



T.C.
Maliye Bakanlığı
Strateji Geliştirme Başkanlığı
Yayın No:2010/407

MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ: TEORİ VE BİR UYGULAMA

Dr. Serkan ERKAM

Ankara, 2010

**T.C.
Maliye Bakanlığı
Strateji Geliştirme Başkanlığı**

**MALİYE POLİTİKALARININ
ETKİNLİĞİ:
TEORİ VE BİR UYGULAMA**

Dr. Serkan ERKAM

Ankara, 2010

T.C.
Maliye Bakanlığı
Strateji Geliştirme Başkanlığı
Yayın No:2010/407

www.sgb.gov.tr
e-mail: sgbyayin@sgb.gov.tr

Her hakkı Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı'na aittir.
Kaynak gösterilerek alıntı yapılabilir.

ISBN: 978-975-8195-47-3

1000 Adet
Ankara, Nisan 2010

Tasarım: İvme
Tel: 0312 230 67 01

Baskı: Ümit Ofset Matbaacılık
Tel: 0312 384 26 27

ÖNSÖZ

Genel olarak bir ülkedeki iktisadi büyümenin hızlandırılması ve/veya konjonktürel dalgalanmaların kontrol altına alınması amacıyla uygulanan “makro iktisat politikalarına” ilişkin literatür ağırlıklı olarak para politikalarını ön plana çıkartırken, maliye politikalarını neredeyse bütünüyle gözardı etmektedir. Pek çok iktisatçı tarafından “şaşırtıcı” olarak nitelendirilen bu eğilim, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin kuşkuları gözden geçiren güncel akademik çalışmalar sayesinde değişmektedir. Bu çalışma da, maliye politikalarının etkinliğini Türkiye örneğinde ele almak suretiyle, söz konusu değişime katkı getirmeyi hedeflemektedir.

Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı tarafından kitap haline dönüştürülen bu çalışma, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalında oybirliği ile kabul edilen doktora tezinin orjinaline sadık kalınarak hazırlanmıştır. Bu vesile ile tez konusunun belirlenmesinden, tezin kabul edilmesine kadar geçen sürecin her aşamasında emekleri bulunan değerli hocam Prof.Dr. Funda TELATAR’a, tez danışmanım Prof.Dr. Erdinç TELATAR’a, çalışmanın basılması konusunda yol gösteren ve destek veren Prof.Dr. Nurettin BİLİCİ’ye, Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanı Doç.Dr. Ahmet KESİK’e ve Daire Başkanı Füsun SAVAŞER’e, çalışmam sırasında her zaman yanımda olan eşim Aslı ERKAM’a ve son olarak bugüne kadar maddi ve manevi desteklerini hiçbir zaman benden esirgemeyen annem Gülten ERKAM’a ve babam Ö. Şansal ERKAM’a içtenlikle teşekkür ederim.

Dr. Serkan ERKAM

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	iii
KISALTMALAR	viii
TABLolar DİZİNİ	ix
GRAFİKLER DİZİNİ	x
GİRİŞ	1
1. MALİYE POLİTİKALARININ DOĞRUSAL ETKİLERİ VE ETKİNLİĞİ	4
1.1. Klasik Makro İktisat Modeli	4
1.2. Keynesyen Makro İktisat Modeli	7
1.2.1. Kapalı Ekonomi Varsayımı (IS-LM Modeli)	9
1.2.2. Açık Ekonomi Varsayımı (IS-LM-BP Modeli).....	11
1.3. Monetarist Makro İktisat Modeli	13
1.4. Yeni Klasik Makro İktisat Modeli	16
1.5. Yeni Keynesyen Makro İktisat Modeli	21
2. MALİYE POLİTİKALARININ ASİMETRİK ETKİLERİ VE ETKİNLİĞİ	25
2.1. Tüketim Harcamaları Kanalıyla Ortaya Çıkan Asimetrik Etkiler... 27	
2.1.1. Maliye Politikalarının Kalıcılığından Kaynaklanan Asimetri 27	
2.1.2. Maliye Politikalarının İçeriğinden Kaynaklanan Asimetri.... 29	
2.1.3. Bütçe Açığının ve Kamu Borcunun Yüksekliğinden Kaynaklanan Asimetri	30
2.1.3.1. Bozucu Vergileme ve Asimetri	31
2.1.3.2. Belirsiz Kamu Harcaması Patikası ve Asimetri	35
2.1.3.3. Sonlu Ufukta Maksimizasyon ve Asimetri	38
2.1.3.4. Likidite Zorunluluğu ve Asimetri	42
2.2. Yatırım Harcamaları Kanalıyla Ortaya Çıkan Asimetrik Etkiler.... 46	
2.2.1. Maliye Politikalarının Kalıcılığından Kaynaklanan Asimetri 46	
2.2.2. Maliye Politikalarının İçeriğinden Kaynaklanan Asimetri ... 47	
2.2.3. Bütçe Açığının ve Kamu Borcunun Yüksekliğinden Kaynaklanan Asimetri	48
2.2.3.1. Faiz Oranlarının Vade Yapısı ve Asimetri	49
2.2.3.2. Risk Primi ve Asimetri	52

3. MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİNE İLİŞKİN AMPİRİK ÇALIŞMALAR	54
3.1. VAR Modelleri	54
3.2. Diğer Modeller	64
3.2.1. Özel Tüketim Harcamalarına İlişkin Modeller	64
3.2.2. Özel Yatırım Harcamalarına İlişkin Modeller	80
3.2.3. Milli Tasarruf Düzeyine İlişkin Modeller	87
3.2.4. Net İhracat Düzeyine İlişkin Modeller	90
3.2.5. Çıktı Düzeyine İlişkin Modeller	91
4. TÜRKİYE'DE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİNİN VE ASİMETRİK ETKİLERİNİN BELİRLENMESİ	96
4.1. Model (Çok Değişkenli GARCH Modeli)	97
4.1.1. Koşullu Kovaryansların Modellenmesi	98
4.1.1.1. VECM Yöntemi	98
4.1.1.2. Diyagonal VECM Yöntemi	99
4.1.1.3. BEKK Yöntemi	100
4.1.2. Koşullu Korelasyonların Modellenmesi	100
4.1.2.1. Sabit Koşullu Korelasyonlar	100
4.1.2.2. Dinamik Koşullu Korelasyonlar	102
4.2. Veri Seti ve Durağanlık Analizi	103
4.3. Modelin Tahmini ve Korelasyon Katsayıları	105
4.4. Korelasyon Katsayılarının Yorumlanması ve Türkiye’de Maliye Politikalarının Etkinliği	107
4.4.1. Türkiye’de Özel Tüketim Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki	107
4.4.1.1. 1989(3) – 1994(1) Dönemi	110
4.4.1.2. 1996(1) – 1997(4) Dönemi	111
4.4.1.3. 1998(1) – 2001(1) Dönemi	112
4.4.1.4. 2001(1) – 2003(2) Dönemi	112
4.4.1.5. 1989(3) – 2005(4) Dönemi	114
4.4.2. Türkiye’de Toplam Tüketim Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki	115
4.4.3. Türkiye’de Özel Yatırım Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki	117
4.4.4. Türkiye’de Toplam Yatırım Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki	119
SONUÇ	122

KAYNAKÇA	132
EK-1	141
Yazar Hakkında	143

KISALTMALAR

ADF:	Augmented Dickey Fuller
AIC:	Akaike Information Criteria
ARCH:	Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity
GARCH:	Generalized Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity
GEGP:	Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH:	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH:	Gayri Safi Yurt içi Hasıla
HP:	Hodrick-Prescott
KKBG:	Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
NL:	Non-Linear
OECD:	Organisation for Economic Co-operation and Development
SC:	Schwarz Criteria
VAR:	Vector Auto Regression
VEC:	Vector Error Correction
VECM:	Vector Error Correction Model

TABLolar DİZİNİ

Tablo 1: Rekabet Şartları ve Maliye Politikası Araçları	23
Tablo 2: Maliye Politikalarının Etkinliğini Test Eden VAR Modelleri	55
Tablo 3: Maliye Politikalarının Etkinliğini Özel Tüketim Harcamaları Üzerinden Test Eden Diğer Modeller	65
Tablo 4: Maliye Politikalarının Etkinliğini Özel Yatırım Harcamaları Üzerinden Test Eden Diğer Modeller	81
Tablo 5: Maliye Politikalarının Etkinliğini Milli Tasarruflar Üzerinden Test Eden Diğer Modeller	88
Tablo 6: Maliye Politikalarının Etkinliğini Net İhracat Üzerinden Test Eden Diğer Modeller	91
Tablo 7: Maliye Politikalarının Etkinliğini Çıktı Düzeyi Üzerinden Test Eden Diğer Modeller	93
Tablo 8: Modelde Kullanılan Değişkenlere İlişkin Birim Kök Test Sonuçları	105
Tablo 9: Türkiye’de KKBG/GSMH (1989-2006)	110

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1: Belirsiz Kamu Harcaması Patikası ve Asimetri	36
Grafik 2: Sonlu Ufukta Maksimizasyon ve Asimetri	40
Grafik 3: Likidite Zorunluluğu ve Kamu Harcamalarından Kaynaklanan Asimetri	44
Grafik 4: Likidite Zorunluluğu ve Vergilerden Kaynaklanan Asimetri	45
Grafik 5: Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları	106
Grafik 6: Özel Tüketim Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi	108
Grafik 7: Kamu Tüketim Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi	116
Grafik 8: Toplam Tüketim Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi	117
Grafik 9: Özel Yatırım Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi	118
Grafik 10: Kamu Yatırım Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi	120
Grafik 11: Toplam Yatırım Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalılık Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi	121

GİRİŞ

İktisat politikalarına olan ihtiyaç ve atfedilen önem, makro iktisat alanında yürütülen tartışmaların başında yer almaktadır. Ağırlıklı olarak, Keynesyen yaklaşım ile Yeni Klasik sentez arasında süre giden bu tartışma, son yıllarda gözle görülür biçimde para politikaları üzerinden yürütülmekte ve maliye politikalarını göz ardı etmektedir. Öyle ki, gerek enflasyonu gerekse ekonomik aktivite düzeyini kontrol etme konusunda, para politikalarını maliye politikalarına üstün tutan pek çok iktisatçı, para politikası ağırlıklı istikrar programlarını açıkça daha etkin ilan etmektedir.

Aynı fikirde olmayan iktisatçılar ise, istikrar programlarının oluşturulma sürecinde maliye politikalarını arka plana atan bu yaklaşımı, iki nedenle şaşırtıcı olarak nitelendirmektedirler. Bu nedenlerden ilki, politikacıların etkinlikleri tartışmalı olan maliye politikası araçlarına sıklıkla başvurmalarıdır. Zira politikacılar, para politikası araçlarına kıyasla, maliye politikası araçları üzerinde daha yüksek bir kontrol gücüne sahiptir. İkinci neden ise, maliye politikalarının taşıdığı ulusal niteliğin, özellikle Avrupa Para Birliği benzeri oluşumlara dahil olan ülkeler açısından artmış olmasıdır. Bu çerçevede, geleneksel teoriler de, söz konusu oluşumları takip eden süreçte maliye politikalarının daha etkin olacağı yönünde kanıtlar ortaya koymaktadır.

İktisat politikaları üzerine yapılan bu tartışma, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin ön kabullerden açıkça etkilenmektedir. Tartışmanın bir tarafında yer alan Keynesyen yaklaşım, ücret ve fiyat katılıklarının var olduğu bir ekonomide, eksik istihdam dengesinin geçerli olabileceğini öne sürerek, ekonomideki toplam çıktı düzeyinin belirleyicisinin toplam talep olduğunu vurgulamaktadır. Bu doğrultuda Keynesyenler, kamu harcaması ve vergi değişkenleri aracılığıyla yürütülen bir politikanın toplam talep ve toplam çıktı düzeyi üzerinde yaratacağı etkinin, mutlak değeri birden büyük olan politika çarpanı kadar büyüyeceği sonucuna ulaşmaktadır. Tartışmanın diğer tarafında yer alan Yeni Klasikler ise rasyonel beklentiler, para piyasaları ile olan etkileşim, servet etkileri ve ekonominin dışa açıklık derecesi gibi iktisadi faktörleri dikkate almaktadır. Bu çerçevede, Yeni Klasikler, politika çarpanlarının mutlak değerlerinin birden küçük olacağını vurgulayarak, maliye politikası araçlarıyla toplam talep ve çıktı düzeyinin artırılmayacağı sonucuna ulaşmaktadır. Başka bir anlatımla, Keynesyen yaklaşım tarafından küçük olduğu iddia edilen faiz kaynaklı dolaylı dışlama

etkisi, önce açık ekonomi koşulları altında döviz kuru kaynaklı dışlama etkisinin ortaya çıkmasıyla kısmen büyümekte, daha sonra servet etkisinin dikkate alınmasıyla maliye politikalarının etkin olmadığı yönündeki Yeni Klasik görüşü geçerli kılabilecek boyuta ulaşmaktadır.

Ne var ki, maliye politikalarının etkinliğine yönelik tartışmalar, Keynesyen yaklaşım ve Yeni Klasik sentez ile sınırlı kalmamaktadır. Bu modeller, 1980'li yıllarda bazı Avrupa ülkelerinde ortaya çıkan sıra dışı maliye politikası sonuçlarını açıklama konusunda yetersiz kalmaktadır. Maliye politikasının etkilerinin ve etkinliğinin, farklı iktisadi koşullar altında (yüksek bütçe açıklarının ve/veya yüksek kamu borcunun varlığında) değişebileceğini gösteren bu sıra dışı sonuçlar, doğrusal olmayan bir yapıyı ortaya koymaktadır. Bir taraftan Keynesyen yaklaşımın öngörülerine zıt olan, diğer taraftan ise Yeni Klasik sentezin öngörü alanının dışına çıkan bu sonuçlar, yeni bir dışlama kavramını (psikolojik dışlama) gündeme getirmekte ve özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki iktisat politikalarının belirlenme sürecine yeni bir boyut kazandırmaktadır.

Bu çerçevede, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin kuşkuların yeniden gözden geçirilmesi ve söz konusu etkinlik değerlendirmesinin ne şekilde yapılacağına belirlenmesi, gelişmekte olan ülkelerin iktisat politikalarının biçimlendirilmesi açısından önemli hale gelmektedir.

Literatürde, maliye politikalarının etkinliği sorgulanırken, politika değişkeninin patika değerindeki bir değişmeye bağlı olarak, reel çıktı düzeyinin hangi yönde ve boyutta değiştiği sorusuna yanıt aranmaktadır. Bununla beraber, maliye politikalarının reel çıktı üzerinde yarattığı net etkinin, ekonominin hangi yönündeki ilişkiler aracılığıyla ortaya çıktığı da bir başka soru işaretini oluşturmaktadır.

Maliye politikaları, çıktı üzerinde hem talep hem de arz yönlü etkiler yaratabildiği için, politika etkinliğine ilişkin sorgulamanın ekonominin hangi yönü üzerine odaklanacağına belirlenmesi önem taşımaktadır. Bu belirleme, iktisat politikalarına olan ihtiyacın hangi zaman diliminde ortaya çıktığıyla yakından ilgilidir. Zira Klasik yaklaşım ve uzantılarının ilgi alanına giren arz yönlü etkiler, politika araçları ile uzun dönemli bir kavram olan iktisadi büyüme arasındaki etkileşim üzerine odaklanmaktadır. Buna karşılık, Keynesyen yaklaşım ve uzantılarının ilgi alanına giren talep yönlü etkiler ise politika araçları ile kısa dönemli bir kavram olan toplam talep arasındaki

etkileşime odaklanmaktadır. Son tahlilde, iktisat politikalarına olan ihtiyacın daha ziyade kısa dönemde ön plana çıkmakta olduğu dikkate alındığında, maliye politikalarının etkinliğini değerlendirmeye yönelik çalışmalarda talep yönlü etkilerin dikkate alınması söz konusu olmaktadır. Nitekim konuya ilişkin literatürde bu eğilim açıkça görülmektedir.

Bu çalışmanın amacı, maliye politikalarının etkinliğini, ilgili teorik ve ampirik literatür ışığında Türkiye örneği için değerlendirmektir. Bu amaçla çalışmanın birinci ve ikinci bölümünde konuya ilişkin teorik literatür gözden geçirilmektedir. Çalışmanın birinci bölümde maliye politikalarının doğrusal etkileri, daha ziyade maliye politikalarının etkinliğine ilişkin eski teorik tartışmalarda ele alınmaktadır. Dolayısıyla söz konusu etkiler, büyük ölçüde ekonominin talep yönünü kapsayacak şekilde beş köklü iktisat okulu kapsamında incelenmektedir.

Çalışmanın ikinci bölümde maliye politikalarının etkinliği ve asimetric etkileri, özellikle talep yönlü teoriler çerçevesinde ele alınmaktadır. Bu çerçevede, asimetric maliye politikası etkilerini özel tüketim ve özel yatırım harcamaları ile ilişkilendiren teorik yaklaşımlar ayrıntılı olarak incelenmektedir.

Konuya ilişkin ampirik literatürün özetlendiği üçüncü bölümde, maliye politikalarının etkinliğini, doğrusal ve asimetric etkilerini sınavan ampirik çalışmaların tamamı, ele aldıkları örneklem, kullandıkları yöntem ve ulaştıkları sonuçlar açısından sınıflandırılarak özetlenmektedir.

Dördüncü ve son bölümde ise, 1989(1)-2005(4) döneminde Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının etkinliğini ve asimetric etkilerini sınavan çok değişkenli (multivariate) bir GARCH modeli, sırasıyla özel tüketim harcamaları, kamu tüketim harcamaları, toplam tüketim harcamaları, özel yatırım harcamaları, kamu yatırım harcamaları ve toplam yatırım harcamaları için tahmin edilmektedir. Bu çerçevede, ele alınan dönemdeki her çeyrek için ayrı ayrı tahmin edilen korelasyon katsayıları ile Türkiye’deki ekonomik gelişmeler, teorik içeriğe paralel şekilde değerlendirilmekte ve çalışma tamamlanmaktadır.

1. MALİYE POLİTİKALARININ DOĞRUSAL ETKİLERİ VE ETKİNLİĞİ

Maliye politikalarının etkinliği çerçevesinde yapılan ve farklı iktisadi koşullar altında aynı sonucu veren politika uygulamalarını ele alan tartışmalar, maliye politikalarının doğrusal etkilerine ilişkin literatürü oluşturmaktadır. Ağırlıklı olarak politika uygulamalarının talep yönlü etkilerine odaklanan söz konusu teorik tartışmalar sırasıyla Klasik, Keynesyen, Monetarist, Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen makro iktisat modelleri çerçevesinde ele alınmaktadır.

1.1. Klasik Makro İktisat Modeli

1929 buhranı ve Keynes'in "Genel Teori" si ile önem kazanan makro iktisadi analiz ve politikalar, temelde Klasik makro iktisat modeline dayanmaktadır. Bu nedenle, maliye politikası kapsamına giren iktisat politikası uygulamalarıyla ilgili teorik tartışmalarda sıklıkla Klasik iktisatçıların izlerine rastlanmaktadır.

Fisher'in "geçiş dönemi analizi" gibi bazı istisnai çalışmalarda aksi vurgulansa da, Klasikler ekonominin gerek kısa gerekse uzun dönemde tam istihdam çıktı düzeyinde dengede olacağı fikri üzerinde uzlaşmaktadır. Ne var ki, üzerinde uzlaşılan bu fikir, üç varsayıma dayanmaktadır. Bu varsayımlardan ilki, fayda-kar maksimizasyonu ile ilgilenen tüm karar birimlerinin rasyonel olmaları ve para yanılmasına uğramamalarıdır. İkinci varsayım, karar birimlerinin iktisadi faaliyetlerini piyasaları temizleyen fiyatlar-ücretler üzerinden yürütmeleridir.¹ Üçüncü ve son varsayım ise, karar birimlerinin piyasa koşulları hakkındaki (ücretler, fiyatlar vb.) tüm bilgiye sahip olmaları ve tam belirlilik koşullarında faaliyet göstermeleridir (Snowdon ve Vane 2005: 38).

Bu varsayımlardan hareket eden Klasik iktisatçılar, değişkenlerin alacakları denge değerlerini belirleyen teoriler yardımıyla genel iktisadi yapıyı açıklarken, ekonomiyi reel ve parasal olmak üzere birbirinden bağımsız iki sektöre ayırmaktadır.² Bu ayırım neticesinde istihdam, çıktı, yatırım, tasarruf, faiz gibi değişkenlere ilişkin teoriler ile Say Yasası'nı

¹ Başka bir anlatımla, modelde fiyatların ve ücretlerin tam esnek oldukları varsayılmaktadır.

² Bu ayırım literatürde "Klasik Dikotomi" olarak adlandırılmaktadır.

ekonominin reel kısmını açıklamak için, paranın miktar teorisini ise ekonominin parasal kısmını açıklamak için kullanılmaktadırlar (Snowdon ve Vane 2005: 38).

Klasik yaklaşımın, ekonominin bütünsel işleyişini açıklamaya yönelik dikotomi eksenli değerlendirmeleri ana hatlarıyla üç maddede özetlenmektedir:

i. Kısa dönem üretim fonksiyonunda değişken olan tek girdi, işgücü miktarıdır. Ücretler üzerinde suni kısıtlar olmadığı sürece, işgücünü oluşturan tüm bireyler denge reel ücret düzeyi üzerinden istihdam edilecektir. Dolayısıyla, tek girdi ile üretilen nihai çıktı düzeyi aynı zamanda tam istihdam çıktı düzeyine eşit olmaktadır³ (Snowdon ve Vane 2005: 39-45).

ii. Modelin temel taşlarından biri olan “Say Yasası” uyarınca, gelirden harcamalara doğru olan akımda bir sızıntı ortaya çıkmamaktadır. Bu sayede, ekonomideki toplam harcama düzeyi (E) daima tam istihdam çıktı düzeyine (Y) karşılık gelmektedir.

$$E = Y = C(r) + I(r) \quad (1.1-1)$$

Toplam harcama düzeyinin iki bileşeninden biri olan tüketim harcamaları faiz haddinin (r) azalan bir fonksiyonu iken, yatırım harcamaları aynı değişkenin artan bir fonksiyonudur. Bunun nedeni, faiz haddi yükselmesine bağlı olarak yatırım yapmanın açık ve örtük maliyetlerinin artması ve bireylerin bugünkü tüketimlerini gelecekteki tüketimleri ile değiştirme eğiliminde olmalarıdır. Faiz haddine bağlı olarak bugünkü tüketimin gelecekteki tüketim ile değiştirilmesi, tasarrufları da faiz haddinin bir fonksiyonu haline getirmektedir (Snowdon ve Vane 2005: 46-47).

$$Y = C(r) + S(r) \quad (1.1-2)$$

iii. Ekonominin parasal yanına ilişkin değerlendirmelerin temel kaynağını paranın miktar teorisi oluşturmaktadır. Bu teori gereğince, para miktarındaki herhangi bir değişiklik reel değişkenleri etkilememekte, sadece fiyatlar genel seviyesini değiştirmektedir⁴ (Snowdon ve Vane 2005: 50-52).

³ Klasikler, ücretler üzerindeki suni kısıtlara örnek olarak sendikaların yarattıkları tekel gücünü ve asgari ücret düzeyini göstermektedir.

⁴ Bu durum literatürde paranın yansızlığı olarak adlandırılmaktadır.

Klasik makro iktisat modeline ait bu değerlendirmeler maliye politikalarının etkinliğinin sorgulanması açısından önem taşıtmaktadır. Olağanüstü durumlar haricinde devlet bütçesinin denk olması gerektiğini savunan Klasik iktisatçılar, talep yönetimini hedefleyen hükümet harcamalarının ve/veya vergi düzenlemelerinin etkinliğini yürütülen politikanın finansman şekline bağlamaktadırlar. Bu bağlamda, genişletici nitelikteki bir maliye politikasının tahvil ihracı, vergi artışı veya para basılması yollarından hangisi ile finanse edildiğinin belirlenmesi, Klasiklerin politika etkinliği değerlendirmesinin özünü oluşturmaktadır (Froyen 1986: 72).

Klasik iktisatçılar, tahvil ihracı ile finanse edilen bir hükümet harcaması veya vergi indiriminin etkinliğini değerlendirirken, faiz teorilerini ön plana çıkarmaktadır. Klasik faiz teorisine göre, ΔBA kadar bütçe açığı yaratan genişletici bir maliye politikasının tahvil ihracı ile finansmanı, ödünç verilebilir fonlara olan talebin artması ve buna bağlı olarak faiz haddinin yükselmesi ile sonuçlanmaktadır. Faiz haddindeki yükselmenin iki etkisinden ilki, tasarrufların ΔS kadar artmasıdır. Bu aynı zamanda tüketimin $\Delta S = \Delta C$ kadar azalması anlamını taşıtmaktadır. Faiz haddindeki yükselmenin ikinci etkisi ise, yatırımların ΔI kadar azalmasıdır. Bu iki etki bir arada değerlendirildiğinde toplam talep miktarının ve istihdamın maliye politikasındaki değişmeden etkilenmediği, sadece toplam talebin bileşiminin değiştiği sonucuna ulařılmaktadır⁵ (Froyen 1986: 73-74).

Vergi artışı ile finanse edilen genişletici bir maliye politikasının etkinliğinin değerlendirilmesi söz konusu olduğunda, Klasik iktisatçılar karar birimlerinin bütçe kısıtını analize dahil etmektedirler. Artan vergiler ile bireysel bütçe kısıtının bir arada değerlendirilmesi, vergiler ile tüketim harcamaları arasında bir dnleme olmasını gündeme getirmektedir. Son tahlilde, maliye politikasındaki değişmeden etkilenen sadece toplam talebin bileşimi olmaktadır⁶ (Ackley 1961: 166).

Para basılarak finanse edilen bir hükümet harcaması artışı veya vergi indirimi etkilerini değerlendirmek söz konusu olduğunda ise, Klasikler paranın miktar teorisi ile işgücü piyasalarını beraberce ele almaktadır. Bu durumda, genişletici nitelikteki bir maliye politikası uygulamasını takiben

⁵ $|\Delta C + \Delta I| = |\Delta B|$

⁶ $|\Delta C| = |\Delta B|$

dolaşımdaki para miktarının ve toplam talebin artması söz konusu olmaktadır. Ancak, toplam talepteki artış dikotomi ve miktar teorisi nedeniyle bütünüyle fiyatlar genel seviyesine yansıdığı için, istihdam gibi reel değişkenlerin maliye politikasından etkilenmesi söz konusu olmamaktadır (Froyen 1986: 74-75).

Özetle, Klasik makro iktisat modelinde, toplam talep yönetimi biçimindeki maliye politikaları gereksiz bulunmakta ve diğer istikrar politikaları gibi istikrarsızlıkların ana kaynağı olarak gösterilmektedir.

1.2. Keynesyen Makro İktisat Modeli

İktisat politikası tercihinde maliye politikalarını ön plana çıkaran Keynesyen makro iktisat modeli, maliye politikalarının etkinliğine yönelik eski tartışmalarda önemli bir yere sahiptir. Süresi ve etkileri itibarıyla olağandışı niteliklere sahip olan 1929 buhranı, J. M. Keynes'e atfedilen iktisat politikası tercihlerinin temel nedenini oluşturmaktadır. 1929 krizinin akabinde Keynes tarafından ortaya atılan, ekonominin her zaman tam istihdam dengesinde olamayacağı ve aktif hükümet müdahalelerinin yokluğunda tam istihdam dengesinin kendiliğinden sağlanamayacağı fikri, farklı iktisat okulları arasında süregelen tartışmaların merkezinde yer almaktadır.

Keynesyen makro iktisat modeli tarafından iktisat teorisine getirilen katkıların iki hareket noktası bulunmaktadır. Bunlardan ilki, Klasik yaklaşıma ait ücret ve fiyat esnekliği varsayımının terk edilmesidir. İkincisi ise, Keynes tarafından ortaya konulan para talebi teorisidir. Bu iki hareket noktası aynı zamanda Keynesyen yaklaşımı Klasik yaklaşımdan ayıran hususların belirlenmesini kolay hale getirmektedir.

Bu çerçevede, Keynesyen yaklaşımın ayırt edici özelliklerinden birincisi iktisadi yapının genel işleyişi konusunda ortaya çıkmaktadır. Ekonominin doğası itibarıyla istikrarsız olduğunu ve farklı büyüklükte şoklardan etkilendiğini kabul eden Keynesyenler, söz konusu istikrarsız yapının arkasında yatan temel faktörün ani ve büyük dalgalanmalar gösteren yatırım harcamaları olduğu vurgulamaktadır⁷ (Snowdon ve Vane 2005: 102).

⁷ Keynesyen yaklaşımda yatırım harcamalarını istikrarsız hale getiren temel değişkenler sermayenin marjinal etkinliği ve faiz haddidir. Yatırım kararlarına ilişkin talep ve maliyet beklentilerini kapsayan sermayenin marjinal etkinliği, insanın doğasında yer alan dürtüler nedeniyle istikrarsız kabul edilmektedir. Diğer

Modelin ikinci ayırt edici özelliği toplam çıktı ve istihdam düzeyinin belirlenmesi konusunda ortaya çıkmaktadır. Denge çıktı ve istihdam düzeyini belirleyen ana unsurun toplam talep düzeyi olduğunu vurgulayan Keynesyenler, toplam talebin bileşenlerinden biri olan yatırım harcamalarının gösterdiği istikrarsızlığın, kaçınılmaz olarak istihdam düzeyini dalgalandırdığı sonucuna ulaşmaktadır. Bu sonucun bir başka dayanak noktası ise, Keynesyen tüketim teorisi olarak bilinen “mutlak gelir hipotezi” ile ortaya konulmaktadır. Toplam talebin en büyük bileşeni olan tüketim harcamalarının sadece cari gelir seviyesine bağlı olduğu söz konusu hipotez tarafından kabul edilmekte; bu çerçevede, tüketim harcamalarının yatırım harcamalarına kıyasla daha istikrarlı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır⁸ (Snowdon ve Vane 2005: 59).

Keynesyen yaklaşımın üçüncü ayırt edici özelliği ise, talep yönlü iktisat politikaları konusunda ortaya çıkmaktadır. Keynesyenlerin cari fiyat ve ücret düzeylerini aşağı yönde katı olarak tanımlamaları, yatırım harcamalarındaki dalgalanmaların değiştirdiği denge çıktı düzeyi ile iradi olmayan işsizliği tutarlı hale getirmektedir. Bu durum, Klasik iktisatçıların iddialarının aksine, eksik istihdam dengesinin oldukça uzun sürebileceği anlamını taşımaktadır. Bu doğrultuda, toplam efektif talebi etkileyecek iktisat politikaları ile tam istihdam dengesine ulaşma süresinin kısaltılması meşru hale gelmektedir⁹ (Snowdon ve Vane 2005: 102).

Modelin son ayırt edici özelliği ise iktisat politikası tercihi konusunda ortaya çıkmaktadır. Keynesyen yaklaşımda, maliye politikalarının doğrudan, öngörülebilir ve hızlı şekilde toplam efektif talebi etkileyeceği kabul edilmektedir. Başka bir ifadeyle, toplam efektif talep üzerindeki etkili

tarafından, Keynesyen modelde faizlerin bir istikrarsızlık kaynağı olarak gösterilmesi, faiz haddinin tamamen parasal bir olgu olarak kabul edilmesine ilişkindir. Bu çerçevede, faiz haddinin belirlenmesinde rol oynayan ve likidite tercihinin bileşenlerinden biri olan spekülasyon para talebi yatırım harcamalarında istikrarsızlığa yol açmaktadır. (Snowdon ve Vane 2005: 59, 62-63)

⁸ Bu hipotezin doğal bir sonucu, Keynesyen yaklaşım tarafından ortaya konulan en önemli kavramlardan biri olan çarpan etkisinin ortaya çıkmasıdır.

⁹ Bu önermenin arkasında ekonominin atıl kapasitesinin olduğu varsayımı bulunmaktadır. Zira, firmaların uyarılmış talebe artan üretim ile karşılık vermeleri, ancak atıl kapasitenin varlığı halinde mümkün olmaktadır.

iktisat politikası aracı olan maliye politikalarının, çıktı düzeyinin en önemli belirleyicisi olduğu vurgulanmaktadır¹⁰ (Snowdon ve Vane 2005: 102).

Yukarıda ana hatlarıyla açıklanan temel özellikler, Keynesyen modelin kapalı ve açık ekonomi varsayımı ile oluşturulan uzantılarına da ışık tutmaktadır. Literatüre, Hicks-Hansen Modeli (IS-LM) ve Mundell-Fleming Modeli (IS-LM-BP) olarak geçen bu uzantılar, maliye politikalarının etkin olduğuna dair Keynesyen görüşü ayrıntılı biçimde açıklamaktadır.

1.2.1. Kapalı Ekonomi Varsayımı (IS-LM Modeli)

Hicks-Hansen (IS-LM) modeli faiz oranları ile çıktı düzeyi arasında kurduğu bağlantı aracılığıyla maliye politikalarının etkilerinin sorgulanmasına olanak sağlamaktadır. Keynesyen yaklaşımın varsayımlarını bütünüyle içeren model, toplam talebin ve toplam çıktı düzeyinin büyük ölçüde maliye politikaları tarafından belirlendiği sonucuna ulaşmakta ve söz konusu sonucu çarpan etkisinin varlığı ile ilişkilendirmektedir. Bu sayede, herhangi bir maliye politikası değişikliğinin çıktı seviyesi üzerinde yaratacağı etki, çarpan tarafından belirlenir hale gelmektedir.

Modelde farklı maliye politikası uygulamalarını yansıtan üç farklı çarpan (kamu harcaması çarpanı, götürü vergi çarpanı, denk bütçe çarpanı) tanımlanmaktadır. Söz konusu tanımlamada kamu harcaması, götürü vergi ve denk bütçe çarpanlarının Keynesyen varsayımlar altında alacakları değerlerin, sırasıyla birden büyük, eksi birden küçük ve bire eşit olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bu değerler, kapalı ekonomi şartlarını yansıtan Keynesyen modelde maliye politikalarının etkin olduğu anlamını taşımaktadır.

Diğer yandan, bu sonucun teorik dayanaklarını maliye politikalarının finansmanına ilişkin Keynesyen kabul ve Keynesyen para talebi fonksiyonu oluşturmaktadır. Hicks-Hansen modelindeki örtük varsayım, bütçe açıkları verilerek uygulanan genişletici maliye politikalarının tahvil ihracı ile finanse edilmesidir. Bu kapsamda, genişletici maliye politikası uygulamasına bağlı

¹⁰ Keynes'in likidite tuzağı olarak tanımladığı durumda ise maliye politikası tek tercih haline gelmektedir.

olarak faiz oranlarının ve gelir düzeyinin artması ile spekülâtif para talebinin işlem amaçlı para talebine dönüşmesi beklenmektedir¹¹ (Silber 1970: 462).

Ancak, genişletici maliye politikaları sonucu artan faiz oranları, bir taraftan spekülâtif para talebini azaltma işlevini yerine getirmekte iken, diğer taraftan maliye politikası etkinliği üzerine kısıt getiren bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolaylı dışlama etkisi olarak adlandırılan bu kısıt, özel yatırımlar ile faiz haddi arasındaki negatif korelasyon nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Özel yatırımlara kıyasla daha sınırlı olmakla beraber, cari faiz oranına duyarlı tüketim harcamaları da dolaylı dışlama etkisi üzerinde etkili olmaktadır¹² (Blinder ve Solow 1973: 285).

Ne var ki söz konusu dolaylı dışlama etkisi, maliye politikalarının etkin oldukları yönündeki Keynesyen görüş doğrultusunda göz ardı edilmektedir. Bunun temel nedeni yatırımların faize olan duyarlılığının Keynesyenler tarafından düşük kabul edilmesidir.¹³ Bununla birlikte, yatırımların aynı zamanda cari gelirin artan bir fonksiyonu olarak kabul edilmesi, yatırımların faize olan duyarlılığını daha da düşürmekte ve dışlama etkisinin boyutu küçültmektedir. Ek olarak, Keynesyenlerin para talebinin faize olan duyarlılığını yüksek, buna karşılık cari gelire olan duyarlılığını düşük kabul etmeleri, bu sonucu güçlendirmektedir (Levacic ve Rebmann 1991: 51).

Son tahlilde, maliye politikasını destekleyecek şekilde yürütülen para politikası ile dışlama etkisini ortadan kaldırmak, Keynesyen yaklaşım tarafından mümkün görülmektedir. Zira dışlama etkisine neden olan faiz artışının genişletici para politikası ile ortadan kaldırılması, likidite tuzağı hariç tüm durumlarda olasıdır.

¹¹ Tahvil ihracı ile finansman, para arzı ve vergilerin sabit tutulması anlamını taşımaktadır. Bu çerçevede, artan işlem amaçlı para talebinin, azalan spekülâtif para talebi ile sağlanması, sabit para arzı ön koşulunun doğal bir sonucudur. Diğer yandan, spekülâtif para talebi ile işlem amacıyla para talebi arasındaki değişim, paranın dolaşım hızının ekonomik sistem içinde değiştiği anlamına gelmektedir.

¹² Keynesyen yaklaşımda farklı türde bir dışlama etkisi daha bulunmaktadır. Doğrudan dışlama olarak adlandırılan bu etki, kamu sektörünün, özel sektör tarafından üretilebilecek olan mal ve hizmetleri üretmesi ile ortaya çıkmaktadır.

¹³ Yatırımların faize olan duyarlılığının düşük kabul edilmesi, IS eğrisinin görece olarak dik olduğu anlamına gelmektedir. Buna karşılık para talebinin faize olan duyarlılığının yüksek kabul edilmesi, LM eğrisinin görece olarak dik olduğu anlamına gelmektedir.

1.2.2. Açık Ekonomi Varsayımı (IS-LM-BP Modeli)

Hicks-Hansen (IS-LM) modeli çerçevesinde faiz oranları ile çıktı düzeyi arasında kurulan iç denge ilişkisine dış denge koşullarını ekleyen Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli, dışa açık ekonomilerde maliye politikalarının etkilerinin sorgulanmasına olanak sağlamaktadır.

IS-LM modelinde merkezi bir role sahip olan faiz oranlarının, IS-LM-BP modeli ile dış denge koşullarından etkilenir hale gelmesi maliye politikalarının etkinlikleri konusunda yapılan değerlendirmeleri etkilemektedir. Açık ekonomi şartlarında maliye politikası çarpanlarının aldıkları değerlerin, kapalı ekonomi şartlarına kıyasla daha düşük olması söz konusudur. Zira IS-LM-BP modelinde doğrudan ve dolaylı dışlama etkilerine ek olarak, döviz kuru dışlaması da mevcuttur.

Döviz kuru dışlaması, toplam talebin net ihracat bileşeni aracılığıyla ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede, tahvil ihracı ile finanse edilen genişletici maliye politikalarının yarattığı yüksek faiz haddi, ülke içine sermaye girişini artırmak suretiyle yerli paraya değer kazandırmakta ve ortaya çıkan iç talep artışını kısmen veya tamamen ortadan kaldırmaktadır.

IS-LM-BP modelinde ortaya çıkan dışlama etkisi, iki faktör tarafından belirlenmektedir. Bu faktörler sırasıyla, sermaye hareketliliğine ilişkin yapı ve uygulanan döviz kuru rejimidir. Bu bağlamda, IS-LM-BP modelinde maliye politikalarının etkinliği, birbirinden farklı dört ekonomik yapı için aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir:

i. Sabit döviz kuru rejimi ve eksik sermaye hareketliliği koşulları altında dışlama etkisinin büyük olması, maliye politikalarının IS-LM modeline kıyasla daha az etkin olması sonucunu beraberinde getirmektedir. Zira eksik sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikaları, ödemeler dengesi açıkları ile beraber yurt dışına döviz çıkışına neden olmakta; bu doğrultuda, döviz kurunun sabit tutulması için daraltıcı para politikası uygulamasını zorunlu hale getirmektedir¹⁴ (Levacic ve Rebmann 1991: 168-169).

ii. Sabit döviz kuru rejimi ve sermaye hareketliliğinin var olduğu durumda ise, dışlama etkisinin küçük olması, maliye politikalarının IS-LM

¹⁴ Eksik sermaye hareketliliği varsayımı altında BP eğrisi, LM eğrisine kıyasla daha diktir.

modeline kıyasla daha fazla etkin olması sonucunu beraberinde getirmektedir. Zira eksik sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikaları, ödemeler dengesi fazlası ile beraber yurt içine döviz girmesine neden olmakta; bu doğrultuda, döviz kurunun sabit tutulması için genişletici para politikası uygulamasını zorunlu hale getirmektedir¹⁵ (Levacic ve Rebmann 1991: 169).

iii. Esnek döviz kuru rejimi ve eksik sermaye hareketliliği koşulları altında, IS-LM modeline kıyasla daha küçük boyutta bir dışlama etkisinin ortaya çıkması, maliye politikalarının kapalı ekonomi koşullarına kıyasla daha etkin olması sonucunu beraberinde getirmektedir. Zira eksik sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikaları ilk etapta, ödemeler dengesi açıkları ile beraber yurt dışına döviz çıkışına neden olmakta; bunu takiben, ulusal paranın değer kaybetmesine bağlı olarak net ihracatın artmasıyla, ekonominin daha yüksek çıktı düzeyinde dengeye ulaşması sonucunu yaratmaktadır¹⁶ (Levacic ve Rebmann 1991: 172).

iv. Esnek döviz kuru rejimi ve sermaye hareketliliğinin var olduğu durumda ise, IS-LM modeline kıyasla daha büyük boyutta bir dışlama etkisinin ortaya çıkması, maliye politikalarının kapalı ekonomi koşullarına kıyasla daha az etkin olması sonucunu beraberinde getirmektedir. Zira sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikaları ilk etapta, ödemeler dengesi fazlası ile beraber yurt içine döviz girişine neden olmakta; bunu takiben, ulusal paranın değer kazanmasına bağlı olarak net ihracatın azalmasıyla, ekonominin daha düşük çıktı düzeyinde dengeye ulaşması sonucunu yaratmaktadır¹⁷ (Levacic ve Rebmann 1991: 173).

¹⁵ Sermaye hareketliliği varlığı, BP eğrisinin, LM eğrisine kıyasla daha yatay olması anlamına gelmektedir. Bununla birlikte, tam sermaye hareketliliği altında, BP eğrisinin tamamıyla yatay olması söz konusudur. Bu doğrultuda tam sermayeye hareketliliği ve sabit kur rejiminin bir arada bulunduğu koşullarda dışlama etkisi ortaya çıkmamaktadır.

¹⁶ Esnek döviz kuru rejiminde maliye politikaları değerlendirilirken, Merkez Bankasınca tutulan yabancı para rezervlerinin sabit kaldığı varsayılmaktadır. Aksi durumda ortaya çıkan parasal genişleme, faiz haddini düşürerek, dışlama etkisini ortadan kaldıracaktır. (Hemming, Kell ve Mahfouz 2002:5)

¹⁷ Tam sermayeye hareketliliği ve esnek kur rejiminin bir arada bulunduğu koşullarda tam dışlama etkisi ortaya çıkmaktadır.

1.3. Monetarist Makro İktisat Modeli

Ülkelerin iktisat politikalarını Keynesyen yaklaşıma uygun olarak belirledikleri 1950’li yıllarda, büyük ölçüde Milton Friedman’ın teorik ve ampirik katkılarıyla ortaya çıkan Monetarist yaklaşım, Keynesyen teorinin aksine, paranın ve para politikasının önemini vurgulamaktadır. Beklentilerle uyumlu Phillips eğrisi analiziyle stagflasyon kavramını açıkladıktan sonra daha fazla dikkat çeken Monetarist iktisatçılar, temel önermelerini “doğal işsizlik oranı hipotezi”, “uyarlayıcı beklentiler hipotezi”, “modern miktar teorisi” ve “sürekli gelir hipotezi” gibi güçlü teorik dayanaklar üzerine kurmaktadır.

İktisat teorisi çerçevesinde sıkça rastlanan Keynesyen-Monetarist tartışması, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin literatürde de oldukça önemli yer tutmaktadır. Aşağıda, Monetarist yaklaşımın iktisat politikası tercihinin nedenlerini yansıtacak biçimde ele alınan bu tartışma, konuyu üç ayrı çıkış noktasından değerlendirmektedir. Söz konusu çıkış noktalarından ilki, Monetaristlerin ekonominin genel yapısı hakkındaki inanışlarına dayanmaktadır. İkinci çıkış noktasını, Monetarist para talebi teorisini yansıtan “modern miktar teorisi” oluşturmaktadır. Üçüncü ve son çıkış noktasını ise “sürekli gelir hipotezi” oluşturmaktadır.

Genel anlamda, ekonominin doğası gereği istikrarlı olarak tanımlandığı Monetarist makro iktisat modelinde, yaşanan iktisadi dalgalanmaların ana kaynağı olarak, kontrolsüz biçimde yönetilen parasal büyüklükler gösterilmektedir. Bu doğrultuda, müdahaleci para politikası uygulamalarını zararlı olarak tanımlayan Monetaristler, aynı görüşü maliye politikası alanına da taşımaktadır. Buna göre, olağanüstü dönemler hariç olmak üzere, maliye politikalarının iktisadi dalgalanmalardan bağımsız olarak yürütülmesi gerektiği Friedman (1948) tarafından önerilmektedir.¹⁸ Bununla beraber, Friedman iktisadi dalgalanmalara müdahalenin zorunlu olduğu durumlarda bile, söz konusu müdahalenin maliye politikası

¹⁸ Friedman, cari hükümet harcamaları ile transfer harcamalarının halkın arzu, ihtiyaç ve ödeme isteğine göre belirlenmesi gerektiğini ifade etmektedir. Zira halkın temel hedef ve ihtiyaçları (savaş dönemleri haricinde) yavaş değiştiği için, bu tür bir politikanın görece olarak istikrarlı bir kamu harcaması düzeyine yol açması söz konusudur. Ek olarak, temel bütçe ilkesi doğrultusunda, bu harcamaların vergilerle karşılanamayan kısmının para miktarındaki (önceden belirlenmiş) artış ile finanse edilmesini önermektedir (Friedman 1948: 248-249).

aracılığıyla yapılmaması gerektiğini ifade etmektedir. Buna gerekçe olarak da, söz konusu politikaların çıktı üzerindeki etkilerinin daha uzun süreli gecikmelerle ortaya çıkacağını göstermektedir.¹⁹

Diğer taraftan, Friedman tarafından ortaya konulan modern miktar teorisinde, Pigou'ya ait Cambridge denklemi, Keynesyen analiz ışığında yeniden ele alınmaktadır. Bir anlamda Monetarist yaklaşımın para talebi teorisini tanımlayan modern miktar teorisi, maliye politikalarının etkinliği konusundaki Keynesyen-Monetarist tartışmasını farklı bir boyuta taşımaktadır. Bu çerçevede, Monetaristler para talebinin istikrarlı olduğunu vurgulamakta ve para talebinin parçalara ayrılarak açıklanmasına karşı çıkmaktadırlar. Para talebinin faiz oranına olan duyarlılığının düşük kabul edilmesi anlamına gelen bu itirazlarla birlikte yatırımların faiz oranına olan duyarlılığının yüksek kabul edilmesi, dolaylı dışlama etkisini büyüterek, Monetaristleri maliye politikalarının etkin olmadığı sonucuna götürmektedir.²⁰

Maliye politikalarının etkinliği üzerinde süregelen bu tartışmalar, hükümetlerin bütçe kısıtını içeren genişletilmiş IS-LM analizini, sürekli gelir hipotezini ve Monetarist tüketim fonksiyonunu birlikte ele alan çalışmalarla yön değiştirmektedir. Sürekli gelir hipotezi ile söz konusu çalışmaların ilham kaynağını oluşturan Friedman, karar birimlerinin cari gelirlerini sürekli gelir ve geçici gelir olmak üzere iki parçaya ayırmakta ve bireylerin tüketim

¹⁹ Friedman'a göre, herhangi bir iktisadi dalgalanmayı ortadan kaldırmayı hedefleyen bir politika aksiyonunun içerdiği toplam gecikme üç parçadan oluşmaktadır. Bunlar sırasıyla, müdahale ihtiyacı ile bu ihtiyacın fark edildiği an arasındaki gecikme, müdahale ihtiyacının fark edildiği an ile müdahalenin yapıldığı an arasında geçen gecikme ve müdahale ile etkileri arasındaki gecikmelerdir. Maliye politikaları açısından özellikle ikinci tür gecikmelerin uzun olduğunu ifade eden Friedman, hükümetin gelir akımına katkı getirecek bir vergi veya bir kamu harcaması değişikliğinin gerektirdiği bürokratik gecikmelerin uzunluğuna dikkat çekmektedir. (Friedman 1948: 255)

²⁰ Friedman para talebi fonksiyonunu tanımlarken, para talebinin temel belirleyicileri arasına sürekli geliri, enflasyon düzeyini ve halkın tercihlerini koymak suretiyle, para talebinin faize olan duyarlılığını düşük bulmaktadır. Diğer taraftan, Keynesyen görüşün aksine yatırım talebini büyük oranda belirleyen faktörün faiz oranı olduğunu vurgulayarak yatırımların faize olan duyarlılığını düşük bulmaktadır. Bu iki bulgu, Hicks-Hansen (IS-LM) modeline kıyasla IS eğrisinin daha yatık, LM eğrisinin ise daha dik olduğu sonucunu doğurmaktadır. Hicks-Hansen modelinde IS ve LM eğrilerinin alabilecekleri olası eğim değerlerine ilişkin alternatifler için Carlson ve Spencer (1975)'e bakılabilir.

kararları üzerinde belirleyici olan sürekli gelire, servet düzeyini dahil etmektedir. Bu şekilde tüketim fonksiyonunda yer bulan servet düzeyi ile bütçe açıklarının finansman yöntemi arasındaki bağlantıyı göz önüne alan Ott ve Ott (1965), Silber (1970), Blinder ve Solow (1973) ve Shaw (1988), Hicks-Hansen (IS-LM) modeli çerçevesinde maliye politikalarının etkinliğini yeniden ele almaktadır.

Ott ve Ott (1965), bütçe açıklarının, özel sektörün elinde tuttuğu tahvil ve/veya para türünden varlıkları ve dolayısıyla toplam tüketim harcamalarını arttıracığı fikrinden hareketle, ne şekilde finanse edilirse edilsin, bütçe açığı verilerek yürütülen genişletici bir maliye politikasının Keynes'in öngördüğünden daha genişletici bir sonuç yaratacağını öne sürmektedir. Bir başka anlatımla, genişletici nitelikteki maliye politikalarının gelir üzerinde meydana getireceği gerçek etkinin, ancak bütçe dengesinin sağlanmasından sonra ortaya çıkacağını ve bu durumda da dolaylı dışlama etkisinin küçüleceğini savunmaktadır.

Silber (1970), tahville finansman durumunda LM eğrisini sabit tutarak, sadece "Lerner Etkisi"ni göz önüne alan Ott ve Ott (1965) ve benzeri analizlere, servet düzeyinin para talebi üzerinde doğuracağı etkiyi eklemektedir.²¹ Bu doğrultuda, bütçe açığı verilerek yürütülen genişletici bir maliye politikasının denge gelir üzerinde yaratacağı etkiyi belirleyen ana unsurun, finansman yöntemi olduğunu vurgulamaktadır. İlk olarak, bütçe açıklarının para basılarak finanse edildiği durumu inceleyen bu çalışma, Ott ve Ott (1965) tarafından ulaşılan sonuçları bu açıdan tutarlı bulmakta; bununla beraber, tahvil ihracı ile finanse edilen bütçe açıklarının IS-LM analizi kapsamında doğru biçimde tartışılmadığını vurgulamaktadır.²² Zira Silber (1970), para arzı ile finansmanın incelendiği IS-LM tabanlı modellerde, bütçe açığı gibi bir akım değişkenin, para stoku gibi bir stok değişken üzerindeki etkisinin dikkate alındığını işaret etmekte; buna karşılık, aynı uygulamanın tahvil ile finansman yöntemi için uygulanmadığını

²¹ Lerner etkisi, sürdürülen bütçe açıklarının yarattığı birikmiş kamu borcunun, servet etkisi aracılığıyla tüketim düzeyini arttırması ve ekonomiyi tam istihdam dengesine ulaştırmasıdır.

²² Para basılarak finanse edilen genişletici maliye politikaları hem IS hem de LM eğrilerinin sağa kayması sonucunu doğurmaktadır. Bu, artan harcamaların likidite ile desteklenmesi anlamını taşımaktadır. Böylelikle faiz oranlarının aşırı biçimde yükselmesi engellenmekte ve dolaylı dışlama etkisi küçülmektedir.

vurgulamaktadır. Bu doğrultuda, kullanılan finansman yöntemi nedeniyle artan tahvil ihracının, para arzının sabit olduğu varsayımı altında reel para stokunu düşüreceğini dikkate alan Silber, dolaylı dışlama etkisinin Keynes'in öngördüğünden daha fazla olduğu sonucuna ulaşmaktadır.²³ Blinder ve Solow (1973) tarafından desteklenen ve servet etkisiyle dışlama olarak adlandırılan bu sonuçla, maliye politikalarının etkin olmadığını savunan Monetarist yaklaşım desteklenmektedir.²⁴

1.4. Yeni Klasik Makro İktisat Modeli

Keynesyen modelde dar bir kapsamda ele alınan, Monetarist modelde ise geçmişe uyarlandığı varsayılan beklenti kavramının, iktisadi karar birimlerinin rasyonel olmaları varsayımıyla yeniden modellendiği Yeni Klasik yaklaşımda, pek çok konunun yanı sıra, para ve maliye politikalarının etkinliklerine ilişkin tartışmalara da önemli katkılar getirilmektedir. Genel olarak müdahaleci politikaların önerilmediği Yeni Klasik yaklaşımda, iktisat politikalarının etkinliği konusunda iki teori ön plana çıkmaktadır. Bunlar sırasıyla, Sargent ve Wallace tarafından ortaya atılan politika etkinsizliği önermesi ve literatürde Barro ile anılan Ricardocu eşdeğerlik önermesidir.

İktisat politikalarına ilişkin Yeni Klasik tartışmaların başlangıç noktasını, Klasik makro iktisat modelinden aynen aktarılan varsayımlar oluşturmaktadır. Bu bağlamda, piyasaların daima temizleneceği yönündeki Yeni Klasik inanış oldukça önem taşımaktadır. Fiyat ve ücret esnekliklerinin neredeyse sınırsız olmasını gerektiren bu inanış doğrultusunda Keynesyen eksik istihdam modellerindeki katılık varsayımı reddedilmektedir. Ek olarak, Keynesyen modelde sıkça kullanılan bu varsayımın, açık bir teorik dayanağı olmadığı vurgulanmaktadır. Bu teorik boşluk, Yeni Klasiklerin müdahaleci

²³ Tahvil çıkarılarak finanse edilen genişletici maliye politikaları servet etkisi nedeniyle, bir taraftan IS eğrisini sağa kaydırmakta, diğer taraftan LM eğrisini sola kaydırmaktadırlar. Bu, artan harcamaların yanında likidite sıkıntısının olduğu anlamına gelmektedir. Buna bağlı olarak faiz oranlarının yükselmesi, dolaylı dışlama etkisini büyötmektedir.

²⁴ Blinder ve Solow (1973), IS-LM modelinde ulaşılan dengenin istikrarlı olabilmesi için, tahville finansmanın varlığında hesaplanan maliye politikası çarpanlarının, parayla finansman durumunda elde edilenlerden daha büyük olması gerektiği sonucuna ulaşmaktadırlar. Keynesyen yaklaşım dışındaki hiçbir makro modelle uyumlu olmayan bu sonuç, maliye politikalarının etkin olmadığını anlamına gelmektedir. Zira, monetaristler para ile finanse edilen maliye politikalarını, para politikası kapsamında değerlendirmektedirler.

iktisat politikalarına yönelik itirazlarının ilk nedenini oluşturmaktadır. (Shaw 1988: 89)

Diğer taraftan, iktisat politikaları konusundaki tartışmalarda ön plana çıkan teorilerin başlangıç noktasını ise, Yeni Klasik makro iktisat modeliyle özdeşleşen rasyonel beklentiler önermesi oluşturmaktadır. Bu önermeye göre, rasyonel oldukları varsayılan karar birimleri, iktisadi koşullar hakkında sahip oldukları geçmişe ve geleceğe ilişkin tüm bilgiyi en uygun biçimde değerlendirmek suretiyle, sistematik beklenti hataları yapmadan öngörüler oluşturmakta ve söz konusu öngörülerin ışığında iktisadi faaliyetlerini yürüterek fayda-kar maksimizasyonunu sağlamaktadır. Bu çerçevede, politika etkinsizliği önermesi ile Ricardocu eşdeğerlik önermesinin arka planında yer alan ateşleyici unsurun, fayda-kar maksimizasyonunu amaçlayan karar birimlerinin, ekonominin genel yapısını ve iktisat politikalarını doğru algılama eğilimi olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.²⁵

İktisat politikalarının etkinliği konusunda bahsedilen iki temel Yeni Klasik teoriden politika etkinsizliği önermesi, daha ziyade para politikaları üzerine odaklanmaktadır. Ancak, Shaw (1988: 92) bütçe açıklarının finansmanının para arzı üzerindeki etkisi nedeniyle, bu önerme çerçevesinde ulaşılan sonuçların maliye politikaları için de geçerli olduğunu vurgulamaktadır. Önermeye göre, rasyonel beklentilerden kaynaklanan doğru öngörüler nedeniyle, sistematik talep yanlı stratejiler reel etkiler doğurmamakta; sadece, fiyatları artırmaktadırlar. Bu önerme doğrultusunda Yeni Klasik yaklaşımda sistematik iktisat politikalarının etkin olmadıkları sonucuna ulaşılmaktadır.²⁶

²⁵ Maksimizasyon hedefli olan bir iktisadi karar birimi açısından birbirine bağlı iki koşul oldukça önemlidir. Bunlardan ilki, piyasadaki denge fiyatını bilmektir. İkincisi ise, piyasada oluşan fiyatın bu olmaması durumunda, söz konusu fiyata ne zaman ulaşılacağını bilmektir. Zira, alım veya satım yapılarak normalin üzerinde fayda veya kar elde edilmesi, bu bilgilere sahip olduğunda garanti altına alınmaktadır.

²⁶ Sistematik (karar birimlerini şaşırtmayan) politikalar ile kastedilen, daralma (genişleme) dönemlerinde uygulanan genişletici (daraltıcı) politika uygulamalarıdır. Rasyonellik ilkesi gereğince karar birimleri, olası daralma veya genişlemeyi öngörecekle ve sistematik politikalar uygulanmadan önce reel çıkarlarını koruyacak kararları alacaklardır. Böylelikle, bu uygulamaların talep yönlü etkileri reel çıktı düzeyine yansımayacaktır. Buna karşılık, karar birimlerinin önceden karar almalarına imkan vermeyen, sürpriz (sistematik olmayan) talep yönlü politika uygulamaları ise reel çıktı düzeyini etkileyecektir.

Ricardocu eşdeğerlik önermesi kapsamında yapılan Yeni Klasik tartışmalar ise doğrudan, maliye politikalarının etkinliğini sorgulamaktadır. Maliye politikalarının etkinliğine ilişkin bu yeni bakış açısını literatüre taşıyan Barro (1974) ve Barro (1989), bireylerin tüketim harcamalarını sürekli gelir düzeyi ve yaşam boyu gelir düzeyi ile açıklamaya çalışan teorileri kamu harcamalarını, vergileri, bütçe açıklarını ve rasyonel beklentileri kapsayacak şekilde genişletmektedir. Daha açık bir anlatımla, Barro, ilk olarak Monetaristler tarafından ortaya atılan maliye politikalarının etkinliği ile bütçe açıklarının finansman yöntemi arasındaki ilişkiyi, nesiller arası etkileri içerecek şekilde ele almaktadır.

Barro (1974), maliye politikalarının etkinlik analizine Ott ve Ott (1965), Silber (1970) ve Blinder ve Solow (1973) tarafından katılan, net servetin etkisinin pozitif olduğu varsayımının sağlam bir teorik temelini bulunmadığını öne sürmekte; bu sayede, sabit olduğu kabul edilen kamu harcamalarının finansmanında vergi yerine hükümet tahvillerini ikame eden politika uygulamalarının, toplam talep üzerinde herhangi bir etki yaratmayacağı sonucuna ulaşmaktadır.²⁷ Buna göre, cari tüketim ve tasarruf kararlarını hükümetin bütçe kısıtı ışığında alan rasyonel karar birimleri, borçlanma ile finanse edilen vergi kesintilerinin, gelecekteki vergilerde yapılacak artışlarla karşılanacağını fark ederek, tasarruflarını vergi kesintisine eşit miktarda artırmaktadır. Böylelikle, özel tasarruflarla kamu tasarrufları arasında ortaya çıkan eşdeğerlik nedeniyle toplam talep ve çıktı düzeyi değişmemektedir. Maliye politikasının etkin olmadığına dair Yeni Klasik görüş bu şekilde desteklenmektedir.²⁸

²⁷ Ne var ki, bu sonucun arkasında, bütçe açığı verme pahasına toplanmayan vergilerin tek amacının, cari kamu harcamalarını karşılamak olduğu varsayımı yer almaktadır. Zira, rasyonel karar birimlerinin, kamu harcamalarının izlediği patika değiştirilmediği sürece bütçe dengesi için gerekli olan vergilerin bugünkü değerinin değişmeyeceğini ve vergilerin ödeme zamanına ait değişikliklerin kendileri açısından bir fark yaratmayacağını öngörmeleri, bu varsayım sayesinde mümkün olmaktadır.

²⁸ Aynı önerme çerçevesinde yapılan analizler kamu harcamalarına da uyarlanmaktadır. Bu durumda, belirli bir vergi geliri patikası çerçevesinde, hükümet harcamalarındaki değişikliklerin etkilerinin ne olacağı sorgulanmaktadır. Buna göre, bugünkü kamu harcaması artışları, gelecekteki kamu harcaması azalışı ile veya gelecekteki yüksek vergilerle finanse edileceği için rasyonel bireylerin sürekli gelirleri ve tüketim düzeyleri değişmeyecektir. Böylelikle, bugünkü harcama artışı ile gelecekteki harcama azalışı ya da gelecekteki yüksek vergiler arasında ortaya çıkan Ricardocu eşdeğerlik neticesinde maliye politikaları etkinliğini yitirecektir.

Bununla beraber, Ricardocu eşdeğerlik önermesini geçerli kılan varsayımlara getirilen itirazlar, önermenin pratik geçerliliğinin sorgulanmasına neden olmaktadır. Bireylerin likidite kısıtı içinde bulunmaları, mükemmelin altında bir öngörüye sahip olmaları, hükümetin bütçe kısıtı hakkında eksik bilgiye sahip olmaları, gelecek nesillere bir mali yük bırakmaktan kaçınmamaları ve kullandıkları sermaye piyasalarının aksak çalışması gibi eleştirileri kullanarak maliye politikası ile tüketim arasındaki bağı güçlendiren bu itirazlara cevap, Barro (1989) tarafından verilmektedir.

İtirazlara konu olan ilk varsayım, karar birimlerinin tüketim ve tasarruf kararlarını hiç ölmeyecekmiş gibi alarak, gelecek nesiller üzerindeki vergi yükünü paylaşmalarıdır. Bu varsayım, yaşamın sonlu olduğu gerekçesinden hareketle eleştirilmektedir. Buna göre, karar birimleri sadece yaşam süreleri içinde karşılaşmayı bekledikleri vergileri dikkate almaktadırlar. Dolayısıyla, bütçe açıklarının yarattığı ileri tarihli vergilerin kısmen gelecek nesillere kalacağını düşünen karar birimleri, bütçe açığının bugünkü değerinden daha düşük vergi miktarıyla karşı karşıya kalmakta ve hükümet tahvillerini net servet olarak algılamaktadırlar. Son tahlilde, bu net servet artışı nedeniyle artan tüketim talebi, önermenin aksine, maliye politikalarını etkin kılmaktadır. Ne var ki, Barro (1989) karar birimlerinin, çocuklarını düşünmeyecek kadar bencil olmadıklarını ifade etmekte ve buna gerekçe olarak nesiller arası gelir transferlerini göstermektedir. İki kısımda incelenebilecek olan nesiller arası gelir transferlerinin ilk kısmı karar birimlerinin yaşam süreleri boyunca çocuklarına aktardıkları gelirlere (hediyeler, eğitim masrafları vb.) oluşmaktadır. Buna karşılık, ikinci kısımda miras yoluyla aktarılan değerler bulunmaktadır. Bu transferler, karar birimlerinin planlarını yaşam süresinin dışına taşımakta ve yaşam sürelerindeki sınırlılığına rağmen Ricardocu eşdeğerlik önermesini ve maliye politikalarının etkisizliğini geçerli kılmaktadır. Zira söz konusu transferler, ileride karşılaşılabilecek tüm gelir-gider akımlarını (vergiler, transferler vb.) karar birimlerinin ufuklarına dahil etmektedir.

İtiraz edilen ikinci varsayım ise, sermaye piyasalarında tam rekabet şartlarının geçerli olmasıdır. Bu varsayım, borçlanan tüm karar birimlerinin, aynı faiz oranıyla karşı karşıya oldukları anlamına gelmektedir. Bunu gerçekçi bulmayan itiraz sahiplerine göre, sermaye piyasalarındaki eksik rekabet nedeniyle hükümetlerin karşılaşacakları borçlanma maliyeti, özel

kesimin karşılaşacağından daha düşüktür. Bu durumda, ileri tarihli vergi artışlarının bugünkü değerini hesaplamak için kullanılan iskonto oranı, hükümetin karşı karşıya olduğu faiz oranından daha yüksek olacağından, yaşam sürelerine ilişkin sınırlamaların yokluğunda bile, hükümet tahvillerinin net servet olarak algılanması söz konusu olmaktadır. Söz konusu net servet artışı nedeniyle de, Ricardocu eşdeğerlik geçerliliğini yitirmektedir.²⁹ Ancak, bu itirazın geçerli olabilmesi için gerekli koşul, hükümetlerin kaynak bulma konusunda daima daha etkin olduklarının kabul edilmesidir. Bu noktada Barro, bütçe açıkları ile finansal araç çeşitliliği arasındaki pozitif korelasyon nedeniyle, piyasada geçerli faiz oranlarının birbirine yaklaşacağını vurgulamaktadır. Bu durumda hükümetlerin etkinlik üstünlüğü uzun sürmeyeceğinden, Ricardocu eşdeğerlik önermesi yeniden geçerli hale gelmektedir.³⁰

İtiraz edilen son varsayım ise, rasyonel beklentilere sahip karar birimlerinin geleceğe ilişkin belirsizlikleri en düşük seviyeye indirgemeleridir. Bunun anlamı, karar birimlerinin gelecekteki vergileri doğru öngörmek suretiyle, Ricardocu eşdeğerliğe yol açacak kararları almalarıdır. Ancak, gelecekteki vergilerin belirsizliğinden ve

²⁹ Sermaye piyasalarındaki rekabet düzeyi ile Ricardocu eşdeğerlik önermesi arasındaki ilişki üç farklı karar birimini içeren bir modelle ortaya konulmaktadır. A grubu, büyük şirketlerden ve az sayıda bireyden oluşmaktadır. B grubu ise küçük şirketler ve çok sayıda bireyden oluşmaktadır. Bununla beraber, üçüncü karar birimi olan hükümet ile A grubundakiler, B grubundakilere kıyasla daha düşük faiz haddiyle borçlanabilmektedir. Buna göre, hükümet tarafından her iki gruba eşit yansıtılacak bir vergi kesintisi uygulandığında, B grubundakiler ileride artacak vergileri daha yüksek faiz oranından iskonto edeceklerdir. Bir anlamda piyasaya göre daha uygun şartlarda kaynak bulan B grubu üyeleri net servet etkisi ile karşı karşıya kalacaklar ve tüketimlerini, yatırımlarını arttıracaklardır. Buna karşılık, A grubundakiler için net servet etkisi sıfırdır; zira onlar için geçerli iskonto oranı değişmemektedir. Bu bağlamda, ekonominin tamamı göz önüne alındığında, politika uygulaması sonucunda toplam tüketimin ve yatırımın arttığı sonucuna ulaşılmaktadır.

³⁰ Barro'nun itirazı da, üç karar birimini içeren model çerçevesinde açıklanabilir. Buna göre, net servet etkisine bağlı olarak toplam tüketim ve yatırımın artması, toplam tasarrufların büyüme oranını, bütçe açıklarının büyüme oranından geride bırakacaktır. Bütçe denkliği, A grubu bireylerin daha fazla tahvili elde tutmalarını gerektirdiği için faiz oranları yükselecektir. Yükselen faiz, A grubu için yatırım ve tüketim harcamalarının düşmesi anlamını taşımaktadır. Netice de, A grubundan B grubuna harcamaların transferi dışında bir değişiklik olmayacaktır. Ricardocu eşdeğerlik geçerliliğini koruyacaktır.

hesaplanmalarına ilişkin güçlükten hareket eden itiraz sahipleri, karar birimleri tarafından bugünkü değer hesaplamalarında kullanılan iskonto oranının yüksek olması gerektiğini ifade etmekte, bu durumda da net servet etkisi ortaya çıkacağı için, Ricardocu eşdeğerlik önermesinin geçerli olmayacağını vurgulamaktadırlar. Barro'ya göre burada net servet etkisi ortaya çıkmayacaktır. Zira bu tür belirsizliklerin yarattığı sürekli gelir dalgalanmalarından korunmak isteyen karar birimlerinin en önemli kalkını hükümet tahvilleridir. Tahvillerin anapara ve faiz ödemeleri gelecekteki vergilere eşit olacağı için, söz konusu belirsizlik ortadan kalkmakta ve Ricardocu eşdeğerlik geçerliliğini korumaktadır.

1.5. Yeni Keynesyen Makro İktisat Modeli

Tam istihdam dengesinin çoğu zaman bir istisna olması, makro ekonomik istikrarsızlıkların toplam talep kaynaklı olması, paranın nötr olmaması ve hükümet müdahalesinin etkili olması gibi geleneksel Keynesyen ilkelerin kısmen kabul edildiği Yeni Keynesyen makro iktisat modeli, geleneksel teoriden farklı olarak enflasyonist beklentileri ve arz şoklarını dikkate almaktadır. Bunun arkasında yatan en önemli neden, istikrarlı bir Phillips eğrisi fikrine dayanan ücret ve fiyat katılıkları denklemlerinin 1970'lerde yaşanan arz şoklarına dayalı ekonomik krizi açıklamada yetersiz kalmasıdır.

Genel yapısı itibarıyla, rasyonel beklentilere dayanan, ücret-fiyat katılıklarına ilişkin varsayımları içeren inandırıcı ve ciddi bir makro model oluşturmayı amaçlayan Yeni Keynesyenler, Klasik ve Yeni Klasik makro modellerde iddia edilen piyasaların sürekli ve hızlı temizleneceği varsayımına karşı çıkmaktadır. Rasyonel beklentileri hesaba katan modellerde, küçük nominal dalgalanmaların büyük reel etkiler yapabilecek kapasitede olduğunu gösteren Yeni Keynesyenler, öncüllerinden farklı olarak nominal katılıkları bir varsayım olarak kabul etmemekte; buna karşılık, ücret ve fiyat yapışkanlıklarını, aşağıda maddeler halinde özetlenen kabul edilebilir mikro temeller üzerine yapılandırmaktadırlar (Snowdon ve Vane 2005: 361, 364-370):

i. Ücret görüşmelerinin sık aralıklarla tekrar edilmesinin maliyeti nedeniyle, işgücü piyasasında açık ya da örtülü biçimde uzun dönemli kontratlar geçerli olmaktadır.

ii. Kar maksimizasyonunu hedefleyen firmalar faaliyetlerini rekabetçi ve fiyat alıcı olarak değil, tekelci ve fiyat yapıcı olarak sürdürmektedir.

iii. Firmalar fiyatları düşürerek daha fazla kar elde edecek stratejileri geliştirme konusunda birbirlerini taklit etmekten öteye gidememekte ve koordinasyon başarısızlığına konu olmaktadır.

iv. Menü maliyetleri gibi nedenlerle fiyatları değiştirme konusunda isteksiz olan firmalar, ters seçim yapılmasına neden olmaktadır.

v. İşgücü ve mal piyasaları görece olarak geç, buna karşılık para ve sermaye piyasaları ise çabuk uyarlanmaktadır.

Reel ve nominal ücret-fiyat katılıklarının bu beş nedene bağlı varlığı, politika otoritelerine nominal şoklara, özel sektörden daha önce reaksiyon gösterme şansı tanımaktadır. Bu sayede Yeni Keynesyenler, beklenen ya da beklenmedik nitelikte olmalarından bağımsız olarak, iktisat politikalarının kısa dönemde reel etkiler doğurdukları sonucuna ulaşmaktadır.

Kabaca böyle bir genel teorik içeriğe sahip olan Yeni Keynesyen yaklaşım, bahsi geçen reel etkileri doğuracak iktisat politikalarının seçimi konusunda geleneksel teoriden ayrılmaktadır. Yeni Keynesyenler, birkaç istisnai durum dışında para politikalarına daha fazla önem vermekle beraber, maliye politikalarını Klasik, Monetarist ve Yeni Klasik makro iktisat modellerine göre daha etkin bulmaktadır, buna neden olarak da, piyasalardaki aksak rekabet şartlarını göstermektedir.

Bu bağlamda Mankiw (1988: 378-383), Hicks-Hansen'e ait IS-LM analizi üzerine kurduğu bir model yardımıyla, dışlama etkisinin boyutunun aksak rekabetten, tam rekabete doğru gidildikçe büyüdüğünü ortaya koymaktadır.

Söz konusu modelin iki anahtar denklemi aşağıda verilmektedir. Modelde, “w” çalışma zamanını, “ π ” kârlılığı, “T” götürü nitelikteki vergileri, “G” hükümet harcamasını, “ α ” marjinal tüketim eğilimini, “ μ ” kar marjını, “Y” geliri, “N” firma sayısını, “F” ihtiyaç duyulan işgücü miktarını göstermektedir.

$$Y = \alpha (w + \pi - T) + G \quad (1.5-1)$$

$$\pi = \mu Y - NF \quad (1.5-2)$$

Bu iki denklem beraberce çözüldükten sonra aşağıdaki denklem elde edilmektedir.

$$Y = (1/1 - \pi\alpha) (\alpha w - \alpha NF - \alpha T) + G \quad (1.5-3)$$

(1.5-3) numaralı denklem yardımıyla hesaplanan maliye politikası çarpanları ise (1.5-4), (1.5-5) ve (1.5-6) numaralı denklemlerde gösterilmektedir. Bu denklemler sırasıyla denk bütçe, vergi ve hükümet harcaması çarpanlarını göstermektedir.

$$\partial Y / \partial T, G = (1 - \alpha) / (1 - \alpha\mu) \quad (1.5-4)$$

$$\partial Y / \partial T = (-\alpha) / (1 - \alpha\mu) \quad (1.5-5)$$

$$\partial Y / \partial G = (1) / (1 - \alpha\mu) \quad (1.5-6)$$

Bu denklemlerde rekabet şartlarını gösteren (μ) katsayısının alacağı değere bağlı olarak çarpanların alacakları değerler ve maliye politikalarının etkinliği Tablo 1'de gösterilmektedir.³¹

Tablo 1: Rekabet Şartları ve Maliye Politikası Çarpanları

Çarpan Türü	Çarpan Değeri ($\mu=0$)	Çarpan Değeri ($\mu=1$)
Denk Bütçe Çarpanı	(1- α)	1
Vergi Çarpanı	(- α)	(- α)/(1- α)
Hükümet Harcaması Çarpanı	(1)	(1)/(1- α)

Yeni Keynesyenler, daha gerçekçi olarak nitelendirdikleri aksak rekabet şartlarında, maliye politikalarını daha etkin bulmalarına rağmen, politika tercihlerini, para politikalarından yana kullanmakta, bu tercihlerine gerekçe olarak da, otomatik istikrarlandırıncılar dışında kalan tüm maliye politikası araçlarının, para politikası araçlarına kıyasla daha uzun süren uygulama ve etki gecikmelerine sahip olmasını göstermektedirler. Aynı zamanda, maliye politikalarının tersine çevrilebilmesinin uzun ve zahmetli olmasını da gerekçelerine eklemektedirler.

Yeni Keynesyen yaklaşım kapsamında, maliye politikalarının öncelikli olarak tercih edileceği istisnai durumlar, Taylor (2000: 28) tarafından tanımlanmaktadır. Söz konusu istisnai durumlardan ilki, enflasyon hedefini sifıra yakın düzeyde tutmayı hedefleyen ve bu amaçla faiz haddini

³¹ Tam rekabet şartlarının geçerli olduğu durumlarda (μ) katsayısı sıfır değerini, aksak rekabet şartlarında ise bir değerini almaktadır.

kontrol eden bir para politikasının varlığında, nominal faiz oranlarının sıfıra düşmesidir. Bu durum, para politikasının etkinliğini şüphe altında bırakmaktadır. Zira nominal faiz haddi sıfırdan büyükken cari enflasyondaki her düşüş, nominal faizde düşüğe yol açarak toplam talep miktarını artırmaktadır. Ancak, nominal faiz haddi sıfır olduğunda uygulanan genişletici para politikası ise, reel faizi artırarak deflasyonist baskıyı şiddetlendirmektedir. Bu istisnai durumda, maliye politikaları tek çözüm olarak görünmektedir.³²

İkinci olarak, para politikasına ilişkin inanırlık düzeyinin, maliye politikasını tek tercih olarak bırakması söz konusu olmaktadır. Örneğin, para otoritesi, çıktı açığı belli bir düzeyin altında iken pasif olma kuralı ile bağlanmışsa, inanırlık nedeniyle maliye politikası geçerli tek tercih olmaktadır.

Son istisnai durum ise, açık ekonomi şartlarını kapsayan IS-LM-BP modeline atıf yapmaktadır. Daha önce de bahsettiğimiz üzere, sabit döviz kuru ve tam sermaye hareketliliği altında yürütülmeye çalışılacak para politikaları etkisiz olacağı için maliye politikası tek alternatif haline gelmektedir.

³² Enflasyon hedefi %2'den düşük oldukça, söz konusu istisnai durumun ortaya çıkma olasılığı artmaktadır.

2. MALİYE POLİTİKALARININ ASİMETRİK ETKİLERİ VE ETKİNLİĞİ

İkinci bölümde beş ayrı iktisat okulu kapsamında ele alınan teorik tartışmalar, maliye politikalarının etkinliği konusunda farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Maliye politikalarının etkin olduğuna dair Keynesyen görüş ile etkisiz olduğuna dair Yeni Klasik görüş tarafından sınırlandırılan söz konusu sonuçlar, farklı koşullar altında da aynı kaldıkları için doğrusal niteliktedir.

Bununla birlikte, temel iktisat okulları arasında yürütülen teorik tartışmalar, 1980'li yıllarda bazı Avrupa ülkelerinde uygulanan maliye politikalarının ulaştıkları sıradışı sonuçları açıklama konusunda yetersiz kalmaktadır. Genel bir anlatımla, farklı koşullar altında uygulanan herhangi bir maliye politikasının, aynı etkiler yaratmaması şeklinde de tanımlanan bu sıradışı sonuçlar, asimetrik bir yapı göstermektedir. Sahip oldukları asimetrik yapı neticesinde, bir yandan Keynesyen görüşe zıt olan, diğer yandan da Ricardo-Barro eşdeğerlik önermesinin dışına taşan bu sonuçları açıklamaya yönelik güncel teorik tartışmalar literatürde farklı isimlerle anılmaktadır.³³

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklamaya yönelik teorik yaklaşımlar, esas olarak, asimetrik politika sonuçlarına neden olan faktörleri belirlemeye çalışmaktadır. Bu amaç doğrultusunda da, değişik maliye politikası deneyimleri olan ülkeleri mercek altına almaktadır. Konuya ilişkin teorik tartışmaları başlatan çalışmalar arasında yer alan Fels ve Froehlich (1987) Almanya, Hellwig ve Neumann (1987) Almanya ve Amerika Birleşik Devletleri, Giavazzi ve Pagano (1990) ise Danimarka ve İrlanda örneklerini ele almaktadır. Bu dört ülkenin politika deneyimlerine ilişkin ayırt edici özelliklerin ön planı çıkarıldığı çalışmalar, bu sayede maliye politikalarının asimetrik etkilerinin ve etkinliğinin nasıl değerlendirileceğine ışık tutmaktadır.

Bu çerçevede, söz konusu çalışmalarda iki ayırt edici özellik ön plana çıkmaktadır. Birincisi, ele alınan dört ülke de, 1970'lerde başlayıp, 1980'lere

³³ Söz konusu sıradışı sonuçlar “Maliye Politikalarının Asimetrik Etkileri”, “Maliye Politikalarının Keynesyen Olmayan Etkileri” veya “Maliye Politikalarının Anti-Keynesyen Etkileri” şeklinde adlandırılırken; bu sonuçları açıklamaya yönelik teorik yaklaşımlar “Maliye Politikalarına İlişkin Alman Yaklaşımı” veya “Maliye Politikalarına İlişkin Beklentiler Yaklaşımı” şeklinde adlandırılmaktadır. Bu çalışmanın devamında yukarıdaki ifadelerden altı çizili olanlar kullanılmaktadır.

kadar süren ciddi birer iktisadi daralma sürecinden geçmişlerdir. Bunun yanı sıra, söz konusu daralma sürecinin ilerleyen dönemlerinde artan bütçe açıklarından kaynaklanan yüksek faiz oranları ile karşı karşıya kalmışlar ve bu süreci takiben korkutucu bir kamu borcu birikim hızına ulaşmışlardır.

İkincisi, söz konusu ülkelerin her biri, iktisadi daralmanın ve yüksek faizin yarattığı baskıdan kurtulmak için farklı maliye politikası uygulamalarına başvurmuşlardır. Örneğin, Amerika Birleşik Devletleri 1982 yılında genişletici ve ağırlıklı vergi kesintilerine dayanan bir politika uygulamasına başvurmuş; buna karşılık, Almanya 1981 yılında, Danimarka ise 1983 yılında daraltıcı ve ağırlıklı harcama kesintilerine dayanan bir politikayı tercih etmişlerdir. Diğer yandan, İrlanda ise 1981 yılında tercihini daraltıcı ve vergi artışlarına dayanan bir politikadan yana kullanmış, 1987 yılında bunun yerine daraltıcı ve ağırlıklı harcama kesintilerine dayanan bir politikayı yürürlüğe koymuştur. İrlanda'nın 1981 yılında uyguladığı program haricindeki dört politika uygulaması da başarıya ulaşmış; dört ülke de ciddi bir iktisadi genişleme sağlayarak daralma sürecini bertaraf etmişlerdir.

Açık şekilde asimetrik sonuçlar barındıran bu ülke deneyimlerinden hareket eden teorik çalışmalar, maliye politikalarının etkinliğini, genişletici maliye politikalarından daha ziyade daraltıcı maliye politikalarını ele alarak sorgulamakta, genişletici mali stabilizasyon bilmececi olarak adlandırdıkları bu durumu çözümü aşamasında ise, Yeni Klasik yaklaşım tarafından literatüre kazandırılan geleceğe dönük, rasyonel beklentileri dikkate almaktadırlar. Başka bir anlatımla, karar birimleri tarafından oluşturulan beklentilerin yapısının, maliye politikası çarpanları üzerinde oynadığı rolü çözmeye çalışan teorik çalışmalar maliye politikalarına ilişkin asimetrik etkilerin, politika uygulamalarına ilişkin beklentileri etkileyen üç ayrı faktör tarafından tetiklendiği konusunda uzlaşmaktadır.

Bu çerçevede, maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklayan teorik çalışmalar bu faktörler bazında üç gruba ayrılmaktadır. Birinci grupta, çözümlemelerinde maliye politikalarındaki değişmelerin kalıcılığını (boyutunu) dikkate alan teorik modeller yer alırken; ikinci grupta, maliye politikalarının içeriğine odaklanan çalışmalar bulunmaktadır. Üçüncü ve son grupta ise, politika uygulamasına eşlik eden bütçe açıklarının ve kamu

borçlarının yüksekliğini açıklayıcı faktör olarak kullanan teorik çalışmalar yer almaktadır.³⁴

Diğer taraftan, asimetrik etkileri yarattıkları düşünülen söz konusu üç faktör, iki farklı kanal üzerinden (tüketim harcamaları ve yatırım harcamaları) ortaya çıkmaktadır. Bu doğrultuda, maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklayan teorilerin ele alındığı bu bölümde, önce tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkiler, daha sonra yatırım harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkiler ele alınmaktadır.

2.1. Tüketim Harcamaları Kanalıyla Ortaya Çıkan Asimetrik Etkiler

Maliye politikalarının asimetrik etkilerine ve etkinliğine ilişkin teorilerin büyük çoğunluğu, beklentileri içeren tüketim teorilerinden hareket etmektedir. Keynesyen makro iktisat modeli tarafından dikkate alınmayan, Ricardo-Barro eşdeğerlik önermesi tarafından ise kısmen kullanılan bu yaklaşıma göre, karar birimleri, maliye politikalarına ilişkin cari değişimler ile gelecek dönem vergi yükümlülükleri arasında bir bağlantı kurmakta ve bunun sonucunda cari çıktı düzeyinin en büyük bileşeni olan cari tüketim harcamalarına ilişkin kararlar almaktadır. Bu doğrultuda, asimetrik etkilerin açıklanması sürecinde, maliye politikalarına ilişkin cari değişiklikler ile beklentiler arasındaki etkileşimin nasıl olduğu irdelenmektedir. Aşağıdaki alt başlıklarda ele alınan teorik yaklaşımların her biri konuyu farklı bir açıdan ele almaktadırlar.

2.1.1. Maliye Politikalarının Kalıcılığından Kaynaklanan Asimetri

Birinci bölümde ele alınan Ricardo-Barro eşdeğerlik önermesine göre, karar birimleri, maliye politikalarına ilişkin cari değişiklikler ile gelecek dönem vergi yükümlülükleri arasındaki ilişkiyi kurarken, kamu borç servisini dikkate almaktadır. Dolayısıyla da, tüketim kararlarını, kamu borç servisinde meydana gelen değişiklikler doğrultusunda belirlemektedir. Öyle ki, diğer şeyler sabitken yapılan vergi kesintilerinin veya kamu harcaması artışlarının, kamu borç stokuna ekleneceğini öngören rasyonel karar

³⁴ Bu grupta kapsamında birbirlerine rakip gibi görünen bu faktörler, asimetrik etkilerin açıklanması konusunda birbirlerini tamamlayıcı niteliktedir. Zira, asimetrik etkiler doğrudan maliye politikalarının dinamik etkileri ile ilgili olduğundan, hükümetlerin karşı karşıya oldukları dönemler arası bütçe kısıtı, üç faktörü de birbirleriyle ilişkili hale getirmektedir.

birimleri, söz konusu politika uygulamaları neticesinde vergilerin net bugünkü değerinin değişmeyeceği sonucuna ulaşmaktadır. Son tahlilde, vergi ertelemesinden başka bir anlam ifade etmeyen bu politika uygulamaları, cari tüketim düzeyini değiştirmediği için, maliye politikalarına ilişkin asimetric etkiler Ricardo-Barro önermesi kapsamında ortaya çıkmamaktadır.

Ne var ki, maliye politikalarının asimetric etkilerini açıklamaya çalışan öncül teorik çalışmalar arasında yer alan Feldstein (1982) ve Drazen (1990), Ricardo-Barro önermesi tarafından kullanılan varsayımlardan hareketle, ulaşılan bu sonuca itiraz etmektedir. Feldstein (1982) ve Drazen (1990) söz konusu önermenin, bilinen ve sıkça itiraz edilen varsayımlar haricinde, başka bir varsayıma daha dayandığına dikkat çekmektedir. Bu varsayım, birbirini izleyen dönemlerde maliye politikalarının ne şekilde oluşacağı konusunu ilgilendirmekte ve kamu harcaması artışlarını (vergi azalışlarını) izleyen dönemlerde, kamu harcamalarının azaltılmasını (vergilerin arttırılmasını) adeta bir zorunluluk haline getirmektedir. Oysaki bu politika uygulamalarının her biri, birbirini izleyen dönemler boyunca değiştirilmeden yürütülebilir. Bu çerçevede, söz konusu varsayımın zayıflatılmasını makul gören Feldstein (1982) ve Drazen (1990), bu değişikliğe bağlı olarak, maliye politikalarının etkinliği üzerinde yapılan tartışmaların kökten etkileneceği konusunda uzlaşmaktadır.

Feldstein (1982), maliye politikalarının kalıcılığı ile etkinliği arasındaki etkileşimi analiz ederken, gelecek dönemlerde ödenecek vergilere ilişkin belirsizlikler ile Keynes sonrası tüketim teorilerinin önemli sonuçlarından biri olan geçici ve sürekli gelir değişmelerine atıf yapmaktadır. Buna göre, Ricardo-Barro önermesine ilişkin varsayımların zayıflatılması halinde, vergi kesintileri küçük ölçekli olsalar dahi, bireylerin servet düzeyinde bir artış meydana getirerek, cari tüketim harcamalarında artışa yol açacaktır. Vergi kesintisinin ölçeğinin büyütülmesi durumunda ise, hem servet düzeyi, hem de hem servet düzeyinin cari tüketim üzerindeki etkisi artacaktır. Zira vergi kesintileri, büyüklükleri aracılığıyla, politika değişikliklerinin kalıcılığı konusunda karar birimlerine sinyal vermektedir. Böylece, Feldstein (1982) tarafından ifade edilen, “maliye politikalarının dönemler boyunca değiştirilmeden uygulanacağı” yönündeki beklentilerin, politika değişikliklerine ilişkin ölçek büyüdükçe daha belirgin hale geleceği sonucuna ulaşılmaktadır.

Bu bilgiler ışığında, maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin ilk teorik yaklaşım, Feldstein (1982) tarafından muğlak ifadelerle dile getirilmektedir. Büyük ölçekli bir kamu harcaması artışını ele alan Feldstein (1982)'ye göre, cari bir değişiklik yapılmasa dahi, vergilerde kalıcı bir artışın meydana gelmesi kaçınılmazdır. Bu, vergi ödeyecek kişilerin, sürekli gelir ve cari tüketim düzeylerinde bir azalışı beraberinde getirecektir. Tüketim üzerindeki bu asimetrik etkinin çıktı düzeyine ne ölçüde yansıtacağı, Feldstein (1982) tarafından hükümet harcamalarının yaratacağı katma değere bağlanmaktadır.

Drazen (1990), maliye politikasına ilişkin asimetrik etkileri daha net ifade ederken, kısmen farklı bir noktadan hareket etmektedir. Buna göre, hükümetlerin politik nedenlerle kamu harcamalarındaki artışları dönemler boyunca sürdürmek isteyecekleri, karar birimleri tarafından bilinmektedir. Bu bilgiye sahip karar birimleri küçük ölçekli, daraltıcı maliye politikaları uygulansa bile beklentilerini değiştirmeyecektir. Zira küçük ölçekli daraltıcı politikalar, gelecek dönem kamu harcamalarının ve vergilerin bugünkü değeri üzerinde herhangi bir değişikliğe yol açmayacaktır. Buna karşılık, ölçeğin büyümesi halinde hem kamu harcamalarının hem de vergilerin bugünkü değeri düşecektir. Bu durumda, daraltıcı maliye politikalarına rağmen cari tüketim harcamaları artmakta ve tüketim üzerindeki asimetrik etki doğrudan, çıktı düzeyine yansımaktadır.

2.1.2. Maliye Politikalarının İçeriğinden Kaynaklanan Asimetri

Tüketim harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini açıklayan bazı teorik çalışmalar, söz konusu etkileri maliye politikalarının içeriğine bağlamaktadır. Karar birimlerinin beklentilerini, farklı maliye politikası araçları kapsamında açıklamaya çalışan bu çalışmalardan Drazen (1990), vergiler ile kamu harcamaları arasındaki ayrım üzerinde dururken; Alesina ve Perotti (1995, 1996), kamu harcamalarının nitelikleri kapsamında yapılan ayrımı dikkate almaktadır.³⁵

Drazen (1990), maliye politikalarının içeriğinden kaynaklanan ve tüketim harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik etkileri incelerken, hükümetlerin politik nedenlerle kamu harcamalarındaki artışları dönemler boyunca sürdürmek istedikleri varsayımından yola çıkmaktadır. Böylelikle,

³⁵ Niteliklerine göre kamu harcamaları üçe ayrılmaktadırlar. Bunlar sırasıyla, cari nitelikteki kamu harcamaları, transfer harcamaları ve kamu yatırım harcamalarıdır.

karar birimleri, tüketim kararlarını alırken gelecekteki kamu harcamalarının ve vergi yükümlülüklerinin, bugünkü değerleri üzerinden hareket etmektedir. Bu çerçevede, harcama düzeyinde bir değişiklik yapılmadan cari vergilerin arttırılması halinde, kamu harcamalarının ve vergilerin bugünkü değerinin değişmeyeceği beklentilerinin ağır basacağını ifade eden Drazen (1990), tüketim kaynaklı politika asimetrisinin sadece kamu harcamaları aracılığıyla ortaya çıktığı sonucuna ulaşmaktadır.

Alesina ve Perotti (1995, 1996) ise, maliye politikasına ilişkin asimetrik etkileri açıklarken, farklı nitelikteki kamu harcamalarının doğaları gereği farklı düzeyde kalıcılığa sahip olduğu varsayımından hareket etmektedir. Aynı büyüklükteki bir kamu altyapı yatırım harcaması kesintisi ile transfer harcaması kesintisinin ele alındığı çalışmada, sadece transfer harcamalarındaki kesintinin tüketim ve çıktı üzerinde asimetrik etkiler yarattığı vurgulanmaktadır. Zira kamu yatırımlarının çıktı maliyeti nedeniyle uzun süre ertelenmelerinin mümkün olmadığı bilgisine sahip karar birimleri, vergilerin bugünkü değerinin aynı kalacağı beklentisine sahip oldukları için, tüketim kararlarını değiştirmeyeceklerdir.³⁶

2.1.3. Bütçe Açığının ve Kamu Borcunun Yüksekliğinden Kaynaklanan Asimetri

Önceki sayfalarda da vurgulandığı üzere, maliye politikalarının asimetrik etkileri ve etkinliği, iktisadi karar birimlerinin beklentileri aracılığıyla açıklanmaktadır. Bu nedenle, konuyu ele alan teorik modellerin, hükümetlerin zamanlar arası bütçe kısıtını bir biçimde dikkate almaları zorunlu hale gelmektedir. Zira maliye politikalarının analizi ile beklentiler ortak bir dinamik yapıya bu şekilde kavuşmaktadırlar.

Bununla beraber, maliye politikalarının asimetrik etkilerini inceleyen bazı teorik yaklaşımlar, hükümetlerin bütçe kısıtına ağırlık vermekte ve yüksek bütçe açıkları ile yüksek kamu borçlarını, asimetrik etkileri tetikleyen faktörler arasına taşımaktadır. Bu yaklaşımın genel çerçevesi “birincil bütçe açığı” kavramından hareketle aşağıda açıklanmaktadır.

³⁶ Bu yaklaşım, Feldstein (1982) ile çelişmektedir. Transfer ödemelerinin likidite darlığına sahip karar birimlerine yapıldığını ifade eden Feldstein, bu tür kamu harcamalarında yapılacak kesintilerin doğrudan tüketimi düşüreceğini vurgulamaktadır.

Hükümete ait birincil bütçe açığı (BA_1) ve cari bütçe açığı (BA_2) (2.1.3-1) ve (2.1.3-2) numaralı denklemlerde tanımlanmaktadır. Denklemlerde, D reel kamu borcu miktarını, r reel faiz oranını, (r D) kamu borç servisini, G hükümet harcamalarını ve T vergileri göstermektedir.

$$BA_1 = G - T \quad (2.1.3-1)$$

$$BA_2 = BA_1 + (r D) \quad (2.1.3-2)$$

Cari bütçe açığının (BA_2) karşılanmasında iki araç kullanılmaktadır. Bu araçlar sırasıyla, yeni borçlanmalar D_N ve senyorajdır S. Bu durum (2.1.3-3) numaralı denklemde gösterilmektedir.

$$D_N = (r D) + BA_1 - S \quad (2.1.3-3)$$

Bu denklemde yeni borçlanmanın sıfıra eşit olması, zamanın herhangi bir anındaki kamu borcunun durağan hale geldiği anlamını taşımaktadır. Bu doğrultuda, kamu borcunun kontrol altına alınmasında para ve maliye politikalarının taşıdığı önem ortaya çıkmaktadır. Maliye politikası açısından bakıldığında, para politikası veri iken, hükümet birincil bütçe açığının pozitif olması kamu borcunu artan bir yapıda bırakacaktır.

Kamu borcuna ilişkin yapı, karar birimlerinin maliye politikalarına ilişkin beklentileri açısından oldukça önemlidir. Bu beklentilerden hareketle, tüketim harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetric maliye politikası etkilerini açıklayan teorik modeller bozucu vergileme, kamu harcamalarına ilişkin belirsizlik, sonlu ufukta maksimizasyon ve likidite darlığı başlıkları altında incelenmektedir.

2.1.3.1. Bozucu Vergileme ve Asimetri

Maliye politikalarının asimetric etkilerini vergilemeden kaynaklanan bozucu etkiler ile açıklayan model, Blanchard (1990) tarafından ortaya konulmaktadır.³⁷ Giavazzi ve Pagano (1990) tarafından ortaya konulan sonuçları teorik bir çerçevede ele alan Blanchard (1990), analizini aşağıdaki iki soru üzerinden yürütmektedir.

i. Veri bir hükümet harcaması seviyesinde, vergilerde meydana gelen kalıcı nitelikteki artışlar tüketimi arttırabilir mi?

³⁷ Bozucu vergileme etkisi, literatürde vergilemeden kaynaklanan negatif servet etkisi olarak da adlandırılmaktadır. (Tagkalakis 2004:2)

ii. Veri bir hükümet harcaması seviyesinde, vergilerde meydana gelen kalıcı nitelikteki artışlar tüketimi ne zaman artırmaktadır?

Bu çerçevede, maliye politikasına ait asimetrik etkilerin, politika araçlarına ait süreklilik düzeylerinden farklı bir nedenle de ortaya çıkabileceğini gündeme getiren Blanchard (1990)'a göre, hükümetin, birincil bütçe açığını vergilerdeki bir artış ile kontrol etmek istemesi, tüketim üzerinde birbirine zıt iki etki doğurmaktadır. Bu etkilerden ilki (geleneksel etki), gelecek nesiller üzerinden alınan vergilerin bugünkü nesil üzerine yüklenmesine bağlı olarak, cari tüketim düzeyinin azalması şeklinde ortaya çıkmaktadır. İkinci etki (çıkıtı etkisi) ise, gelecek dönemlerde ihtiyaç duyulabilecek yüksek vergiler yerine konulan görece düşük cari vergilerin, daha az bozucu etki yaratmaları nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bu durumda, karar birimleri sürekli gelirlerinin artacağı beklentisiyle cari tüketim düzeylerini artırmaktadır.

Görüldüğü üzere, asimetrik bir maliye politikası sonucunun ortaya çıkması, doğrudan ikinci etkinin baskın olmasını gerektirmektedir. Bu çerçevede, söz konusu iki etkiden hangisinin daha güçlü olduğu sorusuna cevap arayan model dört varsayım üzerinden hareket etmektedir.

İlk olarak, yüksek vergilerin büyük ve kalıcı bozulmalara yol açtığı varsayılmaktadır. Bu çerçevede, cari çıkıtı ile potansiyel çıkıtı arasında ciddi bir açık ($\sigma > 0$) ortaya çıkmaktadır.³⁸ İkinci olarak, kamu borcunun zaman içerisinde arttığı varsayılmakta; bu doğrultuda, kamu borcunu durağan hale getirecek vergi oranı artışının, istikrar politikası geciktikçe yükseleceği sonucuna ulaşılmaktadır. Üçüncü olarak, zamanın herhangi bir noktasında vergi artışının uygulamaya konulacağına ilişkin beklentiler ne kadar düşük ise, karar birimlerinin vergi artışlarını o kadar iyi bir haber olarak algılayacakları varsayılmaktadır.³⁹ Son olarak ise, tüketim kararlarını ileriye

³⁸ Blanchard (1990)'a göre bunun bir nedeni, vergi oranı arttıkça vergilemenin kaynak maliyetinin artmasıdır.

³⁹ Herhangi bir anda yürürlüğe konma olasılığı (δ) parametresi ile gösterilmektedir. Uygulamanın gerçekleşmesine ilişkin beklentilerin düşüklüğü, politika uygulamasının sürpriz niteliğinin yüksek olduğu anlamına gelmektedir.

dönük alan karar birimlerinin, öznel bir iskonto oranını (θ) ve nesnel bir miyopi katsayısını (p) dikkate aldıkları varsayılmaktadır.⁴⁰

Diğer yandan, dört varsayım arasındaki etkileşim, modeldeki tüketim fonksiyonunun yorumlanması açısından oldukça fazla önem taşımaktadır. Zira ilk iki varsayımın birlikte yorumlanması, cari hükümet borcunun (b_0) kritik bir seviyesi olduğunu işaret etmektedir. Bu seviyeye ulaşıldığında borcun sürdürülebilirliği için geçerli olacak kritik vergi oranının ciddi bozucu etkiler yaratacağı aşikar hale gelmektedir. Bununla birlikte, kritik vergi oranı sayesinde, istikrarlı bir duruma ne kadar yaklaşıldığı bilgisi kolay elde edilebilir hale gelmektedir. Zira kritik vergi oranı ile cari vergi oranı arasındaki fark azaldıkça, stabilizasyonun başarısı için gerekli minimum vergi oranı ile cari vergi oranı arasındaki fark büyüdükçe ve son olarak cari faiz yükseldikçe stabilizasyonun başlayacağı günlerin yakın olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ulaşılan bu sonuç, stabilizasyon beklentilerini ilgilendiren üçüncü varsayımı gündeme getirmektedir. Blanchard (1990), hükümet borcunun sürdürülebilirliği açısından “No-Ponzi Game” koşulunu ön plana getirerek faiz haddi ile stabilizasyon beklentileri arasındaki ilişkiyi kurmaktadır.⁴¹ Bu koşul, stabilizasyonun uygulanma olasılığının (δ), faiz oranından (r) daha yüksek olmasını ima etmektedir. Böylelikle, ilk üç varsayım, stabilizasyon uygulaması ile tüketim kararlarının ne şekilde değişeceğini belirlemektedir. Son varsayım ise, modeldeki tüketim fonksiyonunda, marjinal tüketim eğilimini belirlemektedir.

Varsayımlar ve aralarındaki etkileşimin belirlenmesi, stabilizasyon uygulamasının tüketim üzerindeki etkilerini açıklamayı mümkün kılmaktadır. Blanchard (1990), daha önce tanımladığımız birinci etki ile ikinci etkiyi karşılaştırarak tüketim üzerindeki toplam etkiyi açıklamaktadır.

Bu çerçevede, stabilizasyon uygulamasıyla gelecek nesiller üzerinden alınıp, bugünkü nesil üzerine yüklenen vergilere bağlı cari tüketim azalması (birinci etki), sadece karar birimleri yüksek miyopiye sahip olduklarında ortaya çıkmaktadır.

⁴⁰ Miyopi katsayısının aldığı değerin sıfır olması bireylerin sonsuz ufukta maksimizasyon yaptıkları anlamına gelmektedir.

⁴¹ “No Ponzi Game” koşulu, hükümet borcunun sürdürülebilirliği için, gelecekte olması beklenen bütçe fazlalarının bugünkü değerinin, hali hazırdaki borç stokuna eşit olması anlamını taşımaktadır. Başka bir ifadeyle, sürdürülebilirlik için, hükümet borcunun beklenen değerinin, faiz haddinden daha hızlı büyümemesi gerekmektedir.

$$\Delta C = (p+\theta) (-1/(r+p)) (p/(\delta+p)) (rb_0-yt) \quad (2.1.3.1-1)$$

Birinci etkiyi gösteren denklem (2.1.3.1-1), aynı zamanda çeşitli parametrelerin modelde oynadıkları rolü de göstermektedir. İlk olarak, tüketimdeki değişimin miyopi derecesinin (p) artan bir fonksiyonu olduğu göze çarpmakta; miyopi derecesi sıfır olarak alındığında, Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi geçerli hale gelmektedir ($\Delta C=0$). Diğer yandan, tüketimdeki değişimin, stabilizasyon için gerekli vergi artışının (rb_0-yt) artan bir fonksiyonu olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Son olarak, tüketimdeki değişimin stabilizasyon beklentilerinin (δ) azalan bir fonksiyonu olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Zira (δ) parametresinin değeri ne kadar düşüğe, tüketiciler gelecekteki vergi artışının o kadar geç olacağını bekleyeceklerdir ki; bu durumda, yapılan stabilizasyonun yaratacağı vergi yükü artışı daha fazla olacaktır.

İkinci etkinin ortaya çıkması için, stabilizasyonun ekonomiyi gelecekteki felaketten kurtarıyor olması gerektiğini ifade eden Blanchard (1990), bunun için iki koşul öne sürmektedir. Koşullardan ilki, yüksek vergilemenin çıktı maliyetinin pozitif olması ($\sigma>0$); ikincisi, stabilizasyonun çok geç olmadan uygulamaya konulmasıdır.

$$\Delta C = (p+\theta) ((\sigma/r) (\delta/(\delta+r+p)) \exp(-((\delta+r+p)v))) \quad (2.1.3.1-2)$$

Bu çerçevede, ikinci etkiyi gösteren denklem (2.1.3.1-2)'ye göre, yüksek vergilemenin çıktı maliyeti (σ) ne kadar büyükse, stabilizasyonun çıktı kazancı o kadar büyük olacaktır. Bununla beraber, (v) değeri ne kadar küçükse, yani ekonomi krize ne kadar yakınsa, stabilizasyon sayesinde elde edilecek olası çıktı kazancı o kadar büyük olacaktır. Buna karşılık, (δ) parametresinin etkisi ise belirsizdir. (δ) parametresinin değerinin küçük olması bir yandan geniş çevrelerce beklenmediğinin ve sürpriz olduğunun göstergesi iken, diğer taraftan çıktı kaybının herhangi bir zamanda olacağını ima etmektedir.

Son tahlilde, ikinci etkinin birinci etkiden büyük olduğu durumları sorgulayan Blanchard (1990), maliye politikasının asimetrik etkilerinin ortaya çıkabilmesi için karar birimlerinin düşük miyopi katsayısına (p) sahip olması gerektiğini ifade etmektedir. Asimetrik etkilerin ikinci ve son nedenini ise, ekonominin krize yakınlığı oluşturmaktadır. Zira hükümet borcunun gayri safi yurt içi hasılaya olan oranının yükselmesi ile ifade edilebilecek bu durum, ikinci etkiyi baskın kılmaktadır.

2.1.3.2. Belirsiz Kamu Harcaması Patikası ve Asimetri

Karar birimlerinin geleceğe dönük maliye politikası beklentileri doğrultusunda aldıkları tüketim kararları, büyük ölçüde kamu harcamalarının gelecekte izleyeceği patikaya ilişkin bilgileri içermektedir. Gözlemlenebilir nitelikte olmayan bu bilgiler, hükümetin zamanlar arası bütçe kısıtı ile uyumlu çok sayıda farklı kamu harcaması politikasını barındırmaktadır.⁴² Bu çerçevede, hükümetin gelecek kamu harcaması politikasını ne şekilde yürüttüğüne ilişkin bir sürecin tanımlanması, tüketim ve çıktı düzeyi üzerindeki maliye politikası etkisinin belirlenmesi açısından oldukça önemli hale gelmektedir.

Bu sürecin tanımlanmasına duyulan ihtiyaçtan hareket eden Bertola ve Drazen (1993), kamu harcamalarına ilişkin patika değişiklikleri ile özel tüketim harcamaları arasındaki ilişki üzerinde duran bir model oluşturmaktadır.⁴³ Para politikaları ile maliye politikaları arasındaki ilişkiyi dikkate almayan modelin dört temel varsayımı bulunmaktadır.

İlk varsayım uyarınca, sermaye piyasalarının mükemmel derecede etkin çalışmaları kabul edilmektedir.⁴⁴ Bu sayede, sonsuz ufukta maksimizasyon yapan rasyonel karar birimlerinin, aynı iskonto oranını kullanmak suretiyle özdeş kararlar aldıkları sonucuna ulaşılmaktadır.

İkinci varsayım uyarınca, kamu harcamalarını karşılayacak vergiler götürü olarak tanımlanmaktadır. Böylelikle, modelde vergilemenin bozucu etkileri kapsam dışı bırakılmakta ve sadece kamu harcamaları üzerine odaklanılmaktadır.

Feldstein (1982) ve Drazen (1990) takip edilerek yapılan üçüncü varsayım uyarınca, kamu harcamalarının sürekli biçimde artma eğiliminde olduğu kabul edilmektedir. Bununla beraber, zamanlar arası bütçe kısıtı nedeniyle bu artış eğiliminin tersine çevrilmesinin veya en azından söz konusu artış hızının yavaşlatılmasının gerekliliği vurgulanmaktadır.

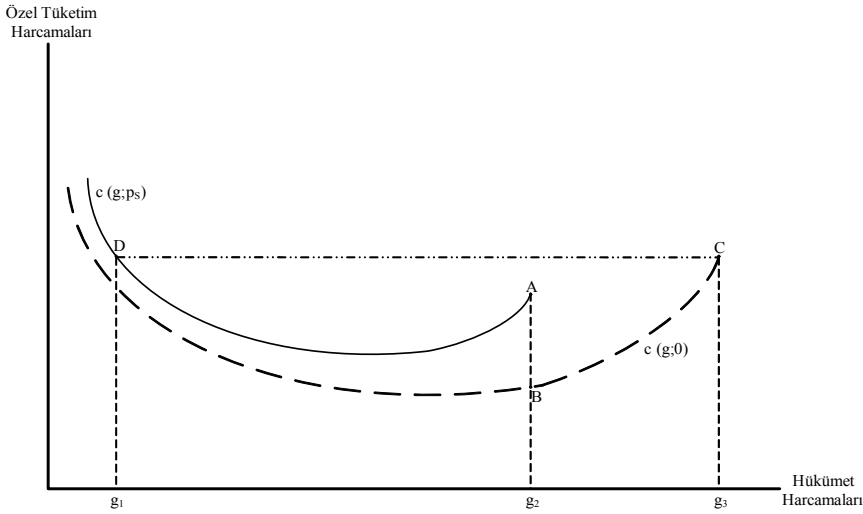
⁴² Hükümet harcamalarındaki her değişiklik, kamu mali yapısının sürdürülebilirliği açısından gelecek dönem vergilerde veya gelecek dönem kamu harcamalarında değişiklik yapılması gerektiği anlamını taşımaktadır.

⁴³ Modelde, her iki değişkenin de gayrisafi yurt içi hasılaya oranı dikkate alınmaktadır.

⁴⁴ Bu varsayım, tüm piyasalarda geçerli tek denge faiz oranı olduğu anlamına gelmektedir.

Dördüncü ve son varsayım uyarınca ise, hükümet harcamalarının gayri safi yurt içi hasılaya oranı tetikleyici bir düzeye ulaşmadığı sürece, hükümet harcaması kesintilerinin gündeme gelmeyeceği kabul edilmektedir. Başka bir anlatımla, harcama politikasındaki ani değişikliklerin belirli koşullara bağlı olduğu vurgulanmaktadır.⁴⁵

Bu çerçevede, birbirinden farklı iki tetikleyici hükümet harcaması düzeyini modele yerleştiren Bertola ve Drazen (1993), tüketim harcamaları ile hükümet harcamalarının gayri safi yurt içi hasılaya olan oranları arasındaki asimetrik ilişkiyi yakalamaya çalışmaktadır.⁴⁶



Grafik 1: Belirsiz Kamu Harcaması Patikası ve Asimetri

Grafik 1 yardımıyla genel yapısı açıklanabilecek modelde, ikisi (g_2 , g_3) kritik nokta olarak kabul edilen üç farklı hükümet harcaması düzeyi

⁴⁵ Bertola ve Drazen (1993), maliye politikasındaki rejim değişikliklerinin seyrek olmasını politik uzlaşmazlıklara ve yeniden seçilme güdüsüne bağlamaktadır. Bu nedenle uzlaşmanın ancak kritik sayılabilecek bir hükümet harcaması düzeyinde ortaya çıkabileceği fikri üzerinde durmaktadır.

⁴⁶ Bertola ve Drazen (1993) böyle bir model kurmalarının gerekçelerini, Danimarka ve İrlanda gibi ülkelerde hükümet tüketimi ile özel tüketim arasında gözlemledikleri güçlü bağa bağlamaktadır. Zira, bu ülkelerde, hükümet harcamalarının gayri safi yurt içi hasılaya oranının görece düşük olduğu zamanlarda, özel tüketim ile kamu tüketimi arasında negatif bir korelasyon ortaya çıkmakta, söz konusu negatif korelasyon hükümet harcamalarının gayri safi yurt içi hasılaya oranı yükseldikçe ortadan kalkmaktadır.

mevcuttur. Buna göre g_1 ile g_2 hükümet harcaması düzeyleri arasında normal zamanlar olarak adlandırılmaktadır.⁴⁷ Grafik 1 üzerindeki D noktası ile A noktası arasında kalan bu dönemde, karar birimleri g_1 hükümet harcaması düzeyini hedefleyen kesintilerin gerçekleşme olasılığını p_s olarak tanımlamaktadır. Birinci kritik nokta olan ve g_2 harcama düzeyine karşılık gelen A noktasının herhangi bir politika değişikliği olmadan geçilmesi halinde, karar birimleri harcama kesintilerinin gerçekleşme olasılığına ilişkin tahminlerini yenilemektedir. Bu doğrultuda, ikinci kritik nokta olan g_3 harcama düzeyine karşılık gelen C noktasına ulaşılmadan, g_1 hükümet harcaması düzeyine ulaşılmasına yönelik kesinti politikasının gerçekleşme olasılığını 1 olarak tanımlamaktadırlar.

Bertola ve Drazen (1993) maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini bu aralıklarda açıklamaktadır.⁴⁸ Söz konusu açıklamalar maddeler halinde aşağıda yer almaktadır:

i. Birinci kritik nokta olan A noktasının uzağındaki normal zamanlarda hükümet harcamalarında meydana gelen artışlar, tüketim harcamalarını kısmen dışlamaktadır. Ne var ki, tüketimde meydana gelen azalışların hükümet harcamasındaki artıştan az olması, zayıf nitelikte olsa da, Keynesyen etkilerin geçerli olduğu anlamına gelmektedir. Bununla birlikte, bu dönemde kamu harcamalarında kesinti yapılması halinde sürekli gelirlerinin artacağına ilişkin beklentileri artan karar birimleri tüketimlerini arttıracaklar ve D noktasına geri döneceklerdir. Bu durumda, maliye politikasının zayıf da olsa asimetrik etkiler yaratması söz konusu olmaktadır.⁴⁹

ii. A noktasına soldan yaklaşıldıkça, karar birimleri g_1 hükümet harcaması düzeyini hedefleyen kesintilerin gerçekleşmesine daha yüksek ihtimal vermektedir. Bu nedenle, A noktasına yaklaşıldıkça, özel tüketim harcamaları ile hükümet harcamaları arasındaki negatif korelasyon önce

⁴⁷ Normal zamanlarda karar birimleri $c(g;p_s)$ ile gösterilen tüketim yörüngesi üzerinde bulunmaktadır.

⁴⁸ Maliye politikası etkinliğinin her aralık için tartışılması önemlidir; zira, politikacıların politika değişikliği için her dönem farklı bir nokta üzerinde uzlaşma olasılıkları bulunmaktadır.

⁴⁹ Zira, tüketimde meydana gelen artış hükümet harcamasındaki azalıştan daha azdır.

zayıflamakta, daha sonra işaret değiştirmektedir.⁵⁰ Zira karar birimleri, bu süreç ilerledikçe istikrar önlemlerine yaklaşıldığının farkındadır. Buna bağlı olarak, yapılan her birim ekstra hükümet harcamasının, gelecek dönem vergiler üzerinde de küçük etkiler doğurması söz konusu olmaktadır.

iii. A noktasına hükümet harcaması rejiminde bir değişiklik yapılmaksızın ulaşılması, normal zamanların bittiği anlamını taşımaktadır. Bu durumda, karar birimleri g_1 harcama düzeyinin hali hazırdaki hükümet için kritik olmadığı sonucuna ulaşmaktadır. Buna göre, beklentilerini, hükümet harcamalarının ve gelecek dönem vergilerin artacağı, buna bağlı olarak da sürekli gelirlerinin azalacağı şeklinde yenileyen karar birimleri tüketim harcamalarını azaltacaklar ve A noktasından B noktasına geçeceklerdir. Bu durumda, maliye politikalarının güçlü asimetric etkiler yaratması söz konusu olmaktadır.⁵¹

iv. İkinci kritik nokta olan C noktasına soldan yaklaşıldıkça, karar birimleri g_1 hükümet harcaması düzeyini hedefleyen kesintilerin gerçekteşmesinin kesin olduğu beklentisine sahiptir. Bu nedenle, C noktasına yaklaşıldıkça Keynesyen etkiler güçlenmektedir. Zira karar birimleri C noktasına yaklaştıkça istikrar önlemlerinin yakın olduğunun farkındadır. Dolayısıyla tıpkı A noktasında olduğu gibi burada da, yapılan her birim ekstra hükümet harcamasının gelecek dönem vergiler üzerinde de küçük etkiler doğurması söz konusu olmaktadır.

v. C noktasına ulaşılıp g_1 hükümet harcaması düzeyini hedefleyen kesintiler gerçekteşirildiğinde, karar birimleri C noktasından D noktasına geri dönecektir. Bu durumda, maliye politikasının zayıf da olsa asimetric etkiler yaratması söz konusu olmaktadır.⁵²

2.1.3.3. Sonlu Ufukta Optimizasyon ve Asimetri

Sutherland (1997) tarafından ortaya konulan model, ileriye dönük tüketim kararlarını sonlu ufukta alan karar birimlerinin oluşturduğu bir

⁵⁰ Bu işaret değişikliği, Keynesyen etkilerin baskın hale geldiği anlamına gelmektedir.

⁵¹ Zira, hükümet harcamasında meydana gelen ufak artışlar dahi, tüketimde ciddi bir azalışa yol açmaktadır.

⁵² Zira, hükümet harcamasındaki azalışa rağmen tüketimde bir azalma ortaya çıkmamaktadır.

ekonomide, maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklamaya çalışmaktadır. Önceki modellerde olduğu gibi, cari maliye politikası ile gelecekte beklenen vergiler arasındaki bağlantı üzerine odaklanan model, kamu borcu ile vergilerin nesiller arası beklenen dağılımı arasındaki bağlantıyı dikkate almaktadır. Bu çerçevede, Blanchard (1990) gibi kamu borcuna ait dinamiklere önem veren model, bütçe açıkları arasındaki doğrusal bağlantıyı da vurgulamak suretiyle, Bertola ve Drazen (1993)'ü tamamlamaktadır.

Diğer taraftan, modelin üç varsayımı daha bulunmaktadır. Birincisi, ekonominin krizden uzak olduğu normal zamanlarda, hükümetin yürüttüğü maliye politikasının, sürdürülebilirlik koşulunu sağlamayan bir borç birikim hızına sahip olduğu kabul edilmektedir. Buna göre, normal zamanlardaki kamu borcuna ait gelişim, aşağıdaki denklemde belirtildiği şekilde yönetilmektedir.

$$dB = rB dt + F \quad (2.1.3.3-1)$$

Denklemdaki, B değişkeni kişi başına düşen kamu borcunu, F değişkeni birincil bütçe açığını, r değişkeni ise dünya faiz oranını göstermektedir.

İkinci olarak, birincil bütçe açığının rassal şoklardan oluştuğu ve genel olarak, sürekli zamanda artan bir süreç izlediği kabul edilmektedir.⁵³ Söz konusu rassal şoklar, varlıkları kabul edilen iktisadi dalgalanmalara, maliye politikaları aracılığıyla müdahale edildiği anlamını taşımaktadır.

Son olarak, birincil bütçe açığının hükümetten tüketicilere yönelik bir götürü transfer ödemesi olduğu; buna karşılık birincil bütçe fazlasının tüketicilerden hükümete yönelik bir transfer ödemesi olduğu kabul edilmektedir.⁵⁴

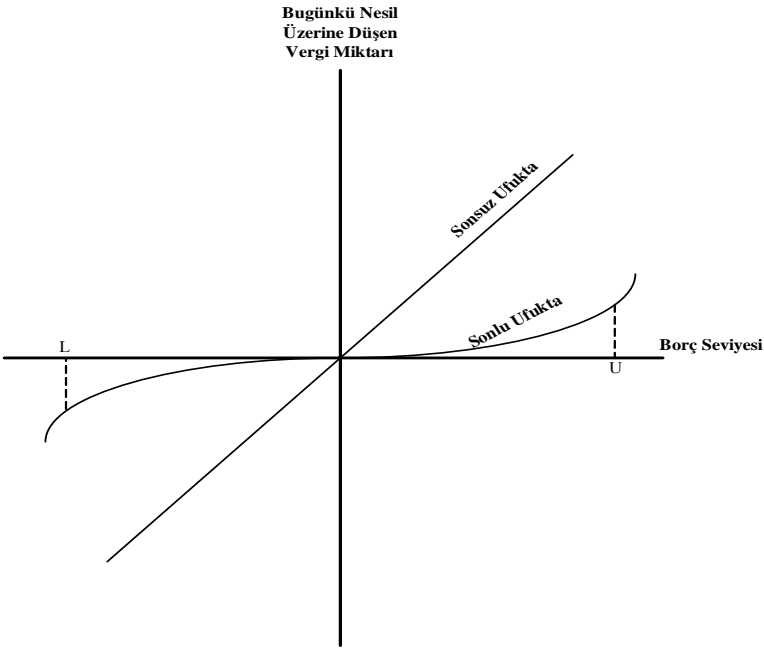
Yukarıda ele alınan varsayımlar birlikte ele alındıklarında, hükümetin dönemler arası bütçe dengesinin sağlanmadığı sonucu ortaya çıkmaktadır.

⁵³ Bu fikir ilk olarak Feldstein (1982) ve Drazen (1990) tarafından kullanılmıştır.

⁵⁴ Tüm vergilerin götürü kabul edilmesi sayesinde bozucu vergilemeden kaynaklanan, negatif çıktı etkileri modelden izole edilmektedir. Bu noktada Sutherland (1997), Blanchard (1990)'dan ayrılmaktadır. Çalışma ve boş zaman arasındaki arz yönlü ikame etkilerinden de kaynaklanan söz konusu bozucu etkiler, servet etkilerine ek olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu çerçevede, borç seviyesi kritik bir noktaya ulaştığında belirgin hale gelen ödeme güçlükleri, stabilizasyon politikaları ile bertaraf edilmektedir. Öyle ki, U olarak tanımlanan üst kriz noktasında T kadar götürü vergi tüketicilere yüklenmekte ve borç miktarı B düzeyinden $(U-T)$ 'ye düşmektedir. Buna karşılık, L olarak tanımlanan alt kriz noktasında kişi başına T kadar negatif götürü vergi uygulanmakta ve borç miktarı B düzeyinden $(L+T)$ 'ye yükselmektedir. Bu sayede hükümetin dönemler arası bütçe dengesi sürdürülmektedir.⁵⁵

Sutherland (1997) içeriğini bu şekilde oluşturduğu maliye politikalarının yarattıkları asimetrik etkilerini, tüketim kararlarını iki farklı ufukta alan karar birimlerini Grafik 2 yardımıyla karşılaştırarak açıklamaktadır.



Grafik 2: Sonlu Ufukta Maksimizasyon ve Asimetri

Grafik 2, cari borç seviyesi ile bugünkü nesil üzerine düşen vergi miktarı arasındaki ilişkiyi, biri sonlu diğeri sonsuz olmak üzere, iki farklı

⁵⁵ Modelde, borç ve kriz noktaları dışsal olarak belirlenmektedir. Bu koşul gerçeğe bir parça aykırı görülebilir. Ne var ki, çoğu politik yapıda içsel olarak belirlenen bu koşul, Bertola ve Drazen (1993) gibi pek çok model tarafından da dışsal olarak kullanılmaktadır.

optimizasyon ufku için göstermektedir.⁵⁶ Modele ilişkin varsayımlarca vurgulandığı üzere, bugünkü nesil üzerine düşen vergi miktarı, alt ve üst kriz noktaları arasında borç miktarının artan bir fonksiyonudur. Maliye politikalarının etkileri ve etkinliği, Grafik 2 üzerinde çizilen fonksiyonların eğimleri ile açıklanmaktadır.⁵⁷

Bu çerçevede, sonsuz ufukta optimizasyon durumunda Ricardocu eşdeğerlik önermesi geçerli olmakta ve maliye politikalarının etkisiz olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Zira grafik üzerinde de gösterildiği üzere, üst kriz noktasına (U noktası) giden süreçte yapılan bir birimlik pozitif transfer ödemesi, aynı miktarda vergi artışı olarak tüketicilere yansımakta iken, alt kriz noktasına (L noktası) giden süreçte yapılan bir birimlik negatif transfer ödemesi aynı miktarda vergi azalışı olarak tüketicilere yansımaktadır.

Buna karşılık, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin tartışma, sonlu ufukta optimizasyon yapıldığında farklı sonuçlar vermekte ve asimetric etkileri açığa çıkarmaktadır. Kamu borcunun sıfır olduğu nokta ile üst kriz noktası arasındaki bölümde, karar birimleri, kamu borcunu arttıran genişletici maliye politikaları karşısında tüketim harcamalarını artırmaktadır. Keynesyen teoriye uygun olan bu tüketim davranışının arkasında, biriken kamu borcunun bir kısmını gelecek nesillere aktarma imkanının bulunması yatmaktadır. Bununla beraber, üst kriz noktasında söz konusu imkan ortadan kalkmakta ve kamu borcunu arttıran genişletici maliye politikalarına rağmen, karar birimleri tüketim harcamaları azalmaktadır.

Aynı mantıkla, kamu borcunun sıfır olduğu nokta ile alt kriz noktası arasındaki bölümde, karar birimleri, kamu borcunu düşüren daraltıcı maliye politikaları karşısında tüketim harcamalarını azaltarak, Keynesyen teoriye uygun davranacaktır. Zira bu aralıkta azalan kamu borcunun sadece belirli bir kısmı vergi azalışı olarak kendilerine yansımaktadır. Buna karşılık, alt kriz noktasına ulaştıktan sonra, azalan kamu borcundan daha fazlası, bir

⁵⁶ Sonsuz ufukta karar alan tüketiciler, üzerlerine düşen net vergilerin bugünkü değerini hesaplarlarken piyasa faiz oranı ile iskonto yapmaktadır. Buna karşılık, sonlu ufukta karar alan tüketiciler, bu orana ek olarak yaşam sürelerinin önündeki kısıttan kaynaklanan miyopi katsayısını da hesaba katarak iskonto yapmaktadır.

⁵⁷ Cari borç seviyesi ile bugünkü nesil üzerine düşen vergi miktarı arasındaki ilişkiyi sonsuz ufukta gösteren eğrinin eğimi her noktada bire eşittir. Buna karşılık, aynı ilişkiyi sonlu ufukta gösteren eğrinin eğimi kritik borç düzeyleri arasında birden küçükken, bu noktaların dışında birden büyüktür.

vergi azalışı olarak kendilerine yansımaktadır. Dolayısıyla, kamu borcunu azaltan daraltıcı maliye politikaları karşısında, tüketim harcamalarını artıran karar birimleri, maliye politikasının asimetrik etkilerinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.

Özetle, Sutherland (1997) tarafından kurulan sonlu ufuk modeli, maliye politikalarının asimetrik etkilerinin kamu borcunun mutlak değerinin yüksek olduğu seviyelerde ortaya çıktığı sonucuna ulaşmaktadır. Buna ek olarak, büyük boyutlu politika değişikliklerinin üst ve alt kriz noktalarının mutlak değerini düşüreceğini vurgulayan Sutherland, maliye politikalarının boyutundan kaynaklanan asimetrik etkilere de teorik katkı sağlamaktadır.

2.1.3.4. Likidite Zorunluluğu ve Asimetri

Maliye politikalarının tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerini açıklamaya çalışan modellerden bir diğeri Perotti (1999) tarafından ortaya konulmaktadır. Perotti (1999), gerek önceki modellerde tek tek ele alınan bazı varsayımları bir araya getirerek, gerekse bazı yeni varsayımları kullanarak, daha geniş kapsamlı bir analiz yapmaktadır. Bu çerçevede, modelin dört temel varsayımı bulunmaktadır.

Modele ait ilk varsayım, hükümetin, gelecek dönem vergileri en iyi şartlarda iskonto etmesidir. Bu, hükümetin karşı karşıya olduğu faiz oranının, özel sektöre kıyasla daha düşük olduğu anlamına gelmektedir.

İkinci olarak, ekonomideki karar birimlerinin farklı yapıda oldukları kabul edilmektedir. Buna göre, karar birimlerinin bir kısmı likidite zorunluluğu altında, diğer kısmı ise bu zorunluluktan bağımsız olarak, tüketim kararlarını almaktadır. Bu çerçevede, kredi piyasalarına ulaşamadıkları kabul edilen ilk grupta yer alan karar birimleri, tüketim düzleştirmesi yapamamakta ve sonlu ufukta optimizasyon yapmak durumunda kalmaktadır. Buna karşılık, zıt koşullarda yer alan diğer karar birimleri ise, sonsuz ufukta optimizasyon yapabilmektedir.

Üçüncü varsayım, vergilemeden kaynaklanan bozucu etkilerin varlığının kabul edilmesidir. Daha önce Blanchard (1990) tarafından kullanılan bu varsayım, artan vergiler nedeniyle çıktı açığının ortaya çıkacağı ve cari tüketimin azalacağı anlamına gelmektedir.

Diğer modellerden farklı olan son varsayımla ise, hükümet harcamalarının çıktı ve tüketim üzerinde pozitif etkileri olduğu kabul

edilmektedir. Burada, üçüncü varsayıma zıt olan bir başka etkinin varlığı kabul edilmiş olmaktadır. Bu sayede, kamu harcamalarının, kamu borcunun ve vergilerin, sürekli olarak artma eğiliminde olmaları, farklı şekilde gerekçelendirilmektedir.

Bu varsayımlar ışığında, likidite zorunluluğuna sahip olan ve olmayan karar birimleri için birbirinden farklı iki tüketim fonksiyonunun kurulduğu modelde, bir maliye politikası uygulamasının nasıl sonuç vereceği sorgulanmaktadır. Başka bir anlatımla, birbirine zıt yöndeki iki çıktı etkisinden hangisinin, hangi koşullar altında baskın geleceği sorgulanmaktadır.

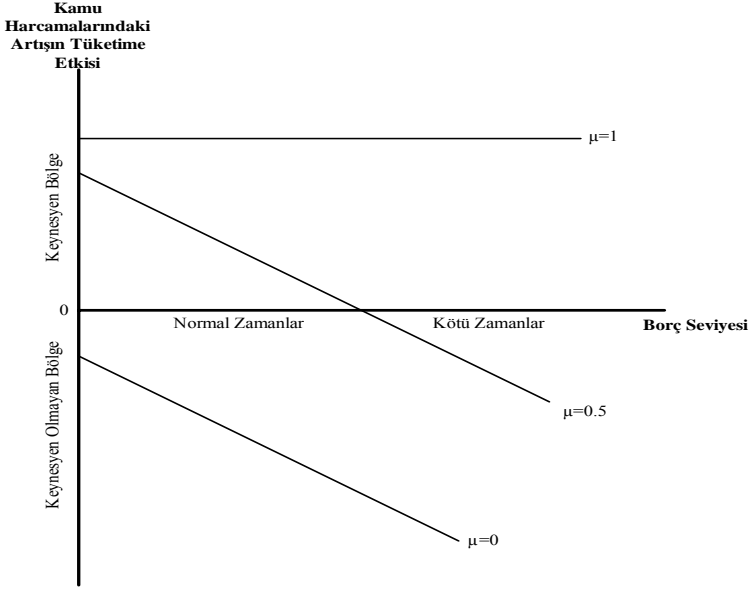
Perotti (1999), ilk olarak kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici bir maliye politikasının sonuçlarını incelemektedir. Böyle bir politikanın varlığında, tüketimleri sadece elde ettikleri harcanabilir gelire bağlı olan likidite zorunluluğu altındaki karar birimleri, tüketimlerini artırmakta ve Keynesyen teoriye uygun davranmaktadır. Zira söz konusu bireylerin tüketim kararları, kamu borcu düzeyinden bağımsızdır ve pozitif yöndeki çıktı etkisinden etkilenmektedir.

Buna karşılık, aynı politika, likidite zorunluluğu altında olmayan karar birimlerinin tüketim davranışları üzerinde farklı etkiler yaratmaktadır. Zira bu politikanın yaratacağı kamu borcu artışına bağlı olarak, gelecek dönem vergilerin ve bozucu etkilerin artacağına farkında olan karar birimleri, sürekli gelirlerindeki azalma beklentisiyle tüketimlerini azaltmaktadır. Açıktır ki, tüketim davranışlarına ait bu yapı, negatif yöndeki çıktı etkisinden etkilenmektedir.

Bu çerçevede, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarının nihai sonuçlarını, birbirinden farklı ekonomiler açısından inceleyen Perotti (1999), açıklamalarını Grafik 3 yardımıyla yapmaktadır.

Buna göre, karar birimlerinin tümünün likidite zorunluluğu altında olduğu bir ekonomide ($\pi=1$), karar birimleri kamu borcundan bağımsız olarak, Keynesyen teoriye uygun tüketim davranışları sergilemektedir. Diğer taraftan, hiçbir karar biriminin likidite zorunluluğu altında olmadığı bir ekonomide ($\pi=0$) ise, karar birimleri kamu borcu arttıkça, Keynesyen teoriye aykırı tüketim davranışları sergilemektedir. Bu ikili yapı nedeniyle, karar birimlerinin bir kısmının (örneğin yarısının) likidite zorunluluğu altında

olduğu bir ekonomide ($\pi=0.5$) asimetrik etkilerin ortaya çıkacağı aşık hale gelmektedir. Öyle ki, kamu borcunun düşük olduğu normal zamanlarda, likidite zorunluluğu altındaki birimlerin Keynesyen teoriye uygun tüketim davranışları ağır basarken; borcun yüksek olduğu kötü zamanlarda, likidite zorunluluğu altında olmayan birimlerin Keynesyen teoriye zıt tüketim davranışları ağır basmaktadır.

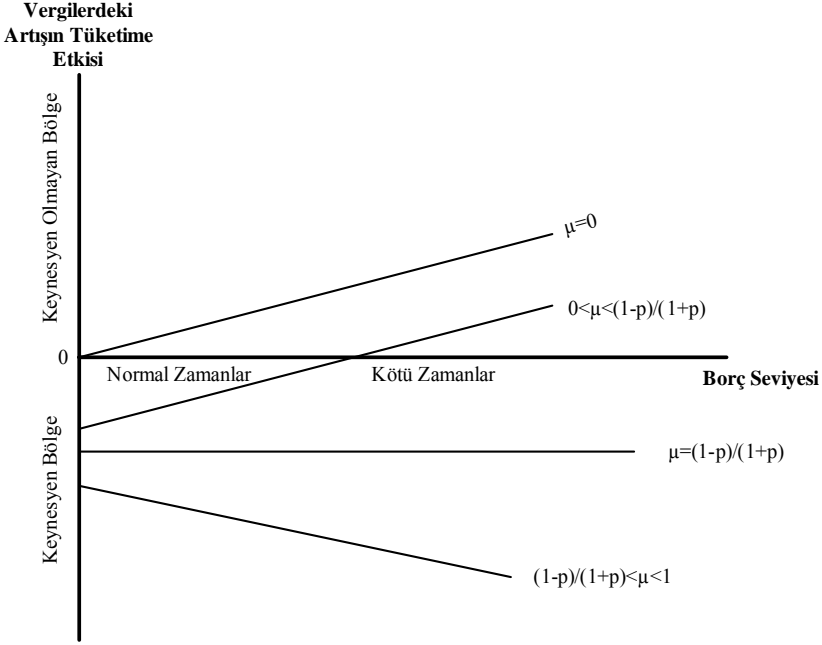


Grafik 3: Likidite Zorunluluğu ve Kamu Harcamalarından Kaynaklanan Asimetri

Perotti (1999), ikinci olarak vergiler aracılığıyla yürütülen, daraltıcı bir maliye politikasının sonuçları üzerinde durmaktadır. Cari vergilerde bir artış biçiminde olan bu politikanın varlığında, tüketim kararlarını kamu borcunun düzeyinden bağımsız olarak alan likidite zorunluluğu altındaki karar birimleri, Keynesyen teoriye uygun şekilde tüketimlerini azaltmaktadır.

Öte yandan, aynı politika, likidite zorunluluğu altında olmayan bireylerin tüketim davranışları üzerinde Keynesyen teoriden farklı etkiler yaratmaktadır. Zira bu politika çerçevesinde gerileyen kamu borcuna bağlı olarak, gelecek dönem vergilerin ve bozucu etkilerin azalacağına farkında olan karar birimleri, sürekli gelirlerindeki artış beklentisi ile tüketimlerini artırmaktadırlar.

Bu çerçevede, vergiler aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarının nihai sonuçlarını birbirinden farklı ekonomiler açısından inceleyen Perotti (1999), açıklamalarını Grafik 4 yardımıyla yapmaktadır.



Grafik 4: Likidite Zorunluluğu ve Vergilerden Kaynaklanan Asimetri

Buna göre, likidite zorunluluğu altında olan karar birimlerine ilişkin koşul $[\pi=(1-p)/(1+p)]$ veya $[(1-p)/(1+p)<\pi<1]$ ise, karar birimleri kamu borcundan bağımsız olarak, Keynesyen teoriye uygun tüketim davranışları sergilemektedirler. Hiçbir karar biriminin likidite zorunluluğu altında olmadığı bir ekonomide ($\pi=0$) ise, karar birimleri kamu borcu arttıkça, Keynesyen teoriye aykırı tüketim davranışları sergilemektedir.⁵⁸

Diğer taraftan, likidite zorunluluğu altında olan karar birimlerine ilişkin koşul $[(0<\pi<(1-p)/(1+p)]$ ise, vergi artışlarının asimetrik etkileri ortaya çıkmaktadır. Zira kamu borcunun düşük olduğu normal zamanlarda, likidite zorunluluğu altındaki bireylerin, Keynesyen teoriye uygun tüketim

⁵⁸ P, hali hazırdaki hükümetin yeniden seçilme olasılığını göstermektedir. Bu olasılık düştükçe, politikacılar gelecek döneme daha ağır bir kamu borcu bırakma eğiliminde olacaktırlar.

davranışları ağır basarken; borcun yüksek olduğu kötü zamanlarda, likidite zorunluluğu altında olmayan bireylerin Keynesyen teoriye zıt tüketim davranışları ağır basmaktadır.

2.2. Yatırım Harcamaları Kanalıyla Ortaya Çıkan Asimetrik Etkiler

Danimarka'daki ve İrlanda'daki sıradışı maliye politikası sonuçlarının, kısmen özel yatırım harcamalarında ortaya çıkan artışla ilişkilendirilmesi nedeniyle, asimetrik maliye politikası üzerine geliştirilen teorik modellerin bir kısmı, beklentileri içeren yatırım teorilerini gündeme getirmektedir. Genel bir ifadeyle, politika uygulamalarına ilişkin cari değişiklikler ile özel yatırımların karlılık düzeyi arasındaki bağlantıyı dikkate alan bu modeller, maliye politikalarının asimetrik etkilerini iş çevrelerinin sahip olduğu beklentiler üzerinden açıklamaktadır. Maliye politikalarının asimetrik etkilerini tüketim harcamaları üzerinden açıklayan teorilere göre sayıca az olan ve kısmen arz yönlü olarak nitelendirilebilecek bu yaklaşım, aşağıdaki alt başlıklarda ele alınmaktadır.

2.2.1. Maliye Politikalarının Kalıcılığında Kaynaklanan Asimetri

Maliye politikalarının kalıcılığı ile politika etkinliği arasındaki karşılıklı etkileşimi, özel yatırım harcamaları aracılığıyla açıklamaya çalışan modeller, Barro (1981) ve Baxter ve King (1993) tarafından ortaya konulmaktadır. Tıpkı maliye politikası değişikliklerinin kalıcılığı ile asimetrik etkileri arasındaki ilişkiyi araştıran tüketim teorileri gibi, bu modeller de sürekli gelirden ortaya çıkan değişimlere atıf yapmaktadır.

Hükümet harcamalarında meydana gelen bir artışın ele alındığı bu modellerde, bu politika uygulaması sonucunda artan gelecek dönem vergilerin yarattığı etkiler üzerine odaklanılmaktadır. Barro (1981) ve Baxter ve King (1993), bu tür bir politika uygulamasının özel yatırımlar üzerinde iki zıt etki doğurmasının mümkün olduğunu vurgulamaktadır.

Karar birimlerinin çalışma ile boş zaman arasındaki tercihlerine dayanan ve ikame etkisi olarak adlandırılan ilk etki kapsamında, artan gelecek dönem vergilerinin işgücü arzı üzerindeki bozucu etkileri dikkate alınmaktadır. Boş zamana kıyasla çalışmanın maliyetini arttıran bu etki

neticesinde, durağan durum işgücü arzı düşmekte, reel ücretler artmakta ve özel yatırımlar azalmaktadır.⁵⁹

Buna karşılık, servet etkisi olarak adlandırılan ikinci etki, sürekli gelirlerinde meydana gelen azalışı telafi etmek isteyen karar birimlerinin boş zaman tercihlerini azaltmaları sonucunda ortaya çıkmaktadır.⁶⁰ Bu tercih değişikliği sonucunda, artan işgücü arzına bağlı olarak gerileyen reel ücretler, kısa dönemde güçlü bir özel yatırım artışına neden olmaktadır.

Kısaca, geçici nitelikteki maliye politikası değişiklikleri altında ikame etkisinin, kalıcı nitelikteki maliye politikası değişiklikleri altında ise servet etkisinin daha ağır basacağını vurgulayan bu modeller, özel yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini, geçici nitelikteki politika değişikliklerine bağlamaktadır.⁶¹

2.2.2. Maliye Politikalarının İçeriğinden Kaynaklanan Asimetri

Özel yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini, maliye politikalarının içeriği kapsamında açıklayan teorik çalışmalar arasında Alesina ve Perotti (1995, 1996), Alesina ve Ardagna (1998), Alesina ve diğerleri (1998), Alesina ve diğerleri (2002) ve Lane ve Perotti (2003) sayılabilir. Özel yatırım harcamalarının farklı içerikteki maliye politikalarına verdikleri tepkiyi açıklayan bu modeller, özel sektördeki reel ücretler ile karlılık düzeyi arasındaki ilişkiyi, Yeni Klasik yatırım modeli kapsamında incelemektedir.

Bu çalışmaların teorik arka planını oluşturan Yeni Klasik yatırım modelinde, özel yatırım harcamaları sermayenin gölge değerinin artan bir fonksiyonu olarak tanımlanmaktadır. Modelde, sermaye işgücü oranının azalan, buna karşılık işgücü ücretlerinin artan bir fonksiyonu olarak belirlenen sermayenin gölge değeri, sermayenin marjinal karlılığının beklenen bugünkü değeri olarak da adlandırılmaktadır. Dolayısıyla, diğer

⁵⁹ Vergilemenin bozucu etkilerini tüketim harcamaları kapsamında ele alan modeller, konuyu sadece karar birimlerinin sürekli gelirleri açısından ele almaktadır. Buna karşılık, aynı etkileri özel yatırım harcamaları kapsamında ele alan modeller ise artan işgücü maliyetlerini de dikkate almaktadır.

⁶⁰ Tüketim ve boş zaman normal mallar ise, servet düzeyindeki azalma bireyleri her iki maldan da daha az tüketmeye yöneltecektir.

⁶¹ Barro (1981), savaş döneminde izlenen maliye politikalarını geçici nitelikte politikalar olarak tanımlamaktadır.

şeyler sabitken, cari ve beklenen işgücü ücret düzeyinin yükselmesi, sırasıyla karlılığı, sermayenin gölge değerini ve özel yatırım harcamalarını düşürmektedir. Bu çerçevede, işgücü ücret düzeyini yükselten genişletici maliye politikalarının, özel yatırım harcamalarını azaltmak suretiyle asimetrik etkilere neden olduğunu vurgulayan teorik modeller, bu politikaların ayrıntıları üzerinde durmaktadır.

Bununla beraber sözü edilen tüm teorik modeller, özellikle kamu ücret ödemeleri veya transfer ödemeleri aracılığıyla gerçekleştirilen maliye politikalarının, özel yatırım harcamaları aracılığıyla asimetrik sonuçlar doğurduğunu ifade ederek, kamu yatırımları veya vergiler aracılığıyla gerçekleştirilen maliye politikalarının Keynesyen sonuçlar yarattığı konusunda görüş birliğine varmaktadır.⁶²

2.2.3. Bütçe Açığının ve Kamu Borcunun Yüksekliğinden Kaynaklanan Asimetri

Maliye politikalarına ilişkin beklentiler, özel yatırımlar üzerinde birbirlerine zıt iki etki yaratmaktadır. Birinci etki, uygulanması beklenen maliye politikasının, beklenen çıktı üzerindeki etkisi kapsamında ortaya çıkmaktadır. Buna karşılık, ikinci etki ise uygulanması beklenen maliye politikasının faiz oranı üzerindeki etkileri kapsamında ortaya çıkmaktadır. Birbirine zıt iki etkiyi incelemek suretiyle, maliye politikalarının asimetrik etkilerine yanıt arayan bazı çalışmalar, temel olarak cari yatırımlar ile

⁶² Örneğin; Alesina ve diğerleri (2002), bu uzlaşmanın arkasında yatan nedenleri örgütlü ve örgütsüz işgücü piyasaları kapsamında ele almaktadır. Çalışmada ilk olarak, kamu istihdamındaki veya işsizlik tazminatındaki bir artışın etkileri ele alınmakta ve bu tür bir genişletici politika sonucunda, işgücü piyasasında geçerli reel ücretlerin yükseleceği ve özel yatırımların azalacağı sonucuna ulaşılmaktadır. Daha sonra ise, işgücü üzerine uygulanan cari vergi kesintileri ele alınmakta, bu politikanın yarattığı gelecek dönem vergi artışları sonucunda ortaya çıkan ikame etkilerine bağlı olarak, cari dönem işgücü arzının artacağı, reel ücretlerin düşeceği ve özel yatırımların artacağı vurgulanmaktadır. Böylelikle, Alesina ve diğerleri (2002), vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları dışında kalan durumlarda asimetrik etkilerin ortaya çıkacağı sonucuna ulaşmaktadır. Ek olarak, işgücü piyasalarının örgütlü olmaları halinde bu sonucun değişmeyeceğini vurgulayan araştırmacılar, sadece sendikaların pazarlık gücü nedeniyle her iki etkinin de daha büyük olacağı sonucuna ulaşmaktadır.

beklenen faiz oranları arasındaki ilişkiye odaklanmaktadır.⁶³ İki farklı başlık altında incelenen bu çalışmaların ilk grubunu, faiz oranlarının vade yapısını dikkate alan çalışmalar, ikinci grubunu ise faiz oranlarının içerdiği risk primini dikkate alan çalışmalar oluşturmaktadır.

2.2.3.1. Faiz Oranlarının Vade Yapısı ve Asimetri

Maliye politikalarının asimetrik etkilerine ve etkinliğine ilişkin teorik çalışmaların çoğu, tüm mali varlıkların aynı vadeye sahip olduklarını varsaymaktadır. Buna göre, bazı çalışmalar sadece kısa vadeli faiz oranlarını, bazıları ise daha uzun vadeli faiz oranlarını analizlerinde kullanmaktadır. Oysaki piyasalarda yer alan mali varlıklar farklı vadelere, getirilere sahiptir ve karar birimlerine ihtiyaçları doğrultusunda seçim yapma fırsatı yaratmaktadır. Zira mali piyasalarda portföylerini anlık olarak ayarlama zorunluluğu olan karar birimlerinin kısa vadeli faiz oranlarını dikkate almaları gerekirken, yatırımlarını fiziki sermayeye yapan ve uzun dönemli sözleşmeler düzenleyen karar birimlerinin, uzun vadeli faiz oranlarını dikkate almaları söz konusudur.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini sorgulayan gerçekçi bir modelde, kısa ve uzun dönemli faiz oranlarının birlikte ele alınması fikrini benimseyen Blanchard (1981) ve Blanchard (1984), özel yatırım talebinin uzun vadeli faiz oranına, para talebinin ise kısa vadeli faiz oranına bağlı olduğu varsayımı sayesinde, faiz oranları, vade yapısı, cari çıktı düzeyi ve beklenen çıktı düzeyi arasındaki bağlantıyı oluşturmaktadır. Sıklıkla bu çalışmalarla beraber anılan Turnovsky ve Miller (1984) ise, maliye politikalarının etkinliğini incelememekle beraber, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarının varlığında, kısa ve

⁶³ Faiz oranları yatırımların alternatif maliyetinin iyi bir göstergesi olduğu için, asimetrik maliye politikası etkilerini faiz oranları yardımıyla açıklayan modeller ağırlıklı olarak özel yatırım harcamaları üzerinde durmaktadır. Bununla beraber, faiz oranları kullanılarak yapılan açıklamaların kısmen özel tüketim harcamalarını da içermesi söz konusudur. Bunun arkasında iki neden bulunmaktadır. İlk olarak, gelecekteki gelir akımları, yine gelecekteki faiz oranları kullanılarak iskonto edildiği için, karar birimlerinin sürekli gelir hesaplarında faiz oranları yer almaktadır. İkincisi, dayanıklı tüketim malı talebi gibi özel tüketim talebinin bazı bileşenleri doğrudan gelecekteki faiz oranlarına dayanmaktadır.

uzun vadeli faiz oranlarının izledikleri patikaları karşılaştırarak literatüre katkı sağlamaktadır.⁶⁴

Faiz oranlarını vade yapısı kapsamında maliye politikalarının asimetrik etkilerini ele alan ilk model olan Blanchard (1981)'in temel varsayımları, çıktının toplam talep tarafından belirlenmesi ve fiyatların çıktı düzeyindeki değişmelere gecikmeyle uyarlanmasıdır. Bununla beraber, IS-LM modelini, varlık fiyatları ile reel çıktıyı dengeye getirecek şekilde yeniden yorumlayan Blanchard (1981), genişletici bir maliye politikasının etkilerini ele almaktadır.

Çalışmada, varlık fiyatları, kar düzeyinin faiz düzeyine oranı olarak tanımlanmaktadır. Hem kar hem de faiz düzeyi, çıktının artan bir fonksiyonu

⁶⁴ Turnovsky ve Miller (1984), ilk olarak kamu harcamalarındaki sürpriz bir artış ve bütçe açıklarının para ile finansmanını ele almaktadır. Bu çerçevede, kamu harcamalarındaki öngörülmeleyen artış, ilk anda gelir düzeyini, kısa dönem faiz oranını ve bütçe açığını yükseltmektedir. Karar birimleri ise bütçe açığının para yaratılarak finanse edileceği yönünde bilgilere sahiptir. Tahvil arzının artmayacağı anlamını taşıyan bu finansman tercihi, kısa vadeli faiz artışına rağmen, tahvil fiyatlarının da artacağı yani uzun vadede faizlerin düşeceği anlamını taşımaktadır. Faiz oranına ilişkin arbitraj yapılmama koşulu, durağan durum dengesindeki kısa ve uzun dönem faizlerin aynı olması anlamına gelmektedir. Ne var ki, iki durağan durum arasında, kısa vadeli faizler artarken, uzun vadeli faiz oranları düşmektedir.

Aynı analiz, belirli bir anda uygulanacağı önceden açıklanan ve para ile finanse edilen bir kamu harcaması artışı için de yapılmaktadır. Bu çerçevede, t_0 zamanında açıklanan ve t_1 zamanında uygulanan bir kamu harcaması artışına bağlı olarak, kısa ve uzun vadeli faiz oranları farklı bir dinamik yapıya sahip olacaklardır. İlan zamanında (t_0) uzun vadeli faizler bir miktar düşecek, ama uygulama zamanına (t_1) kadar bu oranda sabit kalacaktır. Uygulama anından (t_1) itibaren ise, uzun vadeli faizler düşmeye devam edecek ve durağan durum dengesine ulaşacaktır. Kısa vadeli faizler ise ilan zamanındaki (t_0) artışı takiben uygulama zamanına kadar tekrar artacaktır. Zira, (t_0) noktasında uzun vadeli faizlerin artması, daha hükümet harcaması yapılmadan cari çıktının artması sonucunu doğuracaktır. Diğer şeyler sabitken vergi gelirlerini arttıran bu sonuç, kısa vadeli faizleri bir parça daha yukarı itmektedir. Uygulama anından (t_1) itibaren ise kısa vadeli faizler de düşme eğilimine girecek ve durağan durumda uzun dönem faiz oranına eşitlenecektir.

Turnovsky ve Miller (1984) son olarak, kamu harcamalarındaki sürpriz bir artış sonucu artan bütçe açıklarının tahvil ile finanse edilmesi durumunu ele almaktadır. Bu durumda kamu harcamalarında meydana gelen artış kısa vadeli faiz oranlarını yükseltecektir. Karar birimlerinin finansman tercihine ilişkin beklentileri tahvil arzının artacağı anlamını taşımaktadır. Bu doğrultuda, uzun vadede faizlerin daha da yükseleceği yönündeki öngörüler nedeniyle, bir sonraki durağan duruma kadar uzun dönem faiz oranları, kısa dönem faiz oranlarının üzerine çıkacaktır.

olduğu için, bu iki etki göz önüne alındığında, çıktı düzeyinin varlık fiyatları üzerindeki etkisi belirsiz hale gelmektedir. Öyle ki, faiz oranının baskın olması halinde, çıktı artışı varlık fiyatlarını düşürmektedir. Bu durumu kötü haber olarak tanımlayan Blanchard (1981), kar düzeyinin baskın olmasını iyi haber olarak tanımlamaktadır. Diğer yandan, modeldeki iyi haber ve kötü haber ayrımı, maliye politikalarının etkinliği açısından oldukça önemli rol oynamaktadır. Zira maliye politikaları sonucunda çıktı düzeyi, kar düzeyi ve faiz oranları beraberce değişmektedir.

Bu teorik çerçevede, t_0 zamanında açıklanan ve t_1 zamanında uygulanan bir kamu harcaması artışı ele alındığında, maliye politikasının asimetrik etkileri sadece kötü haber durumunda ortaya çıkmaktadır. Blanchard (1981)'e göre, böyle bir politikanın varlığında ilk öngörü t_1 zamanından itibaren uzun vadeli faiz oranlarının artacağıdır. Kötü haber durumu geçerli ise, faiz artışının baskın olması söz konusudur. Dolayısıyla, iki dönem arasında (t_0 ve t_1) kamu harcamaları sabit kalırken, varlık fiyatlarının düşeceği beklentilerine bağlı olarak, toplam talep düşmekte ve asimetrik bir politika sonucu ortaya çıkmaktadır.⁶⁵

Blanchard (1984) ise Blanchard (1981)'de dikkate alınmayan bir noktayı, bütçe açıklarının dinamik yapısını, analiz etmektedir. Bütçe açıklarının sürekli olarak artma eğiliminde olduğu varsayımı altında kurulan bu model, iki farklı durağan durum kamu borç stoku arasındaki faiz oranı değişmelerini dikkate almaktadır. Bu çerçevede, bütçe açıkları sürdürülerek yürütülen genişletici maliye politikalarının varlığında, karar birimleri kısa dönem faiz oranlarının sürekli olarak yükseleceği öngörüsüne sahip olacaklardır. Herhangi bir anda, uzun dönem faiz oranlarının yükseleceği beklentisi anlamına gelen bu öngörü, faiz oranlarının vade yapısını belirgin hale getirmektedir. Bu çerçevede, kamu harcaması artışı ile ortaya çıkan ilk genişletici etkinin, büyük bir dışlama etkisi tarafında tersine çevrilmesi mümkün olmaktadır. Başka bir anlatımla, uzun dönem faizlerdeki yükseliş nedeniyle azalan özel yatırım harcamaları, asimetrik bir maliye politikası sonucuna yol açmaktadır.

⁶⁵ İyi haber durumunda kar beklentisi baskın olduğundan, iki dönem arasında asimetrik bir sonuç ortaya çıkmamaktadır.

2.2.3.2. Risk Primi ve Asimetri

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini sorgulayan bir diğer model Miller ve diğerleri (1990) tarafından ortaya konulmaktadır. Miller ve diğerleri (1990), faiz oranlarının vade yapısı üzerinde odaklanan diğer çalışmaları takip ederek, özel yatırımların belirleyicileri arasına uzun vadeli faiz oranını; para talebinin belirleyicileri arasına ise kısa vadeli faiz oranını koymaktadır. Buna ek olarak, bütçe açıklarının ve kamu borçlarının sürdürülebilirliği kapsamında, faiz oranları tarafından içerilen risk primi üzerine odaklanan araştırmacılar, maliye politikalarına ilişkin asimetrik etkileri özel yatırımlardaki değişmeler aracılığıyla açıklamaktadır.

Buna göre, kamu borçlarının sürdürülebilirliği konusundaki kaygıların yüksek olduğu bir ekonomiyi ele alan Miller ve diğerleri (1990), kamu borçlarının kritik bir seviyesi olduğunu varsayımından hareket etmektedir. Bu ekonomide yer alan karar birimleri kritik borç seviyenin aşılması halinde, hükümetin iki farklı seçenekle karşı karşıya kalacağını öngörmektedir.⁶⁶ Karar birimlerinin ellerinde tuttıkları tahvillerin fiyatını düşüren iki seçenekten makul olanı, hükümetin tahviller üzerine vergi koymasındadır. Zayıf bir olasılık olarak görülen ikinci seçenek ise, kamu borcunun reddi ve karar birimlerinin ellerinde tuttıkları tahvillerin değersiz hale gelmesidir. Bu noktada, iki farklı tahvil fiyatının ortaya çıkacağı ilk seçeneği dikkate alan Miller ve diğerleri (1990), bu tür bir uygulama sonucunda karar birimlerinin beklentilerini ve uzun dönem faizlerin ne şekilde etkileneceğini modellemektedir.

Model kapsamında, önceden ilan edilen daraltıcı nitelikteki bir maliye politikasının etkilerini ele alan araştırmacılar, kamu borcunun mutlak düzeyini veya büyüme oranını azaltan bu tür politikalar sayesinde, kamu borcu stokunun üst sınıra ulaşma olasılığının azalacağını vurgulamaktadır. Bu tür bir politika ilanı, tahviller üzerine vergi konulma olasılığını ve tahvillerin fiyatının düşmesi olasılığını azaltmaktadır. Dolayısıyla, tahvil fiyatının kritik kamu borç seviyesinin solunda yüksek, sağında düşük olması maliye politikalarına ilişkin asimetrik sonuçların açıklanmasına olanak sağlamaktadır.

⁶⁶ Modelde, kritik borç seviyesinin aşılması kötü haber olarak adlandırılmaktadır.

Öyle ki, kritik kamu borç seviyesinin uzağında, kupon fiyatları ile faiz haddi arasındaki negatif korelasyonu gösteren ilişkinin istikrarlı olması söz konusudur. Bu bölgede uygulanan daraltıcı bir politika, kısa ve uzun dönem faiz oranlarını doğrusal olarak düşürürken, tahvil fiyatlarını yükseltmektedir. Açıktır ki, sadece çıktıdaki ve para talebindeki azalmadan kaynaklanan bu düşüş, faiz oranı aracılığı ile ortaya çıkan dışlamanın, beklentiler nedeniyle ortadan kaldırılması anlamına gelmektedir.⁶⁷

Buna karşılık, kritik kamu borç seviyesi civarında, kupon fiyatları ile faiz haddi arasındaki ilişki, istikrarsız bir görünüm arz etmektedir. Kritik kamu borcu düzeyine ilişkin sürdürülebilirlik kaygıları çerçevesinde, faiz oranlarını aniden yükselten risk priminin yarattığı bu istikrarsızlık, gelecekteki çıktı ve talep daralmasından bağımsızdır. Dolayısıyla, bu bölgede uygulanan ve risk primini ortadan kaldıran daraltıcı politikalar, kısa ve uzun vadeli faiz oranlarında keskin düşümlere, buna karşılık tahvil fiyatlarında keskin yükselişlere neden olmaktadır. Bu doğrultuda, kamu harcaması azalışı ile ortaya çıkması beklenen çıktı azalmasının, özel yatırımlardaki cari artış tarafından tamamen ortadan kaldırılması mümkün olmaktadır. Başka bir anlatımla, yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri, kamu borç seviyesindeki azalma ile açıklanmaktadır.

⁶⁷ Bu kapsamdaki asimetrik politika etkisi faiz oranlarının vade yapısıyla açıklanmaktadır.

3. MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİNE İLİŞKİN AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Önceki bölümlerde ele alınan, maliye politikalarının doğrusal, asimetrik etkilerine ve etkinliğine ilişkin teorik tartışmaları doğrulamaya yönelik çok sayıda çalışma mevcuttur. Söz konusu ampirik çalışmalardan oluşan literatür, kullanılan yöntemler açısından iki gruba ayrılmaktadır.

Buna göre, birinci grup çalışmalar, özellikle zaman serileri için sıkça kullanılan VAR yöntemini esas almaktadır. Bu çalışmaların bir kısmı sadece maliye politikası çarpanlarını ölçmeye yönelmekte, geri kalanı ise maliye politikalarının tüketim, yatırım ve tasarruflar üzerindeki etkilerine ilişkin detaylı analizler yapmaktadır.

Özellikle maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin önemli ampirik kanıtlar ortaya koyan ikinci grup çalışmalar ise, daha ziyade çok ülkeli kesit analizlerini kullanan açıklayıcı istatistiksel analizlere ve panel veri regresyonlarına yönelmektedir. Bunun yanı sıra bazı çalışmalar ise HP filtreleme, Kalman filtreleme, Logit modeli, Probit modeli ve zaman serileri gibi farklı yöntemleri kullanmak suretiyle tüketim, yatırım, tasarruf ve net ihracat kalemleri gibi çeşitli değişkenler aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini incelemektedir.

3.1. VAR Modelleri

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeyi amaçlayan ampirik çalışmaların ilk grubunu oluşturan VAR modelleri kapsamında, 24 farklı çalışma ele alınmaktadır. Bu çalışmaların 19 tanesi maliye politikalarının doğrusal etkileri lehinde kanıtlar ortaya koymaktadır. Söz konusu 19 çalışmadan 10 tanesi ise Keynesyen yaklaşımı destekleyen bulgulara ulaşmaktadır.⁶⁸

Diğer taraftan, maliye politikalarının asimetrik etkileri lehinde sonuçlara ulaşan beş çalışmadan sadece iki tanesinin güçlü kanıtlar ortaya koyduğu görülmektedir. Her ne kadar, bazı çalışmalarda genişletici maliye politikaları ile tüketim harcamaları arasında negatif bir korelasyon olduğuna dair sonuçlara ulaşılsa da, bu çalışmalarda negatif bir kamu harcaması çarpanı veya pozitif bir vergi çarpanı hesaplanmamaktadır.

⁶⁸ Keynesyen yaklaşımı destekleyen bu çalışmaların büyük çoğunluğunda ABD örneği ele alınmaktadır.

Söz konusu 24 çalışma, inceledikleri ülke(ler), kullandıkları yöntem(ler) ve ulaştıkları sonuç(lar) çerçevesinde Tablo 2’de özetlenmektedir.

Tablo 2: Maliye Politikalarının Etkinliğini Test Eden VAR Modelleri

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM	SONUÇ
Ramey ve Shapiro (1997)	ABD (1947:1-1996:4)	VAR	Kamu istihdamındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmaktadır.
Edelberg ve diğerleri (1998)	ABD (1948:1-1996:1)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmaktadır.
Fatas ve Mihov (2001)	ABD (1960:1-1996:4)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmaktadır.
Blanchard ve Perotti (2002)	ABD (1947:1-1997:4)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmakta; buna karşılık vergilerdeki artışlar çıktı düzeyini azaltmaktadır.
Perotti (2002)	ABD (1961:1-2000:4) Avustralya (1964:1-2000:4) Batı Almanya (1961:1-1989:4) İngiltere (1964:1-2001:2) Kanada (1962:1-2001:4)	VAR	İncelenen tüm ülke ve dönemlerde, vergilerdeki artışlar çıktı seviyesini azaltmaktadır. Kamu harcaması artışlarının çıktı seviyesi üzerindeki etkileri ise incelenen ülkeye ve/veya döneme göre değişmektedir.
Walker (2002)	Japonya (1980:1-2000:3)	VAR NL-VAR	Kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının etkinlikleri ile bütçe açıkları arasındaki korelasyon negatiftir.
Kuttner ve Posen (2002)	Japonya (1976-1999)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmakta; buna karşılık vergilerdeki artışlar çıktı düzeyini azaltmaktadır.
Canzoneri ve diğerleri (2002)	ABD (1951-1995)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmakta; buna karşılık vergilerdeki artışlar çıktı düzeyini azaltmaktadır.
Chang ve diğerleri (2002)	Güney Kore Tayvan Tayland (1962-2001)	VAR	Kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının çıktı üzerinde etkisi bulunmamaktadır. Vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları için ise anlamlı bir sonuç bulunmamaktadır.
Marcellino (2002)	Almanya Fransa İspanya İtalya (1981:1-2001:2)	VAR	Kamu harcaması artışları, Almanya dışındaki ülkelerde çıktı açığını düşürmektedir. Vergi artışları ise sadece Almanya’da çıktı açığını düşürmektedir.

Giorgioni ve Holden (2003)	ABD (1951-1997) Almanya (1954-1988) Fransa (1951-1997) İngiltere (1950-1995) İtalya (1963-1996) Japonya (1968-1996) Kanada (1957-1996)	VECM	İncelenen ülkelerin altı tanesinde, kamu harcaması artışları çıktı düzeyini arttırmaktadır. Bununla beraber, iki ülkede vergilerdeki artışlar çıktı seviyesini azaltmaktadır. Diğer sonuçlar ise asimetrik politika etkilerinin varlığını göstermektedir.
De Castro (2003)	İspanya (1980:1-2001:2)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar kısa dönemde doğrusal, uzun dönemde ise asimetrik etkiler yaratmaktadır. Kamu maaşları aracılığıyla uygulanan maliye politikaları ise asimetrik etkiler yaratmaktadır.
Krusec (2003)	ABD (1960:1-2001:4) Avusturya (1964:1-1998:4) Avustralya (1963:2-2001:2) Almanya (1966:1-1998:4) Finlandiya (1970:1-1996:4) İngiltere (1963:1-2001:2) İtalya (1960:1-1998:4) Kanada (1961:1-2001:4)	VEC	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı düzeyini arttırmakta; buna karşılık vergilerdeki artışlar çıktı düzeyini azaltmaktadır.
Mountford ve Uhlig (2005)	ABD (1955:1-2004:4)	VAR	Bütçe açığı ile finanse edilen kamu harcaması artışları ve/veya vergi kesintileri çıktı düzeyini arttırmaktadır. Özellikle uzun dönem vergi çarpanı, Keynesyen yaklaşımın öngörülerine uygundur.
Hur (2005)	Güney Kore (1979:1-2000:4)	VAR	Kamu harcamaları artışları ve/veya vergi kesintileri aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının çıktı düzeyi üzerindeki genişletici etkileri geçici ve küçüktür.
Arin ve Koray (2005)	ABD (1959:2-2001:2)	VAR	Kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen maliye politikaları çıktı üzerinde asimetrik etkiler yaratmaktadır. Savunma harcamaları, dolaylı vergiler ve kurumlar vergisi aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının çıktı üzerindeki etkileri ise Keynesyen yaklaşıma uygundur.
Gali ve diğerleri (2005)	ABD (1948:1-2003:4) ABD (1954:1-2003:4) ABD (1960:1-2003:4)	VAR	Kamu harcaması artışları, kısa dönemde çıktı düzeyini arttırmaktadır.
Cerda ve diğerleri (2006)	Şili (1833-2000)	VAR	Kamu harcaması ve vergi artışları, kısa dönemde çıktı düzeyini azaltmaktadır.

Badinger (2006)	Avusturya (1983:1-2002:4)	VAR	Kamu harcamalarındaki artışlar çıktı, tüketim ve yatırım düzeyini arttırmakta; vergilerdeki artışlar ise çıktı, tüketim ve yatırım düzeyini azaltmaktadır.
Bergman ve Hutchison (2006)	Danimarka (1971:1-2000:4)	VAR	Normal zamanlarda uygulanan genişletici maliye politikaları ile kötü zamanlarda uygulanan daraltıcı maliye politikaları tüketim ve çıktı düzeyini arttırmaktadır.
De Castro (2006)	İspanya (1980:1-2001:2)	VAR	Kamu tüketim harcamaları ve doğrudan vergiler aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikaları hem kısa hem de uzun dönemde asimetrik etkiler yaratmaktadır. Buna karşılık, kamu yatırımları ve dolaylı vergiler aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikaları ise doğrusal etkiler yaratmaktadır.
De Castro ve Hos (2006)	İspanya (1980:1-2004:4)	VAR	Kamu harcamalarındaki ve vergilerdeki artışlar kısa dönemde çıktı düzeyini arttırmaktadır. Buna karşılık söz konusu ilişki uzun dönemde zayıflamaktadır.
Hepke-Falk ve diğerleri (2006)	Almanya (1974:1-2004:4)	VAR	Kamu tüketim harcamaları ve dolaylı vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları etkisizdir. Buna karşılık, dolaysız vergi artışları çıktı düzeyini azaltmaktadır.
Giordano ve diğerleri (2007)	İtalya (1982:1-2004:4)	VAR	Kamu harcaması ve vergi artışları çıktı seviyesini arttırmaktadır. Vergi artışlarının yarattığı asimetrik etkiler gözardı edilebilecek kadar küçüktür.

VAR modelleri kapsamındaki ilk çalışmalar Ramey ve Shapiro (1997) ile Edelberg ve diğerleri (1998) tarafından ortaya konulmaktadır. Benzer yaklaşımları ve ABD verilerini kullanan her iki çalışmada da, savunma harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarının çıktı düzeyi üzerindeki etkileri, tüketim ve yatırım harcamaları dikkate alınarak incelenmektedir. Bu çerçevede, genişletici maliye politikalarının özel tüketim harcamalarını azalttığı sonucuna ulaşılrken, bu sonuç negatif servet etkilerine dayandırılmaktadır. Ne var ki, tüketim harcamaları üzerindeki bu asimetrik sonuç, özel yatırımlar tarafından tersine çevrilmektedir. Zira her iki çalışmada da, negatif servet etkisi nedeniyle işgücü arzının arttığı ve reel ücretlerin düştüğü yönünde sonuçlara ulaşılmaktadır. Bu doğrultuda, özel yatırımlardaki artışın tüketimdeki düşüşten büyük olduğuna ilişkin ampirik kanıtlara ulaşan Ramey ve Shapiro (1997) ile Edelberg ve diğerleri (1998), maliye politikalarının etkin olduğu sonucuna ulaşmaktadırlar.

Bu çalışmaları takiben, Fatas ve Mihov (2001) tarafından ABD verisi üzerine uygulanan VAR modelinde ise kısmen farklı sonuçlara ulaşılmaktadır. Genişletici kamu harcamalarının, çıktı üzerinde genişletici etkiler yarattığına ilişkin ampirik kanıtlara ulaşan araştırmacılar, kamu

harcaması çarpanının değeri konusunda önceki çalışmaları desteklemektedir. Ancak, çıktı düzeyinin bileşenleri üzerindeki etkiler söz konusu olduğunda bu durum değişmektedir. Zira Fatas ve Mihov (2001), genişletici kamu harcamalarından kaynaklanması beklenen negatif servet etkilerine rağmen, tüketim harcamalarının arttığı sonucuna ulaşmaktadır. Ek olarak, tüketim ile istihdam arasında beklenen negatif korelasyonda zıt kanıtlara ulaşan araştırmacılar, maliye politikaları ile özel yatırım harcamaları arasındaki ilişkiyi gösteren anlamlı bir sonuca ulaşamamaktadırlar.

ABD örneği üzerine uygulanan bir başka VAR modeli ise Blanchard ve Perotti (2002) tarafından ortaya konulmaktadır. Çalışmada, kamu harcamaları ve vergiler üzerine uygulanan bir birimlik pozitif şokun sırasıyla; çıktı, tüketim ve yatırım düzeyi üzerindeki etkileri hesaplanmaktadır. Buna göre, deterministik trend varsayımı altında, bir birimlik vergi artışının, çıktı düzeyini 0,78 birim azalttığı sonucuna ulaşılırken; stokastik trend varsayımı altında bir birimlik vergi artışının, çıktı düzeyini 1,33 birim azalttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer taraftan, deterministik trend varsayımı altında, 1 birimlik kamu harcaması artışı ile çıktı düzeyinin 1,29 birim arttığı sonucuna ulaşılırken; stokastik trend varsayımı altında 1 birimlik kamu harcaması artışı ile çıktı düzeyinin 0,90 birim arttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Bu sonuçlar maliye politikalarının doğrusal nitelikte olduğunu desteklemekle birlikte, hesaplanan çarpan değerleri Keynesyen yaklaşımın öngörülerine kıyasla küçüktür. Bununla beraber, çıktı düzeyi üzerindeki etki, bileşenlerine ayrıldığında oldukça farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Buna göre, maliye politikaları ile tüketim harcamaları arasında Keynesyen teoriye uygun bir ilişki bulunurken, yatırım harcamaları üzerindeki dışlama etkisinin oldukça büyük olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Blanchard ve Perotti (2002)'nin bir başka bulgusu ise, geçici ve kalıcı maliye politikası uygulamalarının etkilerine ilişkindir. 1975 yılındaki geçici ve net bir vergi kesintisi dönemine ait kukla değişken üzerine uygulanan maliye politikası şoklarının, diğer dönemlerle aynı boyuta ve işarete sahip olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bu doğrultuda, geçici ve kalıcı politika değişiklikleri arasında bir fark olduğuna dair teorileri destekleyen bir sonuca ulaşılamamaktadır.

Daha sonra aynı modeli ABD, Avustralya, Batı Almanya, İngiltere ve Kanada için uygulayan Perotti (2002), maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin bazı bulgulara ulaşmaktadır. Buna göre, ele alınan ülkelere

ait dönemleri, 1979 öncesi ve 1980 sonrası olmak üzere iki alt döneme ayıran Perotti (2002), kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının, 1980 sonrasında Avustralya hariç tüm ülkelerde Keynesyen olmayan etkiler yarattığı yönünde kanıtlara ulaşmaktadır. Buna karşılık, tüm ülkelerde 1979 öncesi dönemler için geçerli kamu harcamalarındaki artışların, çıktı seviyesini arttırdığı sonucuna ulaşan Perotti, en yüksek kamu harcaması çarpanını ABD için 1,57, Avustralya için 0,51, Batı Almanya için 1,65, İngiltere için 0,91 ve Kanada için 0,84 olarak hesaplamaktadır. Bununla birlikte, çıktı düzeyi üzerindeki etkileri bileşenlerine ayıran Perotti (2002), tüketim ve yatırım harcamalarının, nihai etkiler üzerindeki ağırlığını yaklaşık olarak eşit hesaplamaktadır. Diğer taraftan, vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının, İngiltere hariç tüm ülkelerde, Keynesyen etkiler yarattığı sonucuna ulaşan Perotti (2002), en yüksek vergi çarpanını ABD için -0,75, Avustralya için -0,04, Batı Almanya için -0,98, İngiltere için 0,05 ve Kanada için -0,61 olarak hesaplamaktadır.

Blanchard ve Perotti (2002)'yi takip ederek ABD için kurulan bir başka VAR modeli Canzoneri ve diğerleri (2002) tarafından oluşturulmaktadır. 1955-1991 dönemi için oluşturulan VAR modelinde, mutlak değeri en yüksek olan vergi harcaması çarpanı -0,8, kamu harcaması çarpanı ise 1,05 olarak hesaplanmaktadır.

ABD örneğini inceleyen bir diğer VAR modeli Mountford ve Uhlig (2005) tarafından ortaya konulmaktadır. Bütçe açıkları verilerek yürütülen genişletici maliye politikalarını inceleyen araştırmacılar, bu doğrultuda kısa ve uzun dönem çıktı seviyesinin arttığı sonucuna ulaşmaktadır. Buna göre, pozitif bir kamu harcaması şokunu takip eden 4., 8. ve 12. çeyreklerde, hükümet harcaması çarpanını sırasıyla, 0,37, 0,29 ve 0,33 olarak hesaplayan Mountford ve Uhlig (2005), negatif bir vergi şokunu takip eden 4., 8. ve 12. çeyreklerde, vergi çarpanını sırasıyla, 0,53, 2,08 ve 6,19 olarak hesaplamaktadır. Bununla beraber, araştırmacılar her iki politika uygulaması sonucunda da özel yatırımların dışlandığı sonucuna ulaşmaktadır.

Gali ve diğerleri (2005) de, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin VAR modellerini ABD örneği için uygulamaktadır. ABD için geçerli kamu harcaması çarpanını, üç farklı dönem için hesaplayan araştırmacılar, kamu harcaması çarpanlarının, ele alınan her dönemde yaklaşık bir olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Maliye politikalarının asimetrik sonuçlarına cılız bir başka destek ise, Japonya örneğini ele alan Walker (2002) tarafından sağlanmaktadır. İlk olarak doğrusal bir VAR modeli kullanan Walker, politika şokunu takip eden 2. çeyrekte, hükümet harcaması çarpanı ile denk bütçe çarpanını sırasıyla 1,67 ve 1,76 olarak hesaplamaktadır. Aynı çarpanlar, politika şokunu takip eden ikinci çeyrekte sırasıyla, 1,04 ve 1,21 değerlerini almaktadır. Bu model çerçevesinde, Keynesyen etkilere kanıt sağlayan Walker (2002), kurduğu ikinci modelde asimetrik VAR tekniğini kullanarak, maliye politikalarının etkinliği ile bütçe açığı arasında negatif bir korelasyon olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Bu doğrultuda, Walker (2002) ilk olarak bütçe fazlası durumunu ele almaktadır. Bu koşullar altında, pozitif bir kamu harcaması şokunu takip eden 2., 4. ve 8. çeyreklerde, hükümet harcaması çarpanını sırasıyla, 2,09, 1,83 ve 1,33 olarak hesaplayan Walker (2002), bütçe açığının çıktıya olan oranının %7'den küçük olması durumunda aynı çarpanları sırasıyla, 0,89, 0,74 ve 0,38 olarak hesaplamaktadır. Son olarak, bütçe açığının çıktıya olan oranının %7'den büyük olduğu durumu ele alan Walker (2002), bu sefer aynı çarpanların 0,46, 0,25 ve -0,14 değerlerini aldığı sonucuna ulaşmaktadır.⁶⁹

Maliye politikalarının etkinliği konusunda Japonya örneğini ele alan ve VAR tekniğini kullanan bir başka model, Kuttner ve Posen (2002) tarafından ortaya konulmaktadır. Çalışmada Keynesyen teoriyi destekleyen ampirik kanıtlara ulaşılmakta ve kamu harcaması çarpanı ile vergi çarpanı, sırasıyla, 2,0 ve -2,5 olarak hesaplanmaktadır. Kuttner ve Posen (2002), ayrıca tahmin ettikleri tasarruf fonksiyonundan hareketle, Ricardocu etkilerin Japonya için geçerli olmadığı sonucuna ulaşmakta ve politika çarpanlarına ait bulgularını desteklemektedir.

Chang ve diğerleri (2002) tarafından Güney Kore, Tayvan ve Tayland örnekleri için yine VAR tekniği kullanılarak yapılan ampirik çalışmada ise, vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarına ilişkin anlamlı bir sonuca ulaşılamamaktadır. Buna karşılık, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarına ilişkin tek anlamlı sonuç, Tayvan için bulunmaktadır. Tayvan için kamu harcaması çarpanı 0,26 olarak hesaplanmaktadır.

⁶⁹ Çalışmada ayrıca, kritik bütçe açığı oranının niçin %7 olduğunu gösteren bir hesaplama daha bulunmaktadır.

Güney Kore'yi ele alan bir başka VAR modeli çalışma ise Hur (2005) tarafından ortaya konulmaktadır. Hur (2005), kamu harcamaları veya vergiler aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarının etkisiz olduğu sonucuna ulaşırken, asimetrik politika etkilerine ilişkin bir bulgu ortaya koyamamaktadır.

VAR tekniği kullanılarak maliye politikalarının etkinliğini ölçmeyi amaçlayan bir başka çalışma ise, Marcellino (2002) tarafından ortaya konulmaktadır. Diğer çalışmalardan farklı bir değişken seti kullanan Marcellino (2002), maliye politikalarının çıktı açığı üzerindeki etkilerinden hareket etmektedir. Bu çerçevede ilk olarak, kamu harcaması artışlarını ele alan Marcellino (2002), Almanya haricindeki ülkelerde bu tür politikaların çıktı açığını azalttığı sonucuna ulaşmaktadır. İkinci olarak, vergi artışlarının çıktı açığı üzerindeki rolünü ele alan Marcellino (2002), vergi artışları neticesinde sadece Almanya'da çıktı açığının azaldığı sonucuna ulaşmaktadır. Bu sonuçlar, sadece Almanya için bulunan politika etkilerinin Keynesyen teori ile uyumlu olduğunu gösterirken, diğer sonuçlar maliye politikalarının asimetrik etkilerinin olabileceğini ima etmektedir.

Asimetrik maliye politikası etkilerine kısmen destek sağlayan bir başka model, Giorgioni ve Holden (2003) tarafından ortaya konulmaktadır. G-7 ülkelerini kapsayan modelde, vergi artışlarının beraberinde tüketim artışı getirdiği sonucuna ulaşılmakta ve asimetrik maliye politikası etkilerini destekleyen bir kanıt ulaşılmaktadır. Bu sonucun istisnalarının Kanada ve Almanya olduğunu vurgulayan Giorgioni ve Holden (2003), her iki ülkede de vergi artışları sonucunda özel tüketim harcamalarının düştüğü sonucuna ulaşmaktadır. Diğer taraftan, kamu harcaması artışları ele alındığında, bu politikalar sonucunda özel tüketim harcamalarının arttığı sonucuna ulaşan araştırmacılar, Keynesyen yaklaşımı destekleyen bu sonucun tek istisnasının İtalya olduğu vurgulanmaktadır.

Maliye politikalarının etkinliği konusundaki geniş kapsamlı VAR modellerinden üç tanesi İspanya örneğini ele almaktadırlar. De Castro (2003), De Castro (2006) ve Castro ve Hos (2006) tarafından yapılan bu çalışmalar, kamu harcamaları ve vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının etkilerini, söz konusu politika araçlarının bileşenleri çerçevesinde inceleyerek, oldukça ilginç sonuçlara ulaşmaktadır.

De Castro (2003) ve De Castro (2006) kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikaları kapsamında, kısa dönem kamu harcaması çarpanlarının yaklaşık 1'e eşit olduğunu; buna karşılık, uzun dönem kamu harcaması çarpanlarının negatif değerler aldığını göstermektedir. Bununla birlikte, kamu harcamalarının bileşenlerine değinen De Castro (2003) ve De Castro (2006), kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülmeleri halinde, kamu harcaması çarpanının gerek kısa gerekse uzun dönemde negatif değerler alacağını ifade etmektedir. Ek olarak, De Castro (2006), kamu yatırımları aracılığıyla yürütülmeleri halinde, kamu harcaması çarpanının her dönem pozitif değerler alacağını vurgulamaktadır.

Castro ve Hos (2006) ise, kısa dönem kamu harcaması çarpanlarının yaklaşık 1'e eşit olduğunu doğrulamakta, ancak azalan bir trend göstermesine rağmen, bu değerlerin uzun dönemde negatif değer almadığı sonucuna ulaşmaktadır.

Vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarına ilişkin hesaplamalar ise, ilk olarak De Castro (2006) tarafından yapılmakta, daha sonra Castro ve Hos (2006) tarafından doğrulanmaktadır. Bu çerçevede, De Castro (2006) dolaylı vergiler aracılığıyla yürütülen daraltıcı politikaların, kısa dönemde çıktı düzeyini artırdığı sonucuna ulaşırken, bu ilişkinin uzun dönemde tersine döndüğünü vurgulamaktadır. Asimetrik etkilerin kısa dönem için geçerli olduğunu gösteren bu sonuç, dolaylı vergiler söz konusu olduğunda değişmektedir. De Castro (2006)'ya göre dolaylı vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları, her çeyrekte Keynesyen teoriye uygun sonuçlar doğurmaktadır.

Kamu harcamaları ve vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının etkilerini, söz konusu politika araçlarının bileşenleri çerçevesinde inceleyen bir başka VAR modeli, Arin ve Koray (2005) tarafından ABD örneği için oluşturulmaktadır. Bu çerçevede, kamu ücretlerindeki bir artışın, çıktıyı düşürdüğü sonucuna ulaşan araştırmacılar, maliye politikalarının asimetrik sonuçlarını ABD verisiyle ortaya koymaktadır. Buna karşılık, savunma harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarına ilişkin sonuçlar, Ramey ve Shapiro (1997) ve Edelberg ve diğerleri (1998) gibi çalışmaları doğrularak, çıktı artışı yaratmaktadır. Diğer taraftan, dolaylı vergiler ve kurumlar vergisi aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarının Keynesyen yaklaşıma uygun olarak, daraltıcı etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmaktadır. Ek olarak,

Arin ve Koray (2005), gelir vergisinin etkisiz bir maliye politikası aracı olduğuna yönelik ampirik bulguları ortaya koymaktadır.

Buna benzer bir başka çalışma, Hepke-Falk ve diğerleri (2006) tarafından Almanya örneği için yapılmaktadır. Arin ve Koray (2005)'in aksine, dolaysız vergilerin Keynesyen yaklaşıma uygun sonuçlar yarattığı yönünde bulgulara ulaşan araştırmacılar, kamu tüketim harcamaları ile dolaylı vergilerin etkisiz birer maliye politikası aracı olduğunu ima eden sonuçlarla karşı karşıya gelmektedir.

Sekiz ülkeli bir ampirik çalışma yapan Krusec (2003), VEC yöntemiyle maliye politikalarının etkinliğini ölçmeye çalışmaktadır. Asimetrik maliye politikası etkilerine ilişkin anlamlı bir sonuç bulamayan Krusec (2003), kamu harcaması çarpanını Avustralya, Kanada, İngiltere ve Finlandiya için 0,5, Avusturya için 0,3, İtalya için 0,21, ABD için 0,7 olarak hesaplamaktadır. Bununla birlikte, vergi çarpanlarını Avustralya, ABD ve İtalya için negatif olarak hesaplayan Krusec (2003), diğer ülkeler için anlamlı bir vergi çarpanı bulamamaktadır.

Maliye politikalarının asimetrik etkileri olduğuna dair bir başka bulgu ise, VAR modelini Şili örneği için uygulayan Cerda ve diğerleri (2006) tarafından ortaya konulmaktadır. Vergi harcaması çarpanının -0,1 olarak hesaplandığı çalışmada, kamu harcaması çarpanı -0,2 olarak hesaplanmakta ve asimetrik maliye politikası etkileri zayıf bir şekilde de olsa desteklenmektedir.

Badinger (2006) ise maliye politikalarının etkilerini VAR modeli kullanarak Avusturya için ölçmektedir. Maliye politikalarının etkilerinin, doğrusal olduğu yönünde bulgulara ulaşan Badinger (2006), vergi çarpanını -0,591, kamu harcaması çarpanını ise 0,820 olarak hesaplamaktadır. Uzun dönemde çarpanların mutlak değerlerinin düştüğü sonucuna ulaşan Badinger (2006), tüketim ve yatırım harcamalarının, nihai etkiler üzerindeki ağırlığının birbirine yakın olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin tartışmalar açısından oldukça önemli bir yere sahip olan Danimarka örneği ise, Bergman ve Hutchison (2006) tarafından modellenmektedir. VAR yönteminin kullanıldığı çalışmada, ilk olarak normal zamanlar için bir VAR tahmini yapılmaktadır. Bu tahmin doğrultusunda, kamu harcamaları ve vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının Keynesyen sonuçlar

doğurduğuna ilişkin bulgulara ulaşılmaktadır. Daha sonra aynı model, Danimarka'da gerçekleşen mali stabizasyon dönemine ilişkin bir kukla değişken yardımıyla yeniden tahmin edilmektedir. Yeni tahminde, uygulanan daraltıcı maliye politikalarının, tüketim ve çıktı seviyesini arttırdığı sonucuna ulaşılmakta ve asimetrik maliye politikası etkilerine ilişkin bir ampirik kanıt ulaşılmaktadır.

Bu konuda yapılan en güncel çalışma olan Giordano ve diğerleri (2007) ise, maliye politikalarının etkinliğini İtalya örneği için ölçmektedir. Oluşturulan VAR modeli çerçevesinde, pozitif bir kamu harcaması şokunu takip eden 4., 8. ve 12. çeyreklerde, hükümet harcaması çarpanını sırasıyla, 2,40, 2,40 ve 1,70 olarak hesaplayan araştırmacılar, pozitif bir vergi şokunu takip eden 5. çeyrekte, vergi çarpanını 0,16 olarak hesaplamaktadır. Bu çerçevede, maliye politikaların doğrusal etkileri lehinde, güçlü ampirik kanıtlara ulaşan Giordano ve diğerleri (2007), asimetrik politika sonuçlarına ilişkin bulguların çok zayıf olduğunun altını çizmektedir.

3.2. Diğer Modeller

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeyi amaçlayan ampirik çalışmaların ikinci grubunu oluşturan diğer modeller kapsamında, 49 farklı çalışma ele alınmaktadır. Maliye politikalarının etkinliğini ve asimetrik etkilerini ölçmeye çalışan bu çalışmalardan 23 tanesi özel tüketim harcamalarından, 13 tanesi özel yatırım harcamalarından, üç tanesi milli tasarruf seviyesinden, beş tanesi net ihracat düzeyinden ve son olarak beş tanesi ise çıktı seviyesinden hareket etmektedir.

3.2.1. Özel Tüketim Harcamalarına İlişkin Modeller

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeye çalışan ampirik çalışmaların çoğunluğu, söz konusu etkileri özel tüketim harcamalarına ilişkin ülke verilerini kullanarak göstermeye çalışmaktadır.

Ağırlıklı olarak, panel veri regresyonlarını kullanan 23 çalışmadan 19 tanesi, maliye politikalarının, özel tüketim harcamaları üzerinde asimetrik etkileri olduğu yönünde sonuçlara ulaşmaktadır. Geri kalan dört çalışma ise, maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkilerini Keynesyen yaklaşıma uygun bulmaktadır.

Bununla birlikte, maliye politikalarının özel tüketim üzerindeki asimetrik etkilerini gösteren ampirik çalışmalardan altı tanesi Blanchard

(1990), Feldstein (1982) ve Drazen (1990), yedi tanesi Bertola ve Drazen (1993) ve Sutherland (1997), altı tanesi ise Perotti (1999) tarafından ortaya koyulan teorik yaklaşımları destekleyen bulgulara ulaşmaktadır.

Söz konusu 23 çalışma, inceledikleri ülke(ler), kullandıkları yöntem(ler) ve ulaştıkları sonuç(lar) çerçevesinde Tablo 3'de özetlenmektedir.

Tablo 3: Maliye Politikalarının Etkinliğini Özel Tüketim Harcamaları Üzerinden Test Eden Diğer Modeller

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM(LER)	SONUÇ
Giavazzi ve Pagano (1990)	Belçika Danimarka İrlanda Almanya Fransa İtalya Hollanda İspanya İsveç İngiltere (1973-1989)	ZAMAN SERİLERİ VE PANEL VERİ REGRESYONLARI	Kalıcı nitelikteki hükümet tüketim harcaması değişiklikleri ile özel tüketim harcamaları arasında güçlü olmayan negatif bir korelasyon bulunmaktadır.
Giavazzi ve Pagano (1990)	İrlanda (1961-1987) Danimarka (1971-1987)	ZAMAN SERİLERİ	Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri Danimarka için doğrulanmaktadır.
Giavazzi ve Pagano (1996)	İsveç (1970-1994)	ZAMAN SERİLERİ	Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri İsveç için doğrulanmaktadır.
Giavazzi ve Pagano (1996)	Almanya İngiltere İtalya Portekiz (1970-1992) Danimarka Finlandiya İspanya (1971-1992) İsveç (1972-1992) Yunanistan (1973-1992) ABD Avusturya Belçika Fransa Hollanda Japonya Kanada (1974-1992) Avusturalya (1975-1992) İrlanda Norveç (1977-1992)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri, kalıcı nitelikteki hükümet tüketim harcaması, transfer harcaması ve vergi değişikliklerinden kaynaklanmaktadır.

<p>McDermott ve Westcott (1996)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yeni Zelanda Yunanistan (1970-1995)</p>	<p>İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE LOGIT MODELİ</p>	<p>Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri incelenen ülkeler için doğrulanmamaktadır.</p>
<p>Cour ve diğerleri (1996)</p>	<p>Almanya Danimarka Kanada (1970-1993) Avustralya Avusturya İngiltere Japonya (1971-1993) Belçika Finlandiya İspanya İsveç (1972-1993) İtalya (1973-1993) Hollanda İrlanda (1979-1993)</p>	<p>İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE ZAMAN SERİLERİ</p>	<p>Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, büyük boyuttaki maliye politikası değişiklikleridir.</p>
<p>Perotti (1999)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Belçika Finlandiya İngiltere İsveç İtalya Japonya Kanada Portekiz Yunanistan (1965-1994) Hollanda (1965-1969) Avusturya (1965-1970) İspanya Norveç (1965-1970) Danimarka İrlanda (1965-1971) Fransa (1965-1977)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI</p>	<p>Kamu borçlarının ve bütçe açıklarının yüksek olduğu “kötü zamanlarda” maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Söz konusu asimetrik etkiler daha ziyade kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber, gelişmiş kredi piyasalarının varlığı, asimetrik maliye politikası etkilerini desteklemektedir. Kamu borçlarının ve bütçe açıklarının düşük olduğu “iyi zamanlarda” ise maliye politikaları Keynesyen etkiler yaratmaktadır.</p>

Bhattacharya (1999)	Avusturya (1966-1994) Japonya (1966-1995) ABD İngiltere İsveç Yunanistan (1966-1996) Kanada (1967-1996) Fransa (1969-1996) İspanya (1970-1995) Hollanda (1976-1996) Belçika İtalya (1976-1995)	KALMAN FİLTRELEME	Kamu borçlarının düşük ve durağan olduğu ülkelerde, kamu borcu ile tüketim arasında anlamlı bir ilişki bulunamamaktadır. Kamu borçlarının yüksek olduğu ülkelerde ise kamu borcu ile tüketim harcamaları arasındaki korelasyon negatiftir.
Zaghini (1999)	Avusturya Almanya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Portekiz Yunanistan (1970-1998)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PROBIT MODELİ	Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarıdır.
Höppner ve Wesche (2000)	Almanya (1970:1-1998:4)	MARKOW ZİNCİRLERİ	Özel tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, daraltıcı maliye politikalarıdır.
Pozzi (2001)	Kanada (1961:1-1997:2) İtalya (1960:1-1997:2)	ZAMAN SERİLERİ	Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri, kamu borçlarının yüksek olduğu ülkelerde, vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarından kaynaklanmaktadır. Asimetrik etkilerinin ortaya çıktığı kritik borç düzeyi Kanada için %30, İtalya için %60'tır.
Afonso (2001)	Avusturya Almanya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Lüksemburg Portekiz Yunanistan (1970-1999)	PANEL VERİ REGRESYONLARI VE LOGIT MODELİ	Vergiler aracılığıyla yürütülen büyük ve daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır.

Van Aarle ve Garretsen (2003)	Almanya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Portekiz Yunanistan (1990-1998)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Kamu tüketim harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları zayıf asimetrik etkiler yaratmaktadır. Vergiler ve kamu transfer harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları ise Keynesyen etkiler yaratmaktadır.
Miller ve Russek (2003)	ABD Almanya İngiltere İspanya İsveç Portekiz (1970-1996) Danimarka İrlanda (1971-1996) Fransa İtalya Japonya (1972-1996) Avustralya Finlandiya Kanada (1973-1996) Avusturya Belçika Hollanda (1974-1996) Norveç Yunanistan (1975-1996)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Büyük ve kalıcı nitelikteki genişletici maliye politikaları zayıf asimetrik etkiler yaratmaktadır. Söz konusu asimetrik etkiler yüksek bütçe açıklarının altında daha belirgin hale gelmektedir.
Siwinska ve Bujak (2003)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1970-2001)	PANEL VERİ REGRESYONLARI VE LOGIT MODELİ	(Kamu Borcu / GSYİH) oranının yüksek olduğu dönemlerde maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Diğer zamanlarda ise maliye politikaları Keynesyen etkiler yaratmaktadır.

<p>Siwinska ve Bujak (2003)</p>	<p>Beyaz Rusya Bulgaristan Çek Cumh. Estonya Hrvatistan Kazakistan Letonya Litvanya Macaristan Moldova Polonya Romanya Rusya Slovakya (1990-2001)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI VE LOGIT MODELİ</p>	<p>Ele alınan ülkelerdeki likidite zorunluluğu nedeniyle, maliye politikaları Keynesyen etkiler yaratmaktadır.</p>
<p>Hogan (2004)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Portekiz Yunanistan (1970-1999)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI</p>	<p>(Kamu Borcu / GSYİH) oranının yüksek olduğu dönemlerde maliye politikaları zayıf asimetric etkiler yaratmaktadır. Bununla beraber, asimetric etkiler ile politika değişikliğinin boyutu arasında herhangi bir ilişki bulunmamaktadır.</p>
<p>Pozzi ve diğerleri (2004)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1990-1999)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI</p>	<p>(Kamu Borcu / GSYİH) oranının yüksek olduğu dönemlerde uygulanan daraltıcı maliye politikaları Keynesyen etkiler yaratmaktadır.</p>

Tagkalakis (2004)	ABD Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1970-2001) Japonya (1971-2001) Almanya (1981-2001)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Likidite zorunluluğunun mevcut olduğu ekonomilerde daralma dönemlerinde uygulanan maliye politikaları, özel tüketim harcamaları üzerinde Keynesyen etkiler yaratmaktadır.
Rzonca ve Cizkowicz (2005)	Çek Cumh. Estonya Letonya Litvanya Macaristan Polonya Slovakya Slovenya (1993-2002)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PANEL VERİ REGRESYONLARI	Tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri incelenen ülkeler için doğrulanmaktadır.
Afonso ve diğerleri (2005)	Almanya Avusturya Belçika Bulgaristan Çek Cumh. Danimarka Estonya Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Lüksemburg Letonya Litvanya Macaristan Polonya Portekiz Romanya Slovakya Slovenya Yunanistan (1992-2003)	LOGIT MODELİ	İncelenen 10 geçiş ekonomisinde, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. AB ülkeleri ele alındığında ise, maliye politikasının içeriği önemini yitirmekte ve sadece büyük ölçekli daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır.

<p>Afonso (2006)</p>	<p>Almanya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Lüksemburg Portekiz Yunanistan (1970-2005)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI</p>	<p>Uzun dönemde özel tüketim harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri kamu tüketim harcamaları, transfer harcamaları ve vergiler aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarından kaynaklanmaktadır. Yüksek borç stoku asimetrik maliye politikası etkilerini daha belirgin hale getirmektedir.</p>
<p>Schclarek (2007)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan 21 Gelişmekte Olan Ülke (1970-2000)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI</p>	<p>Gelişmekte olan ülkelerde gerek vergiler, gerekse kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının Keynesyen etkiler yaratmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise sadece kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikaları Keynesyen etkiler yaratmaktadır. Bu ülkelerde vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları etkisizdir.</p>
<p>Berben ve Brosens (2007)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç (1983-2003)</p>	<p>PANEL VERİ REGRESYONLARI</p>	<p>Yüksek kamu borcu ile özel tüketim harcamaları arasındaki korelasyon OECD ülkelerinde negatiftir.</p>

Jönsson (2007)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1960-2000)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Kamu transfer harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Yüksek borç stoku ve bütçe açıklarının asimetrik maliye politikası etkilerini belirgin hale getirmektedir.
Carmignani (2008)	ABD Almanya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İsviçre İtalya İzlanda Kanada Lüksemburg Norveç Portekiz Yunanistan 22 Geçiş Ülkesi (1970-2000)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Geçiş ekonomilerinde kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikaları tüketim harcamaları üzerinde asimetrik etkiler yaratmaktadır. Gelişmiş ekonomilerdeki asimetrik maliye politikası etkileri ise sadece kamu borçlarının yüksek olduğu “kötü zamanlarda” ortaya çıkmaktadır.

Tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini açıklamaya çalışan ilk ampirik çalışmalardan biri olan Giavazzi ve Pagano (1990)’da iki farklı model kullanılmaktadır. 10 OECD ülkesini içeren birinci modelde, ilk olarak ülkelerin birleştirilmiş verilerini kullanarak bir tüketim denklemi tahmin eden araştırmacılar, diğer denklemlerde ülkelerin zaman serilerini kullanmaktadır. Araştırmacılar ele aldıkları bu modellerde, kamu harcamaları ile tüketim seviyesi arasında Keynesyen teoriye aykırı bir negatif korelasyon olduğuna dair sonuçlara ulaşmaktadır.

Giavazzi ve Pagano (1990)’daki ikinci model ise, servet düzeyi ile net kamu borcunu içeren açıklayıcı değişkenler yardımıyla, Danimarka’daki ve İrlanda’daki özel tüketim denklemlerinin tahminine yöneliktir. Bu modelde ulaşılan sonuçlar, servet düzeyinin Danimarka’nın tüketim denklemini

açıklama da etkili olduğunu; buna karşılık, İrlanda'nın tüketim denklemini açıklamada sadece harcanabilir gelirin etkili olduğunu göstermektedir. Bu sonucu, İrlanda'daki tüketicilerin sahip oldukları yüksek miyopi ile ilişkilendiren araştırmacılar, ülkeler arasındaki miyopi farklılığını, kredi piyasalarının gelişmişlik düzeyi ile tutarlı biçimde açıklamaktadır.

Diğer taraftan Giavazzi ve Pagano (1990), harcanabilir gelir ve servetin açıklayıcı değişkenler olarak kullanıldıkları ikinci modelde tahmin ettikleri tüketim denklemlerinin hata terimlerinin büyüklüğünü, maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin bir ipucu olarak kabul etmektedir. Daha sonra, söz konusu hata terimlerini, büyük ve kalıcı kamu tüketim harcamaları yardımıyla açıklamayan yeni bir denklem tahmin eden araştırmacılar, sadece Danimarka için anlamlı bir sonuca ulaşmaktadır. Bu sonuçla, tüketim sürprizleri ile kalıcı hükümet harcamaları arasında bir dönem gecikmeli bir negatif korelasyon olduğunu gösteren Giavazzi ve Pagano (1990), maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin önemli bir bulguya ulaşmaktadır. Bununla birlikte, İrlanda'daki Keynesyen durumu, az gelişmiş kredi piyasaları ile ilişkilendiren araştırmacıların ulaştıkları bu sonuçlar, Feldstein (1982), Blanchard (1990) ve Drazen (1990) tarafından ortaya koyulan teorik çerçeveyi destekleyici niteliktedir. Aynı teorik çerçeveyi destekleyen diğer ampirik çalışmalar ise, Giavazzi ve Pagano (1996), Cour ve diğerleri (1996), Afonso (2001), Rzonca ve Cizkowicz (2005) ve Afonso ve diğerleri (2006) tarafından ortaya konulmaktadır. Zaghini (1999) ve Hogan (2004) ise, Feldstein (1982), Blanchard (1990) ve Drazen (1990)'in yaklaşımına zıt sonuçlar ortaya koymaktadır.

Giavazzi ve Pagano (1996) maliye politikalarının asimetrik etkilerini, biri 19 OECD ülkesini, diğeri sadece İsveç'i içeren iki modelle ortaya koymaya çalışmaktadır. Çok ülkeli olan ilk modelde, ülkelere ait verilerde gözlemledikleri özel tüketim ile birincil bütçe açığı arasındaki negatif korelasyonu açıklamaya çalışan araştırmacılar, bu amaçla bir özel tüketim denklemini tahmin etmektedir. Tahmin ettikleri denklemde, maliye politikası değişikliğine ilişkin büyüklüğün ve/veya kalıcılığın özel tüketim aracılığı ile asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşan Giavazzi ve Pagano (1996), sadece hükümet harcamalarının değil, transfer harcamaları ile vergilerin de asimetrik etkiler yarattığını ifade etmektedir.

İkinci modelde, benzer bir tüketim denklemini İsveç'e ait zaman serilerini kullanarak tahmin eden Giavazzi ve Pagano (1996), incelenen

dönemde uygulanan genişletici maliye politikasına rağmen ortaya çıkan servet ve harcanabilir gelir değişiklikleri ile açıklanamayan bir negatif tüketim şoku olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Asimetrik maliye politikasının varlığını ima eden bu sonuç, maliye politikalarına ilişkin beklentiler yaklaşımının, sadece vergi kesintilerini kullanan İsveç'te de geçerli olduğu anlamını taşımaktadır.

Cour ve diğerleri (1996), birbirini tamamlayan bir açıklayıcı istatistiksel analiz ve çeşitli regresyonlar kullanarak, tüketim harcamaları kanalı aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini açıklamaya çalışmaktadır. Açıklayıcı istatistiksel analiz kapsamında, öncelikle 37 adet büyük ölçekli maliye politikası değişikliği dönemi belirleyen araştırmacılar, bu dönemlerin 14 tanesinde asimetrik maliye politikası etkilerinin ortaya çıktığını ifade etmektedir. Bu 14 dönemi genişletici ve daraltıcı dönemler olarak ikiye ayıran araştırmacılar, politika uygulamalarının dayandığı vergi ve hükümet harcaması stratejilerinin eşit ağırlıkta olduğu sonucuna ulaşmakta; bu çerçevede, asimetrik maliye politikalarının açıklanmasında, politika içeriğinin geçerli olmadığını öne sürmektedir. Maliye politikalarının kalıcılığı çerçevesinde ise, süreleri ortalama olarak 3,5 ve 1,5 yıl olan politika değişikliklerini karşılaştıran Cour ve diğerleri (1996), uzun süren politika değişikliklerinin asimetrik etkiler yarattığı, buna karşılık, kısa süreli diğer dönemlerin Keynesyen bir yapıda olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Son tahlilde, araştırmacılar, veriler üzerinden ulaştıkları bu sonuçları, yaptıkları regresyonlar ile doğrulamaktadır.

Benzer bir başka çalışma olan Afonso (2001)'de ise asimetrik maliye politikası etkilerini 15 Avrupa Birliği ülkesi için test edilmektedir. Bu amaçla 487 gözlem üzerinden 85'i daraltıcı, 75'si genişletici olmak üzere toplam 160 adet büyük politika değişikliği dönemi belirleyen Afonso (2001), tahmin ettiği tüketim denklemi ile büyük politika değişikliği dönemlerinde, özellikle vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşmaktadır. Daha sonra, aynı denklemi sadece büyük daraltıcı politika dönemleri için yeniden tahmin eden Afonso (2001), asimetrik maliye politikası etkilerinin güçlendiği sonucuna ulaşmaktadır. Son olarak, Logit yöntemini kullanarak mali stabilizasyonların başarısının arkasında yatan faktörleri belirlemeye çalışan Afonso (2001), mali stabilizasyonun büyüklüğü ile başarısı arasında pozitif bir korelasyon olduğu sonucunu doğrulamaktadır.

Afonso ve diğerkleri (2006) ise asimetrik maliye politikası etkilerini 15 Avrupa Birliği ÷lkesi ve 10 geçiş ekonomisi için test etmektedir. Bu çerçevede, genişletici sonuçlar doğuran daraltıcı mali politikalarını ortaya çıkaran faktörleri Logit yöntemini kullanarak belirlemeye çalışan araştırmacılar, incelenen 10 geçiş ekonomisinde, kamu harcaması kesintilerine dayanan daraltıcı maliye politikalarının, genişletici etkiler yarattığı sonucuna ulaşmaktadır. Buna karşılık, Avrupa Birliği ÷lkelerinde, kamu harcaması kesintilerinin yanısıra vergi artışlarının da genişletici etkiler yarattığına dair bulgular elde eden Afonso ve diğerkleri (2006), söz konusu ÷lkelerde sadece büyük ölçekli politika değişikliklerini takiben bu tür sonuçlara ulaşıldığını vurgulamaktadır.

Geçiş ekonomilerinde maliye politikalarının etkinliği üzerine yapılan bir diğer ampirik çalışma olan Rzonca ve Cizkowiez (2005), sekiz geçiş ekonomisine ait kesit verilerden hareketle, bir tüketim tahmin etmektedirler. Kısa dönemde, özel tüketim kanalıyla asimetrik maliye politikası etkilerinin çıktığı sonucuna ulaşan araştırmacılar, çalışmanın devamında yaptıkları istatistiksel analiz ile bu sonucu doğrulamaktadır. Rzonca ve Cizkowiez (2005), büyük ve kalıcı maliye politikalarına bağlı asimetrik etkilerin ortaya çıkma olasılığının geçiş ekonomilerinde daha fazla olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Probit modelini kullanarak, mali stabilizasyonların başarısının arkasında yatan faktörleri belirlemeye çalışan Zaghini (1999) ise, ele aldığı 14 ÷lkede toplam 49 adet başarılı stabilizasyon belirlemektedir.⁷⁰ Zaghini (1999), söz konusu 49 mali stabilizasyonun başarısını iki faktöre bağlamaktadır. Bu faktörlerden ilki, mali stabilizasyonun içeriği, diğeri kalıcılığıyla ilgilidir ve araştırmacı tarafından kurulan Probit modeli tarafından doğrulanmaktadır. Mali stabilizasyonların içeriği çerçevesinde, başarılı mali stabilizasyonların %80'inin kamu harcaması kesintileri aracılığıyla, başarısız olanların %98'inin ise vergi artışları aracılığıyla ortaya çıktığını gösteren Zaghini (1999), mali stabilizasyonların kalıcılığı çerçevesinde başarılı mali stabilizasyonların %70'inin en az iki yıl sürdüğüne ilişkin bulgusunu Probit modeli ile doğrulayamamaktadır. Bu

⁷⁰ Mali stabilizasyonların başarılı olması ile kastedilen, daraltıcı bir maliye politikasının genişletici sonuçlar doğurmasıdır.

çerçevede araştırmacı, mali stabilizasyonun büyüklüğü, kalıcılığı ile başarısı arasında bir ilişki olmadığını Probit modeli yardımıyla doğrulamaktadır.

Tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini, Bertola ve Drazen (1993) ve Sutherland (1997) tarafından ortaya konulan teorik yaklaşım çerçevesinde ele alan çalışmalar ise, Bhattacharya (1999), Höppner ve Wesche (2000), Pozzi (2001), Miller ve Russek (2003), Afonso (2006), Berben ve Brosens (2007) ve Jönsson (2007) tarafından ortaya konulmaktadır.

Kalman Filtreleme yöntemini kullanarak, incelediğı 12 ülkeye ait kamu borcu ve tüketim harcamaları serilerindeki rassal ve deterministik şokları belirleyen Bhattacharya (1999), söz konusu ülkeleri sahip oldukları kamu borcunun yapısı itibarıyla üç gruba ayırmaktadır. Kamu borcunun GSYİH'ya olan oranına ait kritik değeri %35 olarak hesaplayan Bhattacharya (1999), düşük ve durağan kamu borcuna sahip ülkeler olan Hollanda, ABD, İngiltere ve Japonya'yı birinci gruba dahil etmekte ve ABD dışında kalan üç ülkede kamu borcunun GSYİH'ya olan oranının sürekli olarak kritik oranın altında kaldığını vurgulamaktadır. Bu çerçevede, çalışmada, birinci grup ülkelerin üç tanesinde, kamu borcu ile tüketim harcamaları arasında anlamlı bir korelasyon bulunmamaktadır. Buna karşılık, ABD için kamu borcu ile tüketim harcamaları arasında pozitif ve anlamlı bir korelasyon olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bhattacharya (1999), ikinci gruba, kamu borç seviyesi düşük ama yavaşça yükselme eğiliminde olan Avusturya, Fransa, İspanya ve İsveç'i dahil etmektedir. Bu ülkelerden, kritik borç seviyesini aşan tek ülke olan Avusturya için, kamu borcu ile tüketim harcamaları arasında negatif ve anlamlı bir korelasyon bulunmaktadır. Son olarak, araştırmacı, görece yüksek kamu seviyesine sahip üçüncü grup ülkeleri oluşturan Kanada, Belçika, Yunanistan ve İtalya'da, kamu borcu ile tüketim harcamaları arasında negatif, anlamlı ve güçlü bir korelasyon olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Bhattacharya (1999) gibi maliye politikalarının tüketim üzerindeki asimetrik etkilerinin neden ortaya çıktığına ilişkin bir bulguya ulaşan Höppner ve Wesche (2000), Markov Zincirleri yöntemini kullanarak, Almanya'da asimetrik maliye politikası etkilerinin varlığını ortaya koymaya çalışmaktadır. Bu çerçevede, 1973-74, 1982-83 ve 1991-92 yılları arasında, özel tüketim harcamaları üzerinde asimetrik maliye politikası etkileri olduğu

sonucuna ulaşan araştırmacılar, söz konusu asimetrik etkileri tetikleyen faktörün yüksek bütçe açıkları olduğunu vurgulamaktadır.

Asimetrik maliye politikası etkilerini, iki yüksek borç seviyesine sahip İtalya ve Kanada için altı aylık verilerle test eden Pozzi (2001) ise, bu ülkelerde vergiler aracılığıyla yürütölen maliye politikalarının, tüketim harcamaları üzerinde asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşmaktadır. Asimetrik politika etkilerinin ortaya çıktığı kritik borç seviyesini Kanada için %30, İtalya için %60 olarak tespit eden Pozzi (2001), her iki ülkede de likidite zorunluluğu altında bulunan tüketicilerin varlığını doğrulayan sonuçlara ulaşmaktadır.

Miller ve Russek (2003) ise, asimetrik maliye politikası etkilerini göstermek için bir özel tüketim denklemi tahmin etmektedir. Bu çerçevede, büyük ve kalıcı nitelikleri olan genişletici maliye politikalarının, oldukça zayıf asimetrik etkiler yarattıkları sonucuna ulaşan araştırmacılar, genişletici politikalar için geçerli söz konusu etkilerin yüksek bütçe açıkları altında daha belirgin hale geldiğini vurgulamaktadır.

2001 yılında yaptığı çalışmaya ait veri setini genişleterek güncelleyen Afonso (2006), sadece vergilerle değil, kamu tüketim ve transfer harcamaları aracılığıyla yürütölen daraltıcı maliye politikalarının da, uzun dönemde özel tüketim harcamaları üzerinde asimetrik etkiler doğurduğu sonucuna ulaşmaktadır. Aynı çalışmada ayrıca, yüksek borç stokunun asimetrik maliye politikası etkilerini daha belirgin hale getirdiğini vurgulanmaktadır.

Jönsson (2007) ise, Afonso (2006)'dan farklı olarak sadece kamu transfer harcamaları aracılığıyla yürütölen daraltıcı maliye politikalarının asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşmaktadır. Bu çalışmada da, yüksek borç stoku ve bütçe açıklarının asimetrik maliye politikası etkilerini daha belirgin hale getirdiğine ilişkin bulgulara ulaşılmaktadır.

Yüksek kamu borcu ile özel tüketim harcamaları arasında negatif bir korelasyon olduğu sonucundan hareketle asimetrik politika etkilerine ilişkin bulgulara ulaşan güncel ampirik çalışmalardan bir başkası ise Berben ve Brosens (2007) tarafından ortaya konulmaktadır. Berben ve Brosens (2007), 17 OECD ülkesi için tahmin ettikleri bir tüketim denklemi ile kamu borç seviyesinden kaynaklanan ve beklentilere dayanan farklı bir dışlama mekanizmasının varlığını göstermektedir.

Diğer yandan, tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini, Perotti (1999) tarafından ortaya konulan teorik yaklaşım çerçevesinde ele alan çalışmalar ise, Siwinska ve Bujak (2003), Hogan (2004), Pozzi ve diğerleri (2004), Tagkalakis (2004) ve Carmignani (2008) tarafından ortaya konulmaktadır.

Teorik modelini oldukça kapsamlı bir ampirik çalışma ile sorgulayan Perotti (1999), 19 OECD ülkesine ait tüketim denklemlerini, panel veri regresyonları ile tahmin etmektedir. Bu çerçevede, yüksek kamu borçlarının olduğu kötü zamanlarda, kamu harcaması çarpanının negatif, vergi çarpanının ise pozitif değerler aldığı sonucuna ulaşan Perotti (1999), gelişmiş kredi piyasalarının olduğu ekonomilerde bu sonuçların güçlendiğini vurgulamaktadır. Diğer taraftan, kamu borçlarının düşük olduğu ve likidite zorunluluğu altındaki ekonomilerde, maliye politikalarının Keynesyen etkiler yarattığına dair anlamlı sonuçlara ulaşan Perotti (1999), tüketim üzerindeki asimetrik etkilerin daha ziyade kamu harcaması kesintileri aracılığıyla yürütülen maliye politikaları sonucunda ortaya çıktığını ortaya koymaktadır.

İki farklı örneklem ve yöntem çerçevesinde yapılan tahminler yardımıyla asimetrik maliye politikası etkilerini göstermeye çalışan Siwinska ve Bujak (2003), ilk olarak Logit modelini kullanarak, asimetrik etkilerin arkasında yatan faktörleri belirlemeye çalışmaktadır. Bu model kapsamında anlamlı sonuçlara ulaşamayan araştırmacılar, Perotti (1999) tarafından kurulan özel tüketim denklemini, OECD ülkeleri ve 14 adet geçiş ekonomisi için ayrı ayrı tahmin etmektedir. Bu çerçevede, OECD ülkeleri için yaptıkları tahminde, kamu borçlarının yüksek olduğu dönemlerde harcamalar aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşan Siwinska ve Bujak (2003), gelişmiş kredi piyasaları olmayan ve likidite zorunluluğunun ağır bastığı geçiş ekonomileri için yaptıkları tahminde maliye politikalarının Keynesyen etkiler yarattığını göstermektedir.

Geçiş ekonomilerine ilişkin bir başka ampirik çalışma ise Carmignani (2008) tarafından ortaya konulmaktadır. Geçiş ekonomilerinde, özellikle kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının her koşulda asimetrik sonuçlar yarattığı sonucuna ulaşan Carmignani (2008), gelişmiş ekonomilerdeki tüketim kaynaklı asimetrik maliye politikası etkilerinin,

kamu borçlarının yüksek olduğu kötü zamanlarda ortaya çıktığını göstermektedir.

Tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini ele alan bir başka ampirik çalışma olan Hogan (2004) ise 18 OECD ülkesine ait verilerden hareketle bir panel veri tüketim regresyonu tahmin etmektedir. Kamu borçlarının yüksek olduğu dönemlerde yürütülen daraltıcı maliye politikalarının, zayıf da olsa asimetrik etkiler yarattığını gösteren araştırmacı, maliye politikası değişikliklerinin boyutunun, asimetrik politika etkilerini açıklayamadığı sonucuna ulaşmaktadır.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini bir özel tüketim denklemi tahmin ederek belirlemeye çalışan Pozzi ve diğerleri (2004) ise, 19 OECD ülkesi için uyguladıkları dinamik panel veri regresyonu sonucunda Keynesyen etkileri destekleyen sonuçlara ulaşmaktadır. Modellerinde likidite zorunluluğu altında olan karar birimlerini dikkate alan araştırmacılar, yüksek kamu borç seviyelerine sahip ülkelerde (İtalya, Belçika vb.) kredi piyasalarının daraldığını, bu çerçevede uygulanan daraltıcı maliye politikalarının Keynesyen etkiler yarattığını göstermektedir.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini bir özel tüketim denklemi tahmin ederek belirlemeye çalışan, oldukça kapsamlı bir başka model ise Tagkalakis (2004) tarafından ortaya konulmaktadır. 19 OECD ülke ekonomisinin genişleme ve daralma dönemlerinde maliye politikalarının özel tüketim üzerindeki etkilerini inceleyen Tagkalakis (2004), ulaştığı sonuçları kredi piyasalarının gelişmişlik düzeyi çerçevesinde yorumlamaktadır. Özellikle, ekonominin daralma dönemleri için anlamlı sonuçlara ulaşılan çalışmada, gerek vergilerle gerekse kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının Keynesyen etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmakta; ancak, gelişmiş kredi piyasalarının olduğu (likidite zorunluluğunun olmadığı) ekonomilerde söz konusu Keynesyen etkilerin oldukça zayıf hale geldiği vurgulanmaktadır. Pozzi ve diğerleri (2004) ve Tagkalakis (2004) tarafından ortaya konulan bu sonuçlar, Perotti (1999)'u kısmen doğrulamaktadır.

Son olarak bazı ampirik çalışmalar ise, tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin her koşulda çok zayıf olduğunu veya hiç olmadığını gösteren sonuçlara ulaşmaktadır. Bu çerçevede Mc Dermott ve Wescott (1996) ve Van Aarle ve Garretsen (2003), tüketim üzerinde asimetrik maliye politikası etkilerinin olmadığı sonucuna

ulaşırken, Schclarek (2007) maliye politikalarının etkilerinin her koşulda Keynesyen olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

Bu çalışmalardan Mc Dermott ve Wescott (1996), açıklayıcı istatistiksel analizlerine ek olarak kurdukları Logit modeli yardımıyla, tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini destekleyen sonuçlara ulaşmamaktadır.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini 14 Avrupa Birliği ülkesini içeren bir modelle test eden Van Aarle ve Garretsen (2003) ise, Giavazzi ve Pagano (1996)'da tahmin edilen özel tüketim denkleminin bir benzerini kullanmaktadır. Maliye politikalarının asimetrik etkileri konusunda zayıf bulgular elde eden araştırmacılar, bu etkilerin sadece kamu tüketim harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları sonucunda ortaya çıktığını göstermektedir. Son olarak ise, büyük ve kalıcı maliye politikası değişiklikleri, kamu borç seviyesi gibi faktörler ile asimetrik etkiler arasındaki ilişkiyi sorgulayan araştırmacılar, bu değişkenler arasında anlamlı bir korelasyon tespit edememektedir.

Bu çalışmalardan sonuncusu olan Schclarek (2007) ise, maliye politikalarının asimetrik etkilerini 19 gelişmiş ve 21 gelişmekte olan ülkeyi içeren bir modelle test etmektedir. Perotti (1999)'u takip ederek panel veri yöntemini kullanan Schclarek (2007), tahmin ettiği özel tüketim denklemi çerçevesinde, maliye politikalarının etkilerinin Keynesyen teoriye uygun olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Söz konusu Keynesyen etkilerin, kamu borç seviyesi gibi faktörler ile değişmediği sonucunun ortaya konulduğu çalışmada, hükümet harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının daha etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

3.2.2. Özel Yatırım Harcamalarına İlişkin Modeller

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeye çalışan ampirik çalışmaların önemli bir kısmı, söz konusu etkileri özel yatırım harcamalarına ilişkin ülke verilerini kullanarak göstermeye çalışmaktadır.

Ağırlıklı olarak, panel veri regresyonlarını kullanan bu çalışmalardan 11 tanesi, maliye politikalarının özel yatırım harcamaları üzerinde asimetrik etkileri olduğu yönünde sonuçlara ulaşmakta iken; iki çalışmada maliye politikalarının özel yatırım harcamaları üzerinde asimetrik etkiler yaratmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Maliye politikalarının özel yatırımlar

üzerindeki asimetrik etkilerini gösteren 11 ampirik çalışmadan dört tanesinde asimetrik etkiler, maliye politikalarının hem kalıcılığına hem de içeriğine bağlanmaktadır. Buna karşılık, iki ampirik çalışmada asimetrik etkiler maliye politikalarının içeriğiyle ilişkilendirirken, iki farklı çalışmada asimetrik etkiler doğrudan kamu borç seviyesiyle açıklamaktadır. Son olarak ise, maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki asimetrik etkilerini gösteren ampirik çalışmalardan üç tanesinde ulaşılan sonuçlar herhangi bir teori ile ilişkilendirilememektedir.

Söz konusu 13 çalışma, inceledikleri ülke(ler), kullandıkları yöntem(ler) ve ulaştıkları sonuç(lar) çerçevesinde Tablo 4’de özetlenmektedir.

Tablo 4: Maliye Politikalarının Etkinliğini Özel Yatırım Harcamaları Üzerinden Test Eden Diğer Modeller

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM	SONUÇ
Giavazzi ve Pagano (1990)	Danimarka (1971-1988)	ZAMAN SERİLERİ	Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri Danimarka için doğrulanmaktadır.
Giavazzi ve Pagano (1996)	İsveç (1970-1989)	ZAMAN SERİLERİ	Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri İsveç için doğrulanmaktadır.
Mc Dermott ve Westcott (1996)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yeni Zelanda Yunanistan (1970-1995)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE LOGIT MODELİ	Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, kamu tüketim harcamaları ve/veya kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen kalıcı nitelikteki daraltıcı maliye politikalarıdır.

<p>Alesina ve Perotti (1996)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İsviçre İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1960-1994)</p>	<p>İSTATİSTİKSEL ANALİZ</p>	<p>Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, kamu transfer harcamaları ve/veya kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarıdır.</p>
<p>Alesina ve Ardagna (1998)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İsviçre İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1960-1994)</p>	<p>İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PROBİT MODELİ</p>	<p>Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, kamu transfer harcamaları ve/veya kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen büyük, kalıcı ve daraltıcı maliye politikalarıdır.</p>
<p>Alesina ve diğerleri (1998)</p>	<p>ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1960-1995)</p>	<p>İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PROBİT MODELİ</p>	<p>Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, kamu tüketim harcamaları, kamu transfer harcamaları ve/veya kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen büyük, kalıcı ve daraltıcı maliye politikalarıdır.</p>

Zaghini (1999)	Avusturya Almanya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Portekiz Yunanista (1970-1998)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PROBİT MODELİ	Kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Söz konusu asimetrik etkilerin ortaya çıkmasında yatırım harcamaları oldukça etkilidir.
Alesina ve diğerleri (2002)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İsviçre İtalya Japonya Kanada Norveç (1960-1996)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Birincil hükümet bütçesindeki artışlar karlılığı ve özel yatırımları azaltmaktadır. Bu çerçevede, yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri özellikle kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen büyük, kalıcı ve daraltıcı maliye politikaları sonucunda ortaya çıkmaktadır. Söz konusu asimetrik etki vergi artışları için de mevcuttur; ancak bu etkinin boyutu oldukça küçüktür.
Lane ve Perotti (2003)	Fransa (1964-1992) ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Finlandiya Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada (1964-1993) Norveç (1966-1991) Danimarka (1967-1993)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kaynağı, kamu maaş ödemeleri aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarıdır.

Hogan (2004)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Portekiz Yunanistan (1970-1999)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	(Kamu Borcu / GSYİH) oranının yüksek olduğu dönemlerde vergiler aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları zayıf asimetric etkiler yaratmaktadır.
Kapopoulos (2004)	Yunanistan (1960-1995)	ZAMAN SERİLERİ	Hükümet borçlanmasındaki düşüşler özel yatırımları arttırmaktadır.
Rzonca ve Cizkowicz (2005)	Çek Cumh. Estonya Letonya Litvanya Macaristan Polonya Slovakya Slovenya (1993-2002)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PANEL VERİ REGRESYONLARI	Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetric maliye politikası etkileri incelenen ülkeler için doğrulanmaktadır.
Giudice ve diğerleri (2007)	Almanya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Portekiz Yunanistan (1970-2005)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PROBİT MODELİ	(Kamu Borcu / GSYİH) oranının yüksek olduğu dönemlerde, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikaları asimetric etkiler yaratmaktadır. Söz konusu asimetric etkilerin ortaya çıkmasında yatırım harcamaları oldukça etkilidir.

Maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki asimetric etkilerini gösteren ancak herhangi bir teori ile ilişkilendirmeyen ampirik çalışmalar Giavazzi ve Pagano (1990), Giavazzi ve Pagano (1996) ve Zaghini (1999) tarafından ortaya konulmaktadır.

Yatırım harcamaları kanalı ile ortaya çıkan asimetric maliye politikası etkilerini açıklamaya çalışan ilk ampirik çalışma, Giavazzi ve Pagano (1990) tarafından Danimarka örneği için yapılmaktadır. Tahmin edilen özel yatırım denkleminde özel yatırımların, gelirin ve kredi faizlerinin bir dönem gecikmeli değerleri ile kurumlar vergisinin iki dönem gecikmeli değeri açıklayıcı değişkenler olarak kullanılmaktadır. Elde edilen sonuçlar çerçevesinde, Danimarka'da ortaya çıkan yatırım patlamasını, bu

değişkenlerle tam olarak açıklayamayan araştırmacılar, açıklayamadıkları yatırım harcamalarını, iş çevrelerinin olumlu beklentilerine bağlamaktadır. Bununla birlikte, söz konusu beklentilerin, gelecek dönem vergi kesintilerinden veya döviz kurunun istikrarına bağlı olarak genişleyen uluslararası kredilerden kaynaklanabileceğini ifade etmektedir.

Giavazzi ve Pagano (1996) ise yatırım harcamaları ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini açıklamak için İsveç örneğini ele almaktadır. Giavazzi ve Pagano (1990)'yu takip ederek oluşturdukları özel yatırım denklemiyle, İsveç'e ait yatırım harcamalarını tam olarak açıklayamayan araştırmacılar, açıklayamadıkları negatif yatırım harcamalarını, mali genişleme ile ortaya çıkan girişimci karamsarlığına bağlamakta, başka bir anlatımla, faiz oranlarındaki artış ile açıklanamayan bir üretken sermaye değer düşüşünün varlığını ifade etmektedirler.

Probit modelini kullanarak, mali stabilizasyonların başarısının arkasında yatan faktörleri belirlemeye çalışan Zaghini (1999) ise, mali stabilizasyonların içeriği çerçevesinde, başarılı mali stabilizasyonların %80'inin kamu harcaması kesintileri aracılığıyla, başarısız olanların %98'inin ise vergi artışları aracılığıyla ortaya çıktığı sonucuna ulaşmaktadır. Bununla birlikte, Zaghini (1999) asimetrik maliye politikalarının ortaya çıkmasında özel yatırımların etkili olduğunu doğrulamaktadır.

Diğer taraftan, maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki asimetrik etkilerini, hem maliye politikalarının kalıcılığı, hem de içeriğiyle ilişkilendiren ampirik çalışmalar ise Mc Dermott ve Wescott (1996), Alesina ve diğerleri (1998), Alesina ve Ardagna (1998) ve Alesina ve diğerleri (2002) tarafından ortaya konulmaktadır.

20 OECD ülkesini kapsayan bir ampirik çalışma olan Mc Dermott ve Wescott (1996) ise, yaptıkları istatistiksel analizle önce mali stabilizasyon dönemlerini, daha sonra bunlardan başarılı olanları belirlemektedir. Giavazzi ve Pagano (1990)'dan farklı olarak, başarılı mali stabilizasyonların sadece yatırım harcamalarındaki genişlemeden kaynaklandığı sonucuna ulaşan araştırmacılar, yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini açıklarken, maliye politikası değişikliklerine ilişkin büyüklüğün ve kalıcılığın önemli olduğunu vurgulamaktadırlar. Bununla beraber, Mc Dermott ve Wescott (1996), söz konusu etkilerin ağırlıklı olarak kamu ücretlerindeki ve hükümet tüketim harcamalarındaki kesintiler aracılığıyla ortaya çıktığına ilişkin kanıtlara ulaşmaktadır.

20 OECD ülkesini kapsayan bir diğer ampirik çalışma ise Alesina ve Ardagna (1998) tarafından ortaya konulmaktadır. Mali stabilizasyon dönemlerini ayıran araştırmacılar, bu dönemler üzerine yaptıkları istatistiksel analizler sonucunda asimetrik maliye politikası etkilerinin ağırlıklı kamu harcamaları kesintilerine dayandığı sonucuna ulaşmaktadır. Bununla beraber, asimetrik etkilerinin sadece yüksek borç seviyesine sahip olan ülkelerde ortaya çıktığı yönünde oldukça zayıf kanıtlara ulaşan araştırmacılar, incelenen dönemlerde sendikalar ile hükümetler arasında ücret düşürme yönünde bir uzlaşma olmasına ve iş çevrelerinde karlılık düzeyinin artmasına dikkat çekmektedir. Son olarak araştırmacılar, döviz kurundaki değer kayıplarının etkileri yönünden muğlak kanıtlar ortaya koymaktadır.

Alesina ve diğerleri (1998) ve Alesina ve diğerleri (2002) ise 18 OECD ülkesini içeren genel kapsamlı bir istatistiksel analiz sonucunda ulaştıkları sonuçları, bir Probit modeli ve panel veri regresyonları ile test etmektedir. Bu doğrultuda, birincil hükümet bütçesindeki artışların kârlılığı ve yatırımları azalttığı sonucuna ulaşan araştırmacılar, özellikle kamu ücretlerindeki kesintilere dayanan büyük, kalıcı ve daraltıcı maliye politikalarının, yatırım harcamaları üzerinden asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşmaktadır. Bununla birlikte vergi artışlarından kaynaklanan asimetrik etkileri oldukça zayıf bulan Alesina ve diğerleri (2002), özel yatırımlar aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini, maliye politikalarının içeriği ile ilişkilendirmektedir.

Diğer taraftan, maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki asimetrik etkilerini sadece maliye politikalarının içeriğiyle ilişkilendiren ampirik çalışmalar ise Alesina ve Perotti (1996) ve Lane ve Perotti (2003) tarafından ortaya konulmaktadır.

İnceledikleri ülkelere ilişkin çeşitli istatistikleri kullanarak, mali stabilizasyonların başarısının arkasında yatan faktörleri belirlemeye çalışan Alesina ve Perotti (1996), ele aldıkları 20 ülkede sadece 16 adet başarılı stabilizasyon belirlemektedir. Mali stabilizasyonların içeriği çerçevesinde, başarılı mali stabilizasyonların %73'ünün kamu harcaması kesintileri aracılığıyla, başarısız olanların %56'sının ise vergi artışları aracılığıyla ortaya çıktığını gösteren Alesina ve Perotti (1996), asimetrik maliye politikası etkilerinin ağırlıklı kamu harcamaları kesintilerine dayandığı sonucuna ulaşmaktadır. Ne var ki, başarısız mali stabilizasyonların da,

büyük ölçüde kamu harcaması kesintilerine dayandığını vurgulayan araştırmacılar, maliye politikalarının asimetrik etkilerinin açıklanmasında kamu harcaması kesintilerinin içeriğinin önem taşıdığını vurgulamaktadır. Bu çerçevede, başarısız olarak belirledikleri mali stabilizasyonların, kamu yatırımlarındaki kesintiler ve vergi artışları aracılığıyla gerçekleştirildiğini ortaya koyan araştırmacılar, başarılı stabilizasyonların kamu ücretlerindeki ve transfer ödemelerindeki kesintiler aracılığıyla gerçekleştirildiğini vurgulamaktadır.

Daha sonra yapılan bir başka çalışma ise bu sonucu kısmen doğrulayan Lane ve Perotti (2003), 17 OECD ülkesini içeren panel veri regresyonlarını kullanmaktadır. Araştırmacılar, özel yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerin sadece kamu maaş ödemelerine dayanan daraltıcı maliye politikaları ile ortaya çıktığı sonucuna ulaşmaktadır.

Maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki asimetrik etkilerini yüksek kamu borcu seviyesi ile ilişkilendiren ampirik çalışmalar ise Kapopoulos (2004) ve Giudice ve diğerleri (2007) tarafından ortaya konulmaktadır. Giudice ve diğerleri (2007), bu sonuca 14 ülkeli bir Probit modeli ile ulaşırken, Kapopoulos (2004) Yunanistan verisi üzerine uyguladığı bir regresyonla bu sonuca ulaşmaktadır. Kapopoulos (2004)'e göre elde edilen bu sonuç, azalan hükümet borçlarının yarattığı vergi ve faiz düşüşü beklentilerine bağlı karlılık artışından kaynaklanmaktadır.

Son olarak Rzonca ve Cizkowicz (2005), sekiz ülke için oluşturdukları panel veri çerçevesinde bir özel yatırım tahmini yapmaktadır. Ancak, araştırmacılar maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki asimetrik etkilerini gösteren anlamlı bir sonuca ulaşamamaktadır.

3.2.3. Milli Tasarruf Düzeyine İlişkin Modeller

Sayıları oldukça az olmakla beraber, maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeye çalışan ampirik çalışmaların bir kısmı, söz konusu etkileri milli tasarruf düzeyine ilişkin ülke verilerini kullanarak göstermeye çalışmaktadır. Bu konuda yapılan üç çalışma, inceledikleri ülke(ler), kullandıkları yöntem(ler) ve ulaştıkları sonuç(lar) çerçevesinde Tablo 5'de özetlenmektedir.

Tablo 5: Maliye Politikalarının Etkinliğini Milli Tasarruflar Üzerinden Test Eden Diğer Modeller

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM(LER)	SONUÇ
Giavazzi ve diğerleri (2000)	101 Gelişmekte Olan Ülke (1970-1994) ABD Almanya İngiltere İspanya (1970-1996) Fransa İtalya Japonya (1972-1996) Avustralya Finlandiya Kanada (1973-1996) Avusturya Belçika Hollanda (1974-1996) Portekiz Yunanistan (1975-1996) İrlanda (1977-1996) Danimarka (1981-1996) İsveç (1983-1996)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	OECD ülkelerinde tasarruflar kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri, vergiler aracılığıyla yürütülen kalıcı, büyük ve daraltıcı nitelikteki maliye politikası değişikliklerinden kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise büyük ve kalıcı olmak şartıyla, hem daraltıcı hem de genişletici maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Yüksek borç birikim hızı, az gelişmiş ülkelerdeki asimetrik maliye politikası etkilerini belirgin hale getirmektedir.
Giavazzi ve diğerleri (2005)	İtalya (1964-2003) ABD Almanya Kanada (1970-2003) İngiltere (1971-2001) Avustralya Japonya (1971-2003) Belçika Danimarka Fransa (1972-2003) Avusturya (1973-2003) Finlandiya Portekiz (1977-2003) Norveç (1979-2003) Hollanda İspanya İsveç (1980-2003) İrlanda (1986-2003) Y. Zelanda (1987-2003)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Tasarruflar kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri kalıcı ve büyük boyutlu maliye politikası değişikliklerinden kaynaklanmaktadır. İncelenen ülkelerde, yüksek borç birikim hızı ile asimetrik maliye politikası etkileri arasında herhangi bir ilişki bulunmamaktadır.

Kamps (2006)	İtalya İsveç ABD (1970-2003) Almanya İngiltere Avustralya (1971-2003) Belçika Danimarka Fransa Japonya (1972-2003) Avusturya Hollanda (1973-2003) Finlandiya Yunanistan (1976-2003) Portekiz (1977-2003) İrlanda İspanya (1979-2003) Kanada (1981-2003)	ZAMAN SERİLERİ VE PANEL VERİ REGRESYONLARI	Tasarruflar kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin kalıcı, büyük ve daraltıcı nitelikteki maliye politikası değişikliklerinden kaynaklandığı, panel veri analizi ile doğrulanmaktadır. Zaman serisi analizi ise, söz konusu asimetrik etkilerin sadece dört ülke için geçerli olduğunu işaret etmektedir.
-----------------	--	---	--

Asimetrik maliye politikası etkilerini milli tasarruf düzeyi üzerinden açıklamaya çalışan modellerden ilki, Giavazzi ve diğerleri (2000) tarafından ortaya konulmaktadır. Araştırmacılar, 18 OECD ülkesi ve 101 az gelişmiş ülkeye ait kesit verilerden hareketle iki ayrı çok değişkenli milli tasarruf denklemi tahmin etmektedir. Bu çerçevede, milli tasarrufların potansiyel çıktıya oranındaki değişimleri kamu borç seviyesi, kamu borç birikim hızı, maliye politikalarının kalıcılığı, yönü ve içeriği gibi beş farklı değişkenle açıklamaya çalışan Giavazzi ve diğerleri (2000), bu şekilde maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklamaya ilişkin pek çok teoriyi test etmekte ve dört ayrı sonuca ulaşmaktadır.

Çalışmada ulaşılan ilk sonuç, OECD ülkeleri kapsamında sadece daraltıcı, kalıcı ve büyük politikaların asimetrik etkiler yarattığıdır. Buna karşılık, az gelişmiş ülkelerde büyük ve kalıcı olmak şartıyla, hem daraltıcı hem de genişletici politikaların asimetrik etkiler yarattığı vurgulanmaktadır. İkinci olarak, her iki ülke örneğinde de, kamu borç stoku ile asimetrik maliye politikaları arasında anlamlı bir nedensellik bulunmamaktadır. Üçüncü olarak, OECD ülkelerindeki asimetrik maliye politikası etkilerinin, daha ziyade vergiler aracılığıyla yürütülen politikalar sonucunda ortaya çıkmaları söz konusudur. Dördüncü ve son olarak ise, yüksek borç birikimine sahip az gelişmiş ülkelerde, asimetrik maliye politikası etkilerinin daha belirgin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Daha sonra, OECD ülkelerine ait daha yeni ve geniş bir veri setiyle bu çalışmayı güncelleyen Giavazzi ve diğerleri (2005), ulaştıkları sonuçlardan iki tanesinin kapsamını genişletmektedir. İlk olarak, daraltıcı politikaların yansırı genişletici politikaların da asimetrik etkileri olduğu sonucuna ulaşan araştırmacılar; ikinci olarak, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının da asimetrik etkileri olduğunu göstermektedir.

Asimetrik maliye politikası etkilerini milli tasarruflar üzerinden açıklamaya çalışan ampirik modellerden bir diğeri ise, Kamps (2006) tarafından ortaya konulmaktadır. Çalışmada, 18 OECD ülkesi ait kesit verilerden hareketle, çok değişkenli bir milli tasarruf denklemi tahmin edilmektedir. Bu modelle, kalıcı ve büyük politikaların asimetrik etkiler yarattığı sonucuna ulaşan Kamps (2006), zaman serisi analizini kullanarak yaptığı tamamlayıcı modelde aynı sonucu, Belçika, Danimarka, İtalya ve İspanya haricindeki ülkeler için doğrulamamaktadır.

3.2.4. Net İhracat Düzeyine İlişkin Modeller

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeye çalışan ampirik çalışmaların bir kısmı ise, söz konusu etkileri net ihracat düzeyine ilişkin ülke verilerini kullanarak göstermeye çalışmaktadır. Bu konuda yapılan beş çalışma, inceledikleri ülke(ler), kullandıkları yöntem(ler) ve ulaştıkları sonuç(lar) çerçevesinde Tablo 6'da özetlenmektedir.

OECD ülkeleri için maliye politikalarının asimetrik etkilerini test eden Hjelm (2002a), maliye politikalarının asimetrik etkilerini, panel veri regresyonu ile tahmin ettiği bir tüketim fonksiyonu yardımıyla açıklamaktadır. Ele aldığı ülkelerde, 1970-1997 dönemi için toplam 55 adet büyük politika değişikliği dönemi belirleyen Hjelm (2002a), daralma dönemlerindeki tüketim artışının diğer dönemlere kıyasla daha düşük olduğu sonucuna ulaşmakta; Danimarka ile İrlanda da daralma dönemlerinde uygulanan devalüasyonlara dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, ele alınan ülkelerde ulusal paranın değer kaybettiği bilgisi ışığında, ihracatın arttığı ve daraltıcı maliye politikaları sayesinde bu artışın uzun sürdüğünü vurgulayan araştırmacı, maliye politikalarının asimetrik etkilerinin artan net ihracat nedeniyle ortaya çıktığı sonucuna ulaşmaktadır. Daha sonra, Hjelm (2002b), (2004) ve (2006) tarafından ortaya konulan ampirik modeller de, asimetrik maliye politikalarının arkasında, devalüasyonların olduğu fikrini doğrulamaktadır.

Tablo 6: Maliye Politikalarının Etkinliğini Net İhracat Üzerinden Test Eden Diğer Modeller

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM(LER)	SONUÇ
Hjelm (2002a) (2002b) (2004) (2006)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1970-1997)	PANEL VERİ REGRESYONLARI VE PROBIT MODELİ	Daralma dönemlerindeki tüketim artışı diğer dönemlere kıyasla daha düşüktür. Ele alınan ülkelerdeki ulusal para değer kaybı ve ihracat artışı, daraltıcı maliye politikaları sayesinde uzun sürmektedir. Bu çerçevede, asimetrik maliye politikası etkilerinin net ihracat kanalıyla ortaya çıkması söz konusudur.
Rzonca ve Cizkowicz (2005)	Çek Cumh. Estonya Letonya Litvanya Macaristan Polonya Slovakya Slovenya (1993-2002)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE PANEL VERİ REGRESYONLARI	Net ihracat kanalı ile ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri incelenen ülkeler için doğrulanmaktadır.

Konuyla ilgili bir başka ampirik çalışma olan Rzonca ve Cizkowicz (2005) ise, sekiz ülke için oluşturdukları panel veri çerçevesinde net bir ihracat tahmini yapmakta ve bu çerçevede maliye politikalarının asimetrik etkilerinin net ihracat kanalıyla da açıklanabileceğine ilişkin anlamlı sonuçlara ulaşmaktadır.

3.2.5. Çıktı Düzeyine İlişkin Modeller

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeye çalışan ampirik çalışmaların bir kısmı ise, söz konusu etkileri çıktı düzeyine ilişkin ülke verilerini kullanarak göstermeye çalışmaktadır.

Ağırlıklı olarak, panel veri regresyonlarını kullanan bu çalışmalar, genellikle maliye politikalarının, çıktı üzerinde asimetrik etkileri olduğu yönünde sonuçlara ulaşmakta, politika asimetrisinin, hangi bileşenden kaynaklandığı konusunda net bir ifade kullanmasalar da, bu çalışmaların sonuçları söz konusu etkilerin ağırlıklı özel tüketim harcamalarından kaynaklandığını ima etmektedir.

Bu çerçevede incelenen beş çalışma, inceledikleri ülke(ler), kullandıkları yöntem(ler) ve ulaştıkları sonuç(lar) çerçevesinde Tablo 7’de özetlenmektedir.

Bu çalışmalardan Heylen ve Everaert (2000) ele aldıkları 18 ülkede, 39 farklı stabilizasyon dönemi belirlemektedir. Söz konusu dönemlerde, kamu borcunun GSYİH’ya oranında meydana gelen değişmeyi, çok değişkenli regresyonlarla açıklamaya çalışan araştırmacılar, bu amaçla ilk olarak stabilizasyon politikalarının içeriğini test etmekte ve iş alemine yönelik vergiler ve kamu transfer ödemeleri aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları sonucunda asimetrik etkiler ortaya çıktığı sonucuna ulaşmaktadır. Diğer taraftan, hane halklarına yönelik vergiler, kamu yatırımları ve kamu ücretleri aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarının sonuçlarını Keynesyen yaklaşım ile uygun bulan araştırmacılar, böylelikle asimetrik maliye politikası etkilerinin, daha ziyade tüketim harcamaları aracılığıyla çıktığını ima eden sonuçlara ulaşmaktadır.⁷¹ Son olarak ise, maliye politikası değişikliklerinin kalıcılığı ile asimetrik etkiler arasındaki ilişkiyi test eden araştırmacılar, büyük ve kalıcı maliye politikası değişiklikleri ile asimetrik etkiler arasında zayıf bir pozitif korelasyon olduğu sonucuna ulaşmaktadır.

⁷¹ Asimetrik maliye politikası etkilerinin kamu ücretlerindeki değişikliklerle açıklanamaması, söz konusu etkileri yatırımlar aracılığıyla açıklayan teorilerle çelişen bir sonuçtur.

Tablo 7: Maliye Politikalarının Etkinliğini Çıktı Düzeyi Üzerinden Test Eden Diğer Modeller

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM(LER)	SONUÇ
Heylen ve Everaert (2000)	ABD Almanya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Hollanda İngiltere İrlanda İspanya İsveç İtalya Japonya Kanada Norveç Portekiz Yunanistan (1975-1995)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	İş alemine yönelik vergiler ve kamu transfer ödemeleri aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Bununla birlikte, büyük ve kalıcı maliye politikası değişiklikleri ile asimetrik etkiler arasında zayıf bir pozitif korelasyon mevcuttur.
Hemming ve diğerleri (2002)	ABD Almanya Avustralya Avusturya Belçika Danimarka Finlandiya Fransa Güney Kıbrıs Güney Kore Hollanda Hong Kong İngiltere İrlanda İspanya İsrail İsveç İsviçre İtalya İzlanda Japonya Kanada Lüksemburg Norveç Portekiz Singapur Tayvan Y. Zelanda Yunanistan (1971-1998)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	(Kamu Borcu/GSYİH) oranının yüksek olduğu açık ekonomilerde, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları asimetrik etkiler yaratmaktadır. Çalışma sadece resesyon dönemlerini kapsamaktadır.

Miller ve Russek (2003)	ABD Almanya İngiltere İspanya İsveç Portekiz (1970-1996) Danimarka İrlanda (1971-1996) Fransa İtalya Japonya (1972-1996) Avustralya Finlandiya Kanada (1973-1996) Avusturya Belçika Hollanda (1974-1996) Norveç Yunanistan (1975-1996)	PANEL VERİ REGRESYONLARI	Çalışmada kurulan iki farklı büyüme denkleminin biri olan St. Louis büyüme denklemine göre büyük, kalıcı ve genişletici maliye politikaları zayıf asimetrik etkiler yaratmaktadır.
Purfield (2003)	Azerbaycan Beyaz Rusya Çek Cumh. Ermenistan Estonya Gürcistan Hırvatistan Kazakistan Kırgızistan Letonya Litvanya Macaristan Moğolistan Moldova Özbekistan Polonya Romanya Rusya Slovakya Slovenya Türkmenistan Ukrayna (1990-2000) Arnavutluk Bulgaristan (1992-2000)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ VE LOGIT MODELİ	Kamu harcaması kesintilerine dayanan büyük, daraltıcı nitelikteki maliye politikalarının etkileri asimetriktir.
Prammer (2004)	Avusturya (1995-1997)	İSTATİSTİKSEL ANALİZ	Maliye politikalarının kısa dönem çıktı düzeyi üzerindeki etkinliği, incelen ülke ve dönem için azalmaktadır.
Neicheva (2006)	Bulgaristan (1998:1-2004:4)	HP FİLTRELEME	Kamu tüketim ve transfer harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları, çıktı düzeyi üzerinde asimetrik etkiler yaratmaktadır.

Hemming ve diğerleri (2002) ise 29 ülkeyi içeren çalışmalarında maliye politikalarının etkinliğini ekonomik daralma dönemleri için ölçmekte ve geniş kapsamlı sonuçlara ulaşmaktadır. İlk olarak kapalı ekonomilerde

Keynesyen etkilerin, açık ekonomilerde ise asimetrik etkilerin baskın olduğu yönünde sonuçlara ulaşan araştırmacılar, ikinci olarak, asimetrik etkilerin ortaya çıkmasında kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı politikaların etkili olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Araştırmacıların ulaştıkları üçüncü ve son bulgu ise, kamu borç seviyesinin asimetrik maliye politikası etkilerinin tetikleyicisi olduğudur.

Geçiş ekonomilerinde maliye politikalarının etkinliği üzerine yapılan çalışmalardan biri olan Purfield (2003), ülke verilerine ilişkin gözlemlerinden hareketle yaptığı istatistiksel analizi, Logit modelini kullanarak tamamlamaktadır. Buna göre, 25 geçiş ülkesi üzerine yapılan analiz, büyük ölçekli ve kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen mali stabilizasyonların genişletici sonuçlar yarattığı sonucunu işaret etmektedir. Logit modeli ile bu sonuç doğrulanırken, genişletici politikaların asimetrik etkileri olduğu önermesini destekleyecek bir bulguya ulaşılamamaktadır.

Asimetrik maliye politikası etkilerini ilk olarak bir özel tüketim denklemi yardımıyla belirlemeye çalışan Miller ve Russek (2003) ise, büyük ve kalıcı nitelikleri olan genişletici maliye politikalarının, zayıf asimetrik etkiler yarattıkları sonucuna ulaşmaktadır. Ek olarak, yüksek bütçe açıkları altında, genişletici politikalar için geçerli söz konusu etkilerin daha belirgin hale geldiğini vurgulayan Miller ve Russek (2003), kurdukları iki farklı büyüme denkleminde biri olan St. Louis büyüme denklemi ile bu sonucu çıktı düzeyindeki artış açısından doğrulamaktadır.

Bir başka geçiş ekonomisi analizi, Bulgaristan için maliye politikalarının asimetrik etkilerini test eden Neicheva (2006) tarafından yapılmaktadır. 1998-2004 arasındaki çeyrek yıllık kamu tüketim, yatırım ve transfer harcaması verilerini, HP filtreleme yöntemi ile ayıklayan Neicheva (2006), kamu yatırım harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının, çıktı seviyesi üzerinde Keynesyen etkiler yarattığını göstermektedir. Araştırmacı tarafından ortaya konulan bir başka bulgu ise, kamu tüketim ve transfer harcamaları aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikalarının, çıktı seviyesi üzerinde asimetrik etkileri olduğudur.

4. TÜRKİYE'DE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİNİN VE ASİMETRİK ETKİLERİNİN BELİRLENMESİ

Önceki bölümlerde incelediğimiz teorik ve ampirik yaklaşımlar, büyük ölçüde birbirlerini tamamlarken, bazı noktalarda birbirleriyle çelişmektedir. Bu çerçevede, ön plana çıkan iki çelişki, özellikle konuya ilişkin ampirik çalışmalar açısından önem taşımaktadır.

Söz konusu çelişkilerden ilki, asimetrik maliye politikalarının varlığına ilişkin ampirik bulgularda ortaya çıkmaktadır. Buna göre, yapılan bazı çalışmalar, maliye politikalarının etkilerinin asimetrik olmadığı ve bu politikaların etkin olduğu yönünde sonuçlara ulaşırken, bazıları bunun aksini doğrulayan sonuçlara ulaşmaktadır.

Teorik ve ampirik yaklaşımlar arasındaki ikinci çelişki ise, asimetrik maliye politikası etkilerini bulgularıyla doğrulayan çalışmalar arasında gözlemlenmektedir. Söz konusu etkilerin gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkma olasılığını değerlendiren bazı çalışmalar, bu ülkelerdeki likidite zorunluluğu nedeniyle asimetrik etkilerin çıkmadığı yönünde sonuçlara ulaşırken, bazı çalışmalar bu ülkelerdeki likidite zorunluluğuna rağmen asimetrik etkilerin olduğu yönünde bulgular ortaya koymaktadır.

Bu bilgiler ışığında, gelişmekte olan ülke veya ülkelerde maliye politikalarının etkinliğini ele alan bir ampirik çalışmanın, söz konusu çelişkilerin değerlendirilmesi açısından faydalı olacağı düşünülmektedir. Bu amaçla çalışmanın bu bölümünde maliye politikalarının etkinliğinin belirlenmesine yönelik ampirik bir çalışma yürütülmektedir.

Bu doğrultuda kullanılacak modelin seçilmesi oldukça önem taşımaktadır. Zira maliye politikalarının asimetrik etkilerini ve etkinliğini ölçmeye yönelik ampirik model seçimi iki noktanın aydınlatılmasını gerektirmektedir. Bu noktalardan ilki zaman serisi analizinin mi yoksa panel verisi analizinin mi tercih edileceğidir. İkincisi ise, analiz türü seçildikten sonra spesifik olarak hangi modelin kullanılacağıdır.

Bu sorulara verilecek yanıtlar, büyük ölçüde, önceki bölümde ele aldığımız ampirik çalışmalara getirilen eleştirilere dayanmaktadır. Zira zaman serisi ve panel veri analizleri olmak üzere iki alt gruba ayrılan, konuyla ilgili tüm ampirik çalışmalar, model tercihlerini söz konusu analiz türlerine getirilen eleştirilerle gerekçelendirmektedir.

Bu çerçevede, zaman serileri analizlerini kullanan çalışmalara getirilen eleştiriler, konuya ilişkin teorik çalışmaların iki belirgin özelliğine atıf yapmakta ve teori ile seçilen ampirik yöntem arasındaki uyumsuzluğa dikkat çekmektedir. Buna göre, teorik literatürdeki çalışmaların belirgin ilk özelliği, maliye politikalarının etkinliğinin ve asimetrik etkilerinin, zaman içerisinde değiştiğine dair çözümlenmelere ulaşmakta olmalarıdır. İkinci belirgin özellik ise, teorik çalışmalarda, söz konusu etki değişikliklerin arkasında yatan faktörlerin neler olduğunun sorgulanmakta olmasıdır. Ne var ki, ampirik literatürde yer alan zaman serisi analizleri, ele aldıkları ülke ve dönemin tamamını temsil eden bir korelasyon katsayısı hesaplamakta ve herhangi bir maliye politikası aracına ait çarpan değerini gösteren bu katsayı çerçevesinde değerlendirmeler yapmaktadır. Bu uyumsuzluk nedeniyle, bazı araştırmacılar model tercihinin, panel veri analizlerinden yana olmasını tercih etmektedir.

Diğer yandan, panel veri analizlerine karşı getirilen eleştiriler ise, zaman serisi analizlerine getirilen eleştirilere benzer şekilde, teorik ve ampirik yaklaşım arasındaki bir başka uyumsuzluğa dikkat çekmektedir. Buna göre, konuya ilişkin teorik çözümlenmelerin işaret ettiği bir başka özelliğin, ülkeden ülkeye değişen sonuçlar olduğunu vurgulayan bazı araştırmacılar, model tercihinin zaman serisi analizlerine yönlendirmektedir.

Bu çerçevede, konuya ilişkin örneklem ve ampirik model seçilirken, bu tür eleştiriler mümkün olduğunca dikkate alınmış ve Türkiye’de maliye politikalarının etkinliği ve asimetrik etkilerinin değerlendirilmesine yönelik olarak, Cover ve Hueng (2003)’de kullanılan benzeyen çok değişkenli bir (multivariate) GARCH modeli kurulmasına karar verilmiştir.⁷² Bu kararın arkasında yatan neden, çok değişkenli GARCH modellerinin hem zaman içerisinde değişen korelasyon katsayılarının hesaplanmasına, hem de seçilen ülkeye özgü koşulların irdelenmesine olanak sağlamalarıdır.

4.1. Model (Çok Değişkenli GARCH Modeli)

Çok değişkenli GARCH modelleri, özleri itibarıyla, tek değişkenli modellere oldukça benzemektedir. Aralarındaki tek önemli fark, çok değişkenli modellerde, kovaryansların zaman içinde nasıl davrandıklarını gösteren denklemlerin tanımlanmakta olmasıdır.

⁷² Cover ve Hueng (2003), (multivariate) GARCH modeli kullanarak, çıktı şokları ile fiyat düzeyi şokları arasındaki korelasyonu ölçmeye çalışmaktadır.

Çok değişkenli GARCH modelinde, denklemler sistemi ile GARCH modeli parametreleri eşanlı olarak tahmin edilmektedir. Çok değişkenli GARCH modelleri tahmin edilirken dikkat edilmesi gereken iki kriter bulunmaktadır:

i. Modelin ortaya koyduğu koşullu varyans-kovaryans matrisi pozitif belirli olmalıdır.

ii. Tahmin edilen parametre sayısı çok fazla olmamalıdır.

Bu çerçevede, ilk olarak sabit koşullu korelasyon katsayıları, aşağıda tanımlanan kısıtsız VAR(p) süreci ile tahmin edilmektedir. Bu süreç sonunda elde edilen hata terimleri vektörü (e_t), GARCH(1,1) olarak modellenmektedir.⁷³

$$X_t = B_0 + \sum_{j=1}^p B_j X_{t-j} + e_t \quad (4.1-1)$$

4.1.1. Koşullu Kovaryansların Modellenmesi

Literatürde çok değişkenli GARCH modellerini tahmin etmeye yönelik çok sayıda yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemlerden belli başlıları, $vec(H_t)$ (VECH), diyagonal VECH ve BEKK'tir.

4.1.1.1. VECH Yöntemi

Bu yöntemlerden birincisi, $vec(H_t)$ yöntemidir. GARCH(p,q) modeli için $vec(H_t)$ yöntemi aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$vec(H_t) = W + \sum_{i=1}^q A_i vec(\varepsilon_{t-i} \varepsilon'_{t-i}) + \sum_{i=1}^p B_i vec(H_{t-i}) \quad (4.1.1.1-1)$$

Burada W , $\frac{N(N+1)}{2} \times 1$ boyutlu bir vektördür ve A_i ve B_i 'nin her biri $\frac{N(N+1)}{2} \times \frac{N(N+1)}{2}$ matrisi olmaktadır. GARCH(1,1) için iki denklemlilik $vec(H_t)$ modeli aşağıdaki gibi yazılabilir:

⁷³ Gecikme sayısı belirlenirken AIC ve SC kriterleri dikkate alınmaktadır.

$$H_t = \begin{bmatrix} h_{11,t} \\ h_{12,t} \\ h_{22,t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} c_{01} \\ c_{02} \\ c_{03} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & a_{13} \\ a_{21} & a_{22} & a_{23} \\ a_{31} & a_{32} & a_{33} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{1,t-1}^2 \\ \varepsilon_{1,t-1}\varepsilon_{2,t-1} \\ \varepsilon_{2,t-1}^2 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} b_{11} & b_{12} & b_{13} \\ b_{21} & b_{22} & b_{23} \\ b_{31} & b_{32} & b_{33} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} h_{11,t-1} \\ h_{12,t-1} \\ h_{22,t-1} \end{bmatrix} \quad (4.1.1.1-2)$$

$$vec(H_t) \quad \text{modeli,} \quad \frac{N(N+1)}{2} \left[1 + \frac{N(N+1)(p+q)}{2} \right] \quad \text{parametre}$$

içermektedir. Görüldüğü gibi $vec(H_t)$ modelinde tahmin edilen parametre sayısı fazla olmaktadır. Aynı zamanda, $vec(H_t)$ modelinde parametrelerin anlamlı olması için $N \times N$ koşullu varyans-kovaryans matrisinin (H_t) pozitif belirli olması gerekmektedir. Bununla birlikte, söz konusu kısıtlamanın $vec(H_t)$ modelinde geçerli olduğunu göstermek oldukça güçtür.

4.1.1.2. Diyagonal VECH Yöntemi

Yukarıda açıklandığı gibi, en basit halinde bile, kısıtlanmamış VECH modelinde tahmin edilen parametre sayısı son derece fazla olmaktadır.⁷⁴ Modelde içerilen değişken sayısı arttıkça, VECH modelinin tahmini daha da güçleşmekte, hatta olanaksız hale gelebilmektedir. Bollerslev, Engle ve Wooldridge (1988), A ve B parametre matrislerinin diyagonal olduğunu varsayarak, koşullu varyans-kovaryans matrisini sınırlandırmaktadır. Söz konusu sınırlama, tahmin edilmesi gereken parametre sayısını büyük ölçüde azaltmaktadır. Örneğin, iki değişkenli diyagonal VECH modeli aşağıdaki şekilde yazılabilir.

$$h_{ij,t} = \omega_{ij} + \alpha_{ij} u_{i,t-1} u_{j,t-1} + \beta_{ij} h_{ij,t-1} \quad i, j = 1, 2 \quad \text{in} \quad (4.1.1.2-1)$$

Burada ω_{ij} , α_{ij} ve β_{ij} tahmin edilecek parametrelerdir. Diyagonal VECH çok değişkenli GARCH modeli, sonsuz dereceden birçok değişkenli GARCH modeli olarak ifade edilebilir. Burada, kovaryans, öngörülmedik değişiklikler çarpımlarının geçmiş değerlerinin geometrik olarak azalan ağırlıklı bir ortalamasıdır; verilen ağırlıklar geçmişe doğru gittikçe azalmaktadır.

Varyans-kovaryans matrisinin veya korelasyon matrisinin her zaman için "pozitif yarı-belirli" olması gerekmektedir. Bu şekilde varyansın sıfır

⁷⁴ Örneğin, iki finansal varlığın olduğu durumda, toplam 21 parametrenin tahmin edilmesi gerekmektedir.

olduğu durumlar dışlanmakta, dolayısıyla matris pozitif-belirli olmaktadır. Buna göre, varyans-kovaryans matrisinin esas diyagonalı üzerindeki tüm sayılar pozitif olacak ve matris esas diyagonale göre simetrik olacaktır.

4.1.1.3. BEKK Yöntemi

H_t 'nin pozitif belirli olmasını sağlayan bir yöntem Baba, Engle, Kraft ve Kroner (1991) tarafından geliştirilen ve isimlerinin baş harflerinden oluşan *BEKK* yöntemidir.

BEKK yöntemi, tahmin ve simültane denklemler sisteminin analizi için uygun bir yöntem olmaktadır. GARCH(1,1) modeli için *BEKK* yöntemi aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

$$H_t = C'C + A' \varepsilon_{t-1} \varepsilon'_{t-1} A + B'H_{t-1}B \quad (4.1.1.3-1)$$

İki denklemlili *GARCH*(1,1) modeli durumunda, *BEKK* modeli aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$H_t = C'C + \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix}' \begin{bmatrix} \varepsilon_{1,t-1}^2 & \varepsilon_{1,t-1}\varepsilon_{2,t-1} \\ \varepsilon_{2,t-1}\varepsilon_{1,t-1} & \varepsilon_{2,t-1}^2 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} \\ a_{21} & a_{22} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} b_{11} & b_{12} \\ b_{21} & b_{22} \end{bmatrix}' H_{t-1} \begin{bmatrix} b_{11} & b_{12} \\ b_{21} & b_{22} \end{bmatrix}$$

(4.1.1.3-2)

BEKK yöntemi, $\frac{N(N+1)}{2} + N^2(p+q)$ parametre içermektedir.

Görüldüğü gibi, iki değişkenli GARCH(1,1) modeli söz konusu iken, *BEKK* yönteminde, N=2 değişken için 11 parametre tahmin edilirken, $vec(H_t)$ yönteminde N=2 değişken için 21 parametre tahmin edilmektedir. Dolayısıyla, *BEKK* yöntemi, optimizasyon sürecinde, bir yandan tahmin edilecek parametre sayısını azaltırken, diğer yandan koşullu varyans-kovaryans matrisinin pozitif belirli olması koşulunu sağlamaktadır.

4.1.2. Koşullu Korelasyonların Modellenmesi

4.1.2.1. Sabit Koşullu Korelasyonlar

Ampirik araştırmalarda, en yaygın kullanılan yöntem, sabit koşullu korelasyon GARCH (Constant Conditional Correlation GARCH Model) modelidir. Bollerslev (1990)'ın sabit koşullu korelasyon modelinde, koşullu varyans ve kovaryanslar zamanla içinde değişirken, koşullu korelasyonlar

sabit kabul edilmektedir. Bu kısıtlama, tahmin edilecek parametre sayısını büyük ölçüde azaltmakta ve tahmin sürecini basitleştirmektedir.

Bollerslev (1990)'a göre, koşullu varyans-kovaryans matrisinin (H_t) elemanları zamanla değişiyor olsa bile, zamanla değişen koşullu kovaryansların koşullu varyansların çarpımlarının kareköküne olan oranı ($\rho_{ij} = h_{ijt} / \sqrt{h_{iit} h_{jtt}}$) sabit kalabilir. Bu durumda, koşullu korelasyon (ρ_{ij}) zamanla değişim göstermeyerek sabit kalmaktadır. Buradan hareketle, $h_{ijt} = \rho_{ij} \sqrt{h_{iit} h_{jtt}}$ ifadesi yazılabilir. Dolayısıyla, bu yöntem ile hesaplanan parametre sayısı büyük ölçüde azalmaktadır. Sabit koşullu korelasyon modeli aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır.

$$H_t = D_t R D_t \quad (4.1.2.1-1)$$

Burada $D_t = \text{diag}\{\sqrt{h_{iit}}\}$ diyagonal matrisi; h_{iit} tek değişkenli bir GARCH modelini ve $R = \{\rho_{ij}\}$ pozitif belirli sabit korelasyon matrisini göstermektedir ($\rho_{ij} = \frac{h_{ijt}}{\sqrt{h_{iit} h_{jtt}}}$).

D_t matrisindeki her bir değişkenin koşullu varyansı için GARCH(1,1) yazılabilir:

$$h_{iit} = \omega_i + \alpha_i \varepsilon_{i,t-1}^2 + \beta_i h_{iit,t-1} \quad (4.1.2.1-2)$$

Sabit koşullu korelasyon modelinde, ilk önce her bir değişken için yukarıdaki tek değişkenli GARCH modelleri; daha sonra standardize edilmiş

hata terimleri ($\tilde{\varepsilon}_t = \frac{\varepsilon_t}{\sqrt{h_{iit}}}$) kullanılarak korelasyon matrisi (R) tahmin

edilmektedir. R matrisindeki her bir maksimum olabilirlik koşullu

korelasyon tahmin katsayıları

$$\tilde{\rho}_{ij} = \frac{\sum_t \tilde{\varepsilon}_{it} \tilde{\varepsilon}_{jt}}{\sqrt{\sum_t \tilde{\varepsilon}_{it}^2 \sum_t \tilde{\varepsilon}_{jt}^2}} \quad \text{olarak}$$

tanımlanmaktadır.

Sabit koşullu korelasyon modeli $\frac{N(N-1)}{2} + N(1+p+q)$ parametre içermektedir. R pozitif belirli olduğundan H_t matrisi de pozitif belirli olmaktadır.

4.1.2.2. Dinamik Koşullu Korelasyonlar

Engle (2002) sabit koşullu korelasyon modelini genelleştirerek, koşullu korelasyon matrisini zamanla değişen hale getirmektedir. Model, dinamik koşullu korelasyon (Dynamic Conditional Correlation) modeli olarak isimlendirilmektedir. Zamanla değişen koşullu korelasyon matrisi her zaman pozitif-belirli olmalıdır. Dinamik koşullu korelasyon modeli aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$H_t = D_t R_t D_t \quad (4.1.2.2-1)$$

Burada $D_t = \text{diag}\{\sqrt{h_{ii,t}}\}$, $R_t = \{\rho_{ij,t}\}$, $\rho_{ij,t} = \frac{h_{ij,t}}{\sqrt{h_{ii,t}h_{jj,t}}}$ olmaktadır. R_t , zamanla değişen koşullu korelasyon matrisini göstermektedir. Tek değişkenli GARCH modelinde olduğu gibi, D_t matrisinin her bir elemanı için aşağıdaki GARCH(1,1) ifadesi yazılabilir:

$$h_{it} = \omega_i + \alpha_i \varepsilon_{it-1}^2 + \beta_i h_{it-1} \quad (4.1.2.2-2)$$

Tek değişkenli GARCH süreçlerinin durağan olmaları gerekmektedir ($\omega, \alpha, \beta > 0$ ve $\alpha + \beta < 1$). Bu koşullar sağlandığı takdirde, tüm t 'ler için H_t pozitif-belirli olmaktadır. Pozitif-belirli bir GARCH sürecinde, hatalar (ε_t) normal dağılımlıdır ve GARCH süreci durağanlık koşulu ile negatif-olmama koşulunu karşılamaktadır.

Engle (2002)'ye göre, dinamik koşullu korelasyon modeli tahmin edilirken, birinci aşamada her bir değişken için tek değişkenli bir GARCH modeli tahmin edilmelidir. İkinci aşamada ise birinci aşamadan elde edilen $h_{i,t}$ tahminleri kullanılarak standardize edilmiş hata terimleri (z_t)

hesaplanmalıdır. Başka bir ifadeyle, tüm $t=1, \dots, T$ için, $z_t = \frac{\varepsilon_t}{\sqrt{h_t}}$

hesaplanmalıdır. İkinci aşamada elde edilen z_t değerleri kullanılarak değişkenlerin korelasyon katsayıları modellenmektedir. Standart dinamik koşullu korelasyon modeli aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$H_t = D_t R_t D_t$$

$$h_{it} = \omega_i + \alpha_i \varepsilon_{it-1}^2 + \beta_i h_{it-1}$$

$$z_t = \frac{\varepsilon_t}{\sqrt{h_t}}$$

$$Q_t = (1 - a - b)\bar{Q} + az_{t-1}z'_{t-1} + bQ_{t-1}$$

$$R_t = D_{Q_t}^{-1} Q_t D_{Q_t}^{-1}$$

Burada \bar{Q} koşulsuz korelasyon matrisini göstermekte, $D_{Q_t} = \text{diag}\{\sqrt{q_{iit}}\}$

ve a ve b skalar olmaktadır. R_t 'nin elemanları $\rho_{ij,t} = \frac{q_{ij,t}}{\sqrt{q_{iit}q_{jjt}}}$ olarak

ifade edilmektedir. Dinamik koşullu korelasyon parametrelerinin $a, b > 0$ ve $a+b \leq 1$ koşullarını sağlamaları gerekmektedir. $a+b \leq 1$ ve GARCH sürecinin pozitif olma zorunluluğu Q_t 'yi pozitif belirli yapmakta, dolayısıyla R_t de pozitif-belirli olmaktadır. a ve b katsayılarından dolayı dinamik koşullu korelasyon modeli $\frac{N(N-1)}{2} + N(1+p+q) + 2$ parametre içermektedir.

Bu bilgiler ışığında, modelde, hata terimleri vektörüne ait GARCH (1,1) sürecinin belirlenmesinde, BEKK yönteminin kullanılmasına karar verilmiştir.

4.2. Veri Seti ve Durağanlık Analizi

Çalışmada DPT'den elde edilen ve 1989(1)-2005(1) dönemini kapsayan üç aylık, “özel tüketim harcamalarının GSMH'ya oranı (PC)”, “kamu tüketim harcamalarının GSMH'ya oranı (PuC)”, “toplam tüketim harcamalarının GSMH'ya oranı (TC)”, “özel yatırım harcamalarının GSMH'ya oranı (PI)”, “kamu yatırım harcamalarının GSMH'ya oranı (PuI)”, “toplam yatırım harcamalarının GSMH'ya oranı (TI)” ve “birincil bütçe fazlasının GSMH'ya oranı (PSU)” serileri kullanılmaktadır.⁷⁵

⁷⁵ Veri setinin 2005 yılının dördüncü çeyreğiyle kısıtlanmasının nedeni, bu tarihten itibaren serilerin tanımlarının değişmiş olmasıdır.

Öncelikle mevsimsel etkilerden arındırılan söz konusu değişkenlerin durağanlık sınamalarına yönelik olarak Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi uygulanmıştır. Buna göre, serilerinin durağanlığı test edilirken aşağıdaki denklemler tahmin edilmektedir. Denklem (4.2-2) sabit katsayı, denklem (4.2-3) ise hem sabit katsayı hem de trend değişkeni içermektedir.

$$\Delta y_t = \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \Pi_i \Delta y_{t-i} + u_t \quad (4.2-1)$$

$$\Delta y_t = \alpha + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \Pi_i \Delta y_{t-i} + u_{2t} \quad (4.2-2)$$

$$\Delta y_t = \alpha + \gamma_t + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \Pi_i \Delta y_{t-i} + u_{3t} \quad (4.2-3)$$

ADF testinde yukarıda tahmin edilen denklemlerde yer alan β katsayısının aldığı değer incelenir. Bu amaçla aşağıdaki hipotezler kurulur.

$H_0 : \beta = 0 \rightarrow$ Seri durağan değildir. (Birim kök mevcuttur)

$H_1 : \beta < 0 \rightarrow$ Seri durağandır. (Birim kök yoktur)

Tablo 8’de ADF testlerine ilişkin sonuçlar özetlenmektedir. ^{***}, ^{**} ve ^{*} ile gösterilen değerler sırasıyla, %1, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde, H_0 hipotezinin reddedildiğini, yani serinin durağan olduğunu göstermektedir.⁷⁶

⁷⁶ ΔPC_T özel tüketim harcamalarının GSMH’ya oranının, ΔPuC_T kamu tüketim harcamalarının GSMH’ya oranının, ΔTC_T toplam tüketim harcamalarının GSMH’ya oranının, ΔPI_T özel yatırım harcamalarının GSMH’ya oranının, ΔPuI_T özel yatırım harcamalarının GSMH’ya oranının, ΔTI_T toplam yatırım harcamalarının GSMH’ya oranının ve son olarak ΔPSU_T ise birincil bütçe fazlasının GSMH’ya oranının birinci dereceden farkını göstermektedir.

Tablo 8: Modelde Kullanılan Değişkenlere İlişkin Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Gecikme Sayısı	ADF Test İstatistiği
PC_T	0	-1.904
ΔPC_T	0	-10.545***
PuC_T	0	-2.681*
ΔPuC_T	1	-8.611***
TC_T	0	-1.855
ΔTC_T	3	-4.413***
PI_T	0	-1.433
ΔPI_T	0	-7.352***
PuI_T	0	-3.424**
ΔPuI_T	1	-8.171***
TI_T	0	-2.170
ΔTI_T	0	-6.445***
PSU_T	0	-2.125
ΔPSU_T	0	-9.217***

Tablo 8’de görüldüğü üzere, (PC), (PuC), (TC), (PI), (PuI) ve (TI) serilerinden her biri birinci dereceden bütünleşiktirler “ $\sim I(1)$ ”.⁷⁷

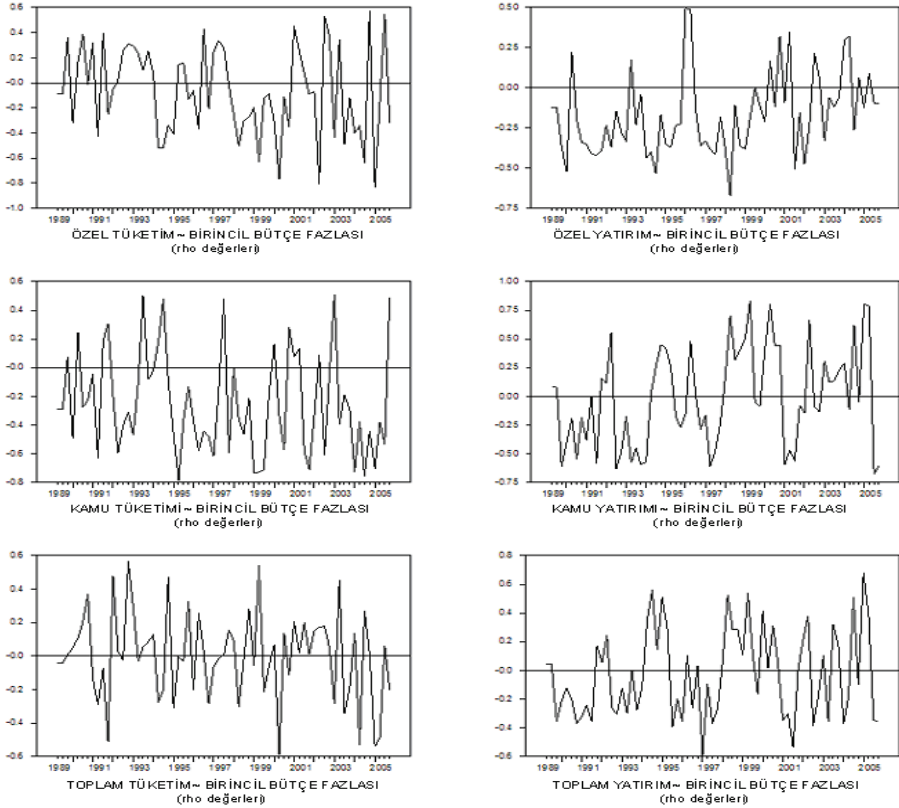
4.3. Modelin Tahmini ve Korelasyon Katsayıları

Model kapsamında, ilk olarak sabit koşullu korelasyon katsayılarının, aşağıda tanımlanan kısıtsız VAR(p) süreci ile tahmin edilmesi gerekmektedir.

$$X_t = B_0 + \sum_{j=1}^p B_j X_{t-j} + e_t \quad (4.3-1)$$

⁷⁷ Serilerin düzey ve birinci farklarına ilişkin grafikler, toplu halde EK-1’de gösterilmektedir.

Bu doğrultuda, altı farklı VAR(2) süreci tahmin edilmiştir. Denklemlerde tahmin edilen X_t vektörleri sırasıyla, $X_t = [\Delta PC_T \Delta PSU_T]$, $X_t = [\Delta PuC_T \Delta PSU_T]$, $X_t = [\Delta TC_T \Delta PSU_T]$, $X_t = [\Delta PI_T \Delta PSU_T]$, $X_t = [\Delta PuI_T \Delta PSU_T]$ ve $X_t = [\Delta TI_T \Delta PSU_T]$ 'dir. Bu altı denklemin her birinden elde edilen hata terimi vektörleri ise, ayrı ayrı GARCH (1,1) süreci ile modellenmiş ve Grafik 5 ile gösterilen anlamlı korelasyon katsayıları elde edilmiştir.



Grafik 5: Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları

Bu değerler incelenen iki değişken arasındaki değişmelerin yönünü göstermektedir. Öyle ki; korelasyon katsayısının sıfırdan küçük olması iki değişkenin aynı yönde arttığını veya azaldığını; korelasyon katsayısının sıfırdan büyük olması bir değişkenin artarken diğerinin azaldığını ve son olarak korelasyon katsayısının sıfıra eşit olması ise bir değişkendeki

değişmeye diğerinin tepki vermediğini göstermektedir. Bu çerçevede, hem tüketim harcamaları, hem de yatırım harcamaları için yapılan tahminler, maliye politikalarının etkinliğine ve asimetrik etkilerine ilişkin değerlendirmelerin yapılmasına olanak sağlamaktadır.

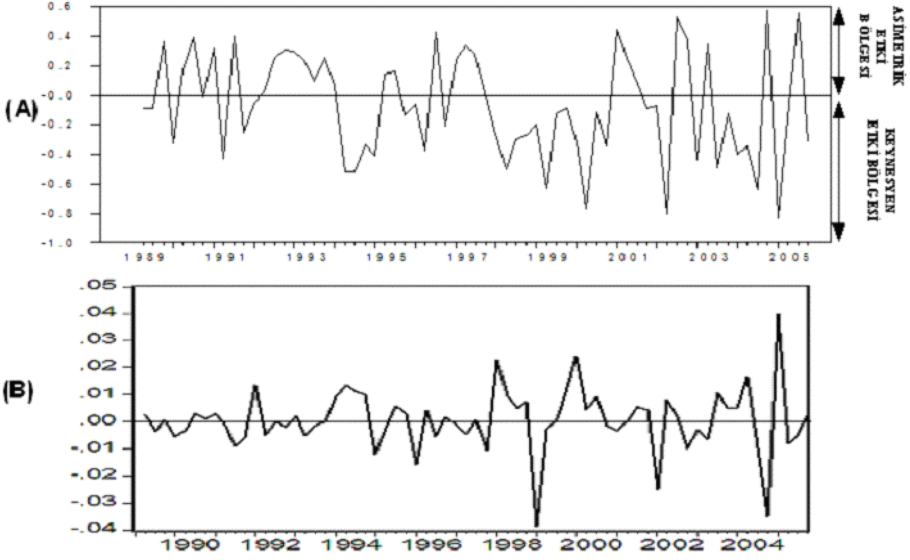
4.4. Korelasyon Katsayılarının Yorumlanması ve Türkiye’de Maliye Politikalarının Etkinliği

Önceki bölümlerde incelediğimiz literatür çerçevesinde, maliye politikalarının etkinliğini ve asimetrik etkilerini açıklamaya çalışan teorik ve ampirik modellerin, ağırlıklı özel tüketim harcamaları üzerinde kurulduğu ifade edilebilir. Zira, özel tüketim harcamalarının GSMH içindeki payının, pek çok ülkede yaklaşık %65-70 civarında olması, asimetrik politika etkilerinin açıklanması konusunda bu milli gelir bileşenini daha fazla dikkate alınmasını beraberinde getirmektedir. Bu çerçevede, Türkiye’deki maliye politikalarının etkinliği ve asimetrik etkileri ampirik olarak belirlenirken, öncelikle maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkileri ele alınmıştır. Sonrasında ise, maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki etkileri incelenmiştir.

4.4.1. Türkiye’de Özel Tüketim Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki

Türkiye’deki özel tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası için tahmin edilen çok değişkenli GARCH modeli sonucunda elde edilen korelasyon katsayılarının, maliye politikalarının etkinliği ve asimetrik etkileri konusunda önemli bir gösterge olduğu ifade edilebilir. Model tahmini sonucunda elde edilen korelasyon katsayılarına ilişkin sonuç ile birincil bütçe fazlasının 1989(1)-2005(4) dönemi arasındaki gelişimi, sırasıyla Grafik 6 (A) ve (B) üzerinde gösterilmektedir.

Grafik 6 (A) toplam 67 adet tahmin edilmiş korelasyon katsayısını göstermektedir. Bu katsayıların pozitif olduğu noktalar, maliye politikalarının etkilerinin asimetrik olduğu dönemlere karşılık gelirken, söz konusu katsayıların negatif olduğu noktalar ise maliye politikalarının etkilerinin Keynesyen olduğu dönemlere karşılık gelmektedir. Korelasyon katsayılarının sıfır olduğu noktalarda ise, Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi geçerlidir.



Grafik 6: Özel Tüketim Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi

Maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkilerini dönemler itibarıyla ayrıntılı olarak incelemeye başlamadan önce, Grafik 6 (A) üzerindeki noktaların yorumlanma biçimi açıklanmalıdır. Buna göre, asimetrik etkilerin olduğu dönemlerde (korelasyon katsayısının sıfırdan büyük olduğu dönemler), iki tür politika uygulaması ve etkisi gerçekleşmiş olabilir. Birinci olasılık, bu dönemlerde daraltıcı bir politika uygulanırken, özel tüketim harcamalarının genişlemiş olmasıdır. İkinci olasılık ise, bu dönemlerde genişletici bir politika uygulanırken, özel tüketim harcamalarının daralmış olmasıdır. Bu iki olasılıktan hangisinin gerçekleştiğini belirlemek için, Grafik 6 (A) ve (B)'nin birlikte incelenmesi gerekmektedir. Örneğin, 2005 yılının üçüncü çeyreğinde bütçe fazlasındaki değişim negatif iken (genişletici politika), korelasyon katsayısı pozitifdir. İki değişken arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon katsayısının pozitif olması, özel tüketim harcamalarındaki değişimin de negatif olması (daraltıcı etki) anlamına gelmektedir. Bu sayede, 2005 yılının üçüncü çeyreğinde

izlenen genişletici maliye politikasına rağmen, özel tüketim harcamaları üzerinde daraltıcı etkilerin ortaya çıktığı tespit edilmektedir.⁷⁸

Bununla beraber, maliye politikalarının özel tüketim üzerinde Keynesyen etkiler yarattığı dönemler de aynı mantıkla incelenebilir. Örneğin, 2005 yılının dördüncü çeyreğinde bütçe fazlasındaki değişim pozitif iken (daraltıcı politika), korelasyon katsayısı negatiftir. İki değişkenin arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon katsayısının negatif olması, özel tüketim harcamalarındaki değişimin, negatif olması (daraltıcı etki) anlamına gelmektedir. Bu sayede, 2005 yılını dördüncü çeyreğinde, Keynesyen teoriye uygun olarak, daraltıcı bir maliye politikası uygulanmasının, özel tüketim harcamaları üzerinde daraltıcı etkiler yaratması söz konusudur.⁷⁹

Bu çerçevede, Türkiye'deki özel tüketim harcamaları için tahmin edilen 67 dönemin 26 tanesinde asimetrik maliye politikası etkileri mevcuttur. Buna karşılık, maliye politikalarının tüketim üzerindeki etkilerinin doğrusal olduğu 41 dönemin, beş tanesinde Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi geçerlidir. Ulaşılan bu sonuçlar, Türkiye'de maliye politikalarının etkilerinin asimetrik olduğu dönemlerin varlığını işaret etmektedir.

Bu noktada açıklanması gereken, özel tüketim harcamaları üzerindeki asimetrik etkiler ile Keynesyen etkilerin çıktığı dönemlerde Türkiye'de gözlenen gelişmelerin, önceki bölümlerde ele aldığımız teorilerle paralel olup olmadığıdır. Bu amaçla, Türkiye'de özel tüketim harcamaları üzerinde ortaya çıkan asimetrik etkilerin yoğunlaştığı üç farklı dönem ile Keynesyen etkilerin baskın olduğu bir dönem incelenmektedir.

⁷⁸ Diğer taraftan, 1990 yılının üçüncü çeyreğinde bütçe fazlasındaki değişim pozitif iken (daraltıcı politika), korelasyon katsayısı pozitifdir. İki değişkenin arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon katsayısının pozitif olması, özel tüketim harcamalarındaki değişimin de pozitif olması (genişletici etki) anlamına gelmektedir. Aynı mantıkla, 1990 yılının üçüncü çeyreğinde, daraltıcı bir maliye politikası uygulanmasına rağmen, özel tüketim üzerinde genişletici etkilerin ortaya çıktığı sonucuna ulaşılmaktadır.

⁷⁹ Aynı mantıkla, 1992 yılının ikinci çeyreğinde bütçe fazlasındaki değişim negatif iken (genişletici politika), korelasyon katsayısı pozitifdir. İki değişkenin arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon katsayısının pozitif olması, özel tüketim harcamalarındaki değişimin, pozitif olması (genişletici etki) anlamına gelmektedir. Bu çerçevede, 1992 yılının ikinci çeyreğinde, Keynesyen teoriye uygun olarak, genişletici bir maliye politikası uygulanmasının, özel tüketim harcamaları üzerinde genişletici etkiler yaratması söz konusu olmaktadır.

4.4.1.1. 1989(3)-1994(1) Dönemi

Türkiye’de tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerin yoğun olduğu birinci dönem, 1989 yılının üçüncü çeyreği ile 1994 yılının birinci çeyreği arasına denk gelmektedir. Toplam 19 çeyrek yıldan oluşan bu dönem içerisindeki 12 çeyrek yılda asimetrik maliye politikası etkileri, dört çeyrek yılda Keynesyen etkiler ve son olarak iki çeyrek yılda Ricardocu etkiler görülmektedir.

Bu noktada, incelenen dönemde ortaya çıkan asimetrik etkilerin arkasında yatan faktörlerin belirlenmesi önem kazanmaktadır. Bu amaçla, 1989(3)-1994(1) dönemi, maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklayan teorik yaklaşımlar çerçevesinde incelenmektedir.⁸⁰

Bu doğrultuda ilk olarak, bu dönemde Blanchard (1990), Bertola ve Drazen (1993), Sutherland (1997) ve Perotti tarafından ortaya koyulan teorik yaklaşımları destekleyici herhangi bir gelişme olup olmadığı sorgulanmaktadır. Bu modeller, asimetrik maliye politikası etkilerini, kamu borç seviyesine ilişkin kritik noktalarla ilişkilendirdikleri için döneme ait, KKBBG/GSMH oranının fikir verebileceği düşünülmektedir.

Tablo 9: Türkiye’de KKBBG/GSMH (1989-2006)

Yıllar	KKBBG/GSMH	Yıllar	KKBBG/GSMH
1989	5.3	1998	9.3
1990	7.3	1999	15.5
1991	10.1	2000	11.8
1992	10.5	2001	16.4
1993	10.2	2002	12.7
1994	6.1	2003	9.3
1995	4.9	2004	4.7
1996	8.6	2005	-0.4
1997	7.6	2006	-3.0

Tablo 9’da görüldüğü üzere bu dönemde dikkati çeken 1989 ile 1994 yılları arasında KKBBG oranının yaklaşık iki kat büyümüş olmasıdır.

⁸⁰ Bu yaklaşımlar, kamu borç seviyesinin, maliye politikası değişikliğinin boyutunun ve içeriğinin analiz edilmesini gerektirmektedir.

Özellikle, 1989 yılında gerçekleşen mali serbestleşmeyle birlikte bütçe açıklarının ağırlıklı olarak iç borçlanma ile finanse edilmesi kısa dönemli faiz ödemelerini ön plana çıkarmış ve KKBG/GSMH oranını ciddi biçimde arttırmıştır. Bu gelişmeler yukarıda bahsettiğimiz dört yaklaşımın da Türkiye açısından geçerli olabileceğini ima etmektedir. Ancak yine de, Sutherland (1997) tarafından ortaya koyulan teorik yaklaşım bir parça öne çıkmaktadır. Sutherland (1997) tarafından ortaya konulan sonlu ufukta maksimizasyon modeli çerçevesinde, kritik kamu borç düzeylerinde asimetrik etkilerin ön plana çıkacağı ifade edilmektedir.⁸¹ Gerçekten de, benzer koşulların geçerli olduğu bu dönemde korelasyon katsayıları, 0.2 ile 0.4 arasında (pozitif) değerler almaktadır.

4.4.1.2. 1996(1)-1997(4) Dönemi

Türkiye’de özel tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerin yoğun olduğu bir diğer dönem, 1996 yılının birinci çeyreği ile 1997 yılının dördüncü çeyreği arasına denk gelmektedir. Toplam sekiz çeyrek yıldan oluşan bu dönem içerisindeki dört çeyrek yılda asimetrik maliye politikası etkileri, ikişer çeyrek yılda ise Keynesyen ve Ricardocu etkiler ortaya çıkmaktadır.

1994 ve 1995 yıllarında gerileyen KKBG/GSMH oranının bu dönemde tekrar yükselişe geçtiği dikkat çekmektedir. Bu çerçevede, kamu borcu ile asimetrik etkiler arasındaki ilişkiler kapsamında aynı teoriler gündeme gelmektedir. Ancak burada ilginç olan nokta, 1996 yılının üçüncü çeyreğinden itibaren izlenen genişletici politikalara rağmen özel tüketimde ciddi bir azalışın gerçekleşiyor olmasıdır. 1997 yılında Asya’da başlayan krize bağlı sermaye çıkışının bu özel tüketim daralması üzerinde etkili olduğu ifade edilebilir. Grafik 6 (A)’da görüldüğü üzere bu dönemde korelasyon katsayıları 0,3 civarında değerler almaktadır.

⁸¹ 1989(3) – 1994(1) döneminde Türkiye’de gerçekleşen asimetrik maliye politikası etkilerinin kısmen de olsa Perotti (1997) ve Blanchard (1990) ile tutarlı olduğu ifade edilebilir. Bu yaklaşımlar, ekonomideki karar birimlerinin sahip oldukları miyopi nedeniyle, kamu borcunun düşük olduğu dönemlerde Keynesyen etkilerin, yüksek olduğu dönemlerde ise asimetrik etkilerin ortaya çıkacağını vurgulamaktadır. 1994 öncesi dönemde gerek M2Y/GSMH oranının, gerekse mevduat bankası kredileri içerisinde hanehalklarının aldıkları payın düşük olması miyopinin varlığına işaret etse de, bu dönemde kamu borcu seviyesinin düşük olduğu yeterince uzun bir sürecin olmaması, bu yaklaşımları tamamen doğrulamak açısından yeterli bir bilgi ortaya koymamaktadır.

4.4.1.3. 1998(1)-2001(1) Dönemi

12 çeyrek yıldan oluşan 1998(1)–2001(1) dönemi boyunca, Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkileri Keynesyen teoriye uygundur.

Bu dönemde daralan talebe ait iki belirleyici özellik dikkat çekmektedir. Birincisi, 1998 yılı başında hükümet, üç yıllık bir dönemi kapsayan istikrar programı doğrultusunda daha çok faiz dışı konsolide bütçe fazlasını vereceğini ve mali kararlarda hedeflenen enflasyonu dikkate alacağını açıklamıştır. İkincisi, 1997 yılında Güneydoğu Asya’da başlayan kriz, 1998 Ağustos’unda Rusya’ya geçerek bölgesel bir nitelik kazanmış ve Türkiye’den ciddi miktarda sermaye çıkmasına neden olmuştur. İki kriz Türkiye’de ciddi bir talep daralmasını beraberinde getirmiştir. Bu doğrultuda, 1998 yılı boyunca uygulanan daraltıcı maliye politikaları daraltıcı etkiler yaratmıştır.

Diğer yandan, 1999 yılında hem izlenen genişletici politikaların hem de yaşanan depremin etkisiyle KKBG önemli oranda artmış ve KKBG’nin finansmanı ağırlıklı olarak iç borçlanma ile sağlanmıştır. Bozulan kamu dengesi, artan faiz ve enflasyon çerçevesinde 2000 yılında enflasyonla mücadele yürürlüğe geçirilmiş ve KKBG düzeyinde bir miktar iyileşme sağlanmıştır. Özetle, oluşabilecek olumlu beklentilerin önüne bölgesel krizlerin ve depremin geçtiği bu dönemde, KKBG/GSMH oranı artmış ve özel tüketim üzerinde baskın olan Keynesyen etkiler olmuştur. Grafik 6 (A)’da görüldüğü üzere bu dönemde korelasyon katsayıları -0,2 ile -0,8 arasında değerler almaktadır.

4.4.1.4. 2001(1)-2003(2) Dönemi

Asimetrik etkilerin yoğun olduğu üçüncü dönem ise, 2001 yılının birinci çeyreği ile 2003 yılının ikinci çeyreği arasına denk gelmektedir. Toplam 10 çeyrek yıldan oluşan bu dönemin, altı alt döneminde asimetrik maliye politikası etkileri ortaya çıkmakta, üç alt döneminde Keynesyen ve bir alt döneminde ise Ricardocu etkiler geçerli olmaktadır.

Şaşırtıcı biçimde Bertola ve Drazen (1993) tarafından ortaya konulan modellerle açıklanabilen bu dönemin dikkat çeken özelliği, KKBG/GSMH oranının incelenen dönemdeki en yüksek seviye olan %16,4 çıkması ve 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan mali krizlerin ardından “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı”nın uygulamaya konulmasıdır. Bu

program çerçevesinde, birincil bütçede fazla verilmesi temel maliye politikası haline getirilmiştir. Bu doğrultuda, KKBG'nin, kamu borç stokunun ve konsolide bütçede faiz yükünün hafifletilmesi hedeflenmiştir.

Önceki paragrafta ifade ettiğimiz üzere, Türkiye ekonomisinin bu dönemine ilişkin bulgular oldukça şaşırtıcı biçimde Bertola ve Drazen (1993) tarafından ortaya konulan modellerle örtüşmektedir. Hatırlanacağı üzere, Bertola ve Drazen (1993) tarafından ortaya koyulan modelde asimetrik etkilerin ortaya çıkma olasılığı 1-p olarak kabul edilmekte ve birinci kritik noktaya yaklaşıldıkça Keynesyen etkiler güçlenmektedir. Bununla beraber söz konusu kritik seviye herhangi bir önlem alınmadan geçildiğinde, ikinci kritik noktaya ulaşılmadan asimetrik politika etkileri çıkmaktadır. Zira, karar birimleri bu aralıkta daraltıcı politika uygulanma olasılığını 1 olarak kabul etmektedirler.

Elde edilen korelasyon katsayısı tahminleri çerçevesinde Türkiye örneği ele alındığında, birinci kritik nokta olarak, KKBG/GSMH ortalaması %13 olan, 1999-2000 yılı kabul edilebilir. Bu döneme yaklaşıldıkça Keynesyen etkilerin artması söz konusudur. Önceki alt başlıkta incelediğimiz üzere, bu nokta civarında korelasyon katsayıları hep negatif değerler almaktadır. Bu kritik dönemde uygulanan politikalarının başarısız olması, kritik noktanın önlem alınmadan geçildiği şeklinde yorumlanırsa, asimetrik etkilerin çok geçmeden ortaya çıkması olası hale gelmektedir. Zira, artık karar birimlerinin stabilizasyondan emin olmaları söz konusudur. Gerçekten de, GEGP ile beklenen stabilizasyon gerçekleşmekte ve korelasyon katsayıları bu dönemde 0,3 ile 0,5 arasında değişen pozitif değerler almaktadırlar.⁸²

⁸² Bu çerçevede 2001 yılının ilk çeyreğinde izlenen genişletici politikaya rağmen özel tüketim harcamaları azalmaktadır. Bu Bertola ve Drazen (1993) modeline ait grafikte (bkz. s.36: Grafik-1) A noktasından B noktasına geçiş karşılık gelmektedir. Daha sonra GEGP ile üst üste uygulanan iki dönemlik daraltıcı politikalar boyunca özel tüketim artmıştır ki; bu, Bertola ve Drazen (1993) modeline ait grafikte B noktasından D noktasına geçiş anlamına gelmektedir. Bununla birlikte, maliye politikalarının özel tüketim harcamaları kanalıyla yarattıkları asimetrik etkileri, kamu borcu ile ilişkilendiren bir başka teori olan Perotti (1999)'a ait yaklaşımın da, Türkiye'deki üç asimetrik dönem ile örtüştüğü ifade edilebilir. Daha öncede açıkladığımız üzere, kamu borcunun yüksek olduğu zamanlarda, özel tüketim harcamaları üzerinde asimetrik etkilerin olacağını vurgulayan Perotti (1999), likidite zorunluluğu altındaki ekonomilerde kamu borcunun düşük olduğu zamanlarda Keynesyen etkilerin ortaya çıkacağını ifade etmektedir. Bu çerçevede,

4.4.1.5. 1989(3)-2005(4) Dönemi

Modelde incelenen dönemlerin bütün olarak ele alınmaları, maliye politikalarının asimetrik etkilerini politika değişikliğinin kalıcılığıyla ilişkilendiren teorilerin sınanması için faydalı olabilir. Bununla beraber, Perotti (1999)'a ait yaklaşımın da dönemin tamamı için ele alınması daha makul görünmektedir.

Öncelikle Feldstein (1982), Blanchard (1990) ve Drazen (1990) tarafından ortaya koyulan teorik çerçevenin doğruluğunu sınamak için, sürekli olarak daraltıcı maliye politikalarının izlendiği 1998(1)-2000(3) dönemini ele alınmaktadır. Politikaların kalıcılığı çerçevesinde yapılan teorik tartışmalarda, kesintisiz olarak uygulanan daraltıcı politikaları takip eden gelecekte genişletici bir politikanın ortaya çıkacağı öne sürülmekte ve cari özel tüketim harcamalarının asimetrik olarak artacağı vurgulanmaktadır. Bu dönemde böyle bir asimetri ortaya çıkmadığı için, özel tüketim kararları üzerindeki asimetrik etkileri maliye politikası değişikliklerinin kalıcılığı ile ilişkilendirmek mümkün görünmemektedir.⁸³

Ne var ki, Feldstein (1982), Blanchard (1990) ve Drazen (1990) tarafından ortaya koyulan teorik çerçeve 1991(2) ve 1993(3) dönemleri için ele alındığında, asimetrik etkiler ortaya çıkmaktadır. Bu bulgu sayesinde özel tüketim kararları üzerindeki asimetrik etkiler ile maliye politikası değişikliklerinin kalıcılığı ilişkilendirilebilmektedir. Zira, politikaların kalıcılığı çerçevesinde yapılan teorik tartışmalar, art arda izlenen genişletici politikalara bağlı olarak, gelecek dönemde daraltıcı bir politikanın kaçınılmaz olduğunu öne sürmekte ve sürekli gelirden bir azalışa bağlı olarak cari özel tüketim harcamalarının artacağını vurgulamaktadır. Gerçekten de, bu dönemdeki genişletici politikaların yarısının etkileri asimetriktir.

KKBG/GSMH oranının düşük olduğu 1994, 1995 ve 1998 yıllarında ortaya çıkan Keynesyen etkiler, Perotti (1999) ile tutarlıdır. Her ne kadar, M2Y ve başka göstergeler 1994 sonrasında Türkiye'deki likidite zorunluluğunun kısmen ortadan kalktığını gösterse de, 1996-2000 yılları arasında sermaye piyasalarına ihraç edilen menkul kıymetlerin ortalama olarak %95'inin kamu kaynaklı olması bizi mali derinleşmeden kamunun fayda sağladığı sonucuna götürmektedir. Son tahlilde, Türkiye'de likidite zorunluluğunun halen önemli boyutta olduğu ifade edilebilir.

⁸³ Aynı şekilde, ele alınan dönemin tamamında, asimetrik etkileri maliye politikalarının boyutu çerçevesinde ele alan teorik tartışmalar doğrulanmamaktadır. Örneğin, 1998(1), 1999(2), 2000(1), 2004(4) ve 2005(1) gibi büyük politika değişikliklerinden dört tanesi simetrik sonuçlar vermektedir.

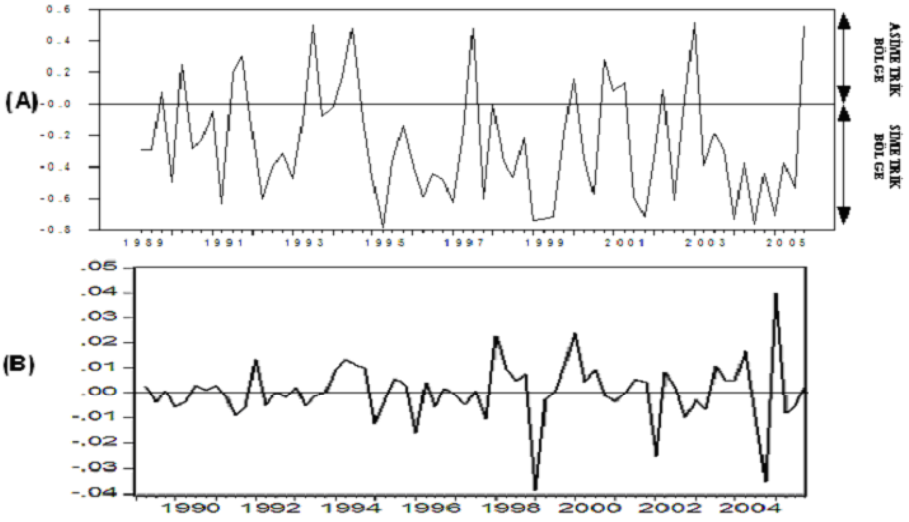
4.4.2. Türkiye’de Toplam Tüketim Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki

Özel tüketim harcamaları ile kamu tüketim harcamalarının toplamının GSMH içindeki payının %70’den fazla olduğu dikkate alındığında, Türkiye’de toplam tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası için tahmin edilen çok değişkenli GARCH modelinin, maliye politikalarının etkinliği ve asimetric etkileri konusunda daha etkin olacağı düşünülebilir.

Ne var ki, bu düşünce oldukça yanlış sonuçlar ortaya çıkarabilir. Zira, kamu tüketim harcamalarına ilişkin kararlar bütünüyle kamu otoritesi tarafından alınmaktadır ve asimetric ya da simetric etkiler yaratmaları sadece politik tercihlere bağlıdır. Bu çerçevede, öncelikle kamu tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki ilişki gösteren çok değişkenli GARCH modeline ait korelasyon katsayıları ve bütçe fazlası, sırasıyla Grafik 7 (A) ve (B)’de gösterilmektedir.

Grafik 7(A) toplam 67 adet tahmin edilmiş korelasyon katsayısını göstermektedir. Bu değerlerin sıfıra eşit ve pozitif olduğu noktalar, maliye politikalarının kamu tüketimi dışındaki araçlarla yürütüldüğü dönemlere karşılık gelirken, söz konusu değerlerin negatif olduğu noktalar ise maliye politikalarının kamu tüketimi aracılığıyla yürütüldüğü dönemlere karşılık gelmektedir.

Buna göre, asimetric etkilerin olduğu dönemlerde (korelasyon katsayısının sıfırdan büyük olduğu dönemler), iki tür politika uygulaması ve etkisi gerçekleşmiş olması mümkündür. Birinci olasılık, bu dönemlerde daraltıcı bir politika uygulanırken kamu tüketim harcamalarının genişlemiş olmasıdır. İkinci olasılık ise, bu dönemlerde genişletici bir politika uygulanırken kamu tüketim harcamalarının daralmış olmasıdır. Bu, maliye politikasının kamu harcamaları aracılığıyla yürütülmediği anlamını taşımaktadır.

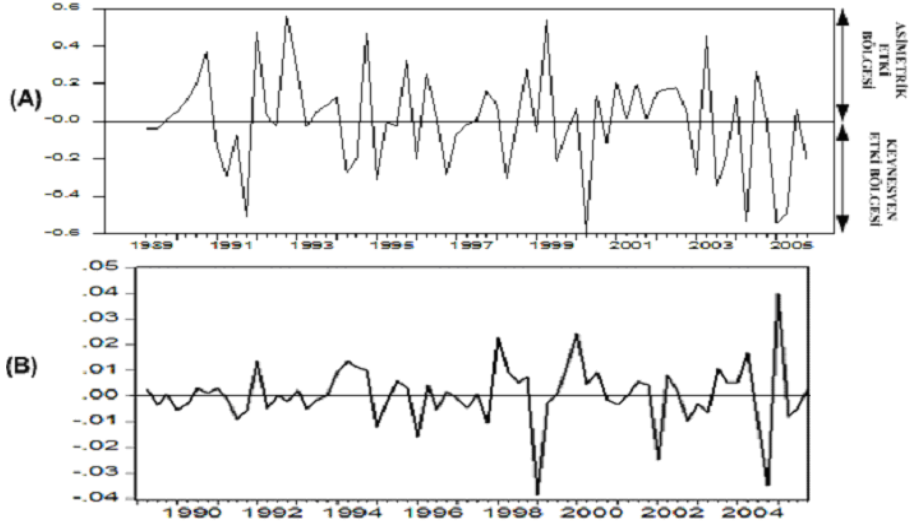


Grafik 7: Kamu Tüketim Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi

Diğer taraftan, simetrik etkilerin olduğu dönemlerde de (korelasyon katsayısının sıfırdan küçük olduğu dönemler), iki tür politika uygulaması ve etkisi gerçekleşmiş olması mümkündür. Birinci olasılık, bu dönemlerde daraltıcı bir politika uygulanırken kamu tüketim harcamalarının daralmış olmasıdır. İkinci olasılık ise, bu dönemlerde genişletici bir politika uygulanırken kamu tüketim harcamalarının genişlemiş olmasıdır. Bu sonuç, maliye politikasının kamu harcamaları aracılığıyla yürütüldüğü anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla, kamu tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan etkilerin yoğunlukla simetrik olması doğaldır. Bu doğrultuda, ele alınan 67 noktanın 48 tanesinde maliye politikalarının kamu harcamaları aracılığıyla yürütüldüğü göze çarpmaktadır.

Bununla beraber, kamu tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki ilişkinin simetrik olması, toplam tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki ilişkiyi gösteren korelasyon katsayılarının sıfıra yakınsamasına neden olacaktır. Zira, kamunun kendi tüketim harcamalarını vergi aracılığıyla düzeltmesi söz konusudur. Bu durumda maliye politikalarının asimetrik etkilerini yorumlarken, toplam tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası için tahmin edilen korelasyon katsayılarının kullanılması oldukça farklı sonuçlara yol açacaktır. Zira, asimetrik etkiler

sadece özel kesim için anlamlıdır. Sonucun ne kadar farklı olduğu, toplam tüketim harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki ilişkiyi gösteren çok değişkenli GARCH modeline ait korelasyon katsayıları ile bütçe fazlasını gösteren Grafik 8 (A) ve (B) üzerinden takip edilebilir.



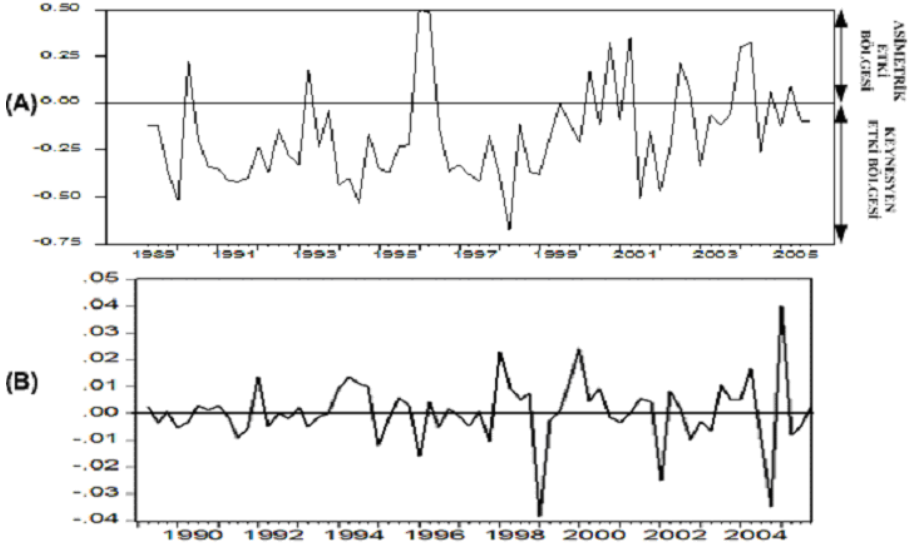
Grafik 8: Toplam Tüketim Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi

4.4.3. Türkiye’de Özel Yatırım Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki

Konuya ilişkin teorik ve ampirik literatürün bir kısmı, maliye politikalarının etkinliğini ve asimetrik etkilerini açıklamaya yönelik modellerini, özel yatırım harcamaları üzerinde kurmaktadır. Bu çalışmalar, özellikle bazı ülkelerde uygulanan mali stabilizasyonları takiben ortaya çıkan özel yatırım patlamalarını gerekçe olarak göstermektedirler. Ne var ki, bu çalışmaların ulaştığı sonuçlar, özel tüketim üzerinden hareketle asimetrik maliye politikası etkilerini açıklayan çalışmaların gölgesinde kalmaktadır.⁸⁴

⁸⁴ Zira, Türkiye gibi ülkelerde özel yatırımların GSMH içindeki payı %15-%20 dolayındadır.

Türkiye'deki özel yatırım harcamaları ile birincil bütçe fazlası için tahmin edilen çok değişkenli GARCH modeli sonucunda ulaşılan korelasyon katsayılarına ilişkin sonuç ile birincil bütçe fazlasının 1989(1)-2005(4) dönemi arasındaki gelişimi, sırasıyla Grafik 9 (A) ve (B) üzerinde gösterilmektedir.



Grafik 9: Özel Yatırım Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi

Görüldüğü üzere, Grafik 9 (A) üzerinde toplam 67 adet tahmin edilmiş korelasyon katsayısı bulunmaktadır. Bu değerlerin pozitif olduğu noktalar, maliye politikalarının etkilerinin asimetrik olduğu dönemlere karşılık gelirken, söz konusu değerlerin negatif olduğu noktalar ise maliye politikalarının etkilerinin Keynesyen olduğu dönemlere karşılık gelmektedir. Korelasyon katsayısının sıfır olduğu noktalarda ise, iki değişken arasında ilişki bulunmamaktadır.

Maliye politikalarının özel yatırım harcamaları üzerindeki etkilerini detaylı olarak incelemeyen önce, Grafik 9 (A) üzerindeki noktaların yorumlanma biçiminin gözden geçirilmesi gerekmektedir. Buna göre, asimetrik etkilerin olduğu dönemlerde (korelasyon katsayısının sıfırdan büyük olduğu dönemler), iki tür politika uygulaması ve etkisinin gerçekleşmiş olması mümkündür. Birinci olasılık, bu dönemlerde daraltıcı bir politika uygulanırken özel yatırım harcamalarının genişlemiş olmasıdır

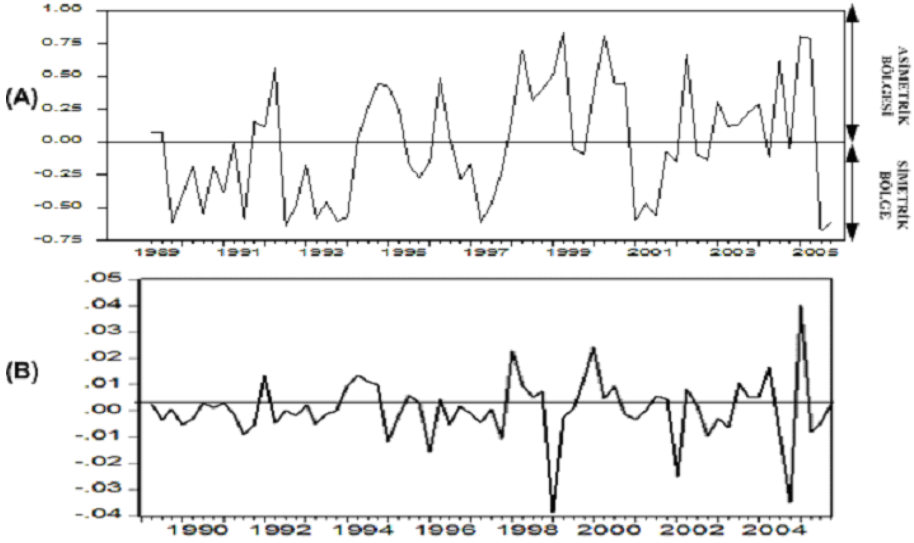
(crowding-in). İkinci olasılık ise, bu dönemlerde genişletici bir politika uygulanırken, özel yatırım harcamalarının daralmış olmasıdır (crowding-out).

Bu çerçevede, Türkiye'deki özel yatırım harcamaları için tahmin edilen 67 dönemin 13'ünde asimetrik maliye politikası etkileri mevcuttur. Buna karşılık, maliye politikalarını özel yatırım üzerindeki etkilerinin doğrusal olduğu 54 dönemin iki tanesinde iki değişken arasında bir ilişki bulunamamaktadır. Ulaşılan bu sonuçlar, Türkiye'de maliye politikalarının asimetrik etkilerinin özel yatırım harcamaları ile açıklanamayacağını ima etmektedir.

4.4.4. Türkiye'de Toplam Yatırım Harcamaları ile Birincil Bütçe Fazlası Arasındaki İlişki

Tıpkı toplam tüketim harcamaları üzerinden yapılan analiz gibi, maliye politikalarının etkinliğini toplam yatırım harcamaları üzerinden de açıklamak bir takım sakıncalar doğurmaktadır. Zira, kamu tüketim harcamalarında olduğu gibi, kamu yatırım harcamalarına ilişkin kararlar da kamu otoritesinin tercihleri doğrultusunda alınmaktadır. Bu bağlamda, kamu yatırım harcamaları ile ortaya çıkan asimetrik ya da simetrik etkilerin sadece politik tercihlere bağlı olmaları söz konusudur. Bu çerçevede, öncelikle kamu yatırım harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki ilişkiyi gösteren çok değişkenli GARCH modeline ait korelasyon katsayıları ve bütçe fazlası, sırasıyla Grafik 10 (A) ve (B)'de gösterilmektedir.

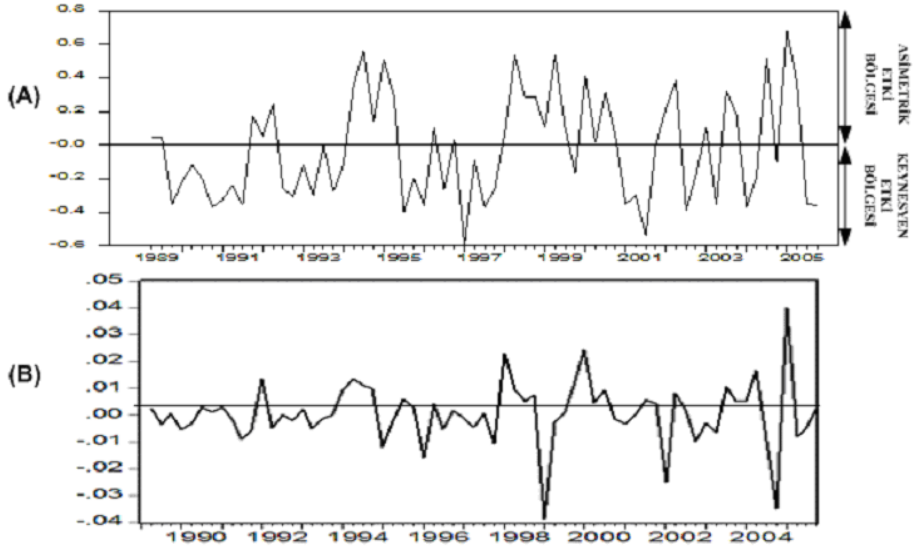
Grafik 10 (A) toplam 67 adet tahmin edilmiş korelasyon katsayısını göstermektedir. Bu katsayıların sıfıra eşit ve pozitif olduğu noktalar, maliye politikalarının kamu yatırımı dışındaki araçlarla yürütüldüğü dönemlere karşılık gelirken, söz konusu değerlerin negatif olduğu noktalar maliye politikalarının kamu yatırımları aracılığıyla yürütüldüğü dönemlere karşılık gelmektedir.



Grafik 10: Kamu Yatırım Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi

Buna göre, asimetrik etkilerin olduğu dönemlerde (korelasyon katsayısının sıfırdan büyük olduğu dönemler), iki tür politika uygulaması ve etkisinin gerçekleşmiş olması mümkündür. Birinci olasılık, bu dönemlerde daraltıcı bir politika uygulanırken kamu yatırım harcamalarının genişlemiş olmasıdır. İkinci olasılık ise, bu dönemlerde genişletici bir politika uygulanırken kamu yatırım harcamalarının daralmış olmasıdır. Bu maliye politikasının kamu yatırım harcamaları aracılığıyla yürütülmediği anlamını taşımaktadır.

Diğer taraftan, simetrik etkilerin olduğu dönemlerde ise (korelasyon katsayısının sıfırdan küçük olduğu dönemler), iki tür politika uygulaması ve etkisinin gerçekleşmiş olması mümkündür. Birinci olasılık, bu dönemlerde daraltıcı bir politika uygulanırken kamu yatırım harcamalarının daralmış olmasıdır. İkinci olasılık ise, bu dönemlerde genişletici bir politika uygulanırken, kamu yatırım harcamalarının genişlemiş olmasıdır. Bu sonuç ise, maliye politikasının kamu yatırım harcamaları aracılığıyla yürütüldüğü anlamını taşımaktadır. Bu çerçevede, ele alınan 67 noktanın 34 tanesinde maliye politikalarının yatırım harcamaları aracılığıyla yürütülmesi söz konusu olmaktadır.



Grafik 11: Toplam Yatırım Harcamaları ve Birincil Bütçe Fazlası İçin Bir Standart Sapmalı Şoklarla Elde Edilen Korelasyon Katsayıları ve Birincil Bütçe Fazlasının Gelişimi

Bununla beraber, kamu yatırım harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki simetrik ilişkilerin varlığı, toplam yatırım harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki asimetrik ilişkiyi gösteren korelasyon katsayılarının sıfıra yakınsamasına neden olacaktır. Bu durumda maliye politikalarının asimetrik etkilerini yorumlarken, toplam yatırım harcamaları ile birincil bütçe fazlası için tahmin edilen korelasyon katsayılarının kullanılması oldukça farklı sonuçlara yol açacaktır. Bu sonuçlar, toplam yatırım harcamaları ile birincil bütçe fazlası arasındaki ilişkiyi gösteren çok değişkenli GARCH modeline ait korelasyon katsayıları ile bütçe fazlasını gösteren Grafik 11 (A) ve (B) üzerinden takip edilebilir.

SONUÇ

İktisat politikalarının etkinliklerinin değerlendirilmesine yönelik bilimsel çalışmaların, son yıllarda ağırlıklı olarak para politikalarının etkinliğine ve asimetrik etkilerine odaklandıkları dikkate alındığında, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin literatürün kısmen gözardı edilmesi şaşırtıcı bir gerçek olarak ortaya çıkmaktadır. Bu gerçek, Avrupa Para Birliği benzeri örgütlenmeler ve politikacıların eğilimleri ile birlikte ele alındığında, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin kuşkuvarın yeniden gözden geçirilmesi, gelecek yıllarda oluşturulacak ekonomi politikaları açısından önemli hale gelmektedir.

Bu noktada, maliye politikalarının etkinliği kavramının ne anlama geldiğinin tespit edilmesi gerekmektedir. Konuya ilişkin literatürde bu kavram ile kastedilen, maliye politikası aracının belirli bir zamandaki patika değerinde meydana gelen değişimin, reel GSYİH üzerinde yaratacağı etkinin boyutunun ve işaretinin ne olacağıdır. Bu etkinin boyutu büyükse ve yönü de Keynesyen teorinin öngörülerine uygunsa maliye politikaları etkin olarak nitelendirilmektedir. Bu koşullardan herhangi birinin sağlanmadığı durumlarda ise maliye politikalarının etkin olmadıkları ifade edilmektedir.

Etkinlik kavramı çerçevesinde boyutu ve işareti ile ilgilenilen maliye politikası etkileri, talep yönlü ve arz yönlü etkiler olmak üzere iki başlık altında incelenmektedir. Farklı iktisat okullarının katkılarını barındıran bu etkilerden arz yönlü olanları, ağırlıklı olarak vergiler, kamu harcamaları ve büyüme oranı arasındaki etkileşimi dikkate almakta iken; talep yönlü olanları ağırlıklı olarak vergiler, kamu harcamaları ve toplam talep arasındaki etkileşimi dikkate almaktadır. Bununla birlikte, maliye politikalarının etkinliği üzerine yapılan güncel tartışmaların büyük ölçüde maliye politikalarının talep yönü etkilerine odaklandığı dikkate alındığında, konuya ilişkin teorik ve ampirik içerikli bir çalışmanın maliye politikalarının talep yönlü etkilerini kapsamaması rasyonel hale gelmektedir.

Bu çerçevede, beş temel iktisat okulu tarafından yürütülen geleneksel teorik tartışmalar maliye politikalarının etkinliği konusunda farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Bununla birlikte, söz konusu sonuçların sınırları maliye politikalarının etkin olduğuna dair Keynesyen görüş ve söz konusu politikaların etkin olmadığına dair Yeni Klasik görüş tarafından belirlenmektedir.

Ne var ki, temel iktisat okulları arasında yürütülen geleneksel teorik tartışmalar, 1980'li yıllarda bazı Avrupa ülkelerinde uygulanan maliye politikalarının ulaştıkları sıradışı sonuçları açıklama konusunda yetersiz kalmaktadır. Genel bir anlatımla, farklı koşullar altında uygulanan herhangi bir maliye politikasının, farklı etkiler yaratması şeklinde de tanımlanan bu sıradışı sonuçlar, asimetrik bir yapı sergilemektedir. Sahip oldukları asimetrik yapı nedeniyle, bir yandan Keynesyen görüşe zıt olan, diğer yandan ise Ricardo-Barro eşdeğerlik önermesinin dışına taşan bu sonuçları açıklamaya yönelik güncel teorik tartışmalar, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin literatürde önemli bir yere sahiptir.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklamaya yönelik teorik çalışmalar üç gruba ayrılmaktadır. Asimetrik etkileri, maliye politikalarındaki değişmelerin kalıcılığını (boyutunu) ve içeriğini dikkate alarak açıklayan teorik modeller ilk iki grubu oluşturmaktadır. Politika uygulamasına eşlik eden bütçe açıklarının ve kamu borçlarının yüksekliğini açıklayıcı faktör olarak kullanan teorik çalışmalar ise üçüncü ve son grupta yer almaktadır. Bununla birlikte, asimetrinin nedeni olarak görülen bu üç faktörün iki farklı kanal üzerinden (tüketim harcamaları ve yatırım harcamaları) ortaya çıkması, maliye politikalarının asimetrik etkilerini açıklayan teorilerin iki başlık altında sınıflandırılmasına olanak vermektedir. Bu çerçevede, önce tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkiler, daha sonra ise yatırım harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkiler incelenmektedir.

Tüketim harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerine ilişkin ilk teorik yaklaşım, Feldstein (1982) ve Drazen (1990) tarafından ortaya konulmaktadır. Her iki çalışmanın ortak sonucu, bu türdeki asimetrik politika etkilerinin büyük ölçekli ve kalıcı kamu harcaması değişiklikleri sonrasında ortaya çıktığıdır.

Tüketim harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini maliye politikalarının içeriğiyle ilişkilendiren teorik çalışmalar ise iki farklı yaklaşıma sahiptir. Karar birimlerinin beklentilerini, farklı maliye politikası araçları kapsamında açıklamaya çalışan bu çalışmalardan Drazen (1990) vergiler ile kamu harcamaları arasındaki ayırım üzerinde durmakta iken; Alesina ve Perotti (1996) kamu harcamalarının nitelikleri kapsamında yapılan ayırımı dikkate almaktadır. Bu çerçevede Drazen (1990), kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye

politikalarının tüketim harcamaları üzerinde asimetrik etkiler yarattığını vurgulamaktadır. Bundan daha detaylı bir sonuca ulaşan Alesina ve Perotti (1996) ise, söz konusu asimetrinin kaynağı olarak kamu transfer harcamalarını göstermektedir.

Maliye politikalarının tüketim harcamaları üzerindeki asimetrik etkilerini inceleyen üçüncü grup teorik çalışmalar ise, hükümetlerin bütçe kısıtına ağırlık vermekte ve yüksek bütçe açıkları ile yüksek kamu borçlarını, asimetrik etkileri tetikleyen faktörler arasında saymaktadır.

Bu grupta yer alan çalışmaların öncüsü olan Blanchard (1990)'a göre, hükümetin, birincil bütçe açığını vergilerdeki bir artış ile kontrol etmek istemesi tüketim üzerinde birbirine zıt iki etki doğurmaktadır. Bu etkilerden ilki (geleneksel etki), gelecek nesiller üzerinden alınacak vergilerin bugünkü nesil üzerine yüklenmesine bağlı olarak cari tüketim düzeyinin azalması şeklinde ortaya çıkmaktadır. İkinci etki (çıktı etkisi) ise, gelecek dönemlerde ihtiyaç duyulabilecek yüksek vergiler yerine bugün konulan görece düşük vergilerin, daha az bozucu etki yaratmaları nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede Blanchard (1990), ikinci etkinin baskın olması halinde, asimetrik bir maliye politikası sonucunun ortaya çıkmasının mümkün olduğunu vurgulamaktadır.

Benzer bir yaklaşıma sahip olan ikinci çalışma Bertola ve Drazen (1993) tarafından ortaya konulmaktadır. Blanchard (1990)'dan farklı olarak kamu harcamalarının etkilerini analiz eden bu çalışmaya göre kamu harcamaları sürekli olarak artma eğilimindedir. Buna karşılık, bütçe kısıtının varlığı hükümetleri belirli dönemlerde kamu harcamalarını kısma yöneltmektedir. Bu bağlamda, Bertola ve Drazen (1993) belirledikleri iki kamu harcaması düzeyinde mali stabilizasyona gidilme olasılığını, sırasıyla “birden küçük” ve “bire eşit” olarak tanımlamaktadır. Bu sayede araştırmacılar, kritik kamu harcaması düzeylerine yaklaşılmayan zamanlarda (normal zamanlar) yapılan hükümet harcamalarının, tüketim harcamalarını kısmen dışladığı sonucuna ulaşmaktadır. Kritik harcama düzeylerine yaklaştıkça söz konusu dışlama etkisinin zayıfladığını vurgulayan araştırmacılar, kritik harcama eşiğinin stabilizasyona gidilmeden geçilmesi durumunda tüketim üzerindeki asimetrik politika etkilerinin gözlemlendiğini ifade etmektedir.

Maliye politikalarının tüketim harcamaları üzerindeki asimetrik etkilerini benzer şekilde ele alan üçüncü çalışma ise Sutherland (1997) tarafından ortaya konmaktadır. Bertola ve Drazen (1993)'ten farklı olarak, tüketicilerin yaşamları ile sınırlı bir zaman dilimini gözeterek fayda maksimizasyonu yaptıklarını varsayan Sutherland (1997), borç oranı düşükken uygulanan genişletici maliye politikalarının Keynesyen etkiler yarattığını vurgulamaktadır. Sutherland (1997) bu sonucu stabilizasyon uygulamasının gelecek nesil üzerine kalacağı yönündeki tüketici beklentilerine bağlamaktadır. Bu çalışmaya göre, beklenen vergilerin yaşamakta olan nesil üzerine kalması ve tüketim üzerindeki asimetrik politika etkilerinin ortaya çıkması, sadece ekonomide geçerli olan borç seviyesi kritik noktaya yükseldiğinde söz konusu olmaktadır.

Maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki asimetrik etkilerini bütçe açıkları ile ilişkilendiren önemli çalışmalardan biri olan Perotti (1999), önceki çalışmalara kıyasla daha geniş bir analiz yapmaktadır. Perotti (1999)'a göre, maliye politikalarının asimetrik etkileri bireylerin likidite kısıtı altında olup olmamaları ile doğrudan ilgilidir. Likidite kısıtı altındaki bireylerin tüketimleri yalnızca elde ettikleri harcanabilir gelire bağlı olduğu için, bu bireylerin tüketim fonksiyonları tam anlamıyla Keynesyen bir yapıya sahiptir. Buna karşılık, likidite kısıtı olmayan bireyler ortaya çıkan her beklenmedik vergi ve kamu harcaması artışında tüketimlerini değiştirmemektedir. Zira, bu bireyler gelecekteki vergilerin beklenen bugünkü değerindeki değişmeye bağlı olarak tüketimlerini belirlemektedir. Perotti (1999), bu ayrım sayesinde Blanchard (1990) ile Bertola ve Drazen (1993) arasındaki teorik bağlantıyı da ortaya koymaktadır. Buna göre, bugünkü vergiler ile gelecekteki vergilerin bozucu etkileri birbirinden farklıdır ve bu fark likidite kısıtı altında olmayan bireylerin tüketim kararları üzerinde doğrudan etkilidir. Gelecekteki vergiler düşük olursa, söz konusu vergilerin bozucu etkileri de düşük olacaktır. Bu çerçevede, gelecekteki vergilerin bugünkü değeri arttığı müddetçe, hükümet harcamalarında meydana gelen artışlar özel tüketimi azaltarak asimetrik politika etkilerini ortaya çıkaracaktır.

Maliye politikalarının yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerine ilişkin ilk teorik yaklaşım ise, Barro (1981) ve Baxter ve King (1993) tarafından ortaya konulmaktadır. Hükümet harcamalarında meydana gelen artışların ele alındığı bu çalışmalar, özel yatırım harcamaları

aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini geçici nitelikteki politika değişikliklerine bağlamaktadır.

Yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini, politika uygulamalarının içeriği ile ilişkilendiren teorik çalışmalar arasında ise Alesina ve Perotti (1996), Alesina ve Ardagna (1998), Alesina ve diğerleri (1998), Alesina ve diğerleri (2002) ve Lane ve Perotti (2003) bulunmaktadır. Özel yatırım harcamalarının farklı içerikteki maliye politikalarına verdikleri tepkiyi açıklayan bu çalışmalar, özellikle kamu ücret ödemeleri veya transfer ödemeleri aracılığıyla gerçekleştirilen maliye politikalarının asimetrik sonuçlar doğurduğunu vurgulamakta; kamu yatırımları veya vergiler aracılığıyla gerçekleştirilen maliye politikalarının ise Keynesyen sonuçlar yarattığı konusunda görüş birliğine varmaktadır.

Maliye politikalarının yatırım harcamaları üzerindeki asimetrik etkilerini inceleyen nc grup teorik çalışmalar ise, yüksek bte açıkları ile yüksek kamu borçlarını, asimetrik etkileri ortaya çıkaran faktörler olarak tanımlamaktadır.

Bu tür teorik çalışmalardan ilki olan Blanchard (1981), faiz oranlarının vade yapısı çerçevesinde genişletici bir maliye politikasının etkilerini ele almaktadır. Çalışmada, varlık fiyatları, kar düzeyinin faiz düzeyine oranı olarak tanımlanmaktadır. Ne var ki, hem kar hem de faiz düzeyi çıktının artan bir fonksiyonu olduğu için, çıktı düzeyinin varlık fiyatları üzerindeki etkisi belirsiz hale gelmektedir. Bu noktada Blanchard (1981), faiz oranının baskın olduğu durumu kötü haber olarak, kar düzeyinin baskın olduğu durumu ise iyi haber olarak tanımlamaktadır. Bu çerçevede, t_0 zamanında açıklanan ve t_1 zamanında uygulanan bir kamu harcaması artışı ele alındığında, maliye politikasının asimetrik etkileri sadece kötü haber durumunda ortaya çıkmaktadır. Blanchard (1981)'e göre, böyle bir politikanın varlığında ilk öngörü, t_1 zamanından itibaren uzun vadeli faiz oranlarının artacağıdır. Kötü haber durumu geçerli ise faiz artışının baskın olması söz konusudur. Dolayısıyla, iki dönem arasında (t_0 ve t_1) kamu harcamaları sabit kalırken, varlık fiyatlarının düşeceği beklentilerine bağlı olarak toplam talep düşmekte ve asimetrik politika etkisi ortaya çıkmaktadır.

Özel yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerini ve söz konusu politikaların etkinliğini benzer şekilde sorgulayan bir diğer alışma, Miller ve diğerleri (1990) tarafından ortaya

konulmaktadır. Faiz oranlarının vade yapısı üzerine odaklandıkları çalışmalarında uzun vadeli faiz oranını özel yatırımların belirleyicileri arasına koyan Miller ve diğerleri (1990), kısa vadeli faiz oranını para talebinin belirleyicileri arasına koymaktadır. Bu sayede, bütçe açıklarının ve kamu borçlarının sürdürülebilirliğini ve faiz oranları tarafından içerilen risk primini analizlerine dahil eden araştırmacılar, maliye politikalarının asimetrik etkilerini özel yatırımlardaki değişmeler aracılığıyla açıklamaktadır. Çalışmalarında, önceden ilan edilen daraltıcı nitelikteki bir maliye politikasının etkilerini ele alan Miller ve diğerleri (1990), kamu borç stokunun üst sınıra ulaşma olasılığının, borcun mutlak düzeyini azaltan daraltıcı politikalar sayesinde düşeceğini vurgulamaktadır. Bu doğrultuda, tahvil fiyatını kritik kamu borç seviyesinin solunda yüksek, sağında düşük olarak tanımlayan araştırmacılar maliye politikalarına ilişkin asimetrik etkileri bu tanımdan hareketle açıklamaktadırlar. Buna göre, söz konusu tahvil fiyatları civarında uygulanan ve risk primini ortadan kaldıran daraltıcı politikalar, kısa ve uzun vadeli faiz oranlarında keskin düşüşlere, buna karşılık tahvil fiyatlarında keskin yükselişlere neden olmaktadır. Bu sayede, kamu harcaması azalışı ile ortaya çıkması beklenen çıktı azalmasının, özel yatırımlardaki cari artış tarafından tamamen ortadan kaldırılması mümkün olmakta ve yatırım harcamaları aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri, kamu borç seviyesindeki azalma ile açıklanmaktadır.

Maliye politikalarının doğrusal-asimetrik etkilerine ve etkinliğine ilişkin teorik tartışmaları doğrulamaya yönelik çok sayıda çalışmadan oluşan literatür ise kullanılan yöntemler açısından iki gruba ayrılmaktadır. Birinci grubu oluşturan çalışmalar, özellikle zaman serileri için sıkça kullanılan VAR yöntemini esas almaktadır. Bu çalışmaların bir kısmı sadece maliye politikası çarpanlarını ölçmeye yönelmekte iken, geri kalanı maliye politikalarının tüketim, yatırım ve tasarruflar üzerindeki etkilerine ilişkin detaylı analizler yapmaktadır. Bu çerçevede, VAR modelleri başlığı altında incelenen 24 farklı çalışmadan 19 tanesi, maliye politikalarının doğrusal etkiler yarattığı yönünde kanıtlar ortaya koymaktadır. Bununla beraber, söz konusu 19 çalışmadan 10 tanesi saf Keynesyen yaklaşımı destekleyen bulgulara ulaşmaktadır.

Maliye politikalarının asimetrik etkilerine ilişkin önemli ampirik kanıtlar ortaya koyan ikinci grup çalışmalar ise, daha ziyade kesit verilerin kullanıldığı çok ölkeli açıklayıcı istatistiksel analizlerden ve panel veri

regresyonlarından oluşmaktadır. Bunlara ek olarak, bu grupta yer alan bazı çalışmalarda ise HP Filtreleme, Kalman Filtreleme, Logit Modeli, Probit Modeli ve Zaman Serisi Analizleri gibi farklı yöntemler kullanılarak tüketim, yatırım, tasarruf ve net ihracat kalemleri gibi çeşitli değişkenler aracılığıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkileri incelenmektedir. Bu çalışmalar sonuçları açısından değerlendirildiğinde, 49 farklı çalışmadan 33 tanesinin asimetrik maliye politikası etkilerini destekleyen bulgulara ulaştıkları görülmektedir.

Maliye politikalarının etkinliği ve asimetrik etkileri konusunu değerlendirmeye yönelik ampirik çalışmalar ulaştıkları sonuçlar açısından da gruplandırılmaktadır. Bu çerçevede yapılan gruplandırmalardan ilki maliye politikalarının asimetrik etkilerinin varlığına ilişkin ampirik bulgulara dayanmaktadır. Buna göre, yapılan bazı ampirik çalışmalar maliye politikalarının asimetrik etkilerinin olmadığı yönünde sonuçlara ulaşırlarken, bazıları bu sonucun tam tersini doğrulamaktadır. İkinci gruplandırma ise asimetrik maliye politikası etkilerini doğrulayan çalışmalar arasında yapılmaktadır. Bu çerçevede, söz konusu asimetrik etkilerin gelişmekte olan ülkelerde ortaya çıkma olasılığını değerlendiren çalışmaların bir kısmı, gelişmekte olan ülkelerde varolan likidite kısıtı nedeniyle asimetrik etkilerin çıkmadığı yönünde sonuçlara ulaşmaktadır. Buna karşılık, bazı çalışmalarda ise bu ülkelerde varolan likidite kısıtına rağmen asimetrik etkilerin olduğu yönünde sonuçlar ortaya konulmaktadır. Bu çerçevede, Türkiye örneğini ele alan bir ampirik modelin kullanıldığı bu çalışmada her iki gruplandırmaya esas teşkil eden kritik hususların aydınlatılması amaçlanmaktadır.

Diğer yandan, en az ülke seçimi kadar önemli olan bir başka konu, kullanılacak modelin seçimidir. Bu nedenle konuya ilişkin ampirik model seçilirken literatürdeki tüm eleştiriler dikkate alınmış ve 1989(1)-2005(1) döneminde Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının etkinliğinin ve asimetrik etkilerinin değerlendirilmesine yönelik olarak, Cover ve Hueng (2003) tarafından kullanılan çok değişkenli (multivariate) GARCH modelinin bir benzerinin kurulmasına karar verilmiştir. Bu kararın arkasında yatan neden, çok değişkenli GARCH modellerinin hem zaman içerisinde değişen korelasyon katsayılarının hesaplanmasına, hem de ülkeye özgü koşulların irdelenmesine olanak sağlamalarıdır.

Maliye politikalarının etkinliğini ve asimetrik etkilerini değerlendirmeye yönelik ampirik modellerin içeriğine bakıldığında ise,

modellerin teoriye paralel biçimde özel tüketim harcamaları üzerinde kuruldukları gözlemlenmektedir. Asimetrik politika etkilerinin açıklanması konusunda bu milli gelir bileşeninin daha fazla dikkate alınmasının ana nedeni, özel tüketim harcamalarının GSMH içerisindeki payının pek çok ülkede yaklaşık %65-%70 civarında olmasıdır. Bu nedenle, Türkiye’deki maliye politikalarının etkinliği ve asimetrik etkileri ampirik olarak değerlendirilirken, öncelikli olarak maliye politikalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkileri ele alınmıştır. Daha sonra ise, aynı amaca yönelik olarak maliye politikalarının özel yatırımlar üzerindeki etkilerine bakılmıştır.

Kurulan çok değişkenli GARCH modeli ile Türkiye’deki özel tüketim harcamaları için yapılan korelasyon katsayısı tahminleri ele alınan 67 dönemin 26 tanesinde asimetrik maliye politikası etkilerinin mevcut olduğunu göstermektedir. Bununla beraber, maliye politikalarının tüketim üzerindeki etkilerinin doğrusal olduğu 41 dönemin beş tanesinde Ricardocu Eşdeğerlik Hipotezi geçerli olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ulaşılan bu sonuçlar, Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının dönem dönem asimetrik etkiler yarattığını göstermektedir.

Bunu sonucu takiben, özel tüketim harcamaları üzerindeki asimetrik etkilerin ve Keynesyen etkilerin çıktığı dönemlerde Türkiye’de geçerli olan şartların, konuya ilişkin teorilere uygun olup olmadığı sorgulanmaktadır. Bu amaçla, Türkiye’de özel tüketim harcamaları üzerinde ortaya çıkan asimetrik etkilerin yoğunlaştığı üç farklı zaman aralığı ile Keynesyen etkilerin baskın olduğu 1998(1)-2001(1) dönemi incelenmektedir.

Türkiye’de özel tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik maliye politikası etkilerinin yoğun olduğu birinci dönem 1989(3)-1994(1) yılları arasına denk gelmektedir. İlk olarak, bu dönemde Blanchard (1990), Bertola ve Drazen (1993), Sutherland (1997) ve Perotti tarafından ortaya koyulan teorileri destekleyen herhangi bir gelişme olup olmadığı sorgulanmaktadır. Bu modeller, asimetrik maliye politikası etkilerini kamu borç seviyesine ait kritik düzeylerle ilişkilendirdikleri için döneme ait KKBG/GSMH oranı analize dahil edilmektedir. İncelenen dönemin önemli özelliklerinden biri KKBG/GSMH oranının ciddi biçimde artmış olmasıdır. Bunun arkasında, 1989 yılında gerçekleşen mali serbestleşmeyle birlikte bütçe açıklarının ağırlıklı olarak iç borçlanma ile finanse edilmesi ve buna bağlı olarak kısa dönemli faiz ödemelerinin artmış olması yatmaktadır.

Döneme ait bu özellikler konuya ilişkin dört teorik yaklaşımın da Türkiye açısından geçerli olabileceğini ima etse de Sutherland (1997) tarafından ortaya konulan sonlu ufukta maksimizasyon modeli ön plana çıkmaktadır. Zira, kritik kamu borç düzeylerinde ulaşılan bu döneme ait korelasyon katsayıları pozitif değerler almakta ve asimetrik etkilerin varlığını işaret etmektedir.

Türkiye’de özel tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerin yoğun olduğu ikinci dönem ise 1996(1)-1997(4) yılları arasına denk gelmektedir. 1994 ve 1995 yıllarında gerileyen KKBG/GSMH oranı bu zaman aralığında yükselmeye başladığı için asimetrik etkiler ile kamu borcunu ilişkilendiren dört teori yeniden gündeme gelmektedir. Bu dönemi diğerlerinden ayıran husus, 1996(3) döneminden sonra izlenen genişletici politikalara rağmen özel tüketim harcamalarının azalmasıdır. 1997 yılındaki Asya krizine bağlı sermaye çıkışının söz konusu özel tüketim daralması üzerinde etkili olduğu ifade edilebilir.

Türkiye’de özel tüketim harcamaları kanalıyla ortaya çıkan asimetrik etkilerin yoğun olduğu son dönem ise 2001(1)-2003(2) yılları arasına denk gelmektedir. Dönemin dikkat çeken özelliği KKBG/GSMH oranının ele alınan 18 yıldaki en yüksek seviye olan %16,4’e çıkması ve 2000 yılı Kasım ve 2001 yılı Şubat aylarında yaşanan mali krizlerin ardından “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı”nın uygulamaya konulmasıdır. Birincil bütçede fazla verilmesini temel maliye politikası haline getiren bu program çerçevesinde KKBG’nin, kamu borç stokunun ve konsolide bütçedeki faiz yükünün hafifletilmesi hedeflenmektedir. GEGP öncesi ve sonrası için hesaplanan korelasyon katsayıları bu dönemde ortaya çıkan asimetrik etkilerin Bertola ve Drazen (1993) çerçevesinde açıklanmasını mümkün kılmaktadır.

12 çeyrek yıldan oluşan 1998(1)-2001(1) dönemi boyunca Türkiye’de uygulanan maliye politikaları ise özel tüketim harcamaları üzerinde Keynesyen teoriye uygun etkiler yaratmaktadır. Söz konusu dönemde daralan talebi açıklamaya yönelik iki önemli gelişme bulunmaktadır. Bunlardan ilki, 1998 yılı başında hükümet tarafından açıklanan üç yıllık istikrar programıdır. Programda faiz dışı konsolide bütçe fazlasının arttırılacağı ve mali kararlar alınırken hedeflenen enflasyona dikkat edileceği vurgulanmaktadır. İkinci gelişme ise, 1997 yılında Güneydoğu Asya’da başlayan, 1998 yılının ikinci yarısında Rusya’ya geçerek bölgesel bir nitelik

kazanan ve Türkiye’den ciddi miktarda sermaye çıkmasına neden olan ekonomik krizdir. Bu iki gelişmeyi takiben izlenen genişletici ekonomi politikaları ve yaşanan deprem felaketi, 1999 yılında KKBG’nin ciddi biçimde artmasına yol açmıştır. Bununla birlikte bütçe açığının finansmanında iç borçlanma yolunun tercih edilmesi faiz haddini ve enflasyonu tetikleyerek, kamu dengesindeki bozulmayı şiddetlendirmiştir. Bozulan kamu dengesi, artan faiz ve enflasyon neticesinde 2000 yılının başında yürürlüğe konan istikrar programı ile KKBG düzeyinde bir miktar iyileşme sağlanmıştır. Özetle, oluşabilecek olumlu beklentilerin önüne bölgesel krizlerin ve yaşanan deprem felaketinin geçtiği bu dönemde, KKBG/GSMH oranı artmasına rağmen özel tüketim üzerinde asimetrik maliye politikası etkileri ortaya çıkmamaktadır.

Konuya ilişkin literatürün bir bölümü ise maliye politikalarının etkinliğini ve asimetrik etkilerini açıklamaya yönelik modelleri özel yatırım harcamaları üzerine kurmaktadır. Buna gerekçe olarak, ele aldıkları ülkelerde uygulanan mali stabilizasyonları takiben ortaya çıkan özel yatırım patlamalarını gösteren söz konusu çalışmalar, asimetrik maliye politikası etkilerini özel tüketim harcamaları ile ilişkilendiren diğer çalışmaların gölgesinde kalmaktadır. Bu noktada, Türkiye’deki özel yatırım harcamaları için yapılan korelasyon katsayısı tahminlerinin de aynı doğrultuda olduğu ifade edilebilir. Öyle ki, ele alınan 67 dönemin sadece 13 tanesinde asimetrik maliye politikası etkileri gözlenmektedir. Geriye kalan 54 dönemin iki tanesinde ise iki değişken arasında herhangi bir ilişki yoktur.

Son tahlilde, 1989(1)-2005(1) döneminde Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının asimetrik etkiler doğurduğuna ilişkin bulgular elde edilmektedir. Buna ek olarak, Türkiye’de uygulanan maliye politikalarının asimetrik etkilerinin açıklanmasında özel tüketim harcamalarının etkili olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Aynı etkilerin özel yatırım harcamaları aracılığıyla açıklanması ise mümkün görünmemektedir.

KAYNAKÇA

- Ackley, G. (1961). *Macroeconomic Theory*. New York: The Macmillan Company.
- Afonso, A. (2001). Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy in the EU-15. *Working Paper 2001/07/DE*, Department of Economics, Universidade Tecnica de Lisboa.
- Afonso, A. (2006). Expansionary Fiscal Consolidations in Europe. *Working Paper Series*, 675.
- Afonso, A., Nickel, C. ve Rother, P. (2005). Fiscal Consolidations in the Central and Eastern European Countries. *Working Paper Series*, 473.
- Alesina, A. ve Ardanga, S. (1998). Tales of Fiscal Adjustments. *Economic Policy*, 27, 489-545.
- Alesina, A., Ardagna, S., Perotti, R. ve Schiantarelli, F. (2002). Fiscal Policy, Profits, and Investment. *The American Economic Review*, 92(3), 571-589.
- Alesina, A. ve Perotti, R. (1995). Fiscal Expansion and Adjustment in OECD Countries. *Economic Policy*, 21, 205-247.
- Alesina, A. ve Perotti, R. (1996). Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects. *NBER Working Paper Series*, 5730.
- Alesina, A., Perotti, R. ve Tavares, J. (1998). The Political Economy of Fiscal Adjustment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 197-266.
- Arin, K. P. ve Koray, F. (2005). Fiscal Policy and Economic Activity: U.S. Evidence. *CAMA Working Paper Series*, WP 9.
- Baba, Y., Engle, R. F., Kraft, D. F. ve Kroner, K. F. (1991). Multivariate Simultaneous Generalized ARCH, manuscript, Department of Economics, University of California, San Diego.
- Badinger, H. (2006). Fiscal Shocks, Output Dynamics and Macroeconomic Stability: An Empirical Assessment for Austria (1983–2002). *Empirica*. 33, 267–284.

- Barro, R. J. (1974). Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*, 82, 1095-1117.
- Barro, R. J. (1981). Output Effects of Government Purchases. *Journal of Political Economy*, 89(6), 1086-1121.
- Barro, R. J. (1989). The Ricardian Approach to Budget Deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 3(Spring), 37-54.
- Baxter, M. ve King, R. G. (1993). Fiscal Policy in General Equilibrium. *The American Economic Review*, 83(3), 315-334.
- Berben, R. P. ve Brosens, T. (2007). The Impact of Government Debt on Private Consumption in OECD Countries. *Economic Letters*, 94, 220-225.
- Bergman, U. M. ve Hutchison, M. M. (2006). Expansionary Fiscal Contractions: Re-evaluating the Danish Case" manuscript.
- Bertola, G. ve Drazen, A. (1993). Trigger Points and Budget Cuts. *American Economic Review*, 21, 41-58.
- Bhattacharya, R. (1999). Private Sector Behavior and Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy. *IMF Working Paper*, WP/99/112.
- Blanchard, O. J. (1981). Output, The Stock Market and Interest Rates. *The American Economic Review*, 71(1), 132-143.
- Blanchard, O. J. (1984). Current and Anticipated Deficits, Interest Rates and Economic Activity. *NBER Working Paper Series*, WP 1265.
- Blanchard, O. J. (1990). Comment on the F. Giavazzi and M. Pagano Article: Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary?. *Tales of Two Small European Countries. NBER Macroeconomics Annual*, 75-110.
- Blanchard, O. J. ve Perotti, R. (2002). An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output. *Quarterly Journal of Economics*, 117, 1329-1368.
- Blinder, A. S. ve Solow, R. M. (1973). Does Fiscal Policy Matter? Anthony Atkinson (der.), *Modern Public Finance* içinde, Gower House: Edward Elgar Publishing Limited., 283-298.

- Bollerslev, T., Engle R. F. ve Wooldridge J. M. (1988). A Capital Asset Pricing Model with Time-Varying Covariances, *Journal of Political Economy*, 96(1), 542-547.
- Bollerslev, T. (1990). Modelling the Coherence in Short-Run Nominal Exchange Rates: A Multivariate Generalized ARCH Model, *The Review of Economics and Statistics*, 72(3), 498-505.
- Canzoneri, M., Cumby R. ve Diba B. (2002). “Should the European Central Bank and the Federal Reserve be Concerned about Fiscal Policy?” *Rethinking Stabilization Policy*, içinde, FRB Kansas City Symposium Proceedings).
- Carlson, M. C. ve Spencer, W. S. (1975). Crowding Out and Its Critics, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, December, 2–17.
- Carmignani, F. (2008). The Impact of Fiscal Policy on Private Consumption and Social Outcomes in Europe and the CIS, *Journal of Macroeconomics* 30, 575–598.
- Cerda, R. A., Gonzalez, H. ve Lagos, L. F. (2006). Is Fiscal Policy Effective? Evidence for an Emerging Economy: Chile 1833-2000. *Applied Economics Letters*, 13, 575-580.
- Chang, T., Liu, W. ve Thompson, H. (2002). The Viability of Fiscal Policy in South Korea, Taiwan, and Thailand. *Working Paper*, 02-09.
- Cour, P., Dubois, E., Mahfouz, S. ve Pisany-Ferry, J. (1996). The Cost of Fiscal Retrenchment Revisited : How Strong is the Evidence ?. *Institute National de la Statistique et des Etudes Economiques, Serie des Documents de travail*, G9612.
- Cover, J. P. ve Hueng, C. J. (2003). The Correlation Between Shocks to Output and the Price Level: Evidence from a Multivariate GARCH Model. *Southern Economic Journal*, 70(1), 75-92.
- De Castro, F. (2003). Non-Keynesian Effects of Public Expenditure in Spain, *Applied Economics Letters*, 10, 651–655.
- De Castro, F. (2006). The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy in Spain. *Applied Economics*, 38, 913-924.

- De Castro, F. ve De Hos P. H., (2006). The Economic Effects Of Exogenous Fiscal Shocks in Spain A SVAR Approach, *ECB Working Paper Series*, no.647.
- Drazen, A. (1990). Comment on Francesco Giavazzi and Marco Pagano: Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Blanchard O. J. ve Fischeaer, S. (der.), *NBER Macroeconomics Annual* içinde. MIT Press, Cambridge, MA.
- Edelberg, W., Eichenbaum, M. ve Fisher, J. D. M. (1998). Understanding the Effects of a Shock to Government Purchases. *NBER Working Paper Series*, WP 6737.
- Engle R. F. (2002), “Dynamic Conditional Correlation: A Simple Class of Multivariate Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity Models”, *Journal of Business and Economic Statistics*, 20(3), 339-350.
- Fatás, A., ve Mihov, L. (2001). The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence, *CEPR Discussion Papers*, No. 2760.
- Fels, G. ve Froehlich, H. P. (1987). Germany and the World Economy: A German View. *Economic Policy*, 5, 195-200.
- Feldstein, M. (1982). Government Deficits and Aggregate Demand. *Journal of Monetary Economics*, 9, 1-20.
- Friedman, M. (1948). A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability, *The American Economic Review*, 38(3), 245–265.
- Froyen, R. T. (1986). *Macroeconomics*. New York: Macmillan Publishing Company.
- Gali, J., Salido, D. J. ve Valles, J. (2005). Understanding the Effects of Government Spending on Consumption. *NBER Working Papers*, No. 11578.
- Giavazzi, F. ve Pagano, M. (1990). Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries. *NBER Macroeconomics Annual*, 75-110.

- Giavazzi, F. ve Pagano, M. (1996). Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience. *Swedish Economic Policy Review*, 67-103.
- Giavazzi, F., Jappelli, T. ve Pagano, M. (2000). Searching for Non-Linear Effects of Fiscal Policy: Evidence from Industrial and Developing Countries. *European Economic Review*, 44, 1259-1289.
- Giavazzi, F., Jappelli, T., Pagano, M. ve Benedetti, M. (2005). Searching for Non-Monotonic Effects of Fiscal Policy: New Evidence. *Monetary and Economic Studies* (Special edition), 197.
- Giordano, R., Momigliano, S., Neri, S. ve Perotti, R. (2007). The Effects Of Fiscal Policy in Italy: Evidence From A VAR Model, *European Journal of Political Economy*, 23, 707–733.
- Giorgioni, G., ve Holden K. (2003). Ricardian Equivalence, Expansionary Fiscal Contraction and The Stock Market: A VECM Approach. *Applied Economics*, 35, 1435-1443.
- Giudice, G., Turrini, A., ve Veld J. (2007). Non-Keynesian Fiscal Adjustments? A Close Look at Expansionary Fiscal Consolidations in the EU. *Open Economic Review*, 18, 613-630.
- Hellwig, M. ve Neumann, M. (1987). Economic Policy in Germany: Was There a Turnaround? *Economic Policy*, 2(2), 103-146.
- Hemming, R., Kell M. ve Mahfouz S. (2002). The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity: A Review of the Literature, *IMF Working Paper*, 02/208.
- Hemming, R., Mahfouz, S., Schimmelpfennig, A. (2002). Fiscal Policy and Economic Activity During Recessions in Advanced Economies. *IMF Working Paper*, WP/02/87.
- Hepke-Falk, K.H., Tenhofen J. ve Wolff G.B. (2006). The Macroeconomic Effects of Exogenous Fiscal Policy Shocks in Germany: A Disaggregated SVAR Analysis. *Deutsche Bundesbank, Discussion Paper Series I: Economic Studies*, No. 41/2006

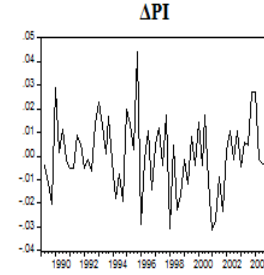
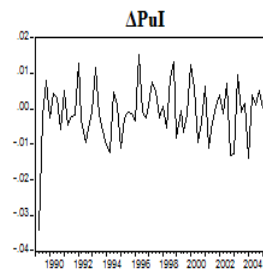
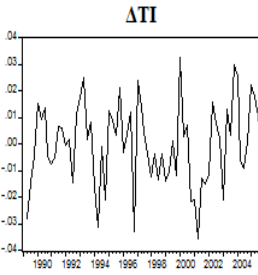
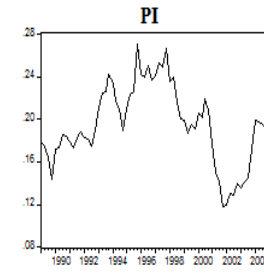
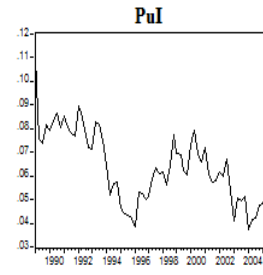
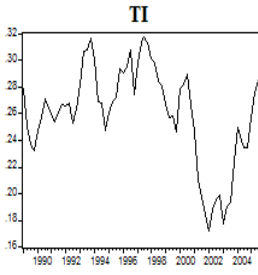
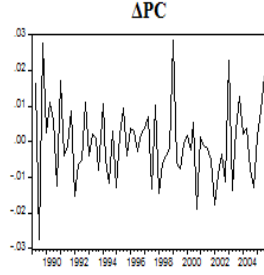
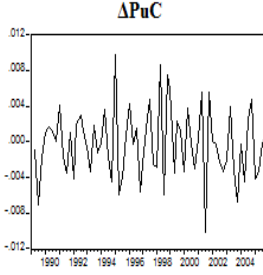
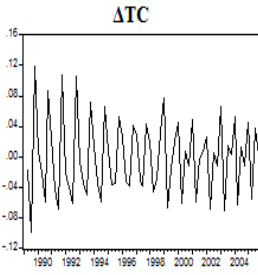
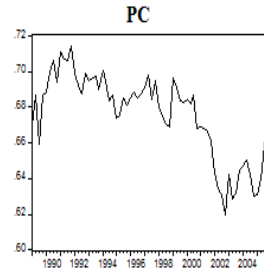
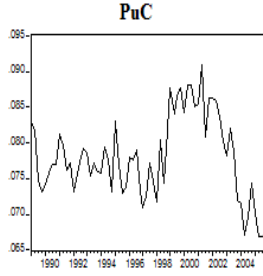
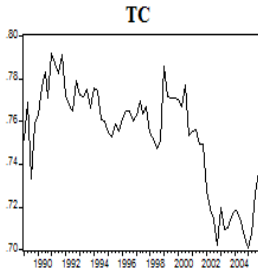
- Heylen, F. ve Everaert, G. (2000). Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A Multivariate Analysis. *Public Choice*, 105(1/2), 103-124.
- Hjelm, G. (2002a). Effects of Fiscal Contraction: The Importance of Preceding Exchange Rate Movements. *Scandinavian Journal of Economics*, 104(3), 423-441.
- Hjelm, G. (2002b). Is Private Consumption Growth Higher (Lower) During Periods of Fiscal Contraction (Expansions)?. *Journal of Macroeconomics*, 24(1), 17-39.
- Hjelm, G. (2004). "When Are Fiscal Contractions Successful? Lessons for Countries Within and Outside the EMU." Working Paper no. 92, *National Institute of Economic Research*.
- Hjelm, G. (2006-7). Expansionary Fiscal Contractions: A Standard Keynesian Explanation. *Journal of Post-Keynesian Economics*, 29(2), 327-358.
- Hogan, V. (2004). Expansionary Fiscal Contractions? Evidence From Panel Data. *Scandinavian Journal of Economics*, 106(4), 647-659.
- Höppner, F. ve Wesche, K. (2000). Non-Linear Effects of Fiscal Policy in Germany: A Markov-Switching Approach. *Bonn Economic Discussion Papers*, 9.
- Hur, S. K., (2005). Measuring the Effectiveness of Fiscal Policy in Korea, *NBER-East Asia Seminar on Economics*, Volume 16, 63-93.
- Jönsson, K. (2007). Fiscal Policy Regimes and Household Consumption, *Journal of Public Policy*, 27, 183-214.
- Kamps, C. (2006). Are the Effects of Fiscal Policy Really Non-Linear? A Note. *Empirica*, 33, 113-125.
- Kapopoulos, P. (2004). When Can Fiscal Consolidation be Expansionary? Evidence From a Small Open Economy. *Journal of Policy Modelling*, 26, 1031-1043.
- Krusec, D. (2003). The Effects of Fiscal Policy on Output in a Structural VEC Model Framework: The Case of Four EMU and Four Non-EMU OECD Countries," *European University Institute, Florence, mimeo*.

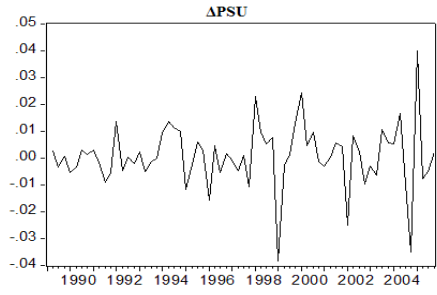
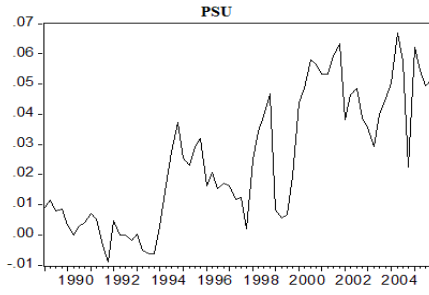
- Kuttner, K. N. ve Posen, A. S. (2002). Fiscal Policy Effectiveness in Japan. *Journal of the Japanese and International Economies*, 16, 536-558.
- Lane, P. R. ve Perotti, R. (2003). The Importance of Composition of Fiscal Policy: Evidence from Different Exchange Rate Regimes. *Journal of Public Economics*, 87, 2253-2279.
- Levacic, R. ve Rebmann, A. (1991). *Macroeconomics: An Introduction to Keynesian-Neoclassical Controversies*. London: Macmillan Publishers Limited.
- Mankiw N. G. (1988). Imperfect Competition and the Keynesian Cross, N. Gregory Mankiw ve David Romer (der.), *New Keynesian Economics* içinde, Cambridge: MIT Press, 377-385.
- Marcellino, M. (2002). Some Stylized Facts on Non-Systematic Fiscal Policy in the Euro Area. *Working Paper Series*, 225.
- McDermott, C. J. ve Wescott, R. F. (1996). An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments. *IMF Staff Papers*, 43(4), 725-753.
- Miller, S. ve Russek, F. (2003). The Relationship Between Large Fiscal Adjustments and Short-Term Output Growth Under Alternative Fiscal Policy Regimes. *Contemporary Economic Policy*, 21, 41-58.
- Miller, M., Skidelsky, R. ve Weller, P. (1990). Fear of Deficit Financing – Is It Rational?, R. Dornbusch ve M. Draghi (der.), *Public Debt Management: Theory and History* içinde, Cambridge University Press, Cambridge, 293-310.
- Mountford, A. ve Uhlig, H. (2005). What are the Effects of Fiscal Policy Shocks?. *SFB 649 Discussion Paper*, 039.
- Neicheva, M. (2006). Non-Keynesian Effects of Government Expenditure on Output in Bulgaria: An HP Filter Approach. *Post-Communist Economies*, 18(1), 2-12.
- Ott, D. J. ve Ott A. (1965). Budget Balance and Equilibrium Income, *The Journal Of Finance*, 20(1), 71-77.
- Perotti, R. (1999). Fiscal Policy in Good Times and Bad. *Quarterly Journal of Economics*, 114(4), 1399-1436.

- Perotti, R. (2002). Estimating The Effects of Fiscal Policy in OECD Countries. *Working Paper*, 15.
- Pozzi L. (2001) Government Debt, Imperfect Information and Fiscal Policy Effects on Private Consumption. Evidence for 2 High Debt Countries. *Universiteit Gent Working Paper*, 2001/125.
- Pozzi, L., Heylen, F. ve Dossche, M. (2004). Government Debt and Excess Sensitivity of Private Consumption: Estimates From OECD Countries. *Economic Inquiry*, 42(4), 618-633.
- Prammer, D. (2004). Expansionary Fiscal Consolidations? An Appraisal of the Literature on Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy and a Case Study for Austria. *Monetary Policy & the Economy*, 3, 34–52.
- Purfield, C. (2003). Fiscal Adjustment in Transition Countries: Evidence From the 1990s. *IMF Working Paper*, 03-36.
- Ramey, V. ve Shapiro, M. D. (1998). Costly Capital Reallocation and the Effects of Government Spending. *Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy*, 48, 145-194.
- Rzonca, A. ve Cizkowicz P. (2005). Non-Keynesian Effects of Fiscal Contraction in New Member States. *Working Paper Series*, 519.
- Schlarek, A. (2007). Fiscal Policy and Private Consumption in Industrial and Developing Countries. *Journal of Macroeconomics*, 29, 912-939.
- Shaw, G. K. (1988). *Keynesian Economics: The Permanent Revolution*. Aldershot: Edward Elgar Publishing Limited..
- Silber, W. L. (1970). Fiscal Policy in IS-LM Analysis: A Correction, *Journal of Money, Credit and Banking*, 2(4), 461–472.
- Siwinska, J. ve Bujak, P. (2003). Short-Run Macroeconomic Effects of Discretionary Fiscal Policy Changes. *Center for Social and Economic Research*, WP 261.
- Snowdon, B. ve Vane, H. R. (2005). *Modern Macroeconomics*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

- Sutherland, A. (1997). Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy. *Journal of Public Economics*, 65(2), 147-162.
- Tagkalakis, A. (2004). The Asymmetric Effects of Fiscal Policy on Private Consumption Over the Business Cycle. *EUI Working Paper*, ECO 19.
- Taylor, J. B. (2000). Reassessing Discretionary Fiscal Policy, *Journal of Economic Perspectives*, 14(3), 21–36.
- TCMB. *Yıllık Raporlar*
- Turnovsky, S. J. ve Miller, M. H. (1984). The Effects of Government Expenditure on the Term Structure of Interest Rates. *Journal of Money, Credit and Banking*, 16(1), 16-33.
- Van Aarle, B. ve Garretsen, G. (2003). Keynesian, Non-Keynesian or No Effects of Fiscal Policy Change? The EMU Case. *Journal of Macroeconomics*, 25, 635-640.
- Walker, W. C. (2002). Ricardian Equivalence and Fiscal Policy Effectiveness in Japan. *Asian Economic Journal*, 16(3), 285-302.
- Zaghini, A., (1999). The Economic Policy of Fiscal Consolidations: The European Experience, *Banca Italia - Servizio di Studi.*, Paper No.335

EK-1





Dr. Serkan ERKAM

1975 yılında Ankara'da doğdu. İlk, orta ve lise öğrenimini TED Ankara Koleji'nde, dört yıllık lisans öğrenimini ise Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Maliye Bölümünde tamamladı. Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalında yüksek lisans öğrenimini tamamladıktan sonra, aynı Enstitüye bağlı İktisat Anabilim Dalında doktora öğrenimi gördü.

2000-2008 yılları arasında Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümünde araştırma görevlisi olarak görev yaptı. Halen aynı bölümde öğretim görevlisi olarak görev yapmakta ve lisans düzeyinde dersler vermektedir. Ulusal ve uluslararası hakemli dergilerde yayınlanmış makaleleri bulunmaktadır. İyi derecede İngilizce bilmektedir.