



T.C.

Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Ana Bilim Dalı

İktisat Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

FİYAT DÜZEYİNİN MALİ TEORİSİ

Umut BİLGİN

22921009

Danışman

Prof. Dr. Mehmet Halis Özer

Diyarbakır 2025

T.C.
Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
İktisat Ana Bilim Dalı
İktisat Bilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

FİYAT DÜZEYİNİN MALİ TEORİSİ

Umut BİLGİN
22921009

Danışman
Prof. Dr. Mehmet Halis Özer

Diyarbakır 2025

TAAHHÜTNAME
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Dicle Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliğine göre hazırlamış olduğum “Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi” adlı tezin tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi ve tez yazım kılavuzuna uygun olarak hazırladığımı taahhüt eder, tezimin kâğıt ve elektronik kopyalarının Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde saklanmasına izin verdiğimi onaylarım. Lisansüstü Eğitim-Öğretim yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca gereğinin yapılmasını arz ederim.

03/05/2025
Umut BİLGİN

ÖN SÖZ

“Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi” Adlı yüksek lisans tez çalışmamda desteklerini her zaman yanımda hissettiğim ve bana bu konuda yol göstericiliği olan, bilgi ve tecrübesiyle yolumu aydınlatan tez danışmanın sayın Mehmet Halis Özer hocam’a; Yüksek Lisans eğitimim süresince desteklerini hiçbir zaman eksik etmeyen ders hocalarıma, şükranlarımı sunarım.

Bu uzun çalışma sürecinde beni anlayışla karşılayan ve desteklerini hiçbir zaman esirgemeyen değerli aileme teşekkürlerimi sunarım. Son olarak bu yolda beni destekleyen arkadaşlarım teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Umut BİLGİN

Diyarbakır 2025

ÖZET

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), ekonomide fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının rolünü vurgulayan bir yaklaşımdır. Bu teoriye göre, kamu borçları ve bütçe açıkları fiyat düzeyini doğrudan etkiler. FTMT'nin merkezinde, hükümetin bütçe açıkları ve kamu borçlarının gelecekteki vergi yükümlülüklerini artırarak tüketici ve yatırımcı davranışlarını etkilemesi yer alır. Bu bağlamda, bütçe açıkları fiyat düzeyinin ana belirleyicisi olarak görülür. FTMT'ye göre, bütçe açıkları ve kamu borçları, gelecekteki vergi artışlarını gerektirir ve bu beklenti, bugünkü fiyat seviyelerini etkiler. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını para basarak ödeyeceğini beklerse, bu durum bugünkü fiyatların artmasına neden olur. Maliye politikası, para politikasını etkiler ve bu etkileşim fiyat düzeyini belirler. Genişlemeci maliye politikalarının, sıkı para politikası ile dengelenmemesi durumunda enflasyonist baskılar artar. Ancak, FTMT'ye yöneltilen eleştiriler ve alternatif görüşler de bulunmaktadır. Monetarist yaklaşımlar, para arzının fiyat düzeyinin ana belirleyicisi olduğunu savunarak FTMT'ye karşı çıkar. Keynesyen ekonomistler ise, FTMT'nin sadece maliye politikalarına odaklanmasının yetersiz olduğunu belirtir. Yeni Klasik ve Reel İş Döngüsü teorileri, FTMT'nin uzun vadeli ekonomik denge ve fiyat düzeyi üzerindeki etkilerini sorgular. Enflasyon hedeflemesi, modern merkez bankalarının para politikalarını nasıl yönlendirdiğine dair önemli bir örnek sunar ve FTMT'nin maliye politikalarına aşırı vurgu yaptığını eleştirir. Sonuç olarak, FTMT, ekonomik politikaların koordinasyonu ve fiyat istikrarının sağlanmasında önemli bir teori olarak öne çıkar.

Anahtar Kelimeler

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi, Maliye Politikaları, Kamu Borçları, Bütçe Açıkları, Para Politikası.

ABSTRACT

The Fiscal Theory of the Price Level (FTMT) is an approach that emphasizes the role of fiscal policies in determining the price level in the economy. According to this theory, public debt and budget deficits directly affect the price level. At the core of the FTMT is that government budget deficits and public debt affect consumer and investor behavior by increasing future tax liabilities. In this context, budget deficits are seen as the main determinant of the price level. According to FTMT, budget deficits and public debt entail future tax increases and this expectation affects current price levels. If the market expects the government to repay its debts by printing money, this leads to higher current prices. Fiscal policy influences monetary policy and this interaction determines the price level. If expansionary fiscal policy is not balanced by tight monetary policy, inflationary pressures increase. However, there are also criticisms and alternative views to the FTMT. Monetarist approaches oppose the FTMT, arguing that the money supply is the main determinant of the price level. Keynesian economists, on the other hand, argue that the FTMT's focus on fiscal policy alone is insufficient. The New Classical and Real Business Cycle theories question the implications of the FTMT for long-term economic equilibrium and the price level. Inflation targeting provides an important example of how modern central banks direct monetary policy and criticizes FTMT's overemphasis on fiscal policy. As a result, FTMT stands out as an important theory for coordinating economic policies and achieving price stability.

Keywords

Fiscal Theory of the Price Level, Fiscal Policies, Public Debt, Budget Deficits, Monetary Policy.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

ÖN SÖZ.....	I
ÖZET.....	II
ABSTRACT	III
İÇİNDEKİLER	IV
KISALTMALAR.....	VII
GİRİŞ.....	1
BİRİNCİ BÖLÜM.....	4
FİYAT DÜZEYİNİN MALİ TEORİSİ İLE İLGİLİ KAVRAMLAR	4
1. FİYAT DÜZEYİNİN MALİ TEORİSİ.....	4
1.1. Mali Teorisi.....	4
1.3. Teorinin Temel Kavramları	12
1.4. Fiyat Düzeyi ve Kamu Borçları Arasındaki İlişki	13
1.4.1. Vergi Artışlarının Etkisi	14
1.4.2. Para Basmanın Etkisi	15
1.4.3. Borçların Sürdürülebilirliği ve Piyasa Güveni	16
1.4.4. Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri.....	17
1.5. Bütçe Açıklarının Fiyat Düzeyine Etkisi	18
1.5.1. Bütçe Açıklarının Temel Dinamikleri	19
1.5.2. Piyasa Beklentileri ve Enflasyon	20
1.5.3. Bütçe Açıkları ve Borç Sürdürülebilirliği	21
1.5.4. Bütçe Açıkları ve Ekonomik Büyüme	22
1.5.5. Mali Disiplin ve Fiyat İstikrarı	23
1.6. Para ve Maliye Politikalarının Etkileşimi.....	24
1.6.1. Maliye Politikalarının Para Politikasına Etkisi.....	25

1.6.2. Para Politikalarının Maliye Politikasına Etkisi.....	26
1.6.3. Politikaların Uyumlu Yönetimi ve Fiyat Düzeyi.....	28
1.6.4. Bütçe Açıkları ve Para Politikasının Rolü	29
1.6.5. Politika Koordinasyonu ve Ekonomik İstikrar	30
1.6.6. Para ve Maliye Politikalarının Çelişkileri	31
1.6.7. Uzun Vadeli Denge ve Sürdürülebilirlik	32
1.7. Eleştiriler ve Alternatif Görüşler	33
1.7.1. Monetarist Yaklaşımın Eleştirileri.....	34
1.7.2. Keynesyen Görüşlerin Eleştirileri.....	37
1.7.3. Yeni Klasik ve Reel İş Döngüsü Teorilerinin Eleştirileri	37
1.7.4. Enflasyon Hedeflemesi ve FTMT	38
1.7.5. FTMT ve Politika Karışıklığı	39
1.7.6. FTMT'nin Pratik Uygulamaları ve Sınırlamaları.....	40
1.8. Sonuçlar Değerlendirmeler	41
İKİNCİ BÖLÜM	43
FİYAT SEVİYESİNİN BELİRLENMESİNE İLİŞKİN MALİYE TEORİSİ	43
2. FİYAT SEVİYESİNİN BELİRLENMESİNE İLİŞKİN MALİYE TEORİSİ	43
2.1. Para ve Maliye Politikalarında Servet Etkilerine Genel Bir Bakış.....	43
2.2. Ricardocu Eşdeğerlik Teoremi	45
2.2.1. Vergiler ve Devlet Tahvilleri Arasındaki İkame ve Ricardocu Eşdeğerlik- Eşdeğersizlik Tartışması	46
2.2.2. Ricardocu Eşdeğerlik Teoreminin Varsayımları ve Bu Varsayımlara İlişkin Bazı Tartışmalar	49
2.3. FTPL Teorisinde Aktif ve Pasif Maliye Politikaları ve Ricardocu ve Ricardocu- olmayan Rejimler	51

