir şeyi her ülke uygulayabilir” anlayışının ürünü olan %90 eşiği önerisi hakkında şüpheler oluşturduğunu ifade ettiği ve veri seti olarak Reinhart ve Rogoff (2010)' un veri setini kullandığı çalışmasında, 20 OECD ülkesine ve 1946-2009 yıllarına ait merkezi hükümet borcu ve reel GSYİH büyümesi arasındaki ilişkiyi iki

⁸¹ 1990-2007/2010 yıllarını kapsayan dönemde Euro Bölgesine ait 12 ülkeye ait veriler kullanılmıştır (Baum vd., 2012: 7-8).

değişkenli eşik modelleri yardımıyla ve Hansen (1999) tarafından geliştirilen test prosedürünü kullanarak tahmin etmeye çalışmıştır.

Egert (2013: 4), hesaplamalarını yıllık ortalama büyüme oranları ve 10'ar⁸² yıllık dönemlerin ortalamasının ortalama büyüme değerini ifade edecek şekilde yapmıştır:

i) Egert (2013: 4), büyüme oranlarını yıllık ortalama olarak aldığında GSYİH eşikle ilişkili olarak şöyle bulunmuştur (x merkezi hükümet borcunun GSYİH'ya oranı ifade eder):

$x < \%30$ GSYİH:4.3, $\%30 < x < \%60$ GSYİH:3.2, $\%60 < x < \%90$ GSYİH:3.2, $x > \%90$ GSYİH:2.2

ii) Egert (2013:4), 10 yıllık ortalamaların ortalama büyüme oranları eşikle ilişkili olarak şöyle bulunmuştur:

$x < \%30$ GSYİH:4.3, $\%30 < x < \%60$ GSYİH:2.6, $\%60 < x < \%90$ GSYİH:3.1, $x > \%90$ GSYİH:3.4

Cecchetti vd. (2011: 146, 156, 159), 18 OECD ülkesine ait 1980-2010 yılları verileri⁸³ kullanarak borcun büyüme üzerindeki etkisini analiz etmeye çalışmışlardır. Ekonometrik yöntem olarak iki aşamalı en küçük kareler yöntemi ve panel veri regresyonu tercih edilmiştir.

Cecchetti vd. (2011: 146, 172), yaptıkları analizler sonucunda kamu borcu için eşik seviyesini %85 civarında, finansal olmayan kurum borcunu %90'a yakın ve hanehalkı borcunu da %85 civarında bulmuşlardır. Borç seviyesi bu eşikleri aştığı takdirde büyüme değerlerinde kötüleşme beklenmelidir.

⁸² Egert (2013: 3), 10'ar yıllık ortalamalara ait bulguların 5'er ve 8'er yıllık ortalamalarda da korunduğunu ifade etmektedir.

⁸³ Cecchetti vd. (2011: 146), elde ettikleri verilerin niteliği sayesinde hanehalkı, kar amacı gütmeyen kuruluş ve kamu borcunun etkilerini ayrı ayrı hesaplayabildiklerini vurgulamaktadırlar.

Cecchetti vd. (2011: 145, 151), borcu iki tarafı keskin bir kılıca benzettikten sonra borcun akıllıca ve ölçülü kullanılırsa refahı arttıracaklarını dikkatsiz ve ölçüsüz kullanıldığı durumda ise hedeflere ulaşamayacağını ifade eder ve borç kavramı açısından düşük seviyede gerçekleşecek bir düzeyin güzel bir gelişme olacağını ifade etmişlerdir. Çünkü düşük borç, büyüme ve istikrarın kaynağı olacaktır. Yüksek borç seviyeleri ise kamu ve özel borç açısından olumsuzlukları beraberinde getirmekte, oynaklığı artırmakta ve büyüme hedefleri açısından engelleyici bir rol oynamaktadır. Borçlanma makul olduğu sürece tercih edilebilir bir araçtır. Belli bir seviyenin üzerinde ise tehlikeli ve zararlı olabilecektir.

Minea ve Parent (2012: 4-5, 7), 1945-2009 yılları verilerini ve Gonzalez vd. (2005) çalışmasında yer alan “Panel Yumuşak Geçiş Regresyon Analizi” yöntemini kullanarak %90 eşikinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini analiz etmeye çalışmışlardır.

Minea ve Parent (2012: 4), kamu borcu ve büyüme arasında %115 civarında bir eşik tespit etmişler ve bu eşik altında bir seviyede gerçekleşecek bir borç artışının büyümeye zarar verdiğini gözlemlemişlerdir. Bu negatif etki kamu borcu artarken azalmaktadır. %115 eşikinin üzerinde kamu borcu ve büyüme arasındaki ilişki olumluya dönmektedir

Minea ve Parent (2012: 4), borç eşik seviyesinin %60 ve %90 arasında olan ülkelerle karşılaştırıldığında borç eşik seviyesi %90 ve %115 arasında olan ülkelerin daha düşük ortalama ekonomik büyümeye sahip olduklarını söylemektedirler. Borç eşik seviyesi %115’in üzerinde olan ülkelerde ise ortalama ekonomik büyüme %90 ve %115 arasındakilere göre daha yüksektir ve eşik seviyesi %115’in üzerinde olanlarla %60 ve %90 arasında olanların arasında ortalama ekonomik büyüme açısından istatistiki anlamda fark yoktur.

Caner vd. (2010: 3-4), borç eşikini tespit etmek için yaptıkları çalışmada 75’i gelişmekte olan ve 26’sı gelişmiş ülke olmak üzere toplam 101 ülke verileri üzerinden

1980-2008 yıllarını incelemiştir. Ekonometrik model olarak Hansen (1996) ve Hansen (2000) çalışmalarını takiben eşik en küçük kareler regresyonu kullanılmıştır.

Caner vd. (2010: 5), 79⁸⁴ ülke için yaptıkları hesaplamada GSYİH büyümesi ile ilişkili ortalama uzun dönem kamu borcunun GSYİH'ya oranını 77.1 olarak bulmuşlardır. Borç bu eşiği geçtiği durumda kamu borcunun GSYİH'ya her yüzdelik artışın ekonomiye yıllık ortalama reel büyümeye zarar verme açısından %0.0174 yük getirecektir. Bu eşiğin altındaki borç ilavesi büyümeyi arttıracaktır (Tahmin edilen katsayı 0.065).

Caner vd. (2010: 7), gelişmekte olan ülkeler için daha düşük bir eşik değere ulaştıklarını (%64) ifade etmektedirler. Borç eşiğinin aşılması durumunda GSYİH üzerinde oluşacak negatif etki gelişmekte olan ülkelerde (-0.020) toplam ülke değerlerine göre (-0.017) daha fazladır.

Pescatori vd. (2014: 4), yaptıkları çalışmalarında, hükümet borcunun, üzerine çıktığı takdirde orta dönem büyüme hedeflerinin sapma göstereceği belli bir eşik seviyesi olup olmadığını ele almışlardır. Bazıları, üzerine çıkıldığı takdirde büyümeyi azaltacak belli bir borç eşiği olmadığını ifade etmiş ve zayıf büyümenin yüksek borç seviyelerine sebep olduğunu ifade etmişlerdir. Bu düşünceye göre öncelik borcun azaltılmasına değil büyümenin artırılmasına verilmeli ve daha az kısa dönem kemer sıkmanın uygunluğu düşünülmelidir.

Pescatori vd. (2014: 4), çalışmalarında üzerine çıkıldığı zaman orta dönem büyüme hedeflerinde sapmaya sebep olacak belli bir borç eşiği tespit edilemediğini ifade etmişler ve borç ile orta dönem büyüme arasındaki ilişki yüksek borç seviyelerinde zayıf olduğu görülmüştür. Yazarlar, geleceğe yönelik büyüme hedefleri oluşturulurken borcun seviyesi kadar belki de daha önemli olanın borcun izleyeceği seyir olduğunu ifade etmişlerdir. Tarihi anlamda mesele incelendiğinde, yüksek ama azalan bir seyirde borç seviyesine sahip ülkelerin kendileriyle aynı seviyede olan ülkeler

⁸⁴ Caner vd. (2010: 5), 22 ülke için ilk GSYİH verilerine ulaşamadıklarını ifade etmektedirler.

kadar hızlı büyüdükleri görülmüştür. Bulgularından bir tanesinin de yüksek borç seviyelerinin yüksek çıktı oynaklığı⁸⁵ ile olan zayıf ilişkisi olduğunu dile getiren yazarlar, bu durumun yüksek borç düzeylerinin piyasa baskısı ya da para ve maliye politikası uygulamaları ile karşılaşması ile sonuçlanacağını ve yüksek borç düzeylerinin orta dönem büyüme üzerinde ciddi anlamda olumsuz bir etkisi olmasa bile istikrar bozucu etkisi olacağını dile getirmişlerdir.

Reinhart ve Rogoff (2003) çalışmasında gelişmiş ülkelerin gelişmekte olan ülkelerle karşılaştırıldığında borç yönetiminde daha başarılı oldukları ifade edilmiş ve bunun sebepleri çalışmada dile getirilmiştir. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması ise borcun yüksekliği ile büyüme arasındaki ilişkiyi ele alış yöntemi ve sonuçlarıyla dikkatleri üzerine çekmiştir. Bu çalışmada borcun cinsi farklılaştıkça borç eşliğinin farklılaşabileceği görülmüştür.

Bir ülkede kemer sıkma politikası uygulandığında bu politikanın büyüme değeri üzerinde olumlu etkileri olabilmektedir. Dördüncü kısımda kemer sıkma politikaları ile büyüme arasındaki ilişki, çeşitli ülke deneyimlerinden hareketle teorik temelde ele alınacaktır.

1.4 KEMER SIKMA POLİTİKALARININ BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİSİ HAKKINDAKİ LİTERATÜRÜN ÖZETLENMESİ

Feldstein (1980: 1-2), çalışmasında ilk dönem Keynesyenlerin maliye politikalarının tüketimi sadece harcanabilir gelir üzerinde oluşturacağı etki ile etkileyeceği görüşünün zamanla gevşemesinin ve değişime uğramasının sebeplerini şu şekilde ifade eder :

i) Mali canlandırmanın kapsamı faiz oranlarının yüksekliği, reel para dengelerindeki azalma ve portfolyo bileşimindeki değişme şeklinde ortaya çıkabilecek parasal tepkiler tarafından sınırlanabilmektedir.

⁸⁵ Pescatori vd. (2014: 14), büyüme trendindeki oynaklığın refaha olumsuz yansıtacağını dile getirmişlerdir.

ii) Gelirdeki değişikliklerin geçici mi kalıcı mı olduğunu tespit etmek önemlidir. Çünkü tüketicilerin vergi ve transferlerdeki değişikliklere cevabı değişikliklerin kalıcılığının süresi hakkındaki beklentileri ile ilişkilidir.

Ricardocu Denklik Hipotezi'ne göre tüketiciler vergilerdeki ve bütçe açıklarındaki değişikliklere aynı yönde cevap verirler. Bu yüzden hükümet bütçesinde değişikliğe neden olacak bir vergi kesintisinin tüketici talebi üzerinde herhangi bir etkisi yoktur. Benzer şekilde bütçe açığı tarafından karşılanan transfer ödemelerinin ve ileride emeklilik ümidinin vaad ettiklerinin halihazırdaki tüketim üzerinde herhangi bir etkisi yoktur (Feldstein, 1980: 2-3).

Feldstein (1980: 3), Ricardocu Denklik Hipotezi'nin kamu borcunun artışı durumunda halkın ileride vergi yükümlülüklerine dair algısı ve tepkisi hakkında abartılı varsayımları olduğunu ve mali etkisizliğin doğru olmadığını ifade etmektedir. Tüketiciler, vergiler ve kamu borcundaki değişiklikleri birbirine eşit görmemekte hükümet borcu ve ilerideki sosyal güvenlik kazançlarını net refah olarak görmektedirler.

Feldstein (1980: 6), maliye politikasının etkisinin tespit edilmesinde tüketicinin halihazırdaki mali değişiklikle ilerideki vergi yükümlülükleri arasında kurduğu bağlantının ve ilerideki yükümlülüklerle karşı halihazırda nasıl tepki göstereceğinin önemli olduğunu ifade eder.

Feldstein (1980: 6), çalışmasında “mali etkisizlik” yaklaşımını içerisinde barındıran Ricardocu Denklik Hipotezi ile “mali beklentiler” yaklaşımını karşılaştırmaktadır. Mali beklentiler yaklaşımı, halihazırdaki dönemde hükümet harcamaları veya vergilerdeki bir artışın ileride daha yüksek harcama ve vergiler anlamına geldiğini ifade eder (borcu ödeme yükümlülüklerinden farklı olarak).

Feldstein (1980: 11-12), hükümet harcamalarındaki artışın “kalıcılığının” ve bu artışın da gelecekteki vergilerle karşılanacağını beklendiği bir durumda tüketicilerin gelecekteki vergi artışlarını halihazırdaki hükümet harcamalarında artışla beraber düşüneceklerini ifade eder. Hükümet programlarının önceden duyurulmaması ve kalıcı bütçe açıkları bir arada düşünüldüğünde hükümet harcamalarında hali hazırdaki bir artış

halihazırda bir vergi artışıyla karşılanamazsa bile ileride kalıcı bir vergi artışının ortaya çıkması kaçınılmazdır. Vergilerde ileride kalıcı bir artışın meydana gelecek olması ise vergi ödeyenlerin reel refahında ve halihazırdaki tüketimde bir azalmaya neden olur. Halkın refahındaki bu azalma gelecekteki hükümet harcamalarının sağlayacağı değere göre telafi edilebilir.

Hellwig ve Neumann (1987: 103), yaptıkları çalışmada Almanya'da⁸⁶ uygulanan daraltıcı politikaların sonuçlarını incelemişlerdir. Kohl hükümeti göreve geldiğinde ciddi bir güven kriziyle karşı karşıyaydı. Ekonomik hayatta durgunluk yaşanmakta, işsizlik ve enflasyon yüksek seviyelerdeydi. Ticaret dengeleri bozulmuştu.

Hükümet, büyüyen bütçe açıklarını kontrol altına alabilmek için önceliği mali konsolidasyona verdi. Mali daralma, özel sektörün güven düzeyinin artmasını sağladı ve talepte bir canlanma görüldü. Üretim artmış ve bütçe açığındaki düşüş uzun dönemde özel yatırımlara zemin hazırlamıştır (crowd in) (Hellwig ve Neumann, 1987: 103).

Hellwig ve Neumann (1987: 137), konsolidasyon politikalarını uzun dönemli etkileri açısından incelerken konsolidasyon politikasının arz tarafı itibarıyla faydalı olduğunu ifade etmekte ve verimsiz hükümet borcu ile verimli reel sermayenin yer değiştirmesinin tersine döndüğünü ifade etmektedir.

Hellwig ve Neumann (1987: 137-138), kesintilerin uygulanmasının sürpriz olmadığı durumda reel anlamda daha az şiddetli olsa da konsolidasyonun doğrudan talep etkisinin⁸⁷ negatif olduğunu ifade etmektedirler. Eğer alınan önlemler kredibilitesi olan orta dönem bir konsolidasyon programının⁸⁸ parçası olarak anlaşılırsa harcama seyrindeki ilk azalmaya toplam talepteki dolaylı etki ile verilecek tepki beklentilerdeki gelişme yoluyla olur.

⁸⁶ Almanya'da uygulanan daraltıcı politikaların gelişimi ve sonuçları hakkında ikinci bölümde detaylı bilgi verilecektir.

⁸⁷ Kamu harcamalarının büyümesinin yavaşlaması anlamında (Hellwig ve Neumann, 1987: 137).

⁸⁸ Hükümetin GSMH'daki payı azalma eğilimli olmalıdır (Hellwig ve Neumann, 1987: 138).

Hükümetin payının düşme eğiliminde olduğu bir konsolidasyon programı kamu borcunun azalma eğiliminde olduğu ve gelecekte vergilerin düşük seyredeceği anlamına gelir. Böylelikle uzun dönemli faiz oranlarında da bir düşüş beklenecektir. Programın uygulamaya konulmasıyla faiz oranları düşmeye başlarken sürekli gelir ve sabit yatırımların marjinal verimliliğinde de artış yaşanacaktır (Hellwig ve Neumann, 1987: 138).

Fels ve Froehlich (1987: 184-185), Almanya'nın 1981-1982 durgunluğundan başarıyla çıkmasını iki şekilde açıklamaktadırlar:

i) Halkın devlete ve onun ekonomideki rolüne bakışın değişmesi ile ifade edilebilir. Keynesyenlerin güçlü ve şefkatli devlet anlayışı tasarrufları elinde tutan ve özel sektörün faaliyetlerini engelleyen bir devlete zemin hazırlamıştır. Hükümet harcamaları, ekonominin yapısal problemlerini çözmeye yetersiz bir araç olarak görülmüş ve böylece mali konsolidasyon da çözüm araçları içine girdi.

ii) Mali konsolidasyonun uygulanma biçimi önemlidir. Bütçe açığını azaltmak için vergileri yükseltmektense harcamaların büyümesini önleyici bir tavır alınmıştır. Yapılan analizde 1981-1985 yıllarına dikkat edilirse hükümet harcamalarının GSMH'dan aldığı payın %2'yi aşacak şekilde düşme eğiliminde olduğu görülecektir. Hükümet harcamalarının GSMH'dan aldığı pay azaldıkça kamu sektörünün boşluğunu özel sektör doldurmakta ve özel sektör genişleme göstermektedir. Tasarruflar, hükümet harcamaları ve transferlerin aksine verimli özel yatırımlarla daha fazla buluşma imkanı bulmuştur.

Blanchard (1987: 196), harcamalardaki bir azalmanın hangi kanallar yoluyla kısa ve orta dönemde iktisadi faaliyeti arttırabileceğini Keynesyen bakış açısıyla sorgulamaktadır. Eğer ekonomi çok yüksek reel ücretler sebebiyle sendelerse ve nominal ücretler ve fiyatlar tamamen esnekse, mali daralma uygulaması reel ücretleri etkilemedikçe kısa dönemde çıktı üzerinde herhangi bir etkisi olmayacaktır. Talepteki düşme, ücretlerin ve fiyatların düşüklüğü tarafından bertaraf edilecektir.

Blanchard (1987: 197), mali daralmanın orta dönemde çıktıyı arttırabileceğini ifade etmektedir. Blanchard, çıktı artışının iki sebeple gerçekleşebileceğini ifade etmektedir:

i) Bireyler ve firmalar, hükümet harcamalarının kontrol altına alındığını gördüklerinde vergilerin düşmesini öngörürler ve işgücü arzını ve yatırımları arttırırlar.

ii) Hükümet harcamalarındaki düşme reel faiz oranlarını düşürerek yatırımları, sermaye birikimini ve istihdamı arttırır.

Giavazzi ve Pagano (1990: 75), Avrupa'da 1980'li yıllarda bütçe açığını azaltmaya yönelik daraltıcı politika uygulamalarının sonuçlarının genişletici mi yoksa daraltıcı mı olduğunu İrlanda ve Danimarka⁸⁹ özelinde incelemişlerdir. Birçok Avrupa ülkesinde 1970'lerden gelen yüksek kamu borç stoku ile 1980'li yılların başlarında görülen yüksek reel faizler birleşince borçla mücadele ekonomik gündemin ilk sıralarında yer almaya başlamıştı.

Giavazzi ve Pagano (1990: 76-77), 10 Avrupa ülkesine ve ABD'de ait 1981-1989 yılları verilerini⁹⁰ kullanarak mali istikrar faaliyetlerine katkıları tespit etmek istemişlerdir. Analizde bütçe açığını azaltma eyleminin şiddetinin derecesinin ülkeden ülkeye değişmesinin yanı sıra vergi ve harcamaların da çıktıya katkı dereceleri farklılaşmaktadır. Almanya ve Fransa'nın bütçe performansı pek değişmezken Hollanda'nın bütçe açığı artmıştır. İrlanda, Danimarka, İsveç ve Belçika'da vergilerin katkısı göreceli olarak daha fazla iken Almanya'da harcama kesintileri dikkat çekici olmuştur.

⁸⁹ Drazen (1990: 117), Giavazzi ve Pagano (1990) tarafından enflasyonist bir ekonomiyi istikrara kavuşturmak için uygulamaya konulan mali daralma uygulamasının örneği olarak ele aldığı iki ülkeyi incelemiş, özel tüketim ve yatırımda dikkat çekici bir artış görmemiş ama çıktıda bir genişleme olduğu sonucuna ulaşmıştır.

⁹⁰ Mali istikrara katkısı (GSYİH'ya oranlanmak yoluyla) incelenen veriler şunlardır: i) bütçe performansı ii) vergiler-transferler iii) hükümet tüketimi iv) hükümet yatırımı v) faiz ödemeleri

Giavazzi ve Pagano (1990: 77-78), 10 Avrupa ülkesine ait 1973-1989 verilerini kullanarak mali daralma ile özel tüketim arasındaki ilişkileri⁹¹ tespit etmeye çalışmışlardır. Analiz sonucunda vergilerle özel tüketim arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Giavazzi ve Pagano (1990: 81), Danimarka'nın 1982 yılında gerçekleştirdiği mali toparlanmanın takip eden dört yılda ciddi anlamda genişleme şeklinde devam ettiğini ifade etmektedir. İrlanda, 1980'li yılların başında gerçekleştirdiği istikrar atağı ekonomiyi durgunluğa sürüklemiş, Danimarka'nın benzeri bir başarıyı 1987-1989 istikrar çabaları ile yakalamıştır.

Giavazzi ve Pagano (1990: 93), para ve maliye politikalarının tüketimi⁹² dört kanaldan⁹³ etkilediğini ifade etmektedirler: i) cari dönemdeki vergilerde artış ii) beklenen enflasyonda düşme iii) reel faiz oranlarında düşme iv) devletin üstlendiği sağlık, eğitim gibi alanlardan⁹⁴ çekilmesiyle oluşan boşluğu özel tüketimin doldurması

Giavazzi ve Pagano (1990: 102), genişletici mali daralma hipotezinin literatürde 'Alman Bakışı' şeklinde ifade edilen çeşidini izah etmişlerdir. Maliye politikasının Alman görüşüne göre mali daralma, özel sektör tarafından hükümet tüketiminin GSYİH içindeki payının gelecekte kalıcı olarak azaltılacağına⁹⁵ dair bir işaret olarak algılanabilir. Bu durum hanehalklarını, insani sermaye⁹⁶ beklentilerini yükseltmeye sevk ederek cari dönemdeki tüketimi ve planlanan tüketimin artmasını sağlar.

⁹¹ Giavazzi ve Pagano (1990: 77), özel tüketimle mali veriler arasında ilişki kurulmasının temel ilişkilerin özetlenmesi şeklinde görülmesi gerektiğini yapısal bir modelin tahmini şeklinde görülmemesi gerektiğini ifade etmektedirler.

⁹² Giavazzi ve Pagano (1990: 84-85), Danimarka'da 1983-1986 yıllarında uygulanan mali daralma esnasında yıllık ortalama %3.6'lık bir reel GSYİH büyümesi gerçekleştiğini ifade etmektedirler. Büyüme yurtiçi talep ile gerçekleşmiş, özel tüketim harcanabilir gelirdeki azalmaya rağmen artmış ve yatırımlar ciddi anlamda artmıştır.

⁹³ İlk üç kanal Giavazzi ve Pagano (1990: 107-111) tarafından "ek" kısmında Blanchard (1984) modeli kullanarak analiz edilmiştir. Analizde, Ricardocu olan ve Ricardocu olmayan bir bakış açısı (ikisi de) dikkate alınmıştır.

⁹⁴ Giavazzi ve Pagano (1990: 99), analizin kamu tüketimin kaynakları israf anlamına geldiği ve tüketicilere fayda sağlamadığı varsayımı üzerine kurulduğunu ifade etmektedirler.

⁹⁵ Bu da vergilerin kalıcı olarak düşürüleceği sonucuna götürür (Giavazzi ve Pagano, 1990: 102).

⁹⁶ İnsani sermaye= vergiden sonraki işgücü gelirinin indirilmiş değeri

Mali daralmanın etkilerini Keynesyen bakış ve Alman bakışı farklı yönlerden ele almaktadır. Keynesyen bakış mali daralmanın “toplam talep” üzerindeki doğrudan etkilerini incelerken “Beklentiler Görüşü” olarak da bilinen Alman görüşü cari dönemdeki vergiler ve hükümet harcamalarındaki değişikliklerin bir işaret olarak gelecekteki değişikliklerin oluşmasına etkisi üzerinde durmaktadır (Giavazzi ve Pagano, 1990: 105).

Giavazzi ve Pagano⁹⁷(1990: 107-111), tüketicilerin geleceğe dair bakışları sınırlı olsun ya da olmasın kalıcı harcama kesintilerinin özel tüketim üzerindeki etkisinin⁹⁸ pozitif olduğunu ifade etmişlerdir.

Blanchard (1990: 111), bazen maliye politikasının etkilerine dair Alman görüşünün doğru olduğunu ve harcamalarda bir düşme ve vergilerde bir artışın tüketimi, talebi ve çıktıyı arttırdığını ifade etmiştir. Blanchard (1990: 111-116), bu süreçlerin ne zaman ve nasıl gerçekleştiğini anlamak için basit bir model kurmuştur. Kurulan bu model vasıtasıyla aşağıdaki iki soruya cevap aranmaktadır:

i) Hükümet harcamasının veri olduğu bir durumda vergilerdeki kalıcı bir artış tüketimi arttırabilir mi ?

ii) Hükümet harcamasının veri olduğu bir durumda vergilerdeki kalıcı bir artış tüketimi ne zaman arttırabilir ?

Blanchard (1990: 111), hükümetin bütçe açığını vergi artışı yoluyla azaltmaya çalışması durumunda beklentilerin ve tüketimin iki şekilde etkileneceğini ifade etmiştir:

i) Vergiler gelecekte cari döneme transfer edilirse⁹⁹ cari dönemdeki mükellefin vergi yükü artar ve bu da tüketimini azaltır (geleneksel etki).

⁹⁷ Blanchard (1990: 111), Giavazzi ve Pagano (1990)’nun “mali daralmanın bir paketin parçası olduğu ve diğer faktörler de etkinken” maliye politikasının Keynesyenlerin iddia ettikleri gibi çalışmadığını gösterdiklerini ve çalışmanın da ikna edici olduğunu ifade etmiştir.

⁹⁸ Etkinin hassasiyeti diğer şeyler yanında bakış açısının uzunluğuna göre değişmektedir (Giavazzi ve Pagano, 1990: 107-111).

⁹⁹ Vergilerin dönemlerarası yeniden dağıtılması yoluyla (Blanchard, 1990: 111).

ii) Hükümetin cari dönemde önlemler¹⁰⁰ almasıyla tüketim artabilir.

Blanchard (1990: 111), iki etkiyi dört varsayım kullanarak modellemiştir:

i) Vergilerin yükselmesi çıktıyı azaltmaktadır. Mali daralmanın ihtiyaç duyduğu vergi oranı yükseldikçe kalıcı bozulma da artmaktadır. Ayrıca ayarlamaların kendisinden kaynaklı geçici bozulma da artmaktadır.

ii) Hükümetin bütçeyi konsolide etme süresi uzadıkça gerekli olan vergi artışı düzeyi de yukarılara çıkacaktır.

iii) Konsolidasyon¹⁰¹ stokastik bir olaydır ve herhangi bir anda uygulanma ihtimali δ sabiti ile gösterilir. δ parametresinin alacağı değer insanların konsolidasyon olmadan önce hükümetin uygulaması sezebilme durumuna bağlıdır. δ parametresinin değeri düşükse konsolidasyon sürpriz olarak algılanır ve büyük bir haber olarak karşılanır. Eğer büyükse konsolidasyon bekleniyordur ve büyük bir haber değildir.

iv) Tüketiciler¹⁰², ekonomik dengelerini gözetmektedirler ve ileri görüşlüdürler. Kendilerine özgü indirgeme oranını (θ) ve miyopluk katsayısını (p) dikkate alırlar. (p) Ricardocu olmayan bir ekonominin nasıl bir durumda olduğuna dair bilgi vermektedir. (p)=0 ise Ricardocu denklik geçerlidir. (p) pozitif ise verginin dönemlerarası yeniden dağıtılması tüketimi etkiler.

Blanchard (1990: 116), mali daralma uygulamasının tüketimi ne zaman arttıracığı ve yukarıda ifade edilen iki etkiden birincisinin ikincisi üzerinde ne zaman üstün geleceğini açıklarken iki koşulun varlığından bahsetmektedir:

¹⁰⁰ Hükümet, gelecekte daha büyük ve daha bozucu karakter gösterebilecek vergi ayarlamalarına ihtiyacı cari dönemde kapatmaktadır (Blanchard, 1990: 111).

¹⁰¹ Konsolidasyonun “güzel bir haber” olma derecesi ne kadar beklenmeyen bir uygulama olduğuyula ilgilidir (Blanchard, 1990: 113).

¹⁰² Dördüncü varsayımı ifade edilmesi tüketicilerin gelecekteki çıktı ve vergi beklentilerine nasıl tepki verdiklerinin ve tüketim fonksiyonunun ele alınmasını gerekli kılmaktadır. Vergilerin dönemlerarası yeniden dağıtılması ile ilgili konularda en önemli şey tüketicilerin bakışının sınırlı olup olmadığıdır (Blanchard, 1990: 114).

i) İnsanların çıktı etkileri baskın gelecek şekilde küçük miyopluk¹⁰³ gösterdikleri koşuldur¹⁰⁴.

ii) Ekonomi kriz dönemine yakınsa¹⁰⁵ çıktı etkileri geleneksel etkiye galip gelir.

Drazen (1990: 117), mali daralmanın çıktı üzerindeki genişlemeci etkilerinin iki kısımda incelenebileceğini ifade etmiştir:

i) Faiz oranları ve refah gibi cari dönemdeki değişkenlerin değişmesine dayanan bakıştır.

ii) Değişkenlerin gelecekte değişeceği¹⁰⁶ beklentisine dayanan bakıştır.

Drazen (1990: 117-118), 1980'li yıllarda İrlanda'nın¹⁰⁷ yaşadığı politika tecrübesinden hareketle mali daralmanın vergilerdeki artışla mı yoksa hükümet harcamalarındaki kesinti ile mi gerçekleştirildiğinin politika uygulamasının sonucuna etki ettiğini ifade etmektedir. Vergilerde bir artışla gerçekleşen mali daralma tüketim ve çıktı üzerinde durgunluğa sebep olurken hükümet harcamalarında kesinti eşliğinde uygulanan mali daralma genişletici etkileri sağlar.

Drazen (1990: 119), hükümet harcamalarında kesinti şeklinde uygulanacak bir mali daralma politikasının genişletici etkiler göstermesinin ortodoks bir teoriye dayandığını ifade etmektedir. Bu ortodoks teoriye göre bugün uygulanacak bir mali daralma politikası yarın uygulanacak bir genişletici politika için işaret ve güç olabilir. Bu bakışın enflasyon uygulaması, bugün para arzı büyüme oranında meydana gelecek

¹⁰³ Verginin dönemler arası yeniden dağıtılmasının küçük etkileri ortaya çıkar (Blanchard, 1990: 116).

¹⁰⁴ Blanchard (1990: 116), ülkeler arası farkları açıklarken doğru tespit için miyopluk katsayısı (p)'nin "ölüm ihtimali" olarak dikkate alınmaması gerektiğini kredi piyasalarının gelişimi ve gelecekteki gelire karşı borç alma yeteneği olarak düşünülmesi gerektiğini ifade etmektedir.

¹⁰⁵ İkinci koşula borç seviyesi ile cari ve kritik vergi oranı arasındaki farkı ilave etmek yerinde olur.

¹⁰⁶ Özellikle cari bütçe açığındaki değişiklikler maliye politikasında gelecekte değişikliklerin olacağı beklentisini oluşturur (Drazen, 1990: 117).

¹⁰⁷ Drazen (1990: 118), İrlanda'nın geçirdiği iki istikrar dönemini örnek vererek bütçe açığının yüksek vergilerle azaltılmaya çalışıldığı birinci dönemde daraltıcı etkilerin ortaya çıktığını kamu tüketim ve yatırım harcamalarının azaltılarak bütçe açığının azaltılmaya çalışıldığı ikinci dönemde ise genişletici etkilerin görüldüğünü ifade etmiştir.

bir kesintinin yarın kamu borcunun büyüme hızını artırması (parasal büyüme oranının artmasına ihtiyaç oluşturarak) şeklindedir. Bu görüş, Sargent ve Wallace (1981) tarafından “Bazı Hoş Olmayan Parasal Aritmetik” adlı çalışmasında ifade edilmiştir.

Bertola ve Drazen (1991: 1), çalışmalarında hükümetlerin bütçe kesintilerine gitmelerini “tetikleyici düzeylere” ulaşılmasına¹⁰⁸ bağlayarak kemer sıkma politikalarının etkilerini açıklamaya çalışmışlardır. Gelecekte uygulanabilecek mali daralma politikalarının “beklentiler” üzerinde meydana getireceği etkiler yoluyla halihazırdaki maliye politikalarının etkilerini anlamaya çalışan Bertola ve Drazen (1991: 1, 3), parasal olmayan, küçük, açık ve sermaye piyasalarının mükemmel işlediği bir model geliştirmişlerdir. Bu modele göre hükümet harcamalarında meydana gelecek kesinti, hükümet harcamalarının çıktıya oranının bahsedilen “tetikleyici nokta”ya ulaşılmasına bağlanmaktadır ve bu nedenle modelde hükümet harcamalarında kesintiye gidilmesi “hassas” ve keskin politika değişiklikleri “ara sıra görülen” durumlar olarak ifade edilmişlerdir. Modelde, döviz kuru literatüründe geliştirilen teknikler tercih edilmiştir.

Bertola ve Drazen (1991: 15), neoklasik bir modelde vergilerin bozucu bir şekilde yer alması durumunda bütçe açıklarında vergi artışları yoluyla kesintiye gidilmesinin reel etkileri olacağını belirtmişler ve bu uygulamanın hükümet harcamalarında kesintiye gidilerek bütçe açığının kesinti sağlanması durumundan farklı etkileri olacağını ifade etmişlerdir. Hükümet harcamalarında kesinti kanalının kullanılması durumunda özel tüketim artacak, çıktı ya sabit kalacak ya da halihazırdaki çıktı gelecekteki vergilerle ters oranlı ise artabilecektir. Beklenen hükümet artışlarında bir değişme olmaksızın meydana gelecek vergi artışlarında ise çıktı düşecek ve tüketim ya sabit kalacak ya da hükümet harcamalarında kesinti beklendiği durumda düşecektir.

Sutherland (1997: 149), mali krizler ile toplam talep arasındaki ilişkiyi incelediği ve yüksek kamu borcunun maliye politikasının sonuçlarını nasıl etkileyeceğini ifade

¹⁰⁸ Bertola ve Drazen (1991: 1), neoklasik bir modelde oluşacak tetikleyici noktaların “tüketim/çıktı” ile “hükümet harcamaları/çıktı” arasında doğrusal olmayan bir ilişki ile sonuçlanacağını ifade etmişler.

ettiği çalışmasında kurulan modelde halihazırdaki maliye politikası ve gelecekteki vergiler arasında ilişki kurulmakta, kamu borcunun seyri incelenmekte ve kamu borcu ile vergilerin nesiller arasındaki beklenen dağılımı arasında bağlantı kurulmaktadır. Çalışmada kurulan modelde, maliye politikalarının, tüketicilerin sonlu bir yaşama¹⁰⁹ sahip oldukları bir dünyada uygulandığı varsayılmaktadır. Normal zamanlarda hükümet, kamu borcunun sürdürülemez düzeylere ulaşmasına meydan verecek şekilde bir maliye politikası uygulamaktadır. Zamanlararası bütçe kısıtını dikkate alacak biçimde, borç çok ciddi seviyelere ulaştığında hükümet borçla mücadele politikalarını devreye sokmaktadır. Borçla mücadele politikaları, büyük vergi artışları anlamına gelmektedir. Borcun gelişimi stokastik bir seyir izlemekte ve bu yüzden tüketiciler yaşamları boyunca bir borçla mücadele programını harekete geçirecek borç yüksekliğine ulaşıp ulaşılacağını kestirememektedir. Modele göre borcun düşük seviyelerinde, maliye politikası Keynesyen etkiler (mesela bütçe açığı durumunda genişletici etkiler görülmesi) göstermektedir. Çünkü halihazırdaki tüketiciler için bir sonraki borçla mücadele programı çok uzak görünmektedir. Borcun yüksek seviyelerinde ise maliye politikası Keynesyen dışı (mesela bütçe açığı durumunda daraltıcı etkiler görülmesi) bir şekilde uygulanacaktır. Bunun sebebi halihazırdaki tüketiciler için bir sonraki borçla mücadele programı yakın bir tehdit olarak durmaktadır. Model çözüldüğünde kamu borcunun yükselmesi esnasında Keynesyen durumdan Keynesyen dışı duruma yumuşak bir şekilde geçildiği görülmektedir.

Sutherland (1997: 160), maliye politikasının tüketimi etkileyebilme gücünün kamu borcunun düzeyiyle ilişkili olduğunu ifade etmekte ve borcun makul seviyelerinde gelecekteki vergi beklentilerinde düzelme olduğunu ifade etmektedir. Borçla mücadele programı esnasında vergi ödeyecek tüketicilerin sayısının artacak olması da bu düzelmede etkilidir.

Alesina ve Perotti (1995a: 1), OECD ülkelerinde mali genişleme ve mali daralma dönemlerini inceledikleri çalışmalarında birinci petrol şokunu izleyen dönemde

¹⁰⁹ Modelde, özel bir durum olarak tüketicilerin sonsuz bir yaşama sahip olduklarında maliye politikalarının etkileri de incelenmiştir (Sutherland, 1997: 155).

1970'li yılların ortalarından itibaren birçok OECD ülkesinin geniş kamu borçlarıyla karşı karşıya kaldığını, 1990'lı yıllara gelindiğinde ise borç/GSYİH değerlerinin %100'ün üzerine çıktığını tespit etmişlerdir. Aynı dönemde hükümetin katlandığı maliyetlerin bileşiminde ciddi anlamda değişiklikler oldu. Otuz yıl önce hükümet harcamalarında en büyük pay mal ve hizmetlerin satın alınmasına ait iken transfer harcamaları birçok ülkede bütçenin en önemli bileşeni haline gelmiştir.

Alesina ve Perotti (1995a: 1), maliye politikası literatüründe bütçenin bileşimine dair meselelerin ihmal edildiğini ifade etmekte ve politika açısından bakıldığında bütçe bileşimindeki değişiklikler oldukça önemlidir. Eğer bir politika üreticisinin bütçe dengesini iyileştirmesi gerekiyorsa bunu vergileri yükselterek ve/veya harcamaları keserek yapacaktır. Burada hangi kanalın ne miktarda kullanılması gerektiği, hangi harcama bileşeninin kesilebileceği ya da kesilmesi gerektiği ve hangi vergilerin yükseltilmesi gerektiği incelenmelidir.

Alesina ve Perotti (1995a: 1), mali daralmanın bileşiminin başarı¹¹⁰ seviyesini etkileyip etkilemeyeceğini incelediği çalışmasında birçok soru yanında şu iki soruya cevap aramaktadır:

i) Başarılı mali daralma operasyonları öncelikle harcama kesintilerine mi yoksa vergi artışlarına mı dayanır?

ii) Transfer programları ve sosyal harcamalardaki kesintiler, başarılı mali daralmaların gerekli birer eylemleri midirler?

Alesina ve Perotti (1995a: 4), başarılı mali daralma eylemlerinin (bunlar azınlığı oluşturmaktadır) çoğunlukla transfer programlarındaki ve kamu ücretlerindeki kesintilere dayandığını başarılı olmayanların vergilerde artış yoluyla gerçekleştirildiği görülmektedir. Gerçekleştirilmesi düşünülen bir mali daralma eyleminin başarılı olabilmesi için bunun döneminin görece yüksek büyüme dönemi olduğunu ve vergilerin

¹¹⁰ Bir mali daralma eyleminin başarısı, bütçenin konsolidasyonunun kalıcılığına yaptığı katkı ile ölçülebilir (Alesina ve Perotti, 1995: 1).

arttırılmaması gerektiğini dile getiren Alesina ve Perotti (1995b: 30), büyük mali daralmaların büyük durgunlukla sonuçlanmadığını gözlemlemiştir.

Alesina ve Perotti (1995a: 4), mali daralma eylemlerinin yoğun bir şekilde uygulandığı dönemde ve sonrasında dengelerin alt üst olduğuna dair bir kanıt ulaşamadıklarını ifade ettikten sonra bir mali daralma eyleminin kalıcılık sağlayacak bir şekilde uygulanması durumunda büyüme ve yatırım bileşenlerinde artış meydana geleceğini dile getirmektedirler. Yanlış geliştirilmiş, başarısız mali daralma uygulamaları ise ekonomik değerlerde bozulmaya yol açacaktır.

Alesina ve Perotti (1995) çalışmalarını geliştirmek için analizlerine devam eden aynı yazarlar 1996 yılında yeni bir çalışma yayınlamışlardır. Alesina ve Perotti (1996: 3-6, 11, 24-39), çalışmalarında önce 20 OECD ülkesine ait 1960-1994 yılları verilerinden hareketle sonra Danimarka, İtalya ve İrlanda örnekleri üzerinden mali daralmanın etkileri konusunda analizler yapmışlardır. Bu çalışmalarında mali daralmaların genişletici etkilerini “talep yönlü” ve “arz yönlü” şeklinde iki ayrı başlık halinde ele alan yazarlar talep yönlü etkileri anlatırken “tüketim üzerindeki refah etkileri”ne ve “kredibilite” etkilerine özel başlık açmışlardır:

i) Tüketim üzerindeki refah etkileri: Uzun süre kalıcı olacağı kanaatine varılacak bir hükümet harcamaları kesintisi tüketiciler tarafından gelecekteki vergi yüklerinde bir kalıcı azalma şeklinde algılanacaktır ve bu da olumlu anlamda bir refah etkisi meydana getirecektir.

ii) Kredibilite etkileri: Yüksek borçlu bir ülkede özellikle güçlü bir mali daralmanın faiz oranları üzerinde risk primini düşürerek önemli kredibilite etkileri olabilecektir. Risk priminde düşüş, enflasyon risk primi ve iflas ya da konsolidasyon risk primi üzerinden gerçekleşebilecektir. İflas riski görece borç seviyesi düşük ülkeler için önemsiz olarak görülebilecektir ancak yüksek borçlu ülkeler için kritik bir durumdur. Kredibilite etkilerine dikkat çeken Alesina ve Perotti (1995b: 27-28), mali daralmanın bileşiminin “kredibilite primi” seviyesini etkileyeceğini ve bunun da büyüme üzerinde etkili olacağını dile getirmişlerdir.

Perotti (1999: 1401-1402, 1416), çalışmasında 19 OECD ülkesine ait 1965-1994 yılları verilerinden hareketle maliye politikasının etkilerinin başlangıçtaki koşullarla ilişkili olup olmadığını tespit etmek istemiş ve bunun için de bir model¹¹¹ kurmuştur. Bozucu vergilemenin varlığı ve hükümet harcamalarının çıktı üzerinde olumlu yönde etkisinin olacağını kabul edildiği modelde, normal zamanlarda hükümet harcaması şoklarının özel tüketimle olumlu, Keynesyen bir ilişkiye sahip olacağı kötü zamanlarda ise olumsuz ve Keynesyen olmayan bir ilişkiye sahip olacağı kabul edilmiştir. Vergi şokları açısından ise normal zamanlarda olumsuz, Keynesyen bir ilişki oluşacakken kötü zamanlarda olumlu ve Keynesyen olmayan bir ilişki oluşacaktır.

Perotti (1999: 1401), çalışmanın uygulama kısmında elde edilen sonuçların, borcun başlangıç düzeyi gibi başlangıç koşullarının mali şokların etkilerinin önemli bir belirleyicisi olduğu düşüncesini destekleyecek derecede kuvvetli olduğunu dile getirmektedir. Harcama şokları, düşük borç ya da bütçe açığı dönemlerinde Keynesyen etkilere sahipken borç ya da açık seviyesi yükseldikçe Keynesyen olmayan etkiler ortaya çıkmaktadır. Vergi şoklarının etkileri üzerine bulgular nispeten zayıftır.

Aarle ve Garretsen (2001: 1, 21), çalışmalarında 14 AB ülkesinin “Ekonomik ve Parasal Birlik (EPB)” oluşumuna geçiş yılları olan 1990-1998 döneminde mali konsolidasyon ile özel tüketim arasında doğrusal olmayan bir ilişkinin varlığını test etmişlerdir. Elde edilen bulgular, EPB’ye geçiş sürecinde uygulanan mali konsolidasyonların doğrusal olmayan ilişkiler meydana getirdiğini ifade etmeye yetmemekte ve bulgular sınırlı kalmaktadır. Vergi ve transferler konusunda doğrusal olmayan ilişkilerin varlığına dair kanıt bulunamamıştır. Hükümet harcamalarının özel tüketim üzerinde kısa dönem etkileri üzerinden doğrusal olmayan ilişkilerin varlığına

¹¹¹ Perotti (1999: 1400-1401), çalışmasında kurduğu modellerle Blanchard (1990) ve Sutherland (1997) modelleri arasında bir mantık benzerliği olduğunu dile getirmekte ve kendi modelinde hem vergi hem de harcama şoklarının Keynesyen olmayan etkilerinin tutarlı bir çerçevede ifade edilebildiğini belirtmektedir. Perotti (1999: 1430-1433) ayrıca çalışmasının sonuç kısmında kendi modeli ile diğer modeller arasındaki karşılaştırmaları sürdürmekte, Blanchard (1990) ve Sutherland (1997) modelleri ile kendi modeli arasındaki farklılıkları detaylandırmaktadır.

dair bazı kanıtlara rastlanmıştır ancak genişletici mali daralma hipotezinin varlığı açık bir şekilde görülmemiştir.

Hogan (2004: 647, 651, 658), 18 OECD ülkesine ait 1970-1999 yılları verilerini kullanarak yaptığı çalışmada finansal krizler esnasında OECD ekonomilerinin performansını açıklamada genişletici mali daralma hipotezinin araç olup olamayacağını tespit etmek istemiştir. Çalışmada, yüksek borç seviyeleriyle karşılaşılan finansal kriz dönemi gelişmelerini açıklayabilmek için genişletici mali daralma hipotezi lehinde sınırlı ve zayıf bulgulara ulaşılmıştır. Bir finansal kriz durumunda kamu harcaması azalırsa özel tüketim artabilecektir ancak bu etkinin büyüklüğü literatürdeki diğer çalışmalara nazaran düşük kalacaktır. Özel tüketimdeki artış çoğu zaman kamu harcamasındaki azalışın çıktı üzerindeki doğrudan etkisini telafi etmeye yeterli gelmeyecektir. Mali daralma programlarının Keynesyen dışı etkileri olabilecektir ama genişletici etkilerinin olabileceğini söylemek zor görünmektedir.

Literatürde, uygulanacak mali daralma programının başarısını belirleyecek konulardan birinin onun bileşimi olduğu ve vergileri artırmak yerine kamu harcamalarının azaltılması gerektiği sonucuna varan pek çok çalışma mevcuttur. Farklı dönem ve ülkeler kullanılarak yapılan bu çalışmalarda, kalıcılık ve çıktı üzerindeki etkiler temelinde mali daralma programları ele alınmakta ve harcama yönlü programların başarıyı sağlayacağı vurgulanmaktadır. Bu çalışmalar arasında Alesina ve Ardagna (2009), Alesina ve Ardagna (2013), Alesina vd. (2014) sayılabilir.

İKİNCİ BÖLÜM

Kemer sıkma politikalarının teorik çerçevesi ve bu politikaların büyüme ile ilişkisi ele alındıktan sonra seçilmiş ülke örnekleri üzerinden ülke tecrübeleri incelenmelidir. Literatürde geçirdiği kemer sıkma dönemlerine sıklıkla atıf yapılması nedeniyle Danimarka, İrlanda, Almanya, Türkiye ve Yunanistan ülkeleri bu tez çalışmasının incelemesine konu olmuşlardır.

2. SEÇİLMİŞ ÜLKE ÖRNEKLERİ

2.1 Danimarka

1980 yılının başında kamu borcu/ GSYİH oranı %29 iken 1982 yılının sonunda bu oran %65'e çıkmıştır. Kamu borcunun bu kadar yükselmesinde yüksek reel faizler ve büyük birincil bütçe açıkları (GSYİH' ya oranı %3.1) etkili olmuştur. Bütçe açığının artmasının sebebi 1980'lerin başında dünya durgunluk halinde iken Danimarka hükümetinin talebi genişletmek istemesidir. Toplam talebi arttırma girişimine karşılık cari hesap kötüleşmiş, dış borcun GSYİH'ya oranı %17.5'tan %33'e yükselmiştir. 1982 yılının ocak ayında enflasyon oranı %10 iken uzun dönem faiz oranları %22'ye ulaşmış, kamu borcunun sürdürülebilirliği sorgulanır hale gelmiştir (Giavazzi ve Pagano, 1990: 83).

1982 yılında merkezi hükümetin bütçe açığının GSYİH' ya oranı %11'i geçmişti. Mali dengenin bozulmasının sebebi olarak harcamalardaki artış gösterilmiştir¹¹². Geniş anlamda borcun GSYİH' ya oranı 1982'de %80'e ulaşmıştı ve büyük bir kısmını da (OECD standartlarına göre) yabancı borç¹¹³ oluşturmaktaydı (Alesina ve Perotti, 1996: 28-29).

¹¹² 1978'de harcamaların GSYİH'ya oranı %44 iken bu oran 1982'de yaklaşık %54'e yükselmiştir (Alesina ve Perotti, 1996: 29)

¹¹³ Dış borcun GSYİH'ya oranı %35 düzeyindeydi.

1982 yılında yeni bir koalisyon hükümeti¹¹⁴ kurulmuştur. Kurulan bu hükümet tarafından tasarruf politikaları uygulanmıştır. Dört yıl içinde tam istihdam birincil bütçede %10'luk (GSYİH'ya oranı) bir toparlanmaya¹¹⁵ tanık olunmuştur. Fiili birincil bütçedeki düzelme ise %15.4 düzeyindedir. Bütçedeki bu performans sonunda borcun GSYİH' ya oranında düşme başlamıştır (Giavazzi ve Pagano, 1990: 85).

Danimarka'da uygulanan mali daralma politikaları toplam talebi ve geliri azaltmamış, 1983-1986 yıllarında reel GSYİH' da %3.6' lık bir büyüme görülmüştür. Büyüme yurtiçi talep çekişli bir karakter arz etmiş, özel tüketim harcanabilir gelirdeki azalmaya (yüksek vergiler dolayısıyla) rağmen artmış ve yatırımlar artmıştır (Giavazzi ve Pagano, 1990: 84-85).

¹¹⁴ Hükümet 1982 yılının Ocak ayında işbaşına geldikten sonra bir yandan daraltıcı politika uygulamalarını eyleme geçirirken diğer yandan halka döviz kurunun sabitlendiğini ve kendisinden önceki yıllardaki devalüasyonlar döneminin sona erdiğini ilan etmiştir. Ne var ki Danimarka hükümetinin 1983 yılının Mart ayında devalüasyona gitmesi bu ilanın kredibilitesine gölge düşürmüştür (Alesina ve Perotti, 1996: 29).

¹¹⁵ %10 seviyesindeki toparlanma şu kalemlerden oluşmaktadır: i) kamu tüketiminde %2.8'lik düşüş ii) hükümet yatırımında %0.4'lik azalma iii) geri kalanı ise vergilerdeki artıştan kaynaklanmaktadır (transferler düşüldükten sonra) (Giavazzi ve Pagano, 1990: 83).

Tablo 3. DANİMARKA EKONOMİSİNE AİT İSTİKRAR PROGRAMLARININ ÖNEMLİ GÖSTERGELERİ (YÜZDE DEĞERLER YILLIKTIR)

	DANİMARKA	
	1979-82	1983-86
Hükümet:		
Ortalama Büyüme Oranı Olarak:		
Kamu Tüketimi	4.0	0.9
Kamu Yatırımı	-9.4	-1.1
Tam İstihdam Net Vergilerinin GSYİH'nın Yüzdesi Değerindeki Değişme	-0.03	1.3
Tam İstihdam Bütçe Açığının GSYİH'nın Yüzdesi Değerindeki Değişme	1.8	-1.8
Kamu Borcu/GSYİH		
Özel Sektör:	10.2	0.0
Ortalama Büyüme Oranı Olarak:		
Harcanabilir Gelir	2.6	-0.3
Tüketim	-0.8	3.7
İş Alemi Yatırımı	-2.9	12.7
İhracat	6.0	3.2
GSYİH	1.3	3.6
Uzun Dönem Faiz Oranları	1979-82	1983-86
Nominal	19.6	12.5
Reel	6.7	3.3

Kaynak: Giavazzi ve Pagano (1990: 85).

Giavazzi ve Pagano (1990, 103), tüketim artışının sadece faiz oranlarındaki düşme ve refah etkileriyle açıklanamayacağını ifade etmektedirler. Kamu harcamalarındaki azalma da tüketim artışında etkilidir. Bu durum kamu tüketiminde cari dönemde gerçekleşen bir kesintinin ileride vergilerin düşeceğine bir işaret olarak algılayan bakışla da uyumaktadır.

Tablo 4. DANİMARKA: MALİ DARALMANIN ÖLÇÜSÜ VE BİLEŞİMİ, 1983-1986

	Önce (1)*	Esnasında (2)**	Sonra (3)***	Fark (2)-(1)	Fark (3)-(1)
Mali Etki	-5.7	2.7	5.7	8.4	11.4
Birincil Harcamalar	50.4	46.4	46.6	-4.0	-3.8
Transferler	19.7	18.6	19.0	-1.1	-0.7
Kamu Çalışanlarının Ücretleri	19.9	18.3	18.2	-1.6	-1.7
Ücret Dışı Kamu Tüketimi	8.0	7.3	7.2	-0.7	-0.8
Kamu Yatırımı	2.8	2.2	2.2	-0.6	-0.6
Gelirler	45.7	49.3	50.4	3.6	4.7
Hanehalklarından Alınan Vergiler	24.4	25.6	28.1	1.2	3.7
İş Dünyasından Alınan Vergiler	1.1	2.4	2.3	1.3	1.2
Dolaylı Vergiler	18.0	18.5	19.2	0.5	1.2
Sosyal Güvenlik Katkıları	2.2	2.8	2.8	0.6	0.6

Kaynak: (Alesina ve Perotti, 1996: 31).

*Önce (1) sütunu daralma döneminden önceki iki yılı (1981-1982) ifade eder.

**ESNASINDA (2) sütunu daralma dönemini (1983-1986) ifade eder.

***SONRA (3) sütunu 1987-1989 yıllarını ifade eder.

Alesina ve Perotti (1996, 29), Danimarka'nın mali durumundaki düzelmenin üzerinde konuşulması gereken bir durum olduğunu ve bu toparlanmanın yakın zamanlarda OECD ülkeleri içerisinde en geniş çaplı olanı olduğunu ifade etmektedirler. Mali daralma politikası uygulanırken harcama kesintilerinden ve vergi artışlarından hemen hemen eşit derecede yararlanılmıştır. Harcama cephesinde kesintiler çoğunlukla transfer programları¹¹⁶ ve kamu ücretleri kalemleriyle ilgili olurken gelir cephesinde

¹¹⁶ Transfer programlarındaki kesintiler, işsizlik sigortası (suistimallerin önlenmesi vs.), emeklilik planları oluşturulurken ölçü alınan kriterlerde değişiklikler (özellikle kamu çalışanlarıyla ilgili) ve hastalık sigortası fonlarıyla ilgili kesintiler üzerine yoğunlaşmıştır (Alesina ve Perotti, 1996: 29).

artışlar hanehalkları ve işalemi üzerindeki doğrudan vergiler yoluyla olmuştur(dolaylı vergilerdeki nispeten makul artışlarla birlikte).

Alesina ve Perotti (1996, 24), Danimarka hükümetinin 1983-1986 yıllarında uyguladığı mali daralma politikalarının “birinci tarz” ve “ikinci tarz” politikalar arasında¹¹⁷ bir yere konumlanabileceğini ifade etmektedir.

2.2 İrlanda

1980’li yıllara gelindiğinde İrlanda ciddi mali sorunlarla karşı karşıyaydı. Borç gereksinimi/GSMH oranının %16 civarında olması bunlardan biriydi (Alesina ve Perotti, 1996: 25).

1981 yılında İrlanda’nın kamu maliyesi değerleri Danimarka’ ya göre daha kötü durumdaydı. Tam istihdam birincil bütçe açığının GSYİH’ ya oranı %8.4 ve toplam milli borç %87 civarındaydı. Cari açık %10’un üzerine çıkmıştı. Mali daralma için ilk gelişme 1982’ de yaşandı. 1984 yılına kadar tam istihdam birincil açıkta %7’ den fazla (GSYİH ölçüsü) bir azalma¹¹⁸ sağlandı. Aynı dönemde enflasyonu düşürmek amacıyla uygulanan politikalar sonucunda nominal ve reel faiz oranları düşmüş, ev ve hisse senedi fiyatları aşağı yönlü bir seyir izlemiştir (Giavazzi ve Pagano, 1990: 88-89).

İrlanda’ da birinci istikrar politikası uygulama döneminde deflasyonist bir politika uygulanması sonucunda reel özel tüketim 1982 yılında %7.1’ e düşmüş ve takip eden iki yılda da hemen hemen sabit kalmıştır. Reel faiz oranlarındaki düşmeye rağmen kamu yatırımları 1982 ile 1984 yılları arasında düşme eğilimi göstermiştir (Giavazzi ve Pagano, 1990: 89).

¹¹⁷ Alesina ve Perotti (1996, 24), hatırlanacağı üzere mali daralma uygulamalarının iki şekilde gerçekleştirilebileceğini ya da iki tarzı olduğunu ifade etmektedirler. Birinci tarz mali daralma uygulamaları öncelikle harcama kesintileri kanalı kullanılmaktadır. Bu harcama bileşenlerinde de en yüksek payı transfer programları, kamu istihdamı ve ücretler alır. Birinci tarz daralma uygulamalarında hanehalkları üzerindeki vergiler ya sabit tutulur ya da azaltılır. İkinci tarzda ise öncelikle vergi artışları (özellikle hanehalkları üzerindeki) kanalı kullanılır. Diğer kanal ise kamu yatırımları üzerindeki harcama kesintileridir.

Alesina ve Perotti (1996, 24), birinci tarz daralma uygulamalarının daha kalıcı ve genişlemeci bir özellik gösterdiğini ikinci tarz uygulamaların ise bütçede bozulmalara yol açarak olumsuz makroekonomik sonuçlar doğurduğunu ifade etmektedirler.

¹¹⁸ %5.5’ lik kısmı vergilerle sağlanmıştır (Giavazzi ve Pagano, 1990: 89).

1982-1984 yıllarında hükümet bütçe açığını azaltmak için bireysel gelir ve tüketim vergilerini yükseltti. Birincil bütçe açığı 1982-1986 yıllarında GSYİH'nin %3.7' si kadar azaldı ama bu artış vergilerdeki iradi artışın gerisinde kaldı¹¹⁹. 1986 yılına gelindiğinde kamu borcunun GSYİH' ya oranı %110 seviyesine ulaşmıştı (Perotti, 2011: 22).

1982-1984 yıllarında iktidarda olan koalisyon hükümeti neredeyse¹²⁰ tamamen gelir kanalını kullanarak bir mali daralma programını¹²¹ uygulamaya koymuştur. Hanehalkları üzerindeki vergiler yükseltilmiştir. İrlanda poundu EMS para birimine sabitlenmiştir. Bu durum hızlı bir dezenflasyon sürecini sağlayarak faiz oranlarıyla düşmeyle sonuçlanmış ama bütçe üzerinde kalıcı bir konsolidasyon oluşturabilmek için gerçekleştirilen istikrar çabası olumsuz sonuçlanmış, yurtiçi talep üzerinde ciddi anlamda kötü etkileri olmuştur (Alesina ve Perotti, 1996: 25).

Bütçe dengeleri 1984-1986 yıllarında bozulmaya devam etmiştir. Bu bozulmada en büyük sebep faiz yükü ve birincil harcamadaki artışlardır. Birincil harcama 1984-1986 yıllarında GSYİH' nin % 2' si kadar artmıştır (Alesina ve Perotti, 1996: 25).

¹¹⁹ Perotti (2011: 22), birincil bütçe açığındaki azalmanın vergilerdeki azalmanın gerisinde kalmasını tatmin edici olmayan büyüme performansı ve sosyal transferler ve kamu ücretlerindeki önemli artışlarla ilişkilendirmektedir.

¹²⁰ Harcama kanalı sadece kamu yatırımları üzerinde makul kesintiler yapılarak kullanılmıştır (Alesina ve Perotti, 1996: 25).

¹²¹ İrlanda'nın birinci dönem mali daralma programı literatürdeki "ikinci tarz" program görünümündedir (Alesina ve Perotti, 1996: 25).

Tablo 5. DANİMARKA VE İRLANDA'NIN İSTİKRAR POLİTİKALARINA AİT ÖNEMLİ ÖLÇÜLER

	DANİMARKA		İRLANDA			
	1979-82	1983-86	1979-81	1982-84	1987-89	
Hükümet:						
Ortalama büyüme oranı olarak:						
Kamu tüketimi	4.0	0.9	4.0	0.7	-3.7	
Kamu yatırımı	-9.4	-1.1	6.5	-6.0	-13.3	
Tam istihdam net vergilerinin GSYİH'nın yüzdesi değerindeki değişme	-0.3	1.3	-0.5	4.1	0.4	
Tam istihdam bütçe açığının GSYİH'nın yüzdesi değerindeki değişme	1.8	-1.8	1.3	-1.8	-1.9	
Kamu borcu/GSYİH	10.2	0.0	4.0	6.8	-0.8	
Özel sektör:						
Ortalama büyüme oranı olarak:						
Harcanabilir gelir	2.6	-0.3	1.0	-1.2	3.1	
Tüketim	-0.8	3.7	2.2	-1.2	3.6	
İş alemleri yatırımı	-2.9	12.7	7.2	-4.7	6.7	
İhracat	6.0	3.2	4.9	10.8	11.0	
GSYİH	1.3	3.6	2.7	0.0	3.7	
Uzun dönem faiz oranları						
Nominal	19.6	12.5	15.3	14.5	11.1	8.9
Reel	6.7	3.3	0.5	-0.3	5.2	4.4

Kaynak: Giavazzi ve Pagano (1996: 85)

1987 yılında geniş anlamda borç/ GSYİH oranı % 120 seviyesine ulaşmıştı. Aynı yılın Şubat ayında seçilen yeni hükümet, mali daralma politikası uyguladı. Uygulanan mali daralma politikası ile devam eden beş yıllık süreçte borcun GSYİH' ya oranı %120' den %90' ın biraz üzeri seviyelerine geriledi. Büyüme oranları ise OECD ve G-7 ülke ortalamalarının üzerinde¹²² idi (Alesina ve Perotti, 1996: 25).

Tablo 6. İRLANDA: MALİ DARALMANIN ÖLÇÜSÜ VE BİLEŞİMİ (1987-1989)

	ÖNCE*	ESNASINDA**	SONRA***	FARK	FARK
	(1)	(2)	(3)	(2)-(1)	(3)-(1)
Mali Etki	-3.5	2.1	4.4	5.6	7.9
Birincil Harcamalar	40.6	35.3	33.8	-5.3	-6.8
Transferler	17.4	16.0	14.8	-1.4	-2.6
Kamu Çalışanlarının Ücretleri	12.2	11.0	10.7	-1.2	-1.5
Ücret Dışı Kamu Tüketimi	7.4	6.2	6.3	-1.1	-1.0
Kamu Yatırımı	3.6	2.1	2.1	-1.5	-1.5
Gelirler	35.9	35.9	34.5	0.0	-1.4
Hanehalklarından Alınan Vergiler	12.9	13.4	12.2	0.5	-0.7
İş Dünyasından Alınan Vergiler	1.3	1.3	2.0	0.0	0.7
Dolaylı Vergiler	16.3	16.0	15.0	-0.3	-1.3
Sosyal Güvenlik Katkıları	5.4	5.2	5.3	-0.2	-0.1

Kaynak: Alesina ve Perotti (1996: 26)

* ÖNCE (1) sütunu daralma döneminden önceki iki yılı (1985-1986) ifade eder.

** ESNASINDA (2) sütunu daralma dönemini (1987-1989) ifade eder.

*** SONRA (3) sütunu daralmadan sonraki iki yılı (1990-1991) ifade eder.

¹²² Alesina ve Perotti (1996: 25), İrlanda ekonomisinin 1987 yılında başlayan toparlanmasını dikkat çekici olarak nitelendirmektedir.

2.3 Almanya

Alman ekonomisinin büyüme döneminde olduğu 1950 ve 1960' lı yıllarda ciddi anlamda bir kamu kesimi açığı yaşanmamıştı. 1974-1975 durgunluğuna kadar¹²³ kamu maliyesinin durumu politik bir mesele değildi.

1980' li yılların başlarında Alman ekonomisi zor günler geçirmekteydi. Reel üretim¹²⁴ durma noktasına¹²⁵ gelmişti. İşsizlik¹²⁶ artmıştı. Son otuz yıldır fazla veren cari hesap¹²⁷ 1979 yılında açık vermeye başladı ve bu açık 1980' li yıllarda derinleşti. Enflasyon yukarı yönlü hareketine devam etti (Hellwig ve Neumann, 1987: 106). Ekonomideki bu gelişmeler, beklentiler¹²⁸ ve iş dünyası ikliminde olumsuz bir etkiye yol açtı (Fels ve Froehlich, 1987: 180-181).

Blanchard (1987), Alman ekonomisinin “genişletici mali daralma” açısından ele alınışında güven etkisinin önemli olduğunu ifade eder. Eğer bir araştırmacı iş dünyası ve tüketicinin güven düzeyinin seyrini inceleyecek olursa 1982 yılı sonları itibariyle bir yükselmeye şahit olacaktır. Bu gelişme genişleme ile ilişkilendirilmemelidir. Güven düzeyinin artmasında 1982 yılının ikinci yarısındaki politika değişikliğinin etkisi daha çoktur.

¹²³ 1966 yılında Ludwig Erhard' ın şansöyeliği döneminde küçük bir bütçe krizi yaşandığını ilave etmek gerekir (Fels ve Froehlich, 1987: 179).

¹²⁴ GSMH büyümesi, 1979' da % 4.0 seviyesinden 1982' de % - 1.0 seviyesine gerilemişti (Fels ve Froehlich, 1987: 184).

¹²⁵ 1980 yılının ilk çeyreğine ait reel GSMH değeri devamındaki dört yılın en yüksek çeyrek değeri kalmıştır (Hellwig ve Neumann, 1987: 106).

¹²⁶ İşsizlik, 1980 yılında % 3.8 seviyesinden 1983' te % 9.1 seviyesine yükselmiştir (Fels ve Froehlich, 1987: 184).

¹²⁷ 1978 ile 1980 arasında cari hesap 18 milyar (DM 18 billion) Alman markı “fazla” verirken 28.5 milyar (DM 28.5 billion) Alman markı “açık” verir duruma düşmüştür. Bu durum sadece petrol ithalatında bir artıştan kaynaklanmamaktadır. Deniz aşırı sanayi ülkelerinden yapılan net ithalat, yurtdışı seyahatleri ve transferlerdeki artış da cari açığı oluşturan etkenlerdir (Hellwig ve Neumann, 1987: 107).

¹²⁸ Araştırma sonuçları, beklentilerin 1979 Sonbaharı' ndan itibaren bozulmaya başladığını göstermektedir (Fels ve Froehlich, 1987: 181).

Tablo 7. ALMANYA'NIN SEÇİLMİŞ EKONOMİK GÖSTERGELER VE YILLAR İTİBARIYLA EKONOMİK GÖRÜNÜMÜ

	1970-72	1974-76	1980-82	1983	1984	1985	1986
Reel Büyüme (%)	4.1	1.4	0.2	1.8	3.0	2.5	2.5
İşsizlik durumu (%)	0.7	3.4	4.9	8.1	8.2	8.3	8.0
Enflasyon (%)	4.9	5.4	5.0	3.8	2.4	2.0	1.7
Gayri safi milli hasılanın (%)'si olarak Cari Hesabın durumu	0.4	1.5	0.7	0.6	1.1	2.1	4.0
Reel döviz kuru		1.5	0.95	0.93	0.89	0.87	0.92
Petrolün göreceli fiyatı	0.21	0.62	1.25	1.22	1.30	1.29	0.58
Reel işgücü maliyetinin verimliliğe oranı	0.54	0.57	0.57	0.55	0.54	0.54	0.58
Uzun dönemli faiz oranları							
Nominal	8.2	9.1	9.4	8.0	7.8	6.9	6.0
Reel	3.6	3.8	4.7	4.2	5.1	4.9	4.3

Kaynak: Hellwig ve Neumann (1987: 106)

Hellwig ve Neumann (1987: 107)'a göre Alman ekonomisinin yaşadığı zorluklar üç etkenden¹²⁹ kaynaklanıyordu:

1) 1979 yılındaki ikinci petrol fiyatları¹³⁰ şoku ülkenin ticaret dengelerini allak bullak etti. 1979-1980 yılında Almanya'nın enerji maliyeti¹³¹ GSMH'nin %2'sine denk gelecek şekilde arttı. Burada dikkat çekici bir husus, ikinci petrol fiyatları şokunun sebep olduğu problemlerin ülkenin OPEC üyesi olmayan ülkelerle ticaret dengelerinde bozulmayla birlikte şiddetlenmesidir.

2) OPEC üyesi olmayan ülkelerle yaşanan ticaret dengelerinde bozulmanın ileri derecede bir yapısal zayıflığın işareti olduğu düşünülmüş ve Alman ürünlerinin dünya piyasalarında rekabet gücünün azaldığını dair fikirler ileri sürülmüştür.

¹²⁹ Bu zorluklar aynı zamanda Alman ekonomisinin sahip olduğu yapısal zayıflıkların birer göstergesi olarak algılanmıştı (Hellwig ve Neumann, 1987: 107).

¹³⁰ 1979 yılında yaşanan ikinci petrol fiyatları şoku, 1974 yılında yaşanan birinci petrol fiyatları şokuyla aynı problemlere neden olmuştur (Hellwig ve Neumann, 1987: 107).

¹³¹ Burada o dönemde Almanya'nın petrol ve gaz ithalatına bağımlı olduğunu unutmamak gerekir (Hellwig ve Neumann, 1987: 107).

3) Girişimcilerin yükselen enerji fiyatlarına karşı tedbir almalarını ve dünya piyasalarındaki artan rekabete ayak uydurmalarını sağlayacak arz yönlü uygulamalar geciktirilmiş ve bu esnada reel yatırımlar düşen bir seyir izlemiştir.

Alman ekonomisinin içine düştüğü sıkıntıları ortadan kaldırmak için çözüm arayışları ekonomik problemleri anlamak ve bunlara çözüm üretmek şeklinde devam ediyordu. Çözüm arayışları makroiktisada arz yanlı ve talep yanlı bir bakışla gerçekleşmekteydi (Hellwig ve Neumann, 1987: 109).

Arz yanlı yaklaşım Ekonomi Uzmanları Kurulu¹³², nun 1981 ve 1982 yılı raporlarında kendisini göstermiştir. Kurul' a göre ekonomideki istihdam düzeyi firmaların üretim kararlarına bağlıdır ve reel yatırım¹³³ ve büyümenin istikrara kavuşturulması ve istenilen düzeye gelmesi işsizlik problemiyle çözüm için oldukça önemlidir (Hellwig ve Neumann, 1987: 110).

Ekonomi Uzmanları Kurulu' nun aksine¹³⁴ Ticaret Birlikleri talep yönlü bir yaklaşıma sahiptir. Bu görüşe göre talep yetersizliği Alman ekonomisi için en önemli sorun durumundadır. Ücretlerin artırılarak talebin artırılması önerilmiştir. Genişletici para ve maliye politikaları talep yönlü yaklaşımın teklifleri arasındadır. Bütçe açığı probleminin üst gelir gruplarındaki vergi artışlarıyla çözülebileceğini iddia etmişlerdir (Hellwig ve Neumann, 1987: 111).

1982 yılının Ocak ayında yeni bir koalisyon tarafından şansölye seçilen Kohl tarafından kurulan hükümet 1983 yılının Mart ayındaki federal seçimlerle birlikte halktan onay aldı. Yeni hükümet ekonomiyi toparlamak ve reel büyümede kalıcı iyileşme için çalışmalara başladı (Hellwig ve Neumann, 1987: 132).

¹³² Ekonomi uzmanları kurulu, hükümet tarafından atanmış ama bağımsız bir hüviyeti olan beş iktisatçıdan oluşan bir kuruldur. Ekonomi hakkında düzenli olarak rapor hazırlar ve ekonominin gidişatını tahlil ederler (Hellwig ve Neumann, 1987: 110).

¹³³ Reel yatırımların düşük seviyede olması gelecek için ciddi bir tehdittir (Hellwig ve Neumann, 1987: 110).

¹³⁴ Arz yanlı yaklaşım, Bundesbank ve Federal Hükümet tarafından desteklenirken talep yanlı yaklaşım SPD tarafından desteklenmiştir (Hellwig ve Neumann, 1987: 111).

Kohl hükümetinin programında öncelik kamu kesiminin finansmanının konsolidasyonuna verilmişti. Dışlama etkisini zamanla azaltmak, yok etmek ve hükümetin faiz ödemelerindeki artışı durdurmak için temel hedef bütçe açığını azaltmak olmuştur (Hellwig ve Neumann, 1987: 132).

Tablo 8. 1982-1983 YILLARI VE SONRASI İTİBARIYLA REEL TÜKETİM VE YATIRIM HARCAMALARI

BİLEŞENLER	Dönemler İtibarıyla Kümülatif Değişme (%)	
	1980-1982	1982-1984
Toplam		
Tüketim	-1.1	3.1
Sabit Yatırım	-16.1	8.8
Özel Sektör		
Tüketim	-1.8	3.2
Sabit Yatırım	-15.8	12.2
Kamu Sektörü		
Tüketim	1.0	2.7
Sabit Yatırım	-18.1	-10.5
GSMH ve İhracat		
GSMH	-1.0	4.9
İhracat	11.6	7.9

Kaynak: Hellwig ve Neumann (1987: 139)

Almanya'nın 1981-1982 durgunluğundan Keynesyenlerin ifade ettiklerinden farklı¹³⁵ politika araçlarıyla¹³⁶ çıkması üzerine yaşanan olumlu gelişmelerin sebepleri üzerine çeşitli fikirler ileri sürülmüştür. (Fels ve Froehlich, 1987: 184-185).

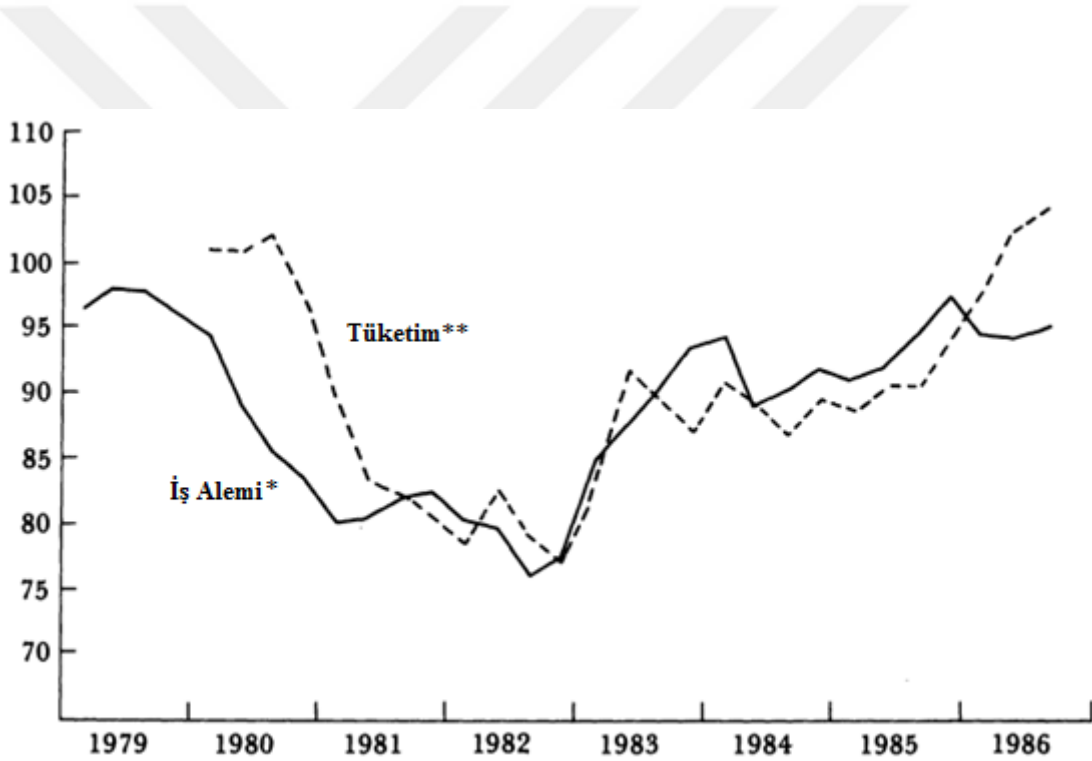
1) Halkın devlete ve onun ekonomik hayattaki rolüne bakışta değişiklikler olmuştur. Keynesyenlerin şefkatli, koruyucu devlet anlayışından halkın tasarruflarına el koyan ve özel sektörün faaliyetlerini engelleyen devlet anlayışına doğru bir geçiş olmuştur.

¹³⁵ Bu şartlar altında iş dünyasını istikrara kavuşturmak için harcama kısıcılığı değil de bütçe açığı oluşturuca politika takip edilmesi takip edilebilecek politikalar arasındadır. (Fels ve Froehlich, 1987: 184)

¹³⁶ Blanchard (1987: 196)' a göre konsolidasyon programının başarıya ulaşmasında çoğunlukla hükümet harcamaları/ GSMH oranının düşürülmesi etkili olmuştur.

Hükümet harcamalarının ekonominin yapısal sorunlarıyla mücadelede başarısız olacağı görüşü yaygınlaşmış ve mali konsolidasyon uygulaması beklentiler üzerinde olumlu bir etki yapmıştır.

2) Bütçe açığının vergileri arttırarak değil de harcamaların büyümesini engelleyerek azaltılmaya çalışılması önemlidir. 1981 ve 1985 yılları arasında genel hükümet harcamaları yıllık % 2.7 artmıştır(nominal çıktıdan daha az(% 4.4)). Hükümet harcamalarının GSMH' dan aldığı payın azalması ile özel sektöre yer açılmış oldu.



Şekil 10. 1979-1986 YILLARINA AİT TÜKETİM VE İŞALEMİ İKLİMİ

Kaynak: Fels ve Froehlich (1987: 182)

* İşalemi İklimi Göstergesi (1970=100)

** Tüketim İklimi Göstergesi (1980=100)

Blanchard (1987: 195-196), 1982 yılından itibaren Alman ekonomisinin girdiği toparlanma sürecinin iki nedenden dolayı başarılı olmadığını ifade eder:

1) 1982-1985 yıllarındaki dört yıllık toparlanma döneminde kümülatif anlamda GSMH'nin % 7.5' i kadar artış sağlanmıştır. Bu artış 1,5 yıllık normal bir toparlanma döneminde sağlanabilecek bir artıştır.

2) Blanchard (1987: 196), bir ülkenin ekonomik performansını sadece büyüme oranına bakarak değerlendirmenin yanlış olduğunu ifade etmektedir. Ekonominin yıllık % 3 büyürken tam istihdam düzeyinden uzak bir şekilde işlemlerini eleştirmektedir. İşsizlik, 1981 yılında % 4.8 seviyesinden 1983' te % 8.4 seviyesine yükselmiş ve devamında % 8 seviyesinin altına inmemiştir.

Tablo 9. DÖNEMLER İTİBARIYLA ALMANYA'NIN KAMU MALİYESİNDEN GÖRÜNÜM

	HÜKÜMET HARCAMALARI				Açık GSMH'nin %	Borç GSMH'nin %
	GSMH'nin Toplam Yüzdesi	Personel	Sermaye Oluşumu	Faiz Ödemeleri		
		Toplamın Yüzdesi (Birinci Sütun)				
1970-74	30.5	32.8	15.6	3.6	1.7	18.8
1975-79	33.8	32.7	11.5	4.8	3.9	27.4
1980	34.3	31.9	11.8	5.7	3.8	31.6
1981	35.1	31.8	10.5	6.7	4.9	35.3
1982	35.2	31.6	9.3	8.0	4.4	38.5
1983	34.0	32.0	8.5	9.0	3.3	40.0
1984	33.1	31.8	8.2	9.1	2.6	40.7
1985	32.7	31.8	8.2	9.2	2.1	41.2

Kaynak: Fels ve Froehlich (1987: 179)

2.4 Türkiye

1994 ekonomik kriziyle birlikte Türkiye ekonomisi % 6 daraldı¹³⁷. 1994 yılının birinci çeyreğinde Merkez Bankası rezervlerinin yarısını kaybetti, enflasyon oranı üç haneli seviyeye ulaştı (Celasun, 1998: 1). Yine aynı yılın birinci çeyreğinde Türk Lirası Amerikan doları karşısında % 70 civarında değer kaybetti. Gecelik faiz oranları % 70 seviyesinden % 700 seviyelerine kadar çıkmıştı (Özatay, 2000: 1).

1994 yılının Nisan ayında istikrar programının hükümet tarafından açıklanmasından sonra IMF ile 742 milyon dolar tutarında ve 14 ayı kapsayacak şekilde bir stand-by anlaşması imzalanmıştır. IMF ile imzalanan bu stand-by anlaşması ciddi anlamda yapısal reformlar içermekteydi. Kamu harcamaları altyapı yatırımlarındaki düşme, kamu kesimi ücretlerindeki dondurulma yoluyla düşürülmüştür. Tek seferlik vergi uygulamalarıyla GSMH' nin % 2' si kadar kamu geliri elde edilmiştir. Daraltıcı bir mali duruş yoluyla merkezi hükümetin bütçe dengesi birincil fazlaya ulaştı (Celasun, 1998: 16)

¹³⁷ Türkiye Cumhuriyeti' nin tarihinde gördüğü en ciddi yıllık çıktı kaybıydı (Celasun, 1998: 1)

Tablo 10. GSMH'NİN YÜZDESİ CİNSİNDEN TEMEL MALİ GÖSTERGELER, ENFLASYON ORANLARI ve BÜYÜME ORANLARI

	TOPLAM KKB G	BİRİNCİL FAZLA	İŞLEMSEL FAZLA	KAMU BORCU			REEL FAİZ ORANI (%)	ENFLASYON ORANI (%)	BÜYÜME ORANI (%)
				YURT İÇİ	YABANCI	KISA DÖNEM/TORPLAM			
1983	4.9	0.2	0.2	3.0	33.9	Ulaşılamamıştır	0.6	31.2	4.4
1984	5.4	-2.6	-2.6	3.9	36.1	10.8	-3.2	48.4	7.1
1985	3.6	-0.6	-0.7	4.3	35.2	11.4	3.6	45.0	4.3
1986	3.7	-0.5	-0.9	4.6	39.9	11.5	14.1	34.6	6.8
1987	6.1	-0.4	-0.6	5.8	46.6	12.8	6.6	38.9	9.8
1988	4.8	0.8	0.9	5.7	49.0	9.0	-6.3	75.4	1.5
1989	5.3	0.1	0.1	6.3	35.5	6.0	-2.8	63.3	1.6
1990	7.4	0.4	0.6	6.1	28.4	5.7	-4.6	60.3	9.4
1991	10.2	-1.5	-1.7	6.8	31.7	8.3	8.1	66.0	0.3
1992	10.6	-1.7	-2.0	10.5	31.3	10.0	9.6	70.1	6.4
1993	12.0	-0.5	-1.2	12.8	31.5	8.4	13.0	66.0	8.1
1994	7.9	3.9	2.7	13.9	48.4	13.9	28.	106.3	-6.1
1995	5.4	3.6	2.9	14.6	38.6	16.5	14.6	93.6	8.0
1996	9.4	1.7	-0.4	18.4	35.7	20.1	30.4	80.4	7.1
1997	9.5	0.3	-0.3	20.0	33.7	16.1	11.8	85.7	8.0
1992-1993 Ortalaması	11.3	-1.1	-1.6	11.7	31.4	9.2	11.3	68.1	7.3
1996-1997 Ortalaması	9.5	1.0	-0.3	19.2	34.7	18.1	2.1	83.1	7.6

Kaynak: Özatay (2000: 336)

Türkiye, IMF ile 1998 yılında “Yakından İzleme Programı” anlaşması¹³⁸ imzalanmış ve imzalanan bu anlaşma 1999 yılının Aralık ayında yürürlüğe konmuştur. IMF programının hem içeriğinin oluşturulmasında hem de gözetiminde yer almıştır. 1999-2002 yıllarında IMF toplamda 20.6 milyon dolar destek sağlamıştır. IMF ile imzalanan “Yakından İzleme Programı” iki konu üzerinde temellendirilmiştir (Yeldan vd., 2007: 1-2):

- 1) Birincil bütçe hedeflerinin merkeze alındığı bir kemer sıkma politikası
- 2) Merkez Bankası'nın enflasyon hedeflemesi takibi eşliğinde daraltıcı para politikası

2000 yılının Kasım ayında Türkiye 'de 6 milyar Amerikan dolarından fazla bir kısa dönemli sermaye çıkışının yaşandığı, likidite kısıtlığına düşüldüğü ve faiz oranlarının çok yüksek seviyelere çıktığı finansal kriz yaşanmıştır. Hükümet, “İlave Rezerv İmkani”ndan yararlanmak için IMF'ye başvurmuştur¹³⁹. 19 Şubat 2001'de Türkiye yeni bir finansal krizin içine girmiş ve Merkez Bankası 22 Şubat 2001'de sabit döviz kuru sistemini terkettiğini artık kurların dalgalanmaya bırakıldığını duyurmuştur (Yeldan vd., 2007: 2).

1999 yılının Aralık ayında hükümet IMF ile 17. Stand-By anlaşmasını imzalamıştır. IMF ile imzalanan bu anlaşma bir dezenflasyon programıydı ve enflasyon oranını 2002 yılının sonuna kadar tek haneye indirmeyi hedeflemişti. Program, mali harcamalar üzerinde daraltıcı önlemler içeriyordu ve faiz dışı birincil bütçe dengesi için hedefler tespit edilmişti (Yeldan, 2001: 2).

¹³⁸ Yeldan (2001: 2), çalışmasında 1999 yılının Temmuz ayında Türkiye ile IMF arasında imzalanan bu anlaşmayı bir dezenflasyon programı olduğunu ifade etmektedir. Program, mali dengeleri iyileştirme ve uzun süredir devam eden fiyat enflasyonunu düşürme amacı taşımaktadır. Seçim atmosferindeki siyasi belirsizlik ve iki deprem nedeniyle programın başarısı sınırlı kalmıştır. Kamu harcamaları artmaya devam etmiş, mali dengelerdeki bozulma artmış ve bütçe açığı finansman gereklilikleri reel faiz oranlarını ciddi anlamda artırarak suretiyle yurtiçi finansal piyasalar üzerinde baskı kurmuştur.

¹³⁹ Hükümetin bu talebine 22 Aralık 2000'de 7.5 milyar Amerikan Doları ek kaynak ile karşılık verilmiş ve parasal programın teknik limitleri gözden geçirilmiştir. Bu gelişmelerin piyasalar üzerinde yatıştırıcı etki yapması, programın kabullenilebilirliğini (güven vermesini) artırmıştır (Yeldan, 2001: 2)

1999 yılının Aralık ayında IMF'ye verilen Niyet Mektubu ile içeriği oluşturulan 2000 yılı Enflasyonla Mücadele Programı 2002 yılı sonuna kadar takip edilmiştir. Programın üç ana başlığından¹⁴⁰ biri faiz dışı fazla verebilmek için kamu harcamalarının daraltılması olmuştur (Yeldan, 2001: 3).

Enflasyonla Mücadele Programı, 2000 yılı sonu itibariyle kamu kesimi birincil dengede (faiz dışı) GSMH'nin 3.7'si miktarında bir artış hedeflemişti (1999 yılında %2.8 seviyesinde bir açıktan). Bu hedefe ulaşmak için gelir vergisinde %0.3'lük, dolaylı vergilerde %0.5'lik, KDV'de de %0.4'lük bir artış yapılmıştı. Türk Telekom ve Türk Hava Yolları gibi bazı kamu kurumlarının özelleştirilmesinden de en az GSMH'nin %3.5'i kadar (yaklaşık 7.5 milyar Amerikan Doları) gelir bekleniyordu (Yeldan, 2001: 3-4). GSYİH 2000 yılının birinci çeyreğinde %5.6 seviyesinden dördüncü çeyrekte %8.3 seviyesine yükseldi. 2000 yılına ait GSYİH'nin yıllık büyümesi %7.2 olarak gerçekleşti (Yeldan, 2001: 8).

Yeldan (2001: 10), Enflasyonla Mücadele Programı'nın mali hedeflere ulaşma noktasında başarılı olduğunu ifade etmektedir. Mali işlemler gelir ve harcama hedefleri doğrultusunda gerçekleştirilmiş ve konsolide bütçeye ait faiz dışı birincil denge yıl sonu hedefi Eylül gibi bir dönemde tutturulmuştur. Programda faiz dışı birincil bütçe fazlası GSYİH'nin %3.1'i olarak hedeflenmişti. Yıl sonunda gerçekleşen seviye¹⁴¹ ise %6.1 olmuştur.

¹⁴⁰ Enflasyonla Mücadele Programı'nın diğer iki ana başlığı şunlardır:

- 1) Hedeflenen enflasyon oranıyla uyumlu olarak para biriminin devalüe edilmesinin bir takvim halinde önceden duyurulması
- 2) Merkez Bankası'nın net yabancı varlık pozisyonunu likit üretimi mekanizmasıyla oluşturacak şekilde bir parasal kural tesisi (Merkez Bankası'nın yarı para kurulu gibi hareket etmesi).

¹⁴¹ Yeldan (2001: 10), Enflasyonla Mücadele Programı'nın net bir şekilde kemer sıkma politikası hedeflerine ulaştığını hatta hedeflerin üzerine çıktığını ifade etmektedir.

Tablo 11. YILLAR İTİBARIYLA TÜRKİYE EKONOMİSİNE AİT EKONOMİK GÖSTERGELER

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Reel Büyüme Hızı									
GSYİH	7.2	7.0	7.5	3.1	-5.0	7.4	-7.4	7.6	5.8
Tüketim Harcamaları									
Özel	4.8	8.5	8.4	0.6	-2.6	6.2	-9.2	2.0	6.6
Kamu	6.8	8.6	4.1	7.8	6.5	7.1	-8.6	5.4	-2.4
Sabit Sermaye Yatırımları	9.1	14.1	14.8	-3.9	15.7	16.9	-31.5	-0.8	10.0
Özel	16.9	12.1	11.9	-8.3	-	16.0	-34.9	-7.2	20.3
Kamu	-18.7	24.4	28.4	13.9	-8.7	19.6	-22.0	14.5	-
İhracat	8.0	22.0	19.1	12.0	-7.1	19.2	7.4	11.0	16.0
İthalat	29.6	20.5	22.4	2.3	-3.7	25.4	-24.8	15.7	27.1
GSMH'nin %'si Olarak									
Cari İşlemler Dengesi	-1.4	-1.3	-1.4	1.0	-0.7	-4.8	2.4	-0.8	-2.9
Dış Borç Stoku	53.1	55.5	57.3	55.4	69.5	64.4	93.9	76.2	59.3
Bütçe Dengesi	-4.0	-8.3	-7.6	-7.0	-	-	-16.2	-	-
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	5.2	8.8	7.6	9.2	11.6	10.9	16.4	12.6	11.2
Kamu Kesimi Borçlanma Gereği	5.2	8.8	7.6	9.2	15.1	12.5	16.4	12.6	0.0

Kaynak: Yeldan (2004: 4)

2.5. Yunanistan

2008 yılında yaşanan Küresel Finans Krizi, ABD başta olmak üzere çeşitli ülkelerde ve çeşitli kesimlerde etkisini derinden hissettirmiştir. Mortgage Krizi olarak da ifade edilen Küresel Kriz, ABD ekonomisinden sonra en ciddi sonuçlarını AB ülkeleri üzerinde göstermiş ve Küresel Kriz 2010 yılında Avrupa'da bir borç krizi haline gelmiştir (Ağören, 2015: 47). Ağören (2015: 55), Timurtaş (2015: 2) ve Ergin (2013: 1), borç krizi'nin belirtilerinin ilk önce Yunanistan ekonomisinde ortaya çıktığını ifade etmektedirler ve Ağören (2015: 55)'e göre krizin ülke ekonomisini en ciddi biçimde etkilediği ve AB ülkelerini negatif yönde ekonomik gelişmeleriyle en çok tedirgin eden ülke Yunanistan olmuştur.

Avrupa Borç Krizi'nin Yunanistan'da ortaya çıkmasında küresel nedenler gibi dış etkenler olduğu gibi yapısal sebepler ve ülke içi ekonomik gelişmeler gibi iç etkenler de vardır. Gögebakan (2015: 57-69), Yunanistan ekonomisinde krize zemin hazırlayan etkenler arasında şu sebepler olduğunu ifade etmektedir: i) Euro'ya geçiş ii) Popülist harcamalar ve yanlış algılar iii) Savunma harcamaları iv) Vergilendirme sistemi v) Yunan hükümetinin yürüttüğü ekonomi politikası

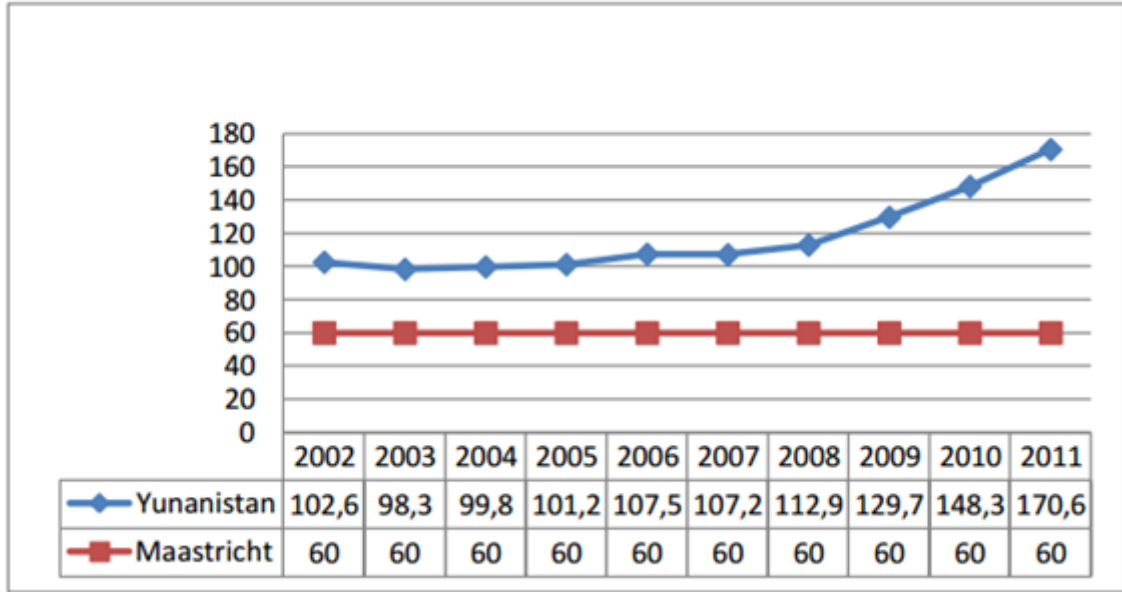
Kamu borcu ve bütçe açığındaki artış, Yunanistan'da krize zemin hazırlayan nedenler arasında sayılabilir. Ağören (2015: 59), Yunan ekonomisinin bir kriz ekonomisi haline gelmesinin nedenleri arasında borçlanma yönteminin büyümenin ve kamu harcamalarının finansmanda kullanılması olduğunu dile getirmiştir. Borçlanma 2005 yılından itibaren sürekli artış gösterirken borçlanma ile elde edilen kaynaklar verimli alanlarda etkin bir şekilde kullanılamamış ve borçlanma yönteminden istenilen sonuç elde edilemediği için alınan borçlar ülke ekonomisi üzerinde bir kambur haline gelmiştir.

Tablo 12. YUNANİSTAN EKONOMİSİ - MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER

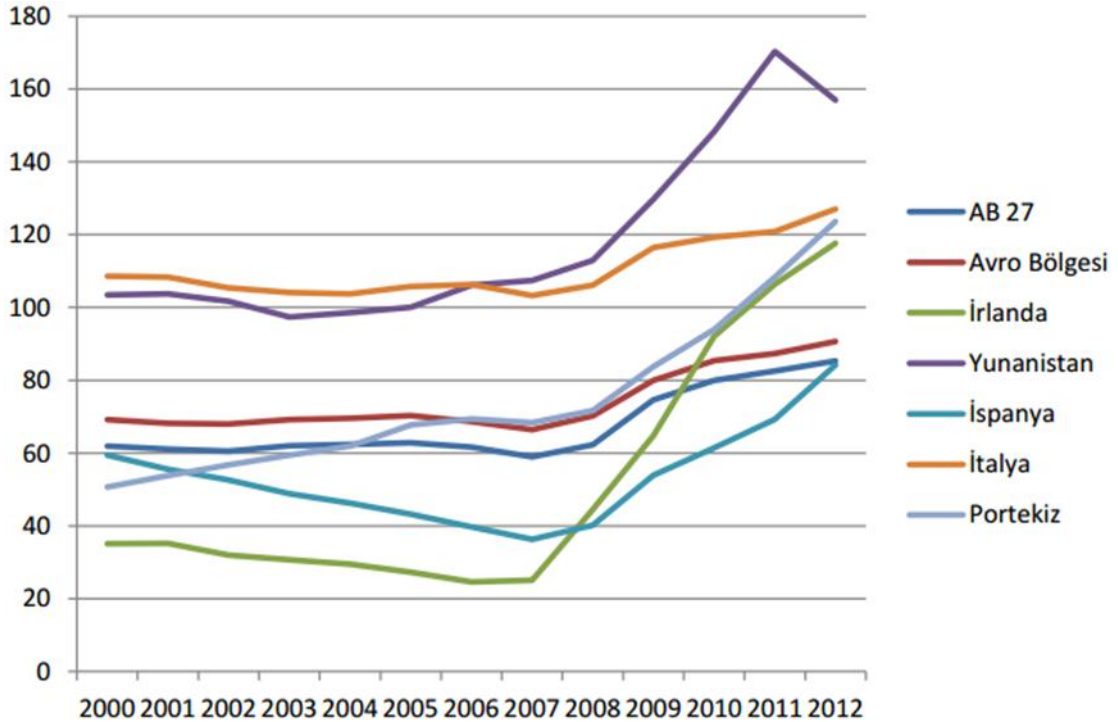
Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010
Büyüme	5.2	4.3	1.0	-20	-4.5
Kamu Borcu/GSYH	106.1	105.4	110.7	127.1	142.8
Bütçe Açığı/GSYH	-5.7	-6.4	-9.8	-15.4	-10.5

Kaynak: AB Genel Sekreterliği (2011: 5)

Aşağıdaki şekillerde ilk olarak Yunanistan ekonomisinin 2002-2011 yıllarında izlediği seyir ifade edilmiş ve aldığı kamu borcu/GSYİH değerlerinin Maastricht Kriteri (%60)'ni ne ölçüde karşıladığı gösterilmiştir. İkinci şekilde ise kamu borcu/GSYİH değeri 27 AB ülkesi, Avro Bölgesi ve GIIPS ülkeleri karşılaştırılarak analiz edilmiştir.



Şekil 11. YUNANİSTAN EKONOMİSİNE AİT BORÇ STOKU/GSYİH DEĞERİ
Kaynak: Gögebakan (2014: 77)



Şekil 12. ÇEŞİTLİ ÜLKELERİN KAMU BORCU/GSYİH DEĞERİ AÇISINDAN
KARŞILAŞTIRILMASI

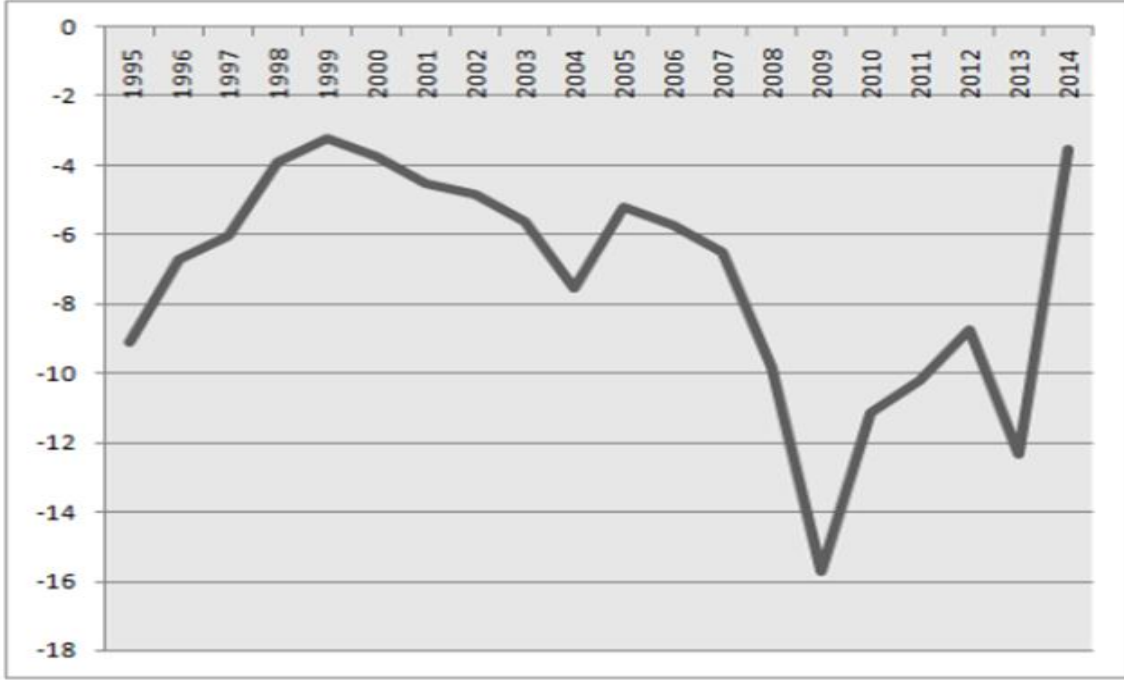
Kaynak: Ergin (2013: 6)

İki şekilde görüldüğü üzere Yunanistan ekonomisinde kamu borcu/ GSYİH değeri 2005 yılından itibaren sürekli artmakta ve bu artışlar 2010 ve 2011 yıllarında sıçramaya dönüşmektedir. Yunanistan ekonomisinde 2010 yılına kadar kamu borcu/GSYİH değerlerinde görülen artışların yapısal nedenler kaynaklı, 2010 ve 2011 yılındaki sıçramaların ise Küresel Finans Krizi kaynaklı olduğu söylenebilir.

Tablo 13. YUNANİSTAN EKONOMİSİNDE GSYİH VE MALİ DURUM (2009-2014)

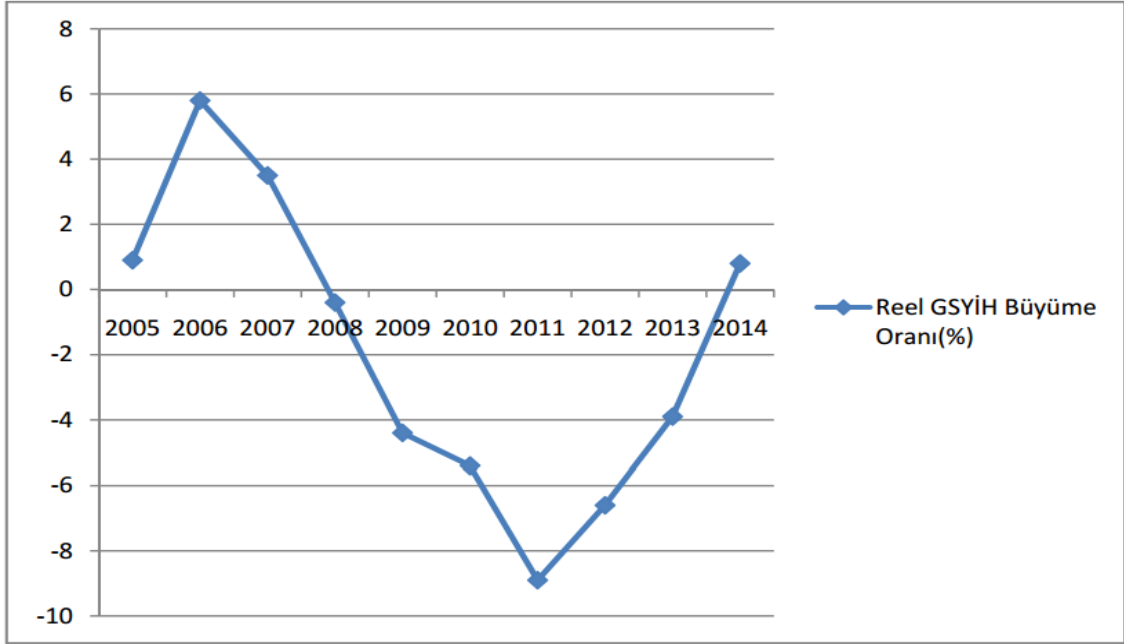
DEĞERLER	2009	2010	2011	2012	2013	2014
GSYİH(Milyon Euro)	237.431	226.210	207.752	194.204	182.438	179.081
Kamu Borç Stoku(Milyon Euro)	301.002	330.291	355.977	304.714	319.178	317.094
Kamu Borç Stoku/GSYİH(%)	126,8	146	171,3	156,9	175,0	177,1
Bütçe Dengesi(Milyon Euro)	-36,198	-25,036	-21,221	-16,871	-22,498	-6.356
Bütçe Dengesi/GSYİH(%)	15,2	-11,1	-10,2	-8,7	-12,3	-3,5
Kamu Harcamaları/GSYİH(%)	54	52,2	54	54,4	60,1	49,3
Kamu Gelirleri/GSYİH(%)	38,7	41,1	43,8	45,7	47,8	45,8

Kaynak: Ağören (2015: 63)



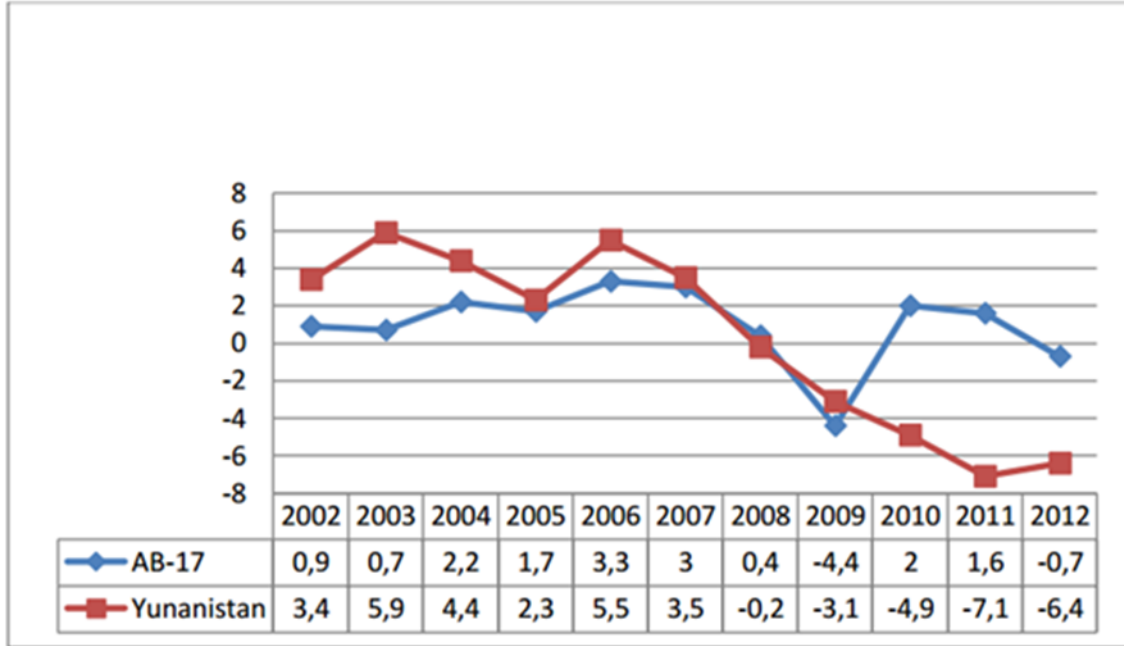
Şekil 13. YUNANİSTAN EKONOMİSİNİN YILLAR İTİBARIYLA BÜTÇE AÇIĞI/GSYİH DEĞERİ

Kaynak: Ağören (2015: 66)



Şekil 14. YUNANİSTAN EKONOMİSİNİN YILLAR İTİBARIYLA BÜYÜME (Reel GSYİH) SEYRİ (%)

Kaynak: Ağören (2015: 68)



Şekil 15. YUNANİSTAN EKONOMİSİ İLE AB-17 ÜLKELERİNİN GSYİH AÇISINDAN KARŞILAŞTIRILMASI

Kaynak: Gögebakan (2014: 75)

Yunanistan hükümeti, kamu borcu/GSYİH seviyesini aşağı çekebilmek için kemer sıkma politikası uygulamaları şeklinde bir dizi önlem almıştır. Bu önlemler, Hurma (2013: 24) çalışmasında şu şekilde ifade edilmektedir:

- i) Sağlık alanında yapılacak ödemelerde kesinti
- ii) Vergi artışları ve vergi istisna ve muafiyetlerinde daralma
- iii) Emeklilik yaşının 65'e yükseltilmesi
- iv) Acil olmayan kamu yatırımlarına sınırlama getirilmesi
- v) Yeni vergi konulması ve asgari ücretin % 22 oranında (yaşı 25'ten küçük olanlarda % 32 olacak şekilde) düşürülmesi
- vi) Özelleştirme programları olarak sıralanmaktadır

Kemer sıkma politikası uygulamaları sonucu Yunanistan ekonomisinde kamu borcunu düşürme konusunda başarısız olduğu ve büyüme hedeflerinden daha da uzaklaştığı ifade edilebilir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. BORÇ STOKU/GSYİH VE EKONOMİK BÜYÜME İLİŞKİSİNİN TÜRKİYE ÖRNEĞİNDE ANALİZİ

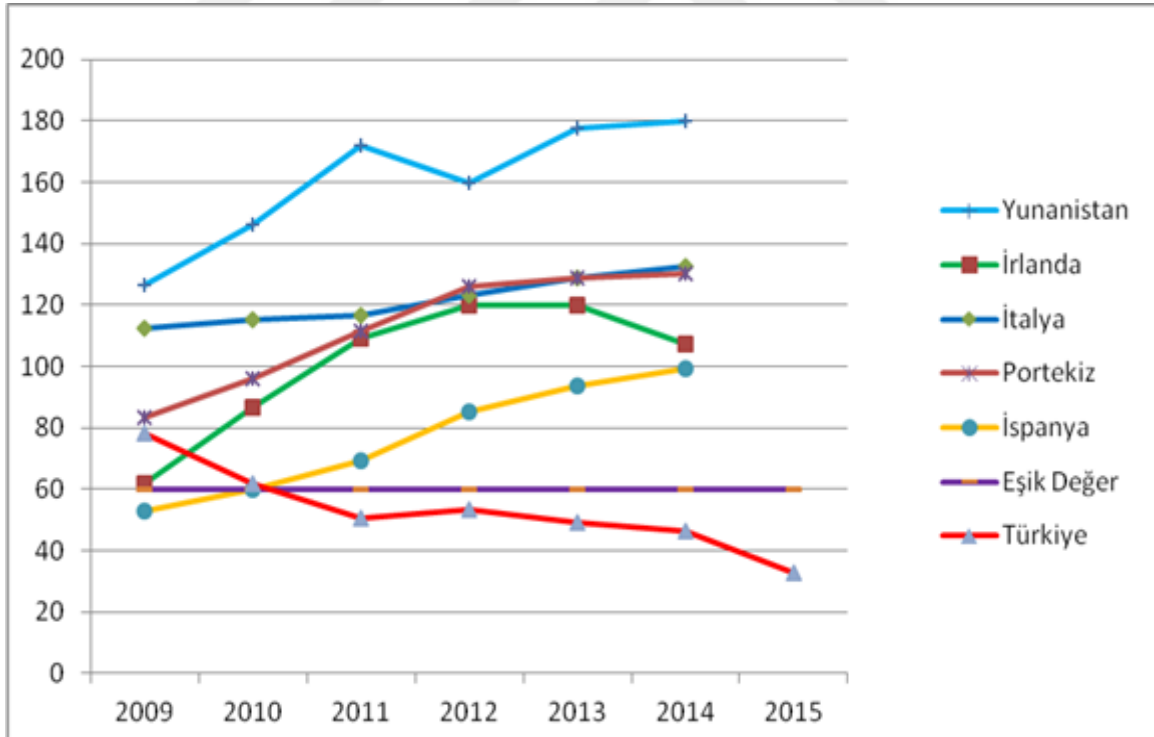
Çalışmanın bu bölümünde Türkiye ekonomisinin 2002-2015 dönemine ait üçer aylık ve yıllık verilerden yararlanılarak Borç Stoku/GSYİH ve Bütçe Açığı/GSYİH değeri ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki ekonometrik olarak analiz edilecektir. Ekonometrik analizde Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması temel referans olarak kabul edilmiştir. Bu amaca uygun olarak VAR modeli ve Hata Düzeltme Modeli'nden yararlanılacaktır.

Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasında, gelişen piyasa ekonomileri için dış borç açısından borç stoku/GSYİH rasyosu % 60 ve üzeri olan ekonomilerin ekonomik daralma durumunda genişleyici maliye politikası veya konjonktür karşıtı maliye politikası uygulamayacağı belirtilmiştir. Bu bilgi ışığında borç stoku ve büyüme değişkenleri arasında ilişkinin yönü çalışmanın sonuçları açısından önemli olacaktır.

Birinci bölümde tartıştığımız kuramsal düzlemde de belirtildiği gibi borç stokundaki artış faizlerin yükselmesine ve büyüme üzerinde negatif etkiye neden olacaktır. Borç stokundaki azalış ise ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiye sahip olabilecektir. Dolayısıyla bir ekonomik krize yüksek borç stokuyla yakalanan ülkenin kamu harcamalarını kısıcı yöndeki politikaları konjonktür yönünde maliye politikası olarak ifade edilebilir. Politikanın konjonktür yönünde (yani ekonomik daralmanın bütçe kısıtlamalarına da yol açması) olması mali alanın (fiscal space) dar olmasından yani genişleyici maliye politikalarına izin vermemesinden kaynaklanır. Bu bağlamda yüksek borç stokuna sahip ekonomilerde borç stoku ve büyüme arasındaki ilişkinin yönünü negatif olması beklenir. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasında ifade edilen de tamamen budur. Daha açık olarak söz konusu çalışma yüksek borçlu ülkelerin kemer sıkma (austerity) politikalarıyla borçlarının azaltılmasını ve kamu tasarrufu yapmalarını

önermektedir. Genişleyici mali daralma olarak ifade edilen bu politikaların ekonomik büyüme üzerine pozitif katkı yapacağı düşünülür

Konu Türkiye ekonomisi için ele alındığında Türkiye'nin IMF ile birlikte hazırladığı 2002 "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde uyguladığı mali disiplin koşulları sayesinde 2002'de % 100 civarında olan Borç Stoku /GSYİH oranını programın sonlandığı 2008 yılında % 50 seviyesine çektiği görülmektedir. Dolayısıyla Türkiye'nin programa bağlı olarak uyguladığı mali disiplin sonucu kamunun mali alanının genişlediği görülmektedir. Ayrıca aşağıdaki şekilde de görülebileceği üzere Türkiye bütçe performansı açısından "Yunanistan, İtalya, İrlanda, Portekiz ve İspanya"dan oluşan GIIPS ülkelerine göre oldukça iyi durumdadır.



Şekil 16. BORÇ STOKU/GSYİH DEĞERİ ÜZERİNDEN TÜRKİYE VE DİĞER ÜLKELERİN KARŞILAŞTIRILMASI (2009-2015)

Şekil 16'da görüldüğü üzere GIIPS, eşik değer (%60) çok üzerinde borç stoku /GSYİH oranına sahip oldukları görülmektedir. Söz konusu oran bu ülkelerde ele alınan dönem içerisinde sürekli artış göstermiştir. Daha açık olarak bu ülkelerde mali alan

zaman içerisinde gittikçe daralmaktadır. Türkiye için ise durum tam tersi bir seyir izlemiştir. Türkiye mali disiplinden ödün vermeyerek zaman içerisinde mali alanını genişletebilmiştir. Söz konusu şekilde ifade edilen bulgular diğer ülkelerin mali disiplin konusunda başarısız olduklarını gösterse de bu durum kemer sıkma politikalarının gerekli olduğu veya başarılı olduğu anlamına gelmeyecektir. Zira kemer sıkma politikaları bir taraftan borç stokunda bir azalmaya yol açsa da diğer taraftan ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye neden olabilmektedir. Bu durumda söz konusu politikaların başarısı ancak borç stokundaki azalmanın ekonomideki olası üretim kaybından fazla olmasıyla mümkün olabilecektir. 2011 yılından itibaren kemer sıkma politikası uygulayan GIIPS ülkelerinde borç stoku /GSYİH oranının artış göstermesi kemer sıkma politikalarının başarısını kuşkuyla hale getirmiştir.

Türkiye'nin kriz sonrası mali disiplini devam ettirebilmesi oldukça önemli bir kazanım olmakla birlikte yurt içi tasarruf oranının düşük olması oldukça önemli bir sorun oluşturmaktadır. Türkiye'de son birkaç yılda gözlenen büyüme yurt içi tasarruflara ve üretime dayalı olmaktan çok tüketime ve yabancı finansmana bağlı olarak gerçekleşmiştir. Cari açığın yüksek olması ve finansman sorunu, ülke ekonomisine yönelik risk algılamasının ve gerek bankacılık gerekse reel sektör kırılmalıklarının artmasına neden olan en önemli faktörlerden biridir (IMF, 2014).

Maliye politikası açısından tasarrufların azalmasının önlenmesi ve/veya artırılmasını sağlayacak uygulamaları; devletin reel faaliyetleri bağlamında vergi teşvikleri (vergi harcamaları) ve diğer üretken transferlerin gerçekleştirilmesi ile uzun dönemli ve sürekli gelir artışını sağlayacak borçlanma (verimli alanlarda kullanılan dış kaynak haricinde) dışında gelir politikaları oluşturmaktadır.

Yasa yapma faaliyeti kapsamında ise kredi sistemi, sosyal güvenlik, iş hukuku ve finansal piyasa regülasyonları bulunmaktadır. Kısaca devletin mali disiplini sürdürmesi tek başına yeterli değildir ulusal tasarrufları arttırıcı maliye politikası tedbirleri uygulanmadıkça ve dış finansmana bağımlı kaldıkça mali alanın genişlemesi olması krizlere karşı etkin bir maliye politikası uygulanabileceğini garanti etmemektedir.

3.1. Materyal ve Yöntem

Bu çalışmada daha önce de belirttiğimiz gibi Borç Stoku / GSYİH oranı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenecektir. Çalışmanın bu kısmında ilgili değişkenler arasındaki ilişkinin sınanmasında Reinhart ve Rogoff (2010), Guajardo vd. (2012) çalışmaları referans olarak alınmışlardır. Değişkenler arasındaki ilişkinin formel ifadesi aşağıdaki biçimdedir:

$$G_{t-i} = \alpha_0 + \alpha_1 GD_{t-i} + \alpha_2 BD_{t-i} + \alpha_3 DUM1_{t-i} + \alpha_4 DUM2_{t-i} + \varepsilon_{t-i} \quad (1)$$

Burada, G, ekonomik büyümeyi, GD, Kamu Borç Stoku / GSYİH oranını, BD Bütçe Açığı/GSYİH oranını DUM1 eşik değeri (%60), DUM2 kemer sıkma dönemini (2002-2008), ε ise hata terimini simgelemektedir. Çalışmada iki kukla değişken kullanılmıştır.

3.1.1 Materyal

Çalışma yukarıda da belirttiğimiz gibi 2002-2015 dönemini kapsamaktadır. Ele alınan değişkenlerin üçer aylık zaman serisi verilerinden yararlanılmıştır. Çalışmanın veri seti TCMB (EVDS), TÜİK ve Hazine Müsteşarlığının veri bankalarından derlenmiştir ve yukarıda açıklanan her bir değişkene ait aylık zaman serileri kullanılmıştır. Çalışmanın değişkenlerine ait tanımlayıcı istatistikler aşağıdaki Tablo 14’te gösterilmiştir.

Tablo 14. TANIMLAYICI İSTATİSTİKLER

Endeksler /Seriler	Ortalama	St. Sapma	Çarpıklık	Basıklık	Jargue-Bera	Olasılık
G	1.72	9.90	0.22	1.74	4.16	0.12
GD	32.22	16.59	0.39	2.20	2.94	0.22
BD	3.35	3.20	1.41	3.81	20.17*	0.00
DUM 1	0.50	0.50	0.00	1	9.33*	0.00
DUM 2	0.28	0.45	0.94	1.90	11.22*	0.00

Not: Jargue-Bera normal dağılım test sonuçlarını vermektedir. Null hipotez serilerin normal dağılımı verir.* işaretli serilerin normal dağılım göstermediğini simgelemektedir

Tanımlayıcı istatistikler incelendiğinde serilerin normal dağılmadığı anlaşılmaktadır. Bu durum analizin devamında durağanlık sınaması sırasında kullanılacak testler konusunda seçim yapılmasını gerektirecektir.

3.1.2.Yöntem

En küçük kareler yöntemi(EKK) kullanılarak yapılacak regresyon analizinde yöntemin varsayımları gereği regresyona tabi tutulacak değişkenlerin durağan olması gerekmektedir. Durağanlık, Tarı (2010: 374-375) tarafından değişkenlerin zaman serisinde belli bir değere yakın olmaları olarak tanımlanmıştır. Tarı (2010: 374-375), zaman serisi verilerinin durağan olduklarını ya da olmadıklarının test edilmesini analiz için en önemli adımlardan biri olarak ifade etmektedir. Serilerin analizi yapılırken durağanlık beklenmesinin sebebi değişkenler arasında ekonometrik açıdan ilişkilerin anlamlı olabilmesidir. Zaman serilerinde değişkenler seyrenden kaynaklanan trendin varlığı, analizi gerçek bir ilişkiye götürmek yerine “sahte regresyon” a da götürebilir. İşte zaman serisi verilerinin durağan olmaları ya da olmamaları, regresyonun analizi yapan kişiyi doğru bir ilişkiye ya da gerçek olmayan bir ilişkiye götüreceği olması açısından önemlidir.

Yurdakul (2000: 22), ekonometrik modellerde kurulan denge ilişkilerinin iktisat bilimi üzerinden hareket ettiğini dile getirdikten sonra iktisadi değişkenlerin bazı

dönemlerde şoklara maruz kaldıklarını ifade etmektedir. Bu şoklar, değişkenler üzerindeki etkileri kısa sürdüğü durumda geçici şoklar ve birkaç dönemden daha uzun sürdüğü takdirde ise kalıcı şoklar olarak isimlendirilmektedir. Şokların yapılarına göre seriler, mevsimsel dalgalanma veya trend özelliği gösterebilecektir. Mevsimsel dalgalanma ve trend bileşenlerinin serilerde bulunması, durağanlık özelliğini ortadan kaldıracak gibi serinin varyansı ve aritmetik ortalamasının göstereceği değişimin sistematik olmaması ve seride mevsimsel dalgalanmaların bulunmaması zaman serilerini durağan hale getirecektir.

Tarı (2010: 374-375), etkilerinin devamlılığı nedeniyle kalıcı hale gelecek şokların bir trend oluşturması nedeniyle serinin belli bir değere yaklaşmasının mümkün olmayacağı ifade ettikten sonra bu şokların stokastik trend olarak tanımlanabileceğini dile getirmektedir. Kutlar (2005: 252), zaman serisi modelleri oluşturulurken stokastik trendin zaman sürecinde başkalaşım başkalaşmadığının tespit edilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Stokastik trendin zamanla birlikte değişmesi, seriyi durağanlıktan çıkaracak, seriyi cebirsel modellerle belirtmek imkansızlaşacaktır. Stokastik trendin zaman boyunca sabit olması serinin geçmiş değerlerinde yararlanarak sabit katsayıya sahip bir model oluşturulabilmesine olanak verecektir.

Gujarati (2011: 713), herhangi bir Y_t serisi yardımıyla durağanlığı belirtmek istemiş ve “aritmetik ortalama”, “varyans” ve “kovaryans” ölçülerini kullanmıştır:

i) Aritmetik ortalamanın sabit olması: $E(Y_t) = \mu$

ii) Varyansın sabit olması : $Var(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2$

iii) Gecikme mesafesine bağlı kovaryans : $\gamma_k = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)]$

(k, her bir t değeri için gecikme mesafesini ifade etmektedir)

Çil ve Yavuz (2006: 164), VAR ve hata düzeltme modellerine(VEC) üzerine temellendirilmiş analizlerde, serinin birim kök içerip içermediğinin tespit edilmesinin ilk aşama ve bir zorunluluk olduğunu ifade etmişlerdir.

Ekonometride serilerin durağan olup olmadığının anlaşılması için birim kök analizi olarak bilinen yöntem kullanılmaktadır. Değişkenlerin durağanlığının sınanmasında ADF, PP ve KPSS gibi birim kök testleri kullanılabilir. Bu testlerde bir zaman serisi birim kök içermiyorsa durağan kabul edilmektedir.

Serinin birim kök içerip içermediğinin tespitinde literatürde yaygınlık kazanmış testlerden biri Dickey-Fuller (1979) testidir. Gujarati (2011: 718)'nin çalışmasının takip edilmesiyle $Y_t = Y_{t-1} + \mu_t$ şeklinde bir model ele alınabilir. Bu modelde, Y_{t-1} 'in katsayısının 1'e eşit olması durumunda birim kök problemiyle karşılaşılacaktır. $Y_t = \rho Y_{t-1} + \mu_t$ denkleminde $\rho = 1$ olması durumunda seride birim kök vardır denilebilir.

Gujarati (2011: 720), $Y_t = \rho Y_{t-1} + \mu_t$ eşitliğinin sabit terim ve trend içermesi durumunda şu şekilde ifade edileceğini dile getirmiştir:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \gamma Y_{t-1} + \mu_t \quad (1)$$

Dağ (2011: 72-73), DF testinin amacını, hipotez kurgusunu ve sınanmanın nasıl yapılacağını ve ADF testine neden ihtiyaç duyulduğunu şu şekilde ifade eder:

DF testi, regresyon analizinde γ 'nin eksi değerler alıp almayacağını tespit etmeye yarar. Hipotez kurgusu ise şu şekildedir:

$$H_0: \gamma = 0 \text{ (seride birim kök vardır ve seri durağan değildir } (\rho = 1))$$

$$H_1: \gamma < 0 \text{ (seride birim kök yoktur ve seri durağandır } (\rho < 1))$$

DF testi uygulanırken hipotezlerin sınanması şu şekilde gerçekleştirilir: γ parametresine ait "t" değeri ile DF kritik "T" değeri karşılaştırılır ve t değeri T değerinden küçük olması durumunda H_0 hipotezi kabul edilir.

DF testi, hata terimlerinde otokorelasyonun (ardışık bağımlılık) varlığını dikkate almamakta ve otokorelasyonun varlığı DF testini geçersiz hale getirmektedir. Bu durumda (1) numaralı denkleme $\Delta Y_{t-1} = (Y_{t-1} - Y_{t-2})$, $\Delta Y_{t-2} = (Y_{t-2} - Y_{t-3})$ vb. şeklinde

gecikmeli değerler ilave edilir, test ADF testi haline gelir ve (2) numaralı denklem şeklinde gösterilebilir:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \gamma Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \mu_t \quad (2)$$

Gujarati (2011: 720), denkleme katılacak gecikmeli değerlerin sayısının uygulamadan hareketle belirlendiği (2) numaralı denklemde hedefin, hata teriminin otokorelasyonsuz olmasına yetecek kadar terimin modelde bulunması olduğunu ifade etmektedir. Burada sıfır hipotezi, (1) numaralı denklem için ifade edildiği gibi $\rho = 1$ veya $\gamma = 0$ biçimindedir. Bu da Y’de birim kökün varlığını ve Y’nin durağan olmadığını göstermektedir. (2) numaralı denklemdeki gibi modellere DF testinin uygulanması test ADF testine dönüşecektir. ADF test istatistiği ile DF test istatistiğinin kritik değerleri aynıdır.

Dağ (2011: 73), test edilen seri için ADF test istatistiğine ekonometrik programlar yardımıyla ulaşılabileceğini ve bu paket programların %5, %10 gibi anlamlılık düzeylerinde serinin durağanlılığını tespit etmekte yararlanılan Mac-Kinnon kritik değerlerini de verdiğini dile getirmektedir. ADF test istatistiği ile Mac-Kinnon değerleri karşılaştırılarak o anlamlılık düzeyinde serinin durağan olup olmadığı hakkında bir fikre varılabilir. Mesela Mac-Kinnon kritik değeri mutlak değer olarak ADF test istatistiğinden küçükse o anlam seviyesinde serinin durağan olduğu ifade edilecektir.

DF (1979) testiyle seride birim kökün var olup olmadığı hakkında bilgi elde edilebilirken DF (1981) testi seride birim kökün varlığı durumunda veriyi meydana getiren sürecin “fark durağan süreç” ya da “trend durağan süreç” olduğu hakkında bilgi tespitine yarar. DF (1981) testi, serinin stokastik ya da deterministik olup olmadığını gösterir ama bu test kullanılarak mertebeye hakkında bilgi alınamamaktadır (Koşan, 2009: 46).

Bu çalışmada, Genelleştirilmiş Dickey-Fuller (ADF) (Dickey ve Fuller, 1979) kök testleri kullanılmıştır. Birim kök testlerinin sonuçları, Tablo 15’te sunulmuştur.

Tablo 15. DURAĞANLIK TESTLERİ (ADF-PP)

SERİLER		G	GD	BD	DUM 1	DUM 2
TESTLER						
ADF	Düzy	-2.53	-2.47	-2.56	-0.98	-1.58
	BSF	-23.39***	-7.04***	-7.44***	-7.34***	-7.34***
PP	Düzy	-12.09***	-1.09	-2.58	-0.98	-1.58
	BSF	-16.59***	-7.03***	-7.45***	-7.34***	-7.34***

Not: ADF testine göre serilerin durağanlığı sınanmış, buna göre *** olan yerlerde 1 % anlamlılık düzeyine göre null hipotezi reddedilerek serilerin durağan olduğunu öngören alternatif hipotez kabul edilmiştir. ADF testi için kullanılan gecikme sayısını Eviews 7.0 ekonometrik paket programının otomatik olarak seçtiği değer kabul edilmiştir. *BSF: Birinci Sıra Farklar

Tablo 15’te görüldüğü üzere ele alınan her iki değişken hem ADF hem de PP testlerine göre düzey ve birinci sıra farklarında durağandır. Tablo 15’e göre ADF testi referans alınarak serilerin düzeyde durağan olmadıkları ancak birinci sıra farklarının durağan oldukları görülmektedir. Diğer yandan serilerin düzeyde durağan olmaması aralarında uzun dönem ilişkinin varlığı veya yokluğunu analiz etmek için uygulamayı düşündüğümüz Johansen eş bütünleşme testinin yapılabilmesine olanak sağlamaktadır. Bundan sonraki aşamada eş bütünleşme analizi yapılacaktır.

Eş bütünleşme analizi modelde yer alan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığının veya yokluğunun belirlenmesine olanak sağlar. Bunun için İz testi ve Maksimum Öz Değer testi olmak üzere iki alt testten oluşan bir analiz biçimi vardır. Her iki test sonuçları eşik değerden büyük ise eş bütünleşme yoktur biçimindeki sıfır hipotez reddedilerek eş bütünleşmenin olduğu alternatif hipotez kabul edilir.

Eş bütünleşme test sonuçları Tablo 16’da gösterilmiştir. Tabloda görüldüğü gibi hem iz testi hem de maksimum öz-değer testi bulguları tüm değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisini ortaya çıkartmışlardır. Yani denklem 1 de yer alan değişkenler arasında uzun dönemli ilişki olduğu söyleyebiliriz. Bundan sonraki süreç aralarından uzun dönem ilişkisi bulunan değişkenler arasında kısa dönem ilişkinin varlığının ve yönünü belirlenmesi olacaktır. Ayrıca uzun dönem dengeden sapmaların kararlı mı yoksa kararsız dengeye mi işaret ettiğinin de belirlenmesi gerekmektedir. Granger nedensellik ilişkisine bağlı hata düzeltme modeli istenilen bu tür bilgileri sağlayacaktır.

Tablo 16. EŞBÜTÜNLEŞME ANALİZİ

Sıfır Hipotezi	İz Testi	Sıfır Hipotezi	Maksimum Özdeğer Testi
$r \leq 0$	264.5641 ***	$r=0$	165.6277***
$r \leq 1$	98.93644***	$r=1$	49.70312***
$r \leq 2$	49.23332 ***	$r=2$	21.56239**
$r \leq 3$	27.67092***	$r=3$	15.36864**
$r \leq 4$	12.30228 ***	$r=4$	12.30228***

Not: r, eş bütünleşme vektör sayısını göstermektedir.***, ** % 1 ve %5 anlamlılık düzeylerinde null hipotezini (seriler arasında eş bütünleşme yoktur) reddedildiğini gösterir. Kullanılan kritik değerler varsayımına göre (örneğin: doğrusal trend, sabit değer) farklılık göstermektedir. Johansen öncesi VAR gecikme sayısı 4 alınmıştır.

3.2. Bulgular

Johansen eş bütünleşme testi sonucunda aralarında uzun dönem ilişkisi belirlenen değişkenler arasında kısa dönem ilişkinin varlığı ve (1) denklemde ifade edilen fonksiyonel ilişkide görülebilecek kısa dönem sapmaların kararlı olup olmadığının belirlenmesinde “Hata Düzeltme Modelinden (Vector Error Correction Model: ECM)” yararlanılmaktadır. ECM uygulaması için Eşitlik (1) elde edilen hata teriminin bir gecikme değerini Eşitlik (2) de bağımsız değişken olarak yerine koymak gerekmektedir. Tablo 17 ECM bulgularını vermektedir. Kukla değişkenler (DUM1 ve DUM 2) sırasıyla Borç Stoku /GSYİH oranının % 60 olarak kabul edilen eşik değerin üstünde görülen yılları ve Türkiye'nin kemer sıkma politikası uyguladığı dönemi (2002-2008) simgelemektedir.

DUM1 değişkeninin büyümeyle negatif ve istatistiki olarak anlamlı ilişkiye sahip olduğu görülmektedir. Negatif yönlü ilişki kemer sıkma politikalarının Türkiye’de genişleyici mali daralmaya yol açmadığını yani genişleyici mali daralmanın Türkiye için geçerli olmadığı biçiminde yorumlanabilir. DUM2 de negatif ve istatistiki olarak anlamlı ilişkiye sahip olması ise Türkiye'nin eşik değeri sağlayıcı yöndeki bütçe performansının büyümeyi desteklemediği biçiminde yorumlanabilir. Her iki değişkenin parametre değerlerinin büyük olması büyüme üzerinde güçlü etkiye sahip oldukları veya açıklama güçlerinin yüksek olduğu biçiminde de yorumlanabilir.

Borç Stoku /GSYİH (GD) oranı ve ekonomik büyüme arasında pozitif ve istatistiki olarak anlamlı ilişki bulunmuştur. Bu bulgu kamu borç stoku arttıkça ekonomik büyüme artmaktadır biçiminde yorumlanabilir. Borç stokunun kaynağının kamu harcamaları olduğu düşünülürse Türkiye için daraltıcı değil genişletici maliye politikalarının büyümeyi desteklediği söylenebilir. Söz konusu bulgu kemer sıkma politikalarının büyüme üzerinde negatif yönlü etkisi olduğu yönündeki DUM 1 bulgusunu da desteklemektedir. GD değişkeninin büyüme üzerinde 1 gecikmeli etkisi de beklentilerle uyumlu olduğu yani borç stokunun büyümeyi gecikmeli olarak etkilediği görülmektedir.

Analiz bulgularını destekleyen bir başka sonuç Bütçe Açığı/GSYİH (BD) oranının büyüme üzerindeki etkisidir. Tablo 17’den de görülebileceği gibi bütçe açığı ve büyüme arasında pozitif yönlü ve istatistiki olarak anlamlı bir ilişki vardır. Bütçe açığı kamu gelirleri –hükümet harcamaları (T-G) olarak ifade edildiği için negatif değerlidir dolayısıyla tabloda görülen negatif (eksi) işaret bütçe açığı ve büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişkiyi göstermektedir. Bu durum kamu harcamalarının büyüme desteklediği biçiminde ifade edilebilir ve diğer değişkenlerin büyüme ile olan ilişkilerini desteklemektedir.

Regresyon bulguları genişleyici mali daralmanın Türkiye için geçerli olmadığı biçiminde yorumlanabilir ancak daha kesin ifadeler kullanabilmemiz için VAR modeline dayalı Varyans Ayırıştırma ve Etki-Tepki Analizi bulgularına ihtiyacımız olacaktır. Bu bulgular takip eden alt bölümlerde gösterilmektedir.

Tablo 17. HATA DÜZELTME MODELİ

Değişkenler	Katsayı	Standart	Sapma	Olasılık
C	-1.248469	2.291890		0.5889
BD**	-4.036753	1.709508		0.0230
DUM 1**	-37.22618	14.27642		0.0127
DUM 2*	-20.31734	10.54800		0.0610
GD(-1)**	2.993399	1.397255		0.0382
ECM(-1)**	-0.957110	0.355044		0.0101
AR(1)	-0.112679	0.170785		0.5131
R ²	0.444153			
Düzeltilmiş R ²	0.349253			
Durbin-Watson stat	2.037095			
Prob(F-statistic)	0.000632			

Son olarak modelde R^2 yaklaşık % 44 düzeyi ile açıklama gücünü göstermektedir. Bu görece zayıf açıklama gücü elbette kuramsal açıdan tutarlıdır. Zira Borç Stoku /GSYİH oranı ve Bütçe Açığı /GSYİH oranları büyümenin iki temel belirleyicisi değildir büyüme üzerinde etkili olan ancak çalışma konusu dışında kalan özel kesim tüketim ve yatırım harcaması gibi değişkenler ihmal edilmişlerdir. Durbin-Watson otokorelasyon probleminin varlığı veya yokluğu konusunda bilgi vermektedir Değerin ikiye yakın olması otokorelasyon veya çoklu bağlantı problemi olmadığı sonucunu çıkartmamıza neden olur. Burada DW istatistiği 2.03 değerini göstermektedir ve modellerde otokorelasyon problemi olmadığı sonucunu çıkartabiliriz.

Bir başka önemli nokta bağımsız değişkenlerin parametre değerleriyle ilgilidir. GD ve BD değişkenlerinin parametre değerleri kukla değişkenlerin parametre değerlerinden düşüktür. Bu durum kamu harcamalarının veya borç stokunun büyüme üzerinde yeteri kadar güçlü etkiye sahip olmadığı biçiminde ifade edilebilir. Hata düzeltme teriminin (ecm) parametresinin negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunması kısa dönem sapmalara karşın fonksiyonel ilişkinin uzun dönem denge değerine ulaşacağını yani kararlı bir dengeye sahip olduğunu göstermektedir.

3.2.1 VAR Analizi

Özgen ve Güloğlu (2004: 94-95), VAR tekniğinden yararlandıkları çalışmalarında değişkenler arasındaki ilişkilerin ele alınırken bir sistem bütünlüğünün gözetilmesi gerektiğini ve bunun da kurulan modelle, kullanılan değişkenlerle vb. ilişkili olduğunu dile getirmişlerdir. VAR tekniği ile ekonometri bilimi sistem bütünlüğünün yakalanması konusunda önemli bir mesafe almıştır. Bütün değişkenler VAR tekniğinde birlikte değerlendirilmektedir ve bir sistem bütünlüğüne ulaşılabilir. Bu teknikte modelin kurulması esnasında model için bir kısıt oluşturacak olan varsayımların kullanılması bir zorunluluk değildir. Böylece model ile iktisat teorisi arasındaki mesafe de açılacaktır. Ekonometrik modelin tanımlanmasında başarının artması nedensellik testleri yapılırken güvenilirliği yükseltecek ve değişken tercihi dışındaki sorunlar önemli ölçüde azaltılabilecektir.

İktisat teorisi tarafından varlığı dile getirilen hipotezler üzerinden ekonometrik ve istatistiki sınamalar ise yeri geldikçe veriler yardımıyla yapılabilecektir.

İki değişkenli VAR modeli, Özgen ve Güloğlu (2004: 96) tarafından şöyle

$$y_t = a_1 + \sum_{i=1}^P b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^P b_{2i} x_{t-i} + v_{1t}$$

$$x_t = c_1 + \sum_{i=1}^P d_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^P d_{2i} x_{t-i} + v_{2t}$$

gösterilir:

Özgen ve Güloğlu (2004: 96) tarafından dile getirilen iki değişkenli VAR modelinde v varyansları sabit, normal dağılıma sahip, ortalaması sıfır, kendi gecikmeli değerleriyle olan ortak varyansları sıfır, rassal hata terimlerini ve P ise gecikmelerin mesafesini göstermektedir. VAR modelinde hata terimlerinin kendi gecikmeli değerlerinden bağımsız olduğu varsayımı, model için bir daraltıcılık anlamına gelmez. Bunun sebebi değişkenlerin gecikme mesafesinin artırılmasıyla otokorelasyon problemiyle yüzyüze gelinmeyecektir. VAR modelleri, kısıtlanmamış ve kısıtlanmış olarak iki şekilde uygulanabilecek ve VAR analizinden üç yöntemle yararlanılabilecektir. Bu yöntemler “i) Granger nedenselliğini belirten F testleri ii) değişkenlerin birbirini etkileme durumunu gösteren varyans ayrıştırması iii) etki-tepki fonksiyonları” şeklinde ifade edilebilir.

3.2.2. Varyans Ayrıştırması Hesaplaması (Variance Decompozition)

Özgen ve Güloğlu (2004: 96), çalışmalarında varyans ayrıştırması işleminin amacı ve etkisi hakkında bilgi vermekte ve varyans ayrıştırmasının, içsel değişkenlerden birisinde meydana gelecek değişimi, sistemdeki bütün içsel değişkenleri etkileyecek şekilde şokları ayrı ayrı ifade etmeye yarayacağını dile getirmektedirler. Varyans ayrıştırması, sistemin yapısı hakkında analizciye bilgi vermektedir ve bu hesaplamının hedefi, her bir rastgele şokun, ilerideki dönemler hakkında öngörünün hata varyansına yapacağı etkiyi ortaya çıkarmaktır. Öngörünün hata varyansı, k mesafesindeki bir dönem için düşünülürse değişkenlerin hata varyansına yapacağı katkı olarak

tanımlanabilir. Bu yolla meydana gelecek varyanslar, toplam varyansa oranlandığında yüzde cinsinden nispi ağırlığı bulunabilir. Varyans ayrıştırmasından gelecek sonuçların değerlendirilmesi de analizde önemli noktalardan biridir. Özgen ve Güloğlu (2004: 96) çalışmasında ifade edilen iki değişkenli VAR modeli üzerinden düşünülürse v_{1t} deki bir şok x 'in öngörü hata varyansı etkilemediği durumda x dışsal kabul edilebilir. Bunun sebebi x 'in y 'ye bağımlı olmamasıdır. v_{1t} de oluşacak bir şok, büyük ölçüde ya da tamamen x 'in öngörü hata varyansı üzerinde etki ederse, x içsel bir değişken şeklinde düşünülecektir. Değişkenlerin sırası da sonuca etki açısından önemlidir.

Varyans ayrıştırması işleminin yapılabilmesi için ele alınan serilerin durağan olması önemlidir. Aksi takdirde durağan olmayan serilerle yapılan hipotez testleri kuşku hale gelmektedir. Bu yüzden çalışma içerisinde varyans ayrıştırma hesaplaması yaparken ele alınan serilerin birinci sıra farkları dikkate alınmıştır. Tablo 13'te görülebileceği üzere, denklem (1) de yer alan tüm değişkenler düzeyde durağandır yani tüm değişkenler aynı düzeyde durağan olacak biçimde varyans ayrıştırma işleminde yer almışlardır. Varyans ayrıştırması ile ilgili yapılan hesaplar aşağıdaki Tablo 17'de gösterilmektedir.

Tablo 18. VARYANS HESAPLAMA

Var. Ayırıştırma			
Dönemler	G	GD	BD
1	100.0000	0.000000	0.000000
2	88.32728	11.66323	0.009494
3	88.12386	11.65208	0.224061
4	86.88803	12.87800	0.233969
5	88.71755	10.75361	0.528839
6	87.12123	12.38111	0.497658
7	86.48019	11.95733	1.562486
8	85.72183	12.59118	1.686983
9	86.20955	11.69279	2.097662
10	85.74491	12.23255	2.022544
11	85.24404	11.90205	2.853910
12	84.76735	12.31681	2.915837

Not: Tablodaki değerler yazar tarafından hesaplanmıştır. Hesaplama yapılırken E-Views 7.0 paket programından yararlanılmıştır

Varyans ayırıştırma hesaplaması bağımsız değişken kaynaklı bir şokun bağımlı değişkende meydana gelen değişimleri açıklama gücünü vermektedir. Yani Borç Stoku /GSYİH kaynaklı bir şokun (borç stokunun aniden yükselmesi gibi) ekonomik büyümede meydana gelen değişimleri ne kadar açıkladığını yansıtmaktadır. Çalışmada varyans hesaplamasında 12 dönem (her dönem bir çeyrek-üç ay göstermek üzere toplamda 3 yıl) ele alınmıştır. İlk dört dönem (1 yıl) kısa dönem etkiler, ilk sekiz dönem (2 yıl) orta dönemi ve 12 dönemin tamamı (3 yıl) uzun dönem etkileri kapsamaktadır. Varyans hesaplama analizinden elde edilen bulgular borç stoku kaynaklı şokların tüm dönemler için açıklama güçlerinin bütçe açığı kaynaklı şoklara göre daha yüksek olduğunu göstermektedir. Tablo 18'den görüleceği gibi her iki değişkenin büyümeyi açıklama güçleri çok fazla yüksek değildir yani her iki değişken kaynaklı şokların

ekonomik büyüme üzerindeki etkileri zayıftır. Bu noktadan sonraki aşama şokların etkilerini görebilmek olacaktır bunun için yine VAR modeline dayalı etki tepki analizine bakmak gerekmektedir. Tezin bir sonraki aşaması etki tepki analizi üzerine olacaktır.

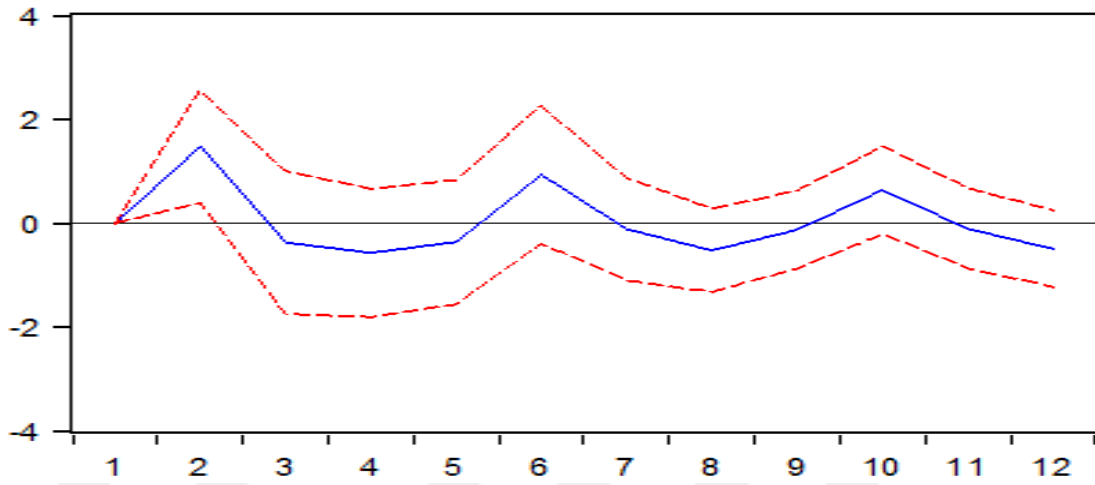
3.2.3 Etki-Tepki Analizi (Impulse-Response Analyses)

Etki-Tepki analizi, VAR modelinde kullanılan serilerin, hata terimlerinde ortaya çıkacak şoklara karşı göstereceği tepkinin yönü ve ölçüsünü tespit etmeye imkan veren bir yöntemdir (Alper, 2005: 69). VAR modelinin tahmin edilmesiyle, sistemin tahmini sonucunda oluşacak artıklardan hareketle öngörü ve politika üretimi aşamasına geçilebilecektir. Etki-tepki fonksiyonları yardımıyla, modeldeki değişkenlere verilecek standart sapmalı şoklara diğer değişkenlerin tepkisi tespit edilebilecektir. Bu analizde, t. değişkenin maruz kalacağı bir şok yalnızca t. değişkeni etkilemekle kalmayacak, VAR analizinin gecikmeli yapısı sebebiyle diğer bütün içsel değişkenlere de aktarılacaktır. Etki-tepki analizinin, politika tespiti esnasında faydası da burada ortaya çıkmaktadır. İleriki dönemlerde oluşabilecek şok politikalardan sonra diğer değişkenlerin nasıl tepki verebilecekleri etki-tepki analizi yardımıyla görülebilecektir (Atay, 2013: 359).

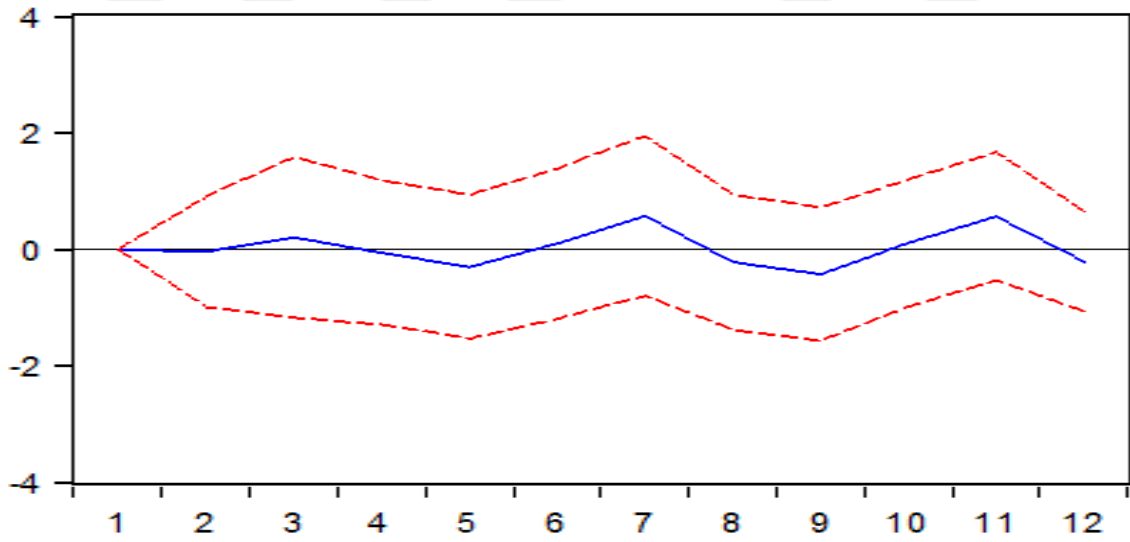
Özgen ve Güloğlu (2004: 97), etki-tepki fonksiyonlarının önemine dikkat çekerken hata terimlerinde meydana gelecek bir standart sapma kadar bir şokun, içsel değişkenlerin hem “gelecekteki” hem de “şu andaki” değerlerine olan etkisini belirlemede bu analize başvurulması gerektiğini ifade etmektedirler. Etki-tepki fonksiyonları yardımıyla, bir iktisadi gelişme üzerinde etkili bulunan bir değişkenin politika aracı olarak kullanılabilirlik durumu belirlenebilecektir. Etki-tepki katsayılarını belirlemede, hataların Cholesky ayrıştırması yoluyla dikey hale getirilmesi ve bu şekilde ulaşılan varyans-kovaryans matrisinin çarpaz bir hale dönüştürülmesi en çok tercih edilen yöntemlerden birisidir.

Etki Tepki analizinde Varyans Ayırıştırma hesaplamasında olduğu gibi 12 dönem (3 yıl) ele alınmıştır. Etki-Tepki Analizi bağımsız değişken kaynaklı şokların bağımlı değişken üzerindeki etkisinin yönü ve söz konusu şokların geçici veya kalıcı olup olmadıkları konularında bilgi vermektedir. Dolayısıyla etki-tepki analizi, regresyon bulgularını varyans ayırıştırma hesaplaması sonuçlarını tamamlayan bir özellik göstermektedir. Bu çalışmada etki tepki (Impulse-Response) analizi bulguları şekil 17 ve şekil 18’de gösterilmiştir.

Şekil 17 incelendiğinde GD şokuna ekonomik büyümenin tepkisinin negatif olduğu anlaşılmaktadır. Bu bulgu, tablo 17’de gösterilen regresyon bulgusuyla tutarlıdır. Şekil 17 ayrıca borç stoku kaynaklı şoka büyüme üzerindeki tepkisinin ele alınan dönemin sonunda kaybolduğunu göstermektedir. Şekil 18’de bütçe açıkları kaynaklı şoklar için benzer açıklama yapmamıza olanak sağlamaktadır. Elde edilen bu bulgu gerek regresyon analizi gerekse varyans hesapla bulgularıyla büyük ölçüde uyuşmaktadır. Dolayısıyla artık Reinhart-Rogoff (2010) çalışmasında ele alınan görüşün Türkiye için gerçekçi olmadığı söylenebilecektir. Bu durumda Türkiye’nin büyümek için özel sektör yatırımlarına ve tasarruflarına daha fazla güvenmesi gerektiği anlamına da gelebilir. Diğer yandan güçlü ekonomik büyüme isteniyorsa kamunun ekonomik alandan çekilmesinin ve küçülmesinin yanlış bir strateji olduğu da söylenebilir. .



Şekil 17. EKONOMİK BÜYÜMENİN BORÇ STOKU/GSYİH ŞOKUNA TEPKİSİ



Şekil 18. EKONOMİK BÜYÜMENİN BÜTÇE AÇIĞI ŞOKUNA TEPKİSİ

SONUÇ

Bu çalışma Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasından yola çıkarak kemer sıkma politikalarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin Türkiye örneği üzerinden test edilmesini amaçlamaktadır. Çalışma üç ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde kemer sıkma politikalarının teorik arka planı ele alınmıştır. İkinci bölümde söz konusu teorik kuramlar üzerine yazılmış literatür incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise kemer sıkma politikalarının gerekli olup olmadığının göstergesi olarak alınan Borç Stoku /GSYİH oranı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ekonometrik analizi yapılmıştır.

Bilindiği üzere kemer sıkma politikaları (austerity) 2010 yılı Euro Bölgesi borç krizine düşen GIIPS (Yunanistan, İtalya, İrlanda, Portekiz ve İspanya) ülkelerinin içinde buldukları zorlu ekonomik koşullarla mücadelede sıkça konuşulan konulardan biri olmaya devam etmektedir. Kemer sıkma politikaları borç krizine veya finansal krize yakalanan ülkeler için bir borç ödeme planı veya borç yönetimi uygulamalarını kapsamaktadır. Bu politikalar sıkı bir bütçe disiplini içerirler.

Birinci bölümde ele alınan teorik çerçeve açıkça Klasik-Neoklasik ekol ve Keynesyen blok arasındaki görüş farklılığına dayanmaktadır. Bilindiği üzere 1929 ekonomik buhranına çözüm olarak uygulanan genişletici maliye politikaları Keynesyen iktisadın 1940'lardan 1960'lı yılların sonuna kadar yükselişine neden olmuştur. Basitçe potansiyel gelir ve cari gelir arasındaki açığa bağlı olarak genişletici maliye politikalarını savunan bu görüş maliye politikası kapsamında bütçe uygulamalarında sınırlayıcı olan denk bütçe yerine resesyon dönemlerinde konjontüre uygun olarak açık bütçe politikalarıyla talep yetersizliğini telafi edici bir nitelik arz etmektedir. Keynesyenler, harcama, vergileme, borçlanma, bütçe gibi mali araçların fonksiyonel bir biçimde kullanarak ekonomik sorunların üstesinden gelineceğine inanmaktadırlar. Fonksiyonel maliye politikası olarak ifade edilen bu yaklaşım, Keynesyen iktisadi çevrelerce takip edilmiş ve pek çok ülkede uygulama imkânı bulurken, aynı zamanda,

bütçe açıklarının süreklilik arz etmesine bağlı olarak, telafi edici özelliğinden ziyade, tahripkâr yönü ön plana çıkararak istikrar bozucu sonuçlar da doğurmuştur. Nitekim fonksiyonel maliye politikasının istikrar bozucu etkisi 1970 yıllardaki stagflasyon krizi ile gün yüzüne çıkmıştır.

Keynesyen fonksiyonel maliye politikası (veya açık bütçe politikası) yaklaşımına en önemli eleştiri Monetaristler (parasalcılar) tarafından 1970'li yıllarda yaşanan stagflasyon krizi çerçevesinde gerçekleşmiştir. 1973 petrol krizi sonrası ortaya çıkan stagflasyon yani enflasyon ile işsizliğin birlikte yükselmesi kamu harcamalarındaki önlenemez artışlar, bütçe açıkları ve ülkelerin borç stoklarına ait artış yüzdesinin yıllık GSYİH değerlerinin artış yüzdesini aşması ülke ekonomilerinin yönetilebilirliğini zora sokmuştur. İşte bu nokta borç krizlerinin ve IMF-Dünya Bankası ortak “Yapısal Uyum Programlarının” başlangıç noktasını oluşturmuştur. 1980 Washington uzlaşısıyla birlikte bütçe disiplini (kemer sıkma: austerity), rekabetçi piyasa ve esnek dış ticaret politikalarına dayanan yapısal uyum programları 80’li ve 90’lı yıllar boyunca gelişen piyasa ekonomilerinin karşı karşıya kaldıkları krizler sonrasında IMF yardımları karşılığında uygulamak zorunda oldukları programlar olmuştur.

ABD kaynaklı 2007 finansal krizi sonrası Euro Bölgesi ülkelerinin 2010 yılında karşı karşıya kaldıkları borç krizleri kemer sıkma politikalarının bu defa gelişmiş ülkeler için konuşulmasına neden olmuştur. Ayrıca finansal krize karşı para ve maliye politikası tercihinde başta Japonya ve ABD gibi gelişmiş ülkelerin yüksek borç stokları krize karşı maliye politikası uygulayamama (veya konjonktür yönünde uygulayabilme) durumuyla karşı karşıya bırakmıştır. Ele alınan literatür özeti de tam olarak bu durumdan hareket eden çalışmaları konu edinmiştir. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması, bahsedilen durumu inceleyen çalışmalardan biridir ve bu tez çalışmasının hareket noktasını oluşturmaktadır. Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasında borç stoku/GSYİH değerinin %90 eşiğini aşması durumunda büyümenin bundan olumsuz etkileneceği ve ekonomik aktivitelerin azalacağı dile getirilmiştir. Yazarlar, ABD, Japonya, Yunanistan ve İtalya gibi borç stoku/GSYİH değeri yüksek olan ülkeler için bütçe açığının azaltılmasına yönelik kemer sıkma politikalarının uygulanması

gerektiğini dile getirmektedirler. Checherita ve Rother (2010) çalışması da söz konusu görüşü desteklemektedir.

Reinhart vd. (2012), çalışmalarında gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomilerini ele almışlar ve 1800-2011 yıllarına ait bir dönemi incelemişlerdir. Reinhart vd. (2012) çalışması da Reinhart ve Rogoff (2010) çalışması gibi %90 eşiğini borç stoku/GSYİH değeri yönünden kritik değer olarak kabul etmekte ve bu değer aşılması durumunda gelişmelerin ekonomik büyüme açısından olumsuz olacağını ifade etmektedir. Son beş yılda borç stoku/GSYİH değerinin yüksek olduğu gelişmiş ülkelerde finansal kriz ve durgunluk gelişmeleriyle karşılaşılmasına Reinhart vd. (2012) çalışması dikkat çekmiş ve bu gelişmeler üzerinden borç stoku/GSYİH değerinin düşürülmesi gerektiğini dile getirmiştir. Pescatori vd. (2014) çalışmasında da Reinhart ve Rogoff (2010) çalışmasına dikkat çekilmekte ve borç stoku ile büyüme arasındaki ilişki incelenmektedir. Çalışmada büyüme ile borç stoku arasında meydana gelecek uzun dönemli ilişki nedensellik analizi bağlamında incelenmiştir. Yapılan analizin sonucuna göre orta dönemde büyüme ile borç arasında zayıf bir nedensellik ortaya çıkarken borç seviyesinin ekonominin ileri dönem büyüme süreci açısından referans olabileceği belirtilmiştir.

Kandil ve Morsy (2010) çalışması aşırı borç yükü altında genişletici maliye politikalarının ekonomi üzerindeki etkisinin negatif olacağını savunmuştur. Yazarlar son finansal kriz sonrası uygulamaya konan mali uyarıcı politikaların (fiscal stimulus) ağır borç yüküne sahip ülkelerde kısa beklenen kısa dönem etkiyi göstermeyeceği ve etkisiz olacağını savunmuşlardır. Yani bir ülkenin borç yükü ne kadar büyükse genişletici maliye politikalarının olumsuz etkisi de o kadar fazla olacaktır denilmektedir. Bu görüşlere karşın, Ortodoks Keynesyen iktisat bütçe açığının azaltılmasına yönelik politikaların ekonomik faaliyetlerin azalmasına neden olacağını ifade etmektedir. Schelarek (2004), Panizza ve Presbitero (2012) çalışmalarına göre gelişmiş ülkelerde borç stoku ve büyüme arasında negatif bir ilişkiye rastlanılmamıştır. Söz konusu çalışmalar birincil bütçe fazlasının (faiz dışı fazla) ekonomik faaliyetleri

daralttığını ifade etmişlerdir. Nitekim IMF (2010), bütçe açığını daraltmaya yönelik politikaların büyümeyi azalttığını iddia etmiştir.

İkinci bölümde kemer sıkma politikalarının büyüme üzerindeki etkisi ülke deneyimlerinden hareketle ele alınmış ve İrlanda, Danimarka, Almanya, Türkiye ve Yunanistan olmak üzere beş ülkenin kemer sıkma politikası deneyimlerine yer verilmiştir. Bu ülkelerden Danimarka, İrlanda, Almanya ve Türkiye örnekleri 2008 yılı öncesine rastlamakta olup ele alındıkları dönemler itibariyle kemer sıkma politikasının büyüme üzerinde olumlu etkilerinin olduğu görülmüştür. 2008 yılı sonrasında Yunanistan'da uygulanan kemer sıkma politikaları ele alındığında ise bu politikaların büyüme üzerinde küçültücü bir etki meydana getirdiği tespit edilmiştir

Çeşitli literatürden yola çıkarak hazırlanan üçüncü bölüm borç stoku büyüme ilişkisini Türkiye ekonomisi açısından ele almıştır. Türkiye ekonomisinin örnek ülke olarak seçilmesi gerek 1980'lerde karşılaştığı borç krizi gerekse 90 ve 2000'li yıllarda karşılaştığı para-kur veya finansal krizlere yüksek borç stokuyla girmiş ve sürekli kemer sıkma politikalarına maruz kalmış olmasından kaynaklanmaktadır

Türkiye ekonomisinin 2000 yılında uyguladığı enflasyona mücadele programı ve 2002 yılında uyguladığı güçlü ekonomiye geçiş programı kemer sıkma politikalarını içeren borç yönetimi özelliklerini taşımaktadır. 2000 yılında uygulanan program başarısız olsa da 2002 yılında uygulanan güçlü ekonomiye geçiş programı başarılı olmuş ve 2002 yılında %100'ün üstünde olan borç stoku/GSYİH oranı programın sonlandığı 2008 yılında % 50'ler seviyesine gelmiştir. Türkiye 2008 yılından sonra da faiz dışı bütçe fazlasına dayanan mali disiplin kurallarına uymayı sürdürmüş ve 2014 yılında söz konusu oran %45'lerin altına düşürülmüştür.

IMF (2014) de Türkiye ekonomisini incelendiği Article 4 çalışmasında bu konuya değinmiştir. Kamu bütçe disiplini sorun olmayan Türkiye ekonomisi buna karşın tasarruf açığı vermeye devam etmiştir. IMF bu noktada Türkiye için tasarruf artırıcı tedbirlerin uygulanmasını ve bütçe disiplininin devam ettirilmesini tavsiye etmiştir. Söz konusu raporda da belirtildiği gibi 2014 sonlarında kamu sektörü borç

stoku/GSYİH değeri %40 seviyesinde gerçekleşmiştir ve bu durum mali disiplin uygulamaları sonucunda değerin düşük seviyeye çekilebildiğini göstermektedir. Döviz cinsinden borçlar, toplam borcun 1/3'ü kadardır ve bu borçlar uzun vadeli. Finans konusu dışında kalan özel sektörün dış finansman ihtiyacının sürekli artması, en önemli sorunlarından biridir. Bu sektörün dış borcu, 2008 yılında 78 milyar dolar iken 2013 yılının sonuna gelindiğinde borç seviyesinin 165 milyara ulaştığı görülmüştür. Bu dönemde varlık alımlarının FED tarafından azaltılacak olması, risk iştahının küresel piyasalar açısından düşecek olması ve gelişmiş piyasa ekonomilerinin finansal kırılganlık yönünde işaret vermesi dış finansman ihtiyacının üstesinden gelinebilmesini zorlaştırmaktadır

Tez çalışmasında ekonometrik analiz olarak kısa dönem ilişkinin yakalanmasında regresyon analizinden ve VAR modeline dayalı varyans hesaplanması ve etki tepki analizlerinden yararlanılmıştır. Çalışmada ele alınan serilerin düzeyde durağan olmaması uzun dönem ilişkiyi gösteren Johansen eş bütünleşme analizini yapma imkanını sağlamıştır. Ayrıca gerek varyans hesaplanmasında gerekse etki-tepki analizinde ele alınan dönemlere bağlı olarak elde edilen bulgular değişkenler arasındaki uzun dönem ilişki hakkında bilgi düzeyine katkı sağlamıştır. Çalışma Borç Stoku /GSYİH oranı ve ekonomik büyüme değişkenleri arasındaki ilişkiyi test ederken, Türkiye'nin 2002-2008 döneminde uyguladığı mali disiplin veya kemer sıkma politikası dönemlerini içeren (DUM2) ve Borç Stoku /GSYİH (DUM1) oranının %60 ve üzeri olduğu dönemleri içeren iki kukla değişken kullanmıştır.

Türkiye için elde edilen analiz bulguları tezin üçüncü bölümünde açıklanmıştır. Elde edilen bulgular Reinhart-Rogoff (2010) çalışmasının öngörülerıyla tutarlılık göstermemektedir. Kamu borcu/GSYİH ve bütçe açığı/GSYİH değerlerinin pozitif çıkması Türkiye ekonomisinin daraltıcı değil genişletici bir politika uygulamasını gerekli hale getirmektedir. Buna karşılık özel sektör kaynaklı tasarruf açığı kamu sektörünün mali disiplin kurallarını uygulamasının devamını zorunlu kılmaktadır. Zira ilave yatırımların finansmanının sürekli olarak yabancı kaynaklarla sağlanması sürdürülebilir bir politika değildir. Bunun için ulusal tasarrufların artırılması

gerekmektedir. Kamu bütçe disiplini ulusal tasarrufların artırılması noktasında ekonomi üzerinde önemli bir ivmeye sahiptir. Bu bakımdan yeterli ulusal tasarruf düzeyine ulaşmadan Türkiye ekonomisi krizlere karşı konjonktür karşıtı maliye politikası uygulayabilme kabiliyetine henüz sahip değildir denilebilir.

Sak (2009) çalışmasında, genişletici mali daralma hipotezinden hareketle Türkiye ekonomisinin kemer sıkma politikası uygulamasının doğru bir tercih olmayacağı ifade edilmekte ve genişletici mali disiplin anlayışının doğru bir tercih olacağı dile getirilmektedir. Sak (2009), iktisadi durgunluk nedeniyle mali disiplin kavramının içeriğinin değiştiğini ve kamu harcamalarının büyüme sürecini desteklemeye devam edebilmesi için harcama kalemlerinin gözden geçirilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Verimsiz harcamaların önlenip verimli harcamalara yönelmesi gerektiğini belirten Sak (2009), kamu harcamalarının kontrol altına alındığı, miktarının azaltılmadığı ve kompozisyonunun değiştirildiği bir iktisat politikasının doğru bir iktisat politikası olacağını dile getirmiştir. Bu çalışmada politika önerisi, tasarruf ağırlıklı değil harcama ağırlıklıdır.

KAYNAKLAR

- AB Genel Sekreterliği. (2011-Mayıs). Avrupa Birliği'nde Küresel Finansal Krize Karşı Alınan nlemler ve Birliğin Rekabet Gücünün Arttırılmasına Yönelik Girişimler: Euro Rekabet Paktı. http://www.abgs.gov.tr/files/EMPB/euro_plus_pact.pdf, Erişim Tarihi: 12.12.2015
- Aarle, V. B. ve Garretsen, H. (2001- Ekim). Keynesian, Non-Keynesian Or No Effects Of Fiscal Policy Changes? The Emu Case. CESifo Working Paper, No: 570, www.econstor.eu/bitstream/10419/75804/1/cesifo_wp570.pdf, Erişim Tarihi: 17.11.2015
- Ağören, A., (2015). 2010 Avrupa Krizi Ve Kamu Borcu Sorunu. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Alesina, A. ve Perotti R. (1995b- Haziran). Fiscal Expansions And Fiscal Adjustments In OECD Countries. http://www.columbia.edu/cu/libraries/inside/working/Econ/ldpd_econ_9495_754.pdf, Erişim Tarihi: 13.12.2015
- _____ (1995a-Ağustos). Fiscal Expansions And Fiscal Adjustments In OECD Countries. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w5214.pdf, Erişim Tarihi: 23.12.2015
- _____ (1996- Ağustos). Fiscal Adjustments In Oecd Countries: Composition And Macroeconomic Effects. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w5730.pdf, Erişim Tarihi: 14.12.2015
- Alesina, A. ve Tabellini G. (2005). Why Is Fiscal Policy Often Procyclical ? National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w11600.pdf, Erişim Tarihi: 19.12.2015

- Alesina, A. F. ve Ardagna, S. (2009- Ekim). Large Changes In Fiscal Policy: Taxes Versus Spending. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w15438.pdf, Erişim Tarihi: 16.11.2015
- Alesina, A. ve Ardagna, S. (2013- Ekim). The Design Of Fiscal Adjustments. National Bureau Of Economic Research. <http://www.nber.org/chapters/c12853.pdf>, Erişim Tarihi: 18.12.2015
- Alesina, A., Favero, C. ve Giavazzi, F. (2014- Ekim). The Output Effect Of Fiscal Consolidation Plans. scholar.harvard.edu/files/alesina/files/output_effect_fiscal_consolidations_oct_2014.pdf, Erişim Tarihi: 26.12.2015
- Alper, A. M., (2005- Şubat). İşçi Dövizlerini Belirleyen Makro Ekonomik Etkenler: Türkiye Örneği. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İşçi Dövizleri Genel Müdürlüğü
- Andersen, L. C. ve Carlson, K. M. (1970- Nisan). A Monetarist Model For Economic Stabilization. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, ss. 7-25
- Atay, G., (2013). Dünyada Ve Türkiye’de Altın Piyasaları Ve Türkiye’de Altın Fiyatlarını Etkileyen Faktörlerin İncelenmesi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Barro, R. J. (1974). Are Government Bonds Net Wealth? Journal Of Political Economy, 82 (6), ss. 1095-1117.
- _____ (1979). On The Determination Of The Public Debt. Journal Of Political Economy, 87 (5), ss. 940-971
- _____ (1989- Mayıs). New Classicals And Keynesians, Or The Good Guys And The Bad Guys. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w2982.pdf , Erişim Tarihi: 29.12.2015
- Baxter, M. ve King, R. G. (1999). Measuring Business Cycles: Approximate Band-Pass Filters for Economic Time Series. Review of Economics and Statistics, 81 (4), ss. 575-593
- Baum, A., Checherita-Westphal, C. ve Rother, P. (2012- Temmuz). Debt And Growth: New Evidence For The Euro Area. ECB Working Paper Series, No: 1450

- Bernheim, B. D. (1987- Temmuz). Ricardian Equivalence: An Evaluation Of Theory And Evidence. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w2330.pdf, Erişim Tarihi: 11.12.2015
- Blanchard, O. J. (1984). Debt, Deficits And Finite Horizons. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w1389.pdf, Erişim Tarihi: 17.11.2015
- _____ (1987- Nisan). A US View. “Germany And The World Economy: A Round Table Discussion.” içinde., *Economic Policy*, 2 (4), ss. 195-200
- _____ (1990). “Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales Of Two Small European Countries.” içinde, National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/chapters/c10973.pdf, ss. 111-116, Erişim Tarihi: 19.11.2015
- _____ Dell’Ariccia G. ve Mauro P. (12 Şubat 2010). Rethinking Macroeconomic Policy. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf>, Erişim Tarihi: 07.11.2015
- Blinder, A. S. ve Solow R. M. (1973). Does Fiscal Policy Matter ? *Journal of Public Economics*, 2 (4), ss. 319-337
- Bordo D. M. ve Schwartz A. J. (2003- Mayıs). IS – LM And Monetarism. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w9713.pdf, Erişim Tarihi: 13.11.2015
- Burkhead, J. (1954- Mayıs). The Balanced Budget. *The Quarterly Journal Of Economics*, Vol. 68, No. 2 , ss. 191 – 216. www.jstor.org/stable/1884446. Erişim Tarihi: 20.12.2015
- Bertola, G. ve Drazen A. (1991- Eylül). Trigger Points and Budget Cuts: Explaining The Effects Of Fiscal Austerity. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w3844.pdf, Erişim Tarihi: 30.12.2015
- Boyer, R. (2012). The Four Fallacies Of Contemporary Austerity Policies: The Lost Keynesian Legacy. *Cambridge Journal Of Economics* , 36 (1), ss. 283–312
- Campeanu, E. (2011). Investigation Of Fiscal And Budgetary Policies Based On Economic Theories, *CKS 2011 Proceedings*, ss. 903 – 910

- Caner, M., Grennes, T. ve Koehler-Geib, F. (2010- Temmuz). Finding The Tipping Point- When Sovereign Debt Turns Bad. Policy Research Working Paper, No: 5391. <http://documents.worldbank.org/curated/en/2010/07/12601079/finding-tipping-point-sovereign-debt-turns-bad>, Erişim Tarihi: 22.12.2015
- Cecchetti, S. G., Mohanty M. S. ve Zampolli, F. (2011). Achieving Growth Amid Fiscal Imbalances: The Real Effects Of Debt. www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2011/Cecchetti_final.pdf, Erişim Tarihi: 06.11.2015
- Celasun, O., (1998- Nisan). The 1994 Currency Crisis In Turkey. The World Bank Development Research Group. Policy Research Working Paper, No: 1913
- Checherita, C. ve Rother, P. (2010- Ağustos). The Impact Of High And Growing Government Debt On Economic Growth: An Empirical Investigation For The Euro Area. European Central Bank, Working Paper Series, No: 1237
- Çil- Yavuz, N. (2006). Türkiye’de Turizm Gelirlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisinin Testi : Yapısal Kırılma Ve Nedensellik Analizi. Doğu Üniversitesi Dergisi, 7 (2), 162-171
- Dağ, U. (2011). Finansal Piyasaların Gelişmişliği Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: 1998-2010 Türkiye Uygulaması. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- De Long, J. B. (1998- Ocak). Fiscal Policy In The Shadow Of The Great Depression. <http://www.nber.org/chapters/c6888.pdf>., Erişim Tarihi: 22.12.2015
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1979- Haziran). Distribution Of The Estimators For Autoregressive Time Series With A Unit Root. Journal Of The American Statistical Association, 74 (366a), ss. 427-431
- Dickey, D. A. ve Fuller, W. A. (1981- Temmuz). Likelihood Ratio Statistics For Autoregressive Time Series With A Unit Root. Econometrica: Journal of the Econometric Society, 49 (4), ss. 1057-1072
- Drazen, A. (1990). “Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales Of Two Small European Countries.” içinde, National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/chapters/c10973.pdf, ss. 117-122, Erişim Tarihi: 18.12.2015

- Egert, B. (2013- Mayıs). The 90% Public Debt Threshold: The Rise And Fall Of A Stylised Fact. CESifo Working Paper, No: 4242
- Elmendorf, D. W. ve Mankiw N. G. (1998- Mart) . Government Debt. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w6470.pdf, Erişim Tarihi: 14.12.2015
- Ergin, N. E., (2013). Avrupa Birliği'nde Borç Krizi: Krize Karşı Alınan Tedbirlerin Değerlendirilmesi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Erkam, S. (2010). Maliye Politikalarının Etkinliği: Teori ve Bir Uygulama. Ankara: Maliye Bakanlığı, Strateji Geliştirme Başkanlığı. Yayın No: 2010/407
- Feldstein, M. (1980- Ocak). Government Deficits and Aggregate Demand. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w0435.pdf, Erişim Tarihi: 26.12.2015
- Fels, G., Froehlich, H. P., Blanchard, O. ve Miller, M. (1987- Nisan). Germany And The World Economy: A Round Table Discussion. Economic Policy, 2 (4), ss. 177-206
- Frankel, J. A., Vegh., C. A. ve Vuletin G. (2011- Kasım). On Graduation From Fiscal Procyclicality. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w17619.pdf, Erişim Tarihi: 27.12.2015
- Frankel, J. (23 Nisan 2013). Fiscal Policy: Austerity Versus Stimulus. www.hks.harvard.edu/fs/jfrankel/SEF-2013Apr.ppt, Senior Executive Fellows, Harvard Kennedy School
- Friedman, M. (1948- Haziran). A Monetary And Fiscal Framework For Economic Stability. The American Economic Review, 38 (3), ss. 245-264
- Friedman, M. ve Heller W. W. (1969). Monetary versus Fiscal Policy. New York: New York University
- Froyen, R. T., (2009). Macroeconomics: Theories And Policies. United States Of America: Pearson Prentice Hall
- Gavin, M. ve Perotti R. (1997- Ocak). Fiscal Policy In Latin America. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/chapters/c11036.pdf, Erişim Tarihi: 06.11.2015

- Giavazzi, F. ve Pagano, M. (1990). Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales Of Two Small European Countries. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/papers/w3372.pdf, Erişim Tarihi: 16.11.2015
- Göğebakan, R., (2014). Finansal Krizlerin Ekonomik Etkileri: Türkiye Ve Yunanistan Örneği. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Greenwald, B. (1987). Keynesian, New Keynesian, and New Classical Economics. NBER
- Gilbert, E. ve Michie J. (1997). New Classical Macroeconomic Theory And Fiscal Rules: Some Methodological Problems. Contributions To Political Economy, 16 (1), 1-21
- Gonzalez, A., Terasvirta, T. ve Van Dijk, D. (2005- Ağustos). Panel Smooth Transition Regression Models. The Economic Research Institute, Stockholm School of Economics. Working Paper Series, No: 604.
- Gordon, R. J. ve Wilcox J. A. (1978- Kasım). Monetarist Interpretations Of The Great Depression: An Evaluation And Critique. National Bureau Of Economic Research. <http://www.nber.org/papers/w0300.pdf>, Erişim Tarihi: 16.12.2015
- Gujarati, D. N., (2011- Eylül). Temel Ekonometri. Sekizinci Baskı, İstanbul: Literatür Yayıncılık
- Göker, Z. ve Dane K. (2013- Ocak). Tam İstihdamın Sağlanmasında Maliye Politikasının Rolü ve Post-Keynesyen Çözüm Önerileri. Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, (26), ss. 103-119
- Grunberg, E. ve Modigliani, F. (1954- Aralık). The Predictability Of Social Events. Journal of Political Economy, 62 (6), ss. 465-478
- Hansen, B. E. (1996- Mart). Inference When A Nuisance Parameter Is Not Identified Under The Null Hypothesis. Econometrica, 64 (2), ss. 413-430
- _____ (1 Nisan 1999). Threshold Effects In Non-Dynamic Panels: Estimation, Testing, And Inference. Journal of Econometrics, (93), ss. 345-368
- _____ (2000- Mayıs). Sample Splitting And Threshold Estimation. Econometrica, 68 (3), ss. 575-603

- Hellwig, M., Neumann M. J. M., Vaubel, R. ve Miller, M. (1987- Ekim). Economic Policy in Germany: Was There a Turnaround? The Conservative Revolution, *Economic Policy*, 2 (5), ss. 105-145, www.jstor.org/stable/1344622, Erişim Tarihi: 14.12.2015
- Herndon, T., Ash. M. ve Pollin R. (15 Nisan 2013). Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff. Political Economy Research Institute. Working Paper Series. No: 322
- Hetzl, R. L. (2007). The Contributions Of Milton Friedman To Economics. *Federal Reserve Bank Of Richmond Economic Quarterly*. 93 (1), ss. 1-30
- Hogan, V. (2004). Expansionary Fiscal Contractions ? Evidence From Panel Data. *Scandinavian Journal Of Economics*, 106 (4), ss. 647-659
- Hurma, E. (2013). Ekonomik Krize Karşı Alınan Önlemler: Yunanistan, İtalya ve İspanya Örnekleri. *TBMM Aylık Bülteni*, 184, ss:24-25. https://www.tbmm.gov.tr/eyayin/GAZETELER/WEB/MECLIS%20BULTENI/2469_2013_0000_0184_0000/0024.pdf, Erişim Tarihi: 17.11.2015
- Ilzetzki, E. ve Vegh, C. A. (2008- Temmuz). Procyclical Fiscal Policy In Developing Countries: Truth Or Fiction? *National Bureau Of Economic Research*. www.nber.org/papers/w14191.pdf, Erişim Tarihi: 14.12.2015
- IMF, (2010- Ekim). Recovery, Risk And Rebalancing. *World Economic Outlook*, www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/pdf/text.pdf, Erişim Tarihi: 17.12.2015
- IMF, (2014- Aralık). 2014 Article IV Consultation- Staff Report; Press Release And Statement By The Executive Director For Turkey. www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14329.pdf, Erişim Tarihi: 22.12.2015
- Jahan S., Mahmud A. S. ve Papageorgiou C. (2014- Eylül). What Is Keynesian Economics? <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/09/pdf/basics.pdf>, Erişim Tarihi: 19.11.2015
- Kaminsky, G. L., Reinhart C. M., Vegh C. A. (2004- Eylül). When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows And Macroeconomic Policies. *National Bureau Of*

- Economic Research. www.nber.org/papers/w10780.pdf, Erişim Tarihi: 17.11.2016
- Kandil, M. ve Morsy, H. (2010- Mayıs). Fiscal Stimulus And Credibility In Emerging Countries. www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10123.pdf, Erişim Tarihi: 17.11.2015
- Keynes, M. (1933) (radyo mülakatı) (CW XXI, p. 150)
- Keynes, M. (1937) Toplu Yazılar (CW XXI, ss. 388)
- King, J. E. (2013). A Brief Introduction to Post Keynesian Macroeconomics. *Wirtschaft und Gesellschaft-WuG*, 39 (4), ss. 485-508.
- Kumar, M. S. ve Woo, J. (2010- Temmuz). Public Debt and Growth. www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10174.pdf, Erişim Tarihi: 21.12.2015
- Kutlar, A., (2005- Nisan). Uygulamalı Ekonometri. Geliştirilmiş 2. Baskı, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım
- Laidler, D. (1981-Mart). Monetarism: An Interpretation And An Assessment. *The Economic Journal*, 91 (361), 1-28.
- Lane, P. R. (2003- Ocak). Business Cycles And Macroeconomic Policy In Emerging Market Economies. www.tcd.ie/Economics/TEP/2003_papers/TEPNo2PL23.pdf, Erişim Tarihi: 16.12.2015
- Lerner, A. P. (1943- Şubat). Functional Finance And The Federal Debt. *Social Research*, ss. 38-51.
- Lucas, R. E., (1972). Expectations And The Neutrality Of Money. *Journal Of Economic Theory*, 4(2), 103-124.
- _____ (1980). Rules, Discretion, and The Role Of The Economic Advisor. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/chapters/c6264.pdf, Erişim Tarihi: 12.12.2015
- Mankiw, G. (1993). Interview With Professor Mankiw. Snowdon ve Vane (2005) içinde, ss. 433-450

- McDermott, C. J. ve Wescott R. F., (1996- Aralık). An Empirical Analysis Of Fiscal Adjustments. www.jstor.org/stable/3867367, 43 (4), ss. 725-753. Erişim Tarihi: 29.11.2015
- Miller, P. J., (1982- Ağustos). Fiscal Policy In A Monetarist Model. Federal Reserve Bank Of Minneapolis Research Department Staff Report No: 67. www.minneapolisfed.org/research/sr/sr67.pdf, Erişim Tarihi: 25.11.2015
- Minea, A. ve Parent, A. (2012- Şubat). Is High Public Debt Always Harmful To Economic Growth? Reinhart And Rogoff And Some Complex Nonlinearities. <http://publi.cerdi.org/ed/2012/2012.18.pdf>, Erişim Tarihi: 07.12.2015
- Muth, J. F., (1961- Temmuz). Rational Expectations And The Theory Of Price Movements. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 29 (3), ss. 315-335
- Özatay, F., (2000), The 1994 Currency Crisis In Turkey. *The Journal Of Policy Reform*, 3 (4), ss. 327-352 (Çalışmaya “edoc.bibliothek.uni-halle.de/servlets/MCRFileNodeServlet/HALCoRe_derivate_00005620/ozat2.pdf” adresi üzerinden ulaşılmıştır. Erişim Tarihi: 19.11.2015)
- Özgen, F. B. ve Güloğlu, B. (2004- Haziran). Türkiye’de İç Borçların İktisadî Etkilerinin VAR Tekniğiyle Analizi. *METU Studies In Development*, 31 (1), ss. 93-114
- Panizza, U. ve Presbitero A. F. (2013- Ocak). Public Debt And Economic Growth In Advanced Economies: A Survey. docs.dises.univpm.it/web/quaderni/pdfmofir/Mofir078.pdf, Erişim Tarihi: 13.12.2015
- _____ (2012- Nisan). Public Debt And Economic Growth: Is There A Causal Effect? Department of Public Policy and Public Choice. <http://polis.unipmn.it/pubbl/RePEc/uca/ucapdv/panizza198.pdf>, Erişim Tarihi: 16.12.2015

- Perotti, R. (1999- Kasım). Fiscal Policy In Good Times And Bad. *The Quarterly Journal Of Economics*, 114 (4), ss. 1399-1436
- Pescatori, A., Sandri, D. ve Simon, J. (2014- Şubat). Debt And Growth: Is There A Magic Threshold? www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1434.pdf, Erişim Tarihi: 17.12.2015
- Perotti, R. (2011- Kasım). The “Austerity Myth”: Gain Without Pain? *National Bureau Of Economic Research*. www.nber.org/papers/w17571.pdf, Erişim Tarihi: 29.12.2015
- Purvis., D. (1980- Şubat). Monetarism: A Review. *The Canadian Journal Of Economics / Revue Canadienne d'Economique*, 13 (1) , ss. 96-122
- Reinhart, C. M., Reinhart, V. R. ve Rogoff, K. S. (2012- Yaz). Public Debt Overhangs: Advanced Economy Episodes Since 1800. *Journal Of Economic Perspectives*, 26 (3), ss. 69-86
- Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. ve Savastano M. A. (2003- Ağustos). Debt Intolerance. *National Bureau Of Economic Research*. www.nber.org/papers/w9908.pdf, Erişim Tarihi: 16.11.2015
- Reinhart, C. M. ve Rogoff, K. S. (2008a). This Time Is Different: A Panoramic View Of Eight Centuries Of Financial Crises. *National Bureau Of Economic Research*. www.nber.org/papers/w13882.pdf, Erişim Tarihi: 14.11.2015
- _____ (2008b). The Forgotten History Of Domestic Debt. *National Bureau Of Economic Research*. www.nber.org/papers/w13946.pdf, Erişim Tarihi: 21.12.2015
- _____ (2010- Ocak). Growth In A Time Of Debt. *National Bureau Of Economic Research*. www.nber.org/papers/w15639.pdf, Working Paper 15639. Erişim Tarihi: 14.11.2015
- Riascos, A. ve Vegh, C. A. (2003). Procyclical Government Spending in Developing Countries: The Role of Capital Market Imperfections. www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2003/00-00/rv.pdf, Erişim Tarihi: 21.12.2015

- Sargent, T. J. ve Wallace N. (1981). Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. Federal Reserve Bank Of Minneapolis, Quarterly Review. www.minneapolisfed.org/research/qr/qr531.pdf, Erişim Tarihi: 16.12.2015
- Schelarek, A. (15 Aralık 2004). Debt And Economic Growth In Developing And Industrial Countries. http://project.nek.lu.se/publications/workpap/Papers/WP05_34.pdf
- Say, J., (1821). A Treatise On Political Economy Or The Production, Distribution Consumption Of Wealth. America
- Seater, J. J. (1993- Mart). Ricardian Equivalence. Journal Of Economic Literature 31 (1), ss. 142-190
- Smith, A. (1776). An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations. http://www.ibiblio.org/ml/libri/s/SmithA_WealthNations_p.pdf, Erişim Tarihi: 11.11.2015
- Snowdon B. ve Vane H. R. (2005). Modern Macroeconomics: Its Origins, Development And Current State.
- Sutherland, A. (1 Kasım 1996). Fiscal Crises And Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse The Effects Of Fiscal Policy ? Journal Of Public Economics, 65, ss. 147-162
- şen. H. ve Kaya A. (2015). Ekonomik Krizlerin Değişmeyen İmdatçısı: Maliye Politikası. Sosyoekonomi Dergisi, 23 (23), 1-23
- Talvi, E. ve Vegh, C. A. (2005). Tax Base Variability And Procylical Fiscal Policy In Developing Countries. Journal Of Development Economics, 78 (1), ss. 156-190
- Tarı, R., (2010). Ekonometri. Genişletilmiş 6. Baskı, Kocaeli: Umuttepe Yayınları
- Taylor, J. B. (2000). Reassessing Discretionary Fiscal Policy. Journal Of Economic Perspectives, 14 (3), ss. 21-36
- Telli, ., Voyvoda, E. ve Yeldan, E., (2007- Mayıs). Macroeconomics Of Twin-Targeting in Turkey: Analytics Of A Financial CGE Model, www.peri.umass.edu/fileadmin/pdf/other_publication_types/Voyvoda_Yeldan_AltIT-Turkey_2007.pdf, Erişim Tarihi: 23.12.2015

- Timurtaş, M. E., (2015). Avrupa Borç Krizinin Seçilmiş Ülke Örnekleri Üzerindeki Etkileri. Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
- Tokucu E. ve Sarıdoğan E. (2010). Kriz Ve Maliye Politikalarının Geri Dönüşü Çerçevesinde Fonksiyonel Maliye: Bir Literatür Taraması. Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 29 (2), ss. 77-98.
- Tornell, A. ve Lane P. R. (1999- Mart). The Voracity Effect. American Economic Review, 89 (1), ss. 22-46
- Tsoufidis, L. (2007- Mart). Classical Economists And Public Debt. International Review of Economics, 54(1), 1-12.
- Velasco, A. (1999- Ocak). A Model Of Endogenous Fiscal Deficits And Delayed Fiscal Reforms. National Bureau Of Economic Research. www.nber.org/chapters/c8022.pdf, Erişim Tarihi: 13.12.2015
- Yeldan, E. (2001- Eylül). On The Imf-Directed Disinflation Program In Turkey: A Program For Stabilization And Austerity Or A Recipe For Impoverishment And Financial Chaos? [file:///C:/Users/pc/Downloads/SSRN-id290539%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/pc/Downloads/SSRN-id290539%20(1).pdf), Erişim Tarihi: 12.11.2015
- Yeldan, E. (2004- Mart). Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi. yeldane.bilkent.edu.tr/Seluloz-Is2004_DisBorc_Yeldan.pdf, Erişim Tarihi: 17.11.2015
- Yurdakul, F. (2000). Yapısal Kırılmaların Varlığı Durumunda Geliştirilen Birim Kök Testleri. Gazi Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2 (2), ss. 21-34

ÖZGEÇMİŞ

Adı Soyadı : Muhammet BAHADIR

Doğum Yeri : TRABZON

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : ERZURUM ATATÜRK ÜNİVERSİTESİ

Yüksek Lisans Öğrenimi : GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ

Yabancı Dili : KPDS / 80

İş Deneyimi : ARAŞTIRMA GÖREVLİLİĞİ

İletişim

E-Posta Adresi : muhammet.bahadir@gop.edu.tr