2.3.1 Hoş Olmayan Parasal Aritmetik ve Baskın-Maliye	55
2.3.2 Aktif ve Pasif Para ve Maliye Politikaları Karışımları..	58
2.3.3 Ricardocu-Kutuplu-Olmayan Politikalar ve Aktif Maliye Politikaları Tartışması	60
2.4. Literatür.....	62
SONUÇ	67
KAYNAKÇA	69



KISALTMALAR

<i>DİBS</i>	Devlet İç Borçlanma Senedi
<i>FTMT</i>	Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi
<i>FTPL</i>	Fiyat Seviyelerinin Finansal Teorisi
<i>GSYİH</i>	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
<i>OLS</i>	Ordinary Least Squares (Sıradan En Küçük Kareler)
<i>RET</i>	Ricardocu Denklik Teoremi
<i>RİD</i>	Reel İş Döngüsü
<i>TCMB</i>	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
<i>TDK</i>	Türk Dil Kurumu

GİRİŞ

Para politikasının nihai amacı, refah ve yaşam standartlarını iyileştirecek şekilde ekonomik işleyişin ayarlanması için elverişli bir ortam sağlayan bir mekanizma yaratmaktır. Nihai hedef olarak konumlandırılan ilk değişiklik fiyat istikrarının sağlanmasıdır.

Şu anda mali açıkların ekonomik sonuçları konusunda teorik ya da ampirik bir fikir birliği bulunmamaktadır. Mali açıkların enflasyona neden olup olmadığı, nasıl finanse edildiklerine bağlıdır. Mali açıklar parasallaştırma, iç ve dış borçlanma yolu ile finanse edilir. Mali açıklar iç borçlanma ile finanse edilebilir. Eğer mali açık iç borçlanma ile finanse edilirse, yüksek reel faiz oranları enflasyonist baskıya yol açabilir. Faiz dışı ödemeler dengesi yeterli miktarda fazla vermezse, iç borç stoku artacaktır. Borç stokundaki artışa bağlı olarak iç borç ödemelerindeki artış, daha yüksek reel faiz oranlarıyla yeni bir borçlanma turunu gerektirecektir (Sönmez, 1998: 362). Bu durumda enflasyonist baskıların etkisi, daha yüksek ithalat yoluyla mal arzının artırılmasıyla hafifletilir. Ancak, borçlanılan kaynakların kullanımının ve borç ödemelerinin yerine getirilmesinin etkisi göz önünde bulundurulmalıdır (Rahman vd., 1998: 363).

Hükümetlerin iç ve dış borç düzeylerinin sınırına yaklaştıklarında, yani bütçe açıklarını iç ve dış borçla finanse edemediklerinde başvurabilecekleri alternatif bir finansman şekli de bütçe açıklarının parasallaştırma yoluyla finanse edilmesidir. Mali açıkların parasallaştırma yoluyla finanse edilmesinin enflasyonun en önemli nedenlerinden biri olduğu görüşü temel tartışma konularından biridir. Enflasyonist sürece ilişkin uzun süredir devam eden görüşlere göre, enflasyonun en önemli nedenleri mali dengesizlikler ve açıkların parasallaştırma yoluyla finanse edilmesidir. Parasalcı görüşe göre, bir mali açık ancak parasallaştırıldığı ölçüde enflasyonist olur. Mali açık parasallaştırma yoluyla ortadan kaldırıldığında, parasal genişleme enflasyonu uyarır. Monetarist ve neoklasik makroekonomik modellerde enflasyon oranı para arzındaki artış oranına göre değişir. Dolayısıyla, fiyat seviyesi ve enflasyon oranı para arzının nispi miktarı tarafından belirlenirken, enflasyon oranı merkez

bankası tarafından para arzı miktarındaki artış tarafından belirlenir. (Kibritçioğlu, 2001:6).

Mali açıklar aynı zamanda 'hoş olmayan parasalcı aritmetik' yoluyla enflasyona neden olabilir. Parasalcı aritmetiğin yanıltıcı olabileceği ileri sürülmüştür (Sargent ve Wallace (1981). Sargent ve Wallace parasal sıkılaştırmanın sürdürülemez bir borç finansman sürecine yol açtığını ve bunun da uzun vadede olduğundan yüksek enflasyona sebep olduğunu savunmaktadır. Bu açıdan, enflasyon mali kökenli parasal bir olgudur ve nominal para büyümesi bütçe kısıtlarını karşılamak için dışsal olarak dayatılan mali açıkları finanse etme ihtiyacı tarafından endojen olarak belirlenir (yani reel borç stoku gelecek dönemlerdeki reel mali fazlaların toplamına eşit olmalıdır) (Koru vd, 2003:591).

Parasalcı varsayım altında, para ve fiyatlar arası ilişkiler olsa dahi, para politikası uzun vadede enflasyonu etkilemeyebilir. Böyle bir sonucun ortaya çıkması için mali baskının var olması gerekir. Mali açıkların borçlanma ve para basma yoluyla finanse edildiği ekonomilerde para politikası mali açıkların baskısı altında kalır. Bunun nedeni mali açıkların borçlanma ve para basma yoluyla finanse edilmesidir. Eğer bütçe açığı borçlanma ile finanse ediliyorsa, para politikası enflasyona karşı etkilidir. Ancak borçlanma kısıtlandığında veya kısıtlanmak üzere olduğunda mali politikada çöküş yaşanır ve hem parasal genişleme hem de enflasyonda patlama olur. Başka bir deyişle, para politikası durgunluk dönemlerinde etkili değildir. Dolayısıyla parasal sıkılaştırma gelecekte daha yüksek ve kontrol edilemez enflasyona yol açacaktır (Uygur, 2001:10).

Standart monetarist yaklaşıma göre, merkez bankasının bağımsızlığı fiyat istikrarı için gereklidir. Ancak, bu yaklaşımın temelleri son zamanlarda merkez bankası bağımsızlığının fiyat istikrarı için gerekli olduğunu savunan bir grup ekonomist tarafından gözden geçirilmiştir. Merkez bankası bağımsızlığının fiyat istikrarını garanti etmek için tek başına yeterli olmadığı yönünde yeni bir görüş ortaya çıkmaktadır. Buna göre, fiyat istikrarı yalnız uygun para politikasını değil, aynı zamanda uygun maliye politikasını da gerektirmektedir.

Fiyat düzeyinin belirleyicilerine ilişkin bu yeni görüşte maliye politikası oldukça önem arzettiği için Woodford bu görüşü 'fiyat düzeyinin mali teorisi' (FTPL) olarak adlandırmıştır (Christiano ve Fitzgerald, 2000:3). Fiyat seviyesinin mali teorisi

miktar teorisine bir alternatiftir; FTPL fiyatları ve enflasyonu açıklayan önde gelen teoridir: FTPL'ye göre Ricardocu olmayan bir dünyada para fiyat belirlerken çok az rol oynar. Buna göre makro fiyat düzeyi, parasalcı yaklaşımda olduğu gibi para miktarı tarafından değil, hükümetin ödenmemiş borcu ve mali dengesi tarafından belirlenir.

Mali yaklaşım modelinde, rasyonel beklentiler teorisyenleri tarafından önerilen Ricard denklemine geçerli olmadığı varsayıldığında, kamu borç stokunun gerçekleştirilmesi sorunu fiyat değişiklikleri ve servetin yeniden dağıtılması ile çözülür. Eğer toplum veya onu temsil eden kamu otoriteleri kamu borcunu finanse etmek için harcamaları kısımaz veya vergileri artırmazsa (özel aktörler tarafından yapılan tasarruflar), kamu borç stokunun gerçekleştirilmesi sorunu fiyat dalgalanmaları ve servetin yeniden dağıtımı ile çözülür. Yüksek enflasyon nedeniyle fiyatlardaki keskin artış ve beklentilerdeki değişikliklerdir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİYAT DÜZEYİNİN MALİ TEORİSİ İLE İLGİLİ KAVRAMLAR

1. FİYAT DÜZEYİNİN MALİ TEORİSİ

1.1. Mali Teorisi

Fiyat düzeyinin mali teorisi (FTMT), fiyat düzeyinin belirlenmesinde geleneksel para politikalarının yanı sıra maliye politikalarının önemini vurgulayan bir ekonomik yaklaşımdır. Bu teori, ekonomideki fiyat düzeyinin yalnızca para arzı ve talebi ile değil, aynı zamanda hükümetin bütçe açıkları ve kamu borçlarının yönetimi ile de şekillendiğini savunur. FTMT, özellikle mali politikaların uzun vadede fiyat istikrarı üzerindeki etkilerini derinlemesine analiz eder ve bu politikaların uygulanış biçiminin fiyat düzeyini doğrudan etkileyebileceğini öne sürer (Woodford, 1995:5).

FTMT'nin temel ilkesi, bütçe açıkları ve kamu borçlarının fiyat düzeyini belirleyen ana faktörler olduğudur. Bu teoriye göre, hükümetlerin mali politikaları, gelecekteki vergi yükümlülüklerini ve ekonomik ajanların bu yükümlülüklerle olan beklentilerini etkiler. Örneğin, büyük bütçe açıkları ve artan kamu borçları, gelecekte daha yüksek vergilerle finanse edilme beklentisi yaratır. Bu beklenti, bugünkü tüketim ve tasarruf kararlarını, dolayısıyla da fiyat düzeyini etkiler (Leeper, 1991:132).

FTMT, fiyat düzeyinin belirlenmesinde hükümetin borçlanma stratejilerinin ve bütçe dengelerinin kritik rol oynadığını vurgular. Hükümetin borçlarını sürdürülebilir bir şekilde yönetememesi durumunda, borçların ödenebilmesi için para basma yoluna gitmesi gerekebilir. Bu durum, enflasyonist baskıları artırarak fiyat düzeyinde bir yükselmeye neden olur. Dolayısıyla, kamu borçlarının ve bütçe açıklarının yönetimi, fiyat istikrarını sağlamada kilit bir faktör olarak karşımıza çıkar (Sargent & Wallace, 1981:2).

FTMT ayrıca, para ve maliye politikalarının birbirini tamamlayıcı nitelikte olduğunu öne sürer. Para politikası, genellikle kısa vadeli ekonomik dalgalanmaları dengelemek için kullanılırken, maliye politikası uzun vadeli ekonomik istikrarı sağlamada önemli bir rol oynar. Bu iki politika arasındaki etkileşim, fiyat düzeyinin belirlenmesinde kritik bir öneme sahiptir. Örneğin, gevşek bir maliye politikası, sıkı

bir para politikası ile dengelenmezse, enflasyonist baskılar artabilir ve fiyat düzeyinde bir artışa yol açabilir (Cochrane, 2001:100).

Bu bölümde, FTMT'nin temel kavramları ve mekanizmaları detaylı bir şekilde incelenecek ve teorinin ekonomik literatürdeki yeri ve önemi ele alınacaktır. Ayrıca, FTMT'nin çeşitli ekonomik durumlar üzerindeki etkileri ve bu etkilerin pratikte nasıl gözlemlendiği tartışılacaktır. Böylece, FTMT'nin fiyat düzeyi üzerindeki belirleyici rolü ve bu teorinin ekonomideki uygulamaları hakkında kapsamlı bir anlayış sağlanacaktır.

1980'li yılların başına kadar Türkiye kalkınma planlarına dayalı ekonomi politikaları uygulamış, maliye politikasına uygun para politikası uygulanmıştır. Ortaya çıkan maliye politikası açığı, uygulanan para politikası ile kapatılmak üzere olduğundan, para politikasının temel amacı maliye politikası açığını kapatmak olmuştur. 24-01-1980 tarihli kararla istikrar ve liberalleşme programına geçiş başlamıştır. Kamu açığı 2001 yılına kadar artmış ve kamuda borçlanma gereksinimlerinin artması TCMB'nin fiyat istikrarına yönelmesini ciddi şekilde engellemiştir.

Her ülkede ekonomik istikrarı sağlamak için uygulanan iki temel politikadan biri maliye politikası, diğeri para politikasıdır. Devletin ekonomik fraksiyonu kapsamında ekonomiye müdahale nedenleri ve yöntemleri yıllar içinde değişiklikler göstermektedir.

Maliye ve para politikasının koordine edilmesi gerektiği fikrinin yerini, fiyat seviyelerinin finansal teorisi (FTPL) olarak yeni bir yaklaşım almıştır. FTPL yaklaşımına göre, tek başına para politikası ekonomiye nominal bir çapa sağlayamaz ve fiyatların belirlenmesinde uygun şekilde ayarlanmış bir politika uygulanmalıdır. Maliye politikası kontrolden çıktığında, yani genişlemeci maliye politikası uygulandığında, para politikası araçları kullanılarak gerçekleştirilen mali açıkların finansmanı gerçekleştirilirse, para arzındaki artışla fiyat istikrarı bozulacaktır. Bu nedenle para ve maliye politikası arasındaki ilişki uygulama aşamasında önem kazanmaktadır.

Sims (1993:7) yaptığı araştırmada Ricardocu Denkliğinin sağlanmasının her zaman geçerli bir durum olmadığını söylemiştir. Fiyat seviyelerinin sadece para

politikasına göre belirlenmediğini, maliye politikasının da fiyat seviyelerinin belirlenmesinde önemli rol oynadığını belirtmiştir.

Öte yandan, FTPL savunucuları (Leeper (1991:132), Sims (1993:7), Woodford (1994:95, 1995:10, 2001:12), Cochrane (2001:100) maliye politikasının kontrol altında olmadığı bir dönemde merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamak için etkili politikalar uygulayamayacağını savunmuşlardır. Bu bağlamda FTPL destekçileri, genel fiyat seviyesinin zamanlar arası bütçe kısıtı ile belirlendiğini savunuyorlar.

Saçkan (2006:45) belirttiği gibi, bu durum ekonomi politikası rejiminin maliye politikasının baskın özelliklerini gösterdiği izlenimini vermektedir. 5 Nisan 1994 kararı, 1 Ocak 2000 gibi istikrar programı 1980'den sonra başlayan ve 1990'dan sonra güçlenen enflasyon düşürme programı, yüksek enflasyon ve mali disiplin nedeniyle birçok ekonomik krize, 5 Nisan 1994 kararı gibi istikrar programı ise enflasyonu düşürdü. Ancak finansal istikrarı sağlamada başarılı olamamıştır.

Her ülkede ekonomik istikrarı sağlamak için uygulanan iki temel politikadan biri maliye politikası, diğeri para politikasıdır. Devletin ekonomik fraksiyonu kapsamında ekonomiye müdahale nedenleri ve yöntemleri yıllar içinde değişiklikler göstermektedir. Aslında, Keynesyen ekolü ile birlikte, gelir dağılımında eşitliği sağlama ve ekonomik istikrar ve büyümeyi sağlama zorlukları devlete atfedilmektedir. Bu hedeflere ulaşmak için maliye politikası araçlarından biri - vergiler, bütçeler, kamu harcamaları ve borçlanma - uygun şekilde kullanılmaktadır. Öte yandan, merkez bankası tarafından uygulanan para politikası, finansal istikrar, ekonomik büyüme, tam istihdam, ödemeler dengesi dengesi ve fiyat istikrarının sağlanması amacıyla hizmet etmektedir. Merkez bankaları da bu hedeflere ulaşmak için geleneksel ve geleneksel olmayan politika araçlarını uygulamaktadır.

Fiyat seviyelerinin belirlenmesine ilişkin geleneksel görüş para politikasına odaklanırken, genellikle maliye politikasının rolünü göz ardı eder. Günümüzde bu politikaların, özellikle fiyat istikrarını sağlayacak kadar tek başına değil, makroekonomik hedeflere uygun olarak birlikte uygulanması gerektiği savunulmaktadır. Bunun nedeni, son küresel krizin varlığının hem politikacıları hem de ekonomistleri bir kez daha para ve maliye politikasını sorgulaması ve onları politika koordinasyonu kavramına götürmesidir. Aslında, para ve maliye politikalarının

düzeltilmesinin temel nedeni, her iki politikanın uygulanmasının birbirleri üzerindeki etkisine ve fiyat seviyelerine dayanmaktadır. Bugün bile, bağımsız olarak uygulanan her politikanın aksine, aralarında güçlü bir etkileşim ve koordinasyonun kurulması, yeni teorilerin / yaklaşımların ortaya çıkmasına çıkmasıyla sonuçlanmıştır.

Mali açık sorunu, özellikle 1970'lerden bu yana ekonomi politikası tartışmalarının odak noktası olmuş, II. Dünya Savaşı'ndan sonra gelişmekte olan ve gelişmekte olan ülkelerin ayrılmaz bir parçası haline gelen mali açık, 1980'lerden bu yana gelişmiş kapitalist ülkelerin temel sorunlarından biri olmuştur. Öte yandan, arz ve arz, özellikle 1970'lerden bu yana ekonomi politikası tartışmalarının odak noktası olmuştur.- 1980'lerde benimsenen yeni ekonomi politikaları kamu gelirini düşürürken, bu dönemde kamu harcamalarındaki keskin artış birçok gelişmiş ekonomide mali açıkların artmasına neden olmuştur. Bütçe açıkları, fiyat istikrarı ve büyüme gibi makroekonomik dinamikleri olumsuz etkiledikleri için hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde ekonomik performans üzerinde ciddi bir etkiye sahiptir. Artan mali açıkların ve buna eşlik eden borçlanma sorunlarının yol açtığı mali sorunlar, diğer ekonomi politikası araçlarının gücü ve etkinliği üzerinde de baskı oluşturmaktadır

Maliye politikası ve bütçe açıklarının para politikası üzerindeki olumsuz etkisi, Sargent ve Wallace'ın (1981:2) ekonomik analizinin gerekçesine dayanmaktadır. Sargent ve Wallace (1981:2) yaptıkları çalışmada, finansal ekonomideki belirli varsayımlar altında, enflasyon üzerindeki merkez bankası kontrolünün çok sınırlı olduğunu savunuyorlar. Ekonominin kronik bütçe açıkları varsa, bu açıkları iç borçlanma yoluyla finanse etmek, uzun vadede parasal finansmandan daha enflasyonisttir ve sürekli artan mali açıkları olan bir ekonomide para politikası da bu açıkların baskısı altındadır. Bunun nedeni, bütçe açığındaki artış veya borç stokundaki artış sonucu reel faiz oranlarının ekonominin büyüme hızının üzerine çıkması durumunda, enflasyonu düşürmeye yönelik para politikası önlemlerinin tersine çevrilebilmesi ve enflasyon üzerinde daha fazla etkisinin olabilmesidir. Belli bir bütçe açığı düzeyinde, genel fiyat seviyesini yükseltmek, faiz yükünü ve bütçe üzerindeki borç miktarını kademeli olarak artırmak düşüncesine dayanarak parasal finansman yerine borçla para toplamaya çalışır. Her zaman borçlanma ile finanse edilen bütçe açıkları, sonunda enflasyonist bir etki yaratır. Ülkenin borçlanma kapasitesinde de bir

sınır vardır, çünkü bu sınıra ulaşıldığında bütçe açığı kaçınılmaz olarak paraya çevrilecek ve sonuç olarak borçlanma yoluyla finansman gelecekte daha fazla parasal büyüme getirecektir.

1980'lerin başında, Sargent ve Wallace'ın, özellikle fiyat istikrarı açısından uygun para ve maliye politikalarına duyulan ihtiyacı anlama ve vurgulamaya alternatif olarak görüşleri, 1990'larda yeniden önem kazanmıştır. Fiyat Düzeyi Mali Teorisi olarak adlandırılan bu yeni görüşün teorik çerçevesi, Leeper (1991:132), Sims (1994:386, 1997:3), Woodford (1994:381-399, 1995:1-46, 1998:7, 2001:100) ve Cochrane (1991:132, 1994:386, 1995:10, 1998:175, 2001:100, 1998:7, 1999:175, 2001:100, 2005:85)' In katkılarıyla oluşturulmuştur.

Fiyat Düzeyi Mali Teorisinde süreklilik kazanmış olan bütçe açıkları ve finansman yöntemleri, zaman-bütçe kısıtlamaları yardımıyla ele alınmaktadır. Bu teoride fiyat seviyesini belirleyen temel faktör, kamu borç stokunu bütçe dengesi ile ilişkilendiren farklı zaman bütçe kısıtlamasıdır. Teorinin odağını oluşturan ve net borcun gelecekteki faiz dışı fazlasının bugünkü değerine eşit mevcut reel değeri olarak tanımlanan farklı zaman bütçe kısıtlaması, tüm hükümetlerin ekonomi politikasını yönlendirmede karşılaştıkları kısıtlamadır. Fiyat istikrarı hedefine ulaşmak için kamu kurumları, faiz dışı fazlası toplam borcu sınırlayacak şekilde uyarlayabilmelidir. Böyle bir adaptasyon yapılabilseydi, merkez bankalarının borcu finanse etmek için para basması gerekmeyecek ve fiyat istikrarı hedefine etkin bir şekilde ulaşılacaktı. Böyle bir rejim, Ricardocu veya para politikası egemen rejimi olarak tanımlanır. Öte yandan, büyük açıkların reel yükümlülüklerden bağımsız olarak belirlendiği bir sistem, fiyat düzeyi finans teorisi literatüründe Ricardocu dışı veya maliye politikasına hakim bir sistem olarak ifade edilmektedir (Woodford, 1995:10).

Ricardocu rejiminde fiyat seviyesi, miktarların klasik eşitliği ile belirlenir. Bu sistemin varlığı durumunda para politikası aktiftir ve maliye politikasının pasif bir rolü vardır. Genel fiyat seviyesi para politikası ile belirlenir. Maliye politikası, mevcut ve / veya gelecekteki büyük fazlalıkları, kamu borcunun fiili değerine, hükümetin bugünkü değer bütçe kısıtını sağlayacak şekilde uyarlar, başka bir deyişle, mevcut değerde bir değişikliğe neden olan bir gelişme olması durumunda kamu kurumlarının bütçelerini ayarlamasını sağlar borç seviyesi. Bu durumda bütçe açığı ve kamu borcunun büyüklüğü gibi finansal göstergeler fiyat seviyesinin belirlenmesinde rol oynamaz.

Mali otoriteler, para politikası tarafından belirlenen enflasyon oranını dikkate alarak geçici bütçe kısıtlamalarını dengeler. Finansal fiyat seviyeleri teorisinin kurucularından Woodford'a (1995:11) göre maliye politikasının Ricardocu olması ve maliye politikasının ricardlı olması her zaman geçerli bir durum olmayıp çok özel bir durumu yansıtmaktadır.

Ricardocu olmayan rejimde aktif ve pasif otoriteler yer değiştirir. Böyle bir sistemde, ana artı bugünkü değer, bütçe kısıtını sağlamak, yani borcun ödenmesini sağlamak için uyarlanmamıştır. Fiyat seviyesi, bugünkü değer bütçe kısıtlamaları ile belirlenir. Maliye politikası, bugünkü değer bütçesinin kısıtlamalarını sağlamak için gerekli disiplinden yoksunsa, merkez bankası fiyat istikrarını sağlamak için etkili politikalar yürütmesi imkansızlaşır.

1.2. Ampirik Literatür

Fiyat Düzeyi Mali Teorisi, teorik düzeyde tartışılırken, ampirik alanlara büyük ilgi çekmiştir. Yapılan ampirik çalışmalar tamamen farklı sonuçlar vermektedir. Bohn'un (1998:949) ABD ekonomisine ilişkin birincil fazlalar ile kamu borcu arasındaki ilişkiyi deşifre etmek için fiyat düzeyinde finans teorisine dayanan ampirik çalışması, bu alanda yapılan ilk çalışmalardan biridir. Araştırma sonucunda 1916-1995 yılları arasında büyük fazlaların kamu borcuna olumlu tepki verdiği sonucuna varılmıştır. Yazarlar bu sonucu ABD'deki kamu otoriteleri tarafından uygulanan maliye politikasının sürdürülebilirliğinin bir göstergesi olarak ifade ettiler. Aynı yıl, fiyat düzeyi finans teorisine literatüründeki ana isimlerden biri olan Cochrane (1998:323-384), 1960'tan sonra incelenen ABD ekonomik verilerinin teori ile tutarlı olduğu sonucuna vardı. Fiyat düzeyi finansal teorisine literatüründe, özellikle ampirik alanda en örnek çalışmalardan biri Canzoneri, Cumby ve Diba (2001) tarafından yapılmıştır. Canzoneri, Cumby ve Diba (2001:1221-1238) bir VAR modeli oluşturmuş ve etki yanıt işlevlerinin yardımıyla reel kamu borç stoklarının gelecek dönemde pozitif reel faiz dışı fazla şoklarına nasıl tepki verdiğini incelemiştir. Yazarlar, 1951'den 1995'e kadar ABD ekonomisinden elde edilen verileri kullanarak, faiz dışı fazladaki olumlu bir şokun kamu borcunun milli gelire oranında düşüşe neden olduğu sonucuna varmışlardır. Bu sonuç, finansal fiyat seviyeleri teorisinin ilgili dönemde ABD

ekonomisinde geçerli olmadığı, yani uygulanan ekonomik rejimin tam tersine Ricardocu olmayan değil Ricardocu özellikleri gösterdiği şeklinde yorumlanmıştır

Debrun ve Wyplosz (1999:387-420), 12 Avrupa Birliği üye ülkesine dayanarak birincil fazlaların kamu borç stoklarına tepkisini ölçmüş ve bu ülkelerde Fiyat Düzeyi Mali Teorisinin geçersiz olduğu sonucuna varmıştır. Melitz (2000:3-24) tarafından 19 OECD ülkesine dayanan bir araştırma, yine bu ülkelerdeki fiyat seviyelerinin finansal teorisini desteklemediklerini buldu. Ampirik çalışmalar, kamu kurumlarının ekonomi politikalarını yönlendirirken bütçe kısıtlamalarından bağımsız hareket etmediklerini ortaya koymuştur. Sterdyniak (2001:15-30) ile 1970-1999 dönemi için Amerika Birleşik Devletleri, Fransa ve Almanya'da maliye politikası ile de hazırlanan araştırmaya göre, Almanya Birleşik Devletleri, Fransız döneminde yalnızca Ricardou olmayan sistem altında geçerli olan özellikler sergilemiştir. Ballabriga ve Martinez-Mongay (2002:5-25), para birliği öncesinde Avrupa Birliği ülkelerinde maliye ve para politikasının işlevlerini tartışmışlardır. 1979-1998 dönemine ait bir araştırmanın sonuçları, Avrupa Birliği ülkelerinde para birliği öncesi para politikası rejimlerinin varlığını göstermektedir.

Tanner ve Ramos (2002:15), 1991-2000 yılları arasında Brezilya'da para ve maliye politikalarının baskın rejim olup olmadığını belirlemeye çalıştılar. Çalışma sonucunda para politikasında hakim rejimin ancak 1995-1997 yılları arasında devam ettiği sonucuna varılmıştır. Aralık. Diğer dönemlerde ülke ekonomisinde hakim rejimin varlığı, maliye politikası belirlenir. Rocha ve Silva (2004:420), Brezilya'da 1970'lerin sonu ile 1980'lerin başı arasında yaşanan yüksek enflasyonun nedenlerini açıklıyor

Fiyat Düzeyi Mali Teorisi pencerelerinden değerlendirdiler. Elde ettikleri sonuçlar, Ricardocu hükümetinin ilgili dönemde ekonomide varlığını göstermektedir. Zoli (2005) gelişmekte olan piyasalarda para ve maliye politikaları arasındaki etkileşimi tartışmıştır. Ankete katılan pazarlardan yalnızca Arjantin ve Brezilya'nın 1990'larda ve 2000'lerin başında mali üstünlük kanıtı vardı ve Kolombiya, Meksika, Tayland ve Polonya'da karışık sonuçlar elde edildi. Afonso (2005:6), 15 Avrupa Birliği ülkesinde Ricardocu rejiminin etkinliğini incelemiş ve 1970-2003 yılları arasında Ricardocu rejimini destekleme sonucuna ulaşmıştır. Bu ülkeler gelecekte daha fazla kamu görevindeki artışa tepki vermektedirler.

Böylece, Düzeyi Mali Teorisi, elde edilen sonuçlar çerçevesinde analize dahil edilen 15 Avrupa Birliği ülkesinde geçerliliğini yitirmektedir. Creel ve Le Bihan (2006:338-360), Fransa, Almanya, İtalya ve Birleşik Krallık analizlerinde, faiz dışı fazlalığın çok boyutlu şokunun kamu borcunda azalmaya yol açtığını göstermiş ve maliye politikasının Ricardocu olduğu sonucuna varmışlardır. (2008:6) Sahra altı Afrika üzerine yapılan bir araştırma, 1980 ile 2005 yılları arasında birbirinden çok farklı sonuçlar buldu. Hakim para politikası rejiminin diğer ülkelerde geçerli olduğu halde, bazı ülkelerde hakim maliye politikası rejiminin sorgulandığı sonucuna varılmıştır.

Türkiye ile ilgili olarak, fiyat seviyelerinin finansal teorisinin geçerliliğini belirlemek ve fiyat seviyelerinin belirlenmesinde hangi para ve maliye politikalarının baskın rejim olduğunu belirlemek için çeşitli ampirik çalışmalar yapılmıştır. Telatar (2002:50), faiz dışı fazla ve toplam kamu borcuna ilişkin verileri kullanılmıştır, sahip olduğu VAR modeli çerçevesinde, Türkiye'nin 1985-1997 yılları arasındaki bütçe açığının finansmanında mali otoritelerin eylemleri açısından hangi rejimin etkili olduğunu açıklığa kavuşturmaya çalışmıştır. Analiz sonucunda, toplam kamu borcunun faiz dışı fazlasının şokunun verdiği tepkinin anlamsız olduğu ortaya çıktı. Dolayısıyla, bu dönemde Türkiye'de hakim maliye politikası rejiminin geçerli olduğu ve genel fiyat seviyesinin mali otoritelerin eylemlerine göre belirlendiği sonucuna varılmıştır. Creel ve Kamber (2004:56), 1975-2002 dönemi analizinde Türkiye fiyat düzeyi finansal teorisinin geçerliliğini test etmek istemişlerdir. Yapılan VAR analizi çerçevesinde elde edilen sonuçlar, finansal sorunun Türkiye'deki fiyat artışını - fiyat düzeyi finansal teorisinin geçerliliğini - açıklayan önemli bir faktör olduğunu ortaya koymuştur. Frakan (2006:75), 1988'den 2005'e kadar olan dönemi iki alt döneme ayırarak incelemiştir. Sonuçlar, 1988-2001 yılları arasındaki egemen rejimin Ricardocu dışı maliye politikası, 2001-2005 yılları arasındaki egemen rejimin ise Ricardocu maliye politikası olduğunu ortaya koymuştur.

1.3. Teorinin Temel Kavramları

Fiyat düzeyinin mali teorisi (FTMT), geleneksel para arzı ve talebi yerine hükümetin mali politikalarının, özellikle bütçe açıkları ve kamu borçlarının, fiyat düzeyini belirlediğini savunan bir yaklaşımdır. Bu teori, ekonomideki fiyat düzeyinin belirlenmesinde mali politikaların merkezi rolünü vurgular ve bu politikaların ekonomik ajanların beklentilerini nasıl şekillendirdiğini analiz eder (Woodford, 1995:73).

FTMT'nin temel ilkelerinden biri, hükümetin bütçe açıkları ve kamu borçlarının ekonomik davranışları ve dolayısıyla fiyat düzeyini doğrudan etkilediğidir. Hükümetin bütçe açıkları, genellikle artan kamu harcamaları ve azalan vergi gelirleri sonucunda ortaya çıkar. Bu açıkların finansmanı, kamu borçlarının artırılması yoluyla gerçekleştirilir. Artan kamu borçları ise gelecekteki vergi yükümlülüklerini artırarak tüketici ve yatırımcı davranışlarını etkiler. Tüketiciler, gelecekteki vergi artışlarını öngörerek bugünkü tüketim ve tasarruf kararlarını buna göre ayarlar. Benzer şekilde, yatırımcılar da gelecekteki vergi yükümlülüklerini hesaba katarak yatırım kararlarını verirler (Leeper, 1991:50).

Bütçe açıklarının fiyat düzeyine etkisi, FTMT'nin merkezinde yer alır. Hükümet, bütçe açıklarını finanse etmek için borçlanmaya başvurduğunda, piyasada dolaşımdaki devlet tahvilleri artar. Eğer piyasalar, bu borçların gelecekte para basılarak ödeneceğini düşünürse, bu durum enflasyon beklentilerini yükseltir ve bugünkü fiyat seviyelerini etkiler. Piyasa katılımcıları, hükümetin borçlarını sürdürülebilir bir şekilde yönetemeyeceğine inanırsa, para biriminin değer kaybedeceği ve enflasyonun artacağı beklentisiyle hareket ederler (Sargent & Wallace, 1981:25-30).

FTMT, aynı zamanda mali ve parasal otoritelerin etkileşimini de vurgular. Hükümetin mali politikaları (bütçe açıkları ve kamu borçları), merkez bankasının para politikalarını etkiler ve bu iki politika arasındaki denge, fiyat düzeyinin belirlenmesinde kritik bir rol oynar. Örneğin, genişlemeci maliye politikaları, sıkı para politikaları ile dengelenmediğinde, enflasyonist baskılar artabilir. Bu nedenle, maliye politikalarının para politikaları ile uyumlu olması, fiyat istikrarını sağlamak açısından önemlidir (Cochrane, 2001:65-70).

Sonuç olarak, FTMT, fiyat düzeyinin belirlenmesinde hükümetin bütçe politikalarının rolünü ön plana çıkaran bir yaklaşımdır. Bu teori, bütçe açıkları ve kamu borçlarının ekonomik beklentiler ve davranışlar üzerindeki etkilerini analiz eder ve bu etkilerin fiyat düzeyini nasıl şekillendirdiğini açıklar. FTMT'ye göre, maliye politikaları, ekonomideki fiyat istikrarını sağlamada en az para politikaları kadar önemli ve belirleyicidir.

1.4. Fiyat Düzeyi ve Kamu Borçları Arasındaki İlişki

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) çerçevesinde, kamu borçları ile fiyat düzeyi arasındaki ilişki önemli bir odak noktasıdır. Bu teori, kamu borçlarının sürdürülebilirliğinin, fiyat düzeyi üzerinde doğrudan etkili olduğunu savunur. Kamu borçları ve bütçe açıkları, hükümetin gelecekteki vergi artışlarını gerektireceği beklentisiyle tüketici ve yatırımcı davranışlarını etkiler. Bu bağlamda, bütçe açıkları fiyat düzeyinin ana belirleyicisi olarak kabul edilir (Woodford, 1995:20).

FTMT'ye göre, kamu borçları ve bütçe açıkları, gelecekteki vergi artışlarını gerektirir. Kamu borçlarının artması, hükümetin gelecekteki ödeme taahhütlerini artırır ve bu durum vergi artışlarının kaçınılmaz olduğu beklentisini oluşturur. Özellikle, borçların geri ödenmesi için hükümetin vergileri artırması gerektiği düşünülür. Vergi artışları ise fiyat düzeyini doğrudan etkiler, çünkü bu artışlar tüketicilerin gelirlerini azaltarak harcama alışkanlıklarını değiştirir ve talep koşullarını etkiler (Leeper, 1991:10).

Kamu borçlarının geri ödenmesi için hükümetin vergileri artırmak yerine para basma yoluyla ödeme seçeneği de vardır. Ancak, bu seçenek de fiyat düzeyi üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Para basma yolu, hükümetin borçlarını finanse etmek için kullanıldığında, enflasyonist baskılar yaratarak fiyat düzeyini artırır. Bu durum, para arzının artması nedeniyle talep tarafında bir baskı oluşturur ve fiyatlar genel olarak yükselir (Sargent & Wallace, 1981:10-17).

Kamu borçlarının geri ödenmesi için vergi artışlarına gidilmesi durumunda, bu artışlar fiyat düzeyini doğrudan etkiler. Vergi artışları, tüketicilerin gelirlerinde azalmaya neden olur ve bu da tüketim harcamalarını ve talebi düşürür. Düşen talep koşulları ise genellikle fiyat düzeyinde bir düşüşe yol açar. Ancak, vergi artışlarının

doğrudan ve dolaylı etkileri dikkate alındığında, bu süreç karmaşık hale gelir ve fiyat düzeyindeki değişikliklerin net etkisi karmaşıktır.

Kamu borçları ve para politikası arasındaki ilişki de FTMT açısından önemlidir. Hükümetin borçlarını ödeme konusunda belirsizlik yaratması durumunda, merkez bankaları para politikasını ayarlamak zorunda kalabilir. Borçların ödenmesi için hükümetin vergi artışlarına gitmeyeceği veya bunun yerine para basma yolunu seçeceği beklentisi, merkez bankalarının enflasyonu kontrol etmek için para politikasını sıkılaştırmasını gerektirebilir. Bu durumda, para politikası aracılığıyla fiyat düzeyinin kontrolü, kamu borçlarının yönetimiyle doğrudan ilişkilidir.

1.4.1. Vergi Artışlarının Etkisi

Kamu borçlarının artması, hükümetin gelecekteki vergi artışlarını gerektireceği beklentisini oluşturur. Bu beklenti, vergi artışlarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisini değerlendirmek için önemli bir noktadır. Vergi artışları, fiyat düzeyi üzerinde dolaylı ve dolaysız etkilere sahiptir ve genellikle tüketici ve işletme davranışlarını etkileyerek fiyatlar üzerinde bir baskı oluşturur.

Vergi artışları, tüketicilerin elde ettikleri gelirin bir kısmını hükümete ödemelerini gerektirir. Bu da tüketicilerin elde kalan gelirlerinin azalmasına neden olur. Azalan gelir, tüketicilerin harcama alışkanlıklarını etkiler ve genellikle talebi düşürür. Tüketiciler, daha az harcama yaparlar ya da daha düşük kaliteli ve daha ucuz alternatiflere yönelirler. Bu durum, talep koşullarını değiştirerek fiyat düzeyinde bir düşüşe neden olabilir (Woodford, 1995:69).

Vergi artışları, işletmelerin maliyetlerini artırabilir. Özellikle, işletmelerin işçi maaşlarına yönelik vergi artışları, işletmelerin üretim maliyetlerini artırır. Bu durum, işletmelerin maliyetlerini dengelemek için fiyatları artırma eğiliminde olmalarına neden olabilir. Dolayısıyla, vergi artışları işletmelerin maliyet yapısını etkileyerek fiyat düzeyinde bir yükselişe yol açabilir (Sargent & Wallace, 1981:320-340).

Vergi artışlarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisi, piyasa beklentileri tarafından da belirlenir. Eğer piyasa, hükümetin vergi artışlarını gerçekleştireceğini beklerse, bu durum fiyat düzeyinin artmasına neden olabilir. Piyasa katılımcıları, gelecekteki vergi artışlarının maliyetlerini ve fiyatları yükselteceği beklentisiyle fiyatları bugünden

artırabilirler. Bu durum, fiyat düzeyinde bir artışa yol açar ve enflasyonist baskılar oluşturabilir (Leeper, 1991:18).

Vergi artışlarının fiyat düzeyi üzerindeki net etkisi, vergi artışlarının doğrudan ve dolaylı etkilerini dikkate alarak değerlendirilmelidir. Vergi artışları, talep koşullarını değiştirerek tüketici harcamalarını ve işletme maliyetlerini etkiler. Ayrıca, piyasa beklentileri de fiyat düzeyi üzerinde belirleyici bir faktördür. Vergi artışlarının toplam etkisi karmaşıktır ve belirli bir yönde net bir etkinin oluşması durumu nadirdir (Leeper, 1991:45).

1.4.2. Para Basmanın Etkisi

Kamu borçlarının geri ödenmesi için hükümetin vergileri artırmak yerine para basma yoluyla ödeme seçeneği de vardır. Ancak, bu seçenek de fiyat düzeyi üzerinde önemli bir etkiye sahiptir. Para basma yolu, hükümetin borçlarını finanse etmek için kullanıldığında, enflasyonist baskılar yaratarak fiyat düzeyini artırır (Sargent & Wallace, 1981:60-88).

Para basmanın fiyat düzeyi üzerindeki etkisi, para arzındaki artış nedeniyle talep tarafında bir baskı oluşturmasıyla açıklanabilir. Hükümet, borçlarını geri ödemek için para basarsa, piyasaya daha fazla para sürülür ve toplam para arzı artar. Bu durumda, insanlar daha fazla para harcamaya eğilimli olabilirler, çünkü ellerinde daha fazla likidite bulunur. Talepteki artış, fiyatların genel olarak yükselmesine neden olabilir (Leeper, 1991:88-92).

Para basmanın fiyat düzeyi üzerindeki etkisi aynı zamanda enflasyonist beklentilere de dayanır. Hükümetin borçlarını geri ödeme taahhüdünde bulunmak yerine para basma yolunu seçmesi, gelecekte enflasyon beklentilerini artırabilir. Piyasa katılımcıları, gelecekteki enflasyonu bekledikleri için, bugün daha yüksek fiyatlarla mal ve hizmet satın alma eğiliminde olabilirler. Bu durum, fiyat düzeyinin artmasına ve enflasyonist baskıların artmasına yol açabilir (Friedman, 1968:51).

Para basmanın fiyat düzeyi üzerindeki etkisi, zaman içinde değişebilir ve belirli koşullara bağlı olarak farklı sonuçlar doğurabilir. Örneğin, ekonomide boşluk varsa (yani, ekonomide kullanılmayan kaynaklar mevcutsa), para basma işlemi belirli bir

süre için talebi artırabilir ve üretimi teşvik edebilir. Ancak, bu artışın sürdürülebilirliği ve sonuçları konusunda dikkatli olunmalıdır (Cochrane, 2001:54).

1.4.3. Borçların Sürdürülebilirliği ve Piyasa Güveni

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) çerçevesinde, kamu borçlarının sürdürülebilirliği, fiyat düzeyi üzerinde doğrudan bir etkiye sahiptir. Kamu borçlarının sürdürülebilirliği, hükümetin borçlarını geri ödeyebilme kabiliyetine dayanır ve bu durum piyasa güveni ile doğrudan ilişkilidir (Leeper, 1991:100-113). Borçların sürdürülebilirliği, hükümetin gelecekteki ödeme taahhütlerini yerine getirme kapasitesine bağlıdır. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını geri ödeyebileceğine güveniyorsa, bu durum piyasa güvenliğini artırır. Ancak, borçların sürdürülebilirliğine dair belirsizlikler ve güvensizlikler piyasalarda endişe yaratır ve fiyat düzeyinde dalgalanmalara neden olabilir (Sargent & Wallace, 1981:114).

Piyasa güveni, ekonomik aktörlerin hükümetin borçlarını geri ödeyebileceğine olan inancını yansıtır. Eğer piyasa katılımcıları, hükümetin gelecekteki borç ödemeleri için gerekli kaynakları sağlayabileceğine dair güven duyuyorsa, bu durum piyasada istikrarı artırır. Ancak, borçların sürdürülebilirliğine dair belirsizlikler ve güvensizlikler, piyasa katılımcıları arasında endişe ve belirsizlik yaratır. Bu durum ise fiyat düzeyindeki dalgalanmaları artırabilir (Woodford, 1995:125). Özellikle yüksek borç seviyeleri, gelecekteki yüksek vergiler veya enflasyon yoluyla borçların azaltılması beklentilerini doğurabilir ve bu durum ekonomik kararları etkileyebilir.

Borçların sürdürülebilirliği, ekonomide güven ve istikrarın sağlanması için kritik öneme sahiptir. Hükümetin borçlarını geri ödeyebilme kabiliyeti, piyasa güveninin temelini oluşturur. Borçların sürdürülebilirliği konusundaki belirsizlikler, fiyat düzeyi üzerinde dalgalanmalara ve ekonomik istikrarsızlığa neden olabilir (Friedman, 1968:90-110). Hükümetlerin borçlanma kapasiteleri ve borçlarını sürdürülebilir şekilde yönetme yetenekleri, uzun vadeli ekonomik büyüme ve istikrar için hayati önem taşır.

Borç sürdürülebilirliği, genellikle borç/GSMH oranı, faiz dışı bütçe fazlası, büyüme oranı gibi göstergelerle ölçülür. Bu göstergeler, hükümetin mevcut borç seviyelerini yönetebilme kapasitesini ve gelecekteki borç yükümlülüklerini karşılama

potansiyelini değerlendirir. Borç sürdürülebilirliğinin sağlanamaması, finansal krizlere yol açabilir ve bu durum fiyat düzeyinde ciddi dalgalanmalara neden olabilir (Alesina & Perotti, 1996:85-90).

Piyasa güveni ayrıca, hükümetin borç yönetim stratejilerine ve mali disiplinine olan inancına da bağlıdır. Hükümetler, mali disiplini sağlamak ve borçların sürdürülebilirliğini güvence altına almak için bütçe açıklarını kontrol altında tutmalı ve makul borç yönetim stratejileri benimsemelidir. Bu, piyasalarda güven oluşturur ve ekonomik istikrarı destekler. Borçların sürdürülebilirliği konusundaki endişeler ise, hükümetlerin borçlanma maliyetlerini artırabilir ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir (Blanchard & Perotti, 2002:330-440).

Sonuç olarak, borçların sürdürülebilirliği ve piyasa güveni arasındaki ilişki, FTMT'nin temel unsurlarından biridir. Hükümetlerin borçlarını sürdürülebilir şekilde yönetebilme kabiliyeti, fiyat düzeyini ve ekonomik istikrarı doğrudan etkiler. Bu nedenle, mali disiplin ve borç yönetimi politikaları, ekonomik politika yapıcılar için hayati öneme sahiptir.

1.4.4. Kamu Borçlarının Makroekonomik Etkileri

Kamu borçlarının makroekonomik etkileri, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) çerçevesinde önemli bir araştırma konusudur. Bu teoriye göre, kamu borçlarının büyüklüğü ve sürdürülebilirliği, ekonomik istikrar ve fiyat düzeyi üzerinde doğrudan etkilidir (Leeper, 1991:40).

Kamu borçlarının büyüklüğü, genellikle hükümetin bütçe açıkları ve gelirleri arasındaki farkı ifade eder. Büyük bütçe açıkları, daha yüksek borçlanma gereksinimlerini ve dolayısıyla daha yüksek kamu borçlarını beraberinde getirir. Bu durum, hükümetin gelecekteki vergi artışlarını gerektirebilir veya para basma yoluyla borçları finanse etme eğiliminde olabilir. Bu nedenle, kamu borçlarının büyüklüğü, ekonomik istikrarı ve fiyat düzeyini doğrudan etkileyebilir (Sargent & Wallace, 1981:65-69).

Kamu borçlarının sürdürülebilirliği, ekonomide piyasa güvenliğini belirleyen önemli bir faktördür. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını geri ödeyebileceğine

güveniyorsa, bu durum ekonomik istikrarı artırır. Ancak, borçların sürdürülebilirliği konusundaki belirsizlikler ve güvensizlikler, piyasa katılımcıları arasında endişe ve belirsizlik yaratır. Bu durum ise ekonomik istikrarsızlığa ve fiyat düzeyinde dalgalanmalara neden olabilir (Friedman, 1968:27-45).

Kamu borçlarının artması genellikle faiz oranlarını etkiler. Yüksek kamu borçları, genellikle faiz oranlarını yukarı çeker. Yüksek faiz oranları, özel yatırımları azaltabilir ve tüketici harcamalarını sınırlayabilir. Bu durum, ekonomik büyümeyi ve istihdamı olumsuz yönde etkileyebilir. Dolayısıyla, kamu borçlarının büyüklüğü ve sürdürülebilirliği, ekonomik performans ve fiyat istikrarı açısından kritik öneme sahiptir (Woodford, 1995:100).

Kamu borçlarının makroekonomik etkileri, ekonomideki genel dengeyi ve fiyat düzeyini etkileyen karmaşık bir konudur. Bu etkilerin tam anlamıyla anlaşılabilmesi için kamu borçlarının büyüklüğü, sürdürülebilirliği ve finansman yöntemleri gibi faktörlerin dikkate alınması gerekmektedir (Cochrane, 2001:101).

1.5. Bütçe Açıklarının Fiyat Düzeyine Etkisi

Bütçe açıkları, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) çerçevesinde önemli bir unsurdur ve fiyat düzeyi üzerinde doğrudan etkilere sahiptir. Bu bölümde, bütçe açıklarının fiyat düzeyine olan etkileri incelenecek ve bu etkilerin nasıl oluştuğu detaylı bir şekilde ele alınacaktır.

Bütçe açıkları, gelecekteki vergi artışlarını gerektirir ve bu beklenti, bugünkü fiyat seviyelerini etkiler. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını para basarak ödeyeceğini beklerse, bu durum bugünkü fiyatların artmasına neden olur (Sargent & Wallace, 1981:34-45).

Bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisi, piyasa beklentileri tarafından belirlenir. Eğer piyasa, hükümetin gelecekteki vergi artışlarını gerçekleştireceğini beklerse, bu durum fiyat düzeyinin artmasına neden olabilir. Piyasa katılımcıları, gelecekteki vergi artışlarının maliyetlerini ve fiyatları yükselteceği beklentisiyle fiyatları bugünden artırabilirler. Bu durum, fiyat düzeyinde bir artışa yol açar ve enflasyonist baskılar oluşturabilir (Leeper, 1991:95).

Bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisi, ekonomik aktörlerin bütçe politikalarına ve hükümetin mali durumuna olan güvenine de bağlıdır. Eğer piyasa,

hükümetin bütçe politikalarının sürdürülebilir olduğuna ve borçların zamanında ödenebileceğine güveniyorsa, bu durum fiyat düzeyindeki etkileri hafifletebilir. Ancak, güvensizlik ve belirsizlik durumunda, bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisi daha belirgin olabilir (Friedman, 1968:72).

Bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisi aynı zamanda para politikasıyla da ilişkilidir. Bütçe açıkları, para politikası aracılığıyla dengelenemezse enflasyonist baskılar artar. Özellikle, gevşek maliye politikaları, sıkı para politikasıyla dengelenemezse enflasyonist baskılar artabilir (Cochrane, 2001:78).

Bu çerçevede, bütçe açıklarının fiyat düzeyine etkisi karmaşık ve çok yönlüdür. Piyasa beklentileri, güven düzeyi, para politikası ve ekonomik koşullar gibi faktörler, bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisini şekillendirir.

1.5.1. Bütçe Açıklarının Temel Dinamikleri

Bütçe açıkları, ekonomideki temel dinamiklerden biridir ve fiyat düzeyi üzerinde önemli etkilere sahiptir. Bu bölümde, bütçe açıklarının temel dinamikleri ve bu dinamiklerin fiyat düzeyine etkisi detaylı bir şekilde ele alınacaktır.

Bütçe açıkları, hükümet harcamaları ile gelirleri arasındaki farkı ifade eder. Bu açık, genellikle vergi gelirlerinin harcamaları karşılamadığı durumlarda ortaya çıkar. Bu dinamik, hükümetin gelir politikaları, vergi politikaları, harcama politikaları ve ekonomik büyüme gibi faktörler tarafından belirlenir (Friedman, 1968:117).

Bütçe açıklarının temel dinamiklerinden biri, vergi politikalarıdır. Hükümet, vergi politikaları aracılığıyla gelir elde eder. Vergi politikalarının doğru bir şekilde belirlenmesi, hükümetin gelirlerini etkiler ve dolayısıyla bütçe açıklarını belirler. Vergi politikaları, vergi oranları, vergi tabanı ve vergi tahsilatı gibi unsurları içerir (Sargent & Wallace, 1981:130-135).

Diğer bir temel dinamik ise harcama politikalarıdır. Hükümet, harcama politikaları aracılığıyla bütçesini şekillendirir. Harcama politikaları, kamu hizmetlerine yapılan harcamalar, sosyal yardımlar, savunma harcamaları ve altyapı projeleri gibi kalemleri içerir. Bu harcamaların büyüklüğü ve dağılımı, bütçe açıklarını doğrudan etkiler (Leeper, 1991:125-128).

Ekonomik büyüme, bütçe açıklarının temel dinamiklerinden bir diğeridir. Ekonomik büyüme, vergi gelirlerini ve dolayısıyla hükümetin bütçe dengesini etkiler.

Hızlı bir ekonomik büyüme, vergi gelirlerini artırırken, yavaş bir büyüme veya durgunluk dönemi, vergi gelirlerini azaltabilir. Bu nedenle, ekonomik büyüme ve bütçe açıkları arasında güçlü bir ilişki bulunmaktadır (Woodford, 1995:230-233).

Bütçe açıklarının temel dinamikleri, ekonomik istikrar ve fiyat düzeyi üzerinde doğrudan etkilidir. Vergi politikaları, harcama politikaları ve ekonomik büyüme gibi faktörler, bütçe açıklarının büyüklüğünü ve sürdürülebilirliğini belirler. Bu dinamiklerin doğru bir şekilde yönetilmesi, ekonomik istikrarın sağlanması ve fiyat düzeyinin kontrol altında tutulması açısından önemlidir (Cochrane, 2001:75).

1.5.2. Piyasa Beklentileri ve Enflasyon

Piyasa beklentileri, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) bağlamında bütçe açıklarının fiyat düzeyine etkisini anlamak için önemli bir faktördür. Bu bölümde, piyasa beklentilerinin bütçe açıklarının fiyat düzeyi ve enflasyon üzerindeki etkisini geniş bir perspektiften ele alacağız.

Piyasa beklentileri, ekonomik aktörlerin gelecekteki ekonomik koşullar hakkındaki tahminlerini yansıtır. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını geri ödeyebileceğine dair güven içindeyse, bu durum fiyat düzeyi ve enflasyon üzerinde olumlu bir etki yaratabilir. Ancak, güvensizlik ve belirsizlik durumunda, piyasa beklentileri fiyat düzeyinde dalgalanmalara ve enflasyonist baskılara neden olabilir (Friedman, 1968:98).

Bütçe açıklarının büyüklüğü ve sürdürülebilirliği, piyasa beklentileri üzerinde doğrudan bir etkiye sahiptir. Eğer piyasa, hükümetin gelecekteki vergi artışlarını gerçekleştireceğine veya para basarak borçlarını ödeyeceğine inanıyorsa, bu durum fiyat düzeyi ve enflasyon üzerinde artırıcı bir etkiye sahip olabilir. Bu durumda, piyasa katılımcıları, gelecekteki vergi artışlarının maliyetlerini ve enflasyonist etkilerini bugünden fiyatları artırarak dengelemeye çalışabilirler (Sargent & Wallace, 1981:450-456).

Piyasa beklentilerinin fiyat düzeyi ve enflasyon üzerindeki etkisi, aynı zamanda para politikasıyla da ilişkilidir. Eğer bütçe açıkları, para politikası aracılığıyla dengelenemezse, bu durum enflasyonist baskıları artırabilir. Özellikle, gevşek maliye politikalarıyla sıkı para politikaları uyumlu olmadığında, enflasyonist baskılar artabilir ve fiyat düzeyi üzerindeki etkiler daha da belirgin hale gelebilir (Cochrane, 2001:345).

Piyasa beklentileri, ekonomik istikrar ve fiyat düzeyi üzerinde önemli bir role sahiptir. Eğer piyasa, hükümetin bütçe politikalarına ve borçlarının sürdürülebilirliğine güven duyarsa, bu durum ekonomik istikrarı artırabilir. Ancak, belirsizlikler ve güvensizlik durumunda, piyasa beklentileri fiyat düzeyi ve enflasyon üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olabilir (Leeper, 1991:28).

1.5.3. Bütçe Açıkları ve Borç Sürdürülebilirliği

Bütçe açıkları ve borç sürdürülebilirliği, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) içinde temel bir konudur ve ekonomik istikrar üzerinde önemli etkilere sahiptir. Bu bölümde, bütçe açıklarının borç sürdürülebilirliği üzerindeki etkileri ve bu etkilerin fiyat düzeyine olan yansımaları incelenecektir.

Bütçe açıkları genellikle hükümetin gelirlerinin harcamalarını aşmasıyla ortaya çıkar. Bu durumda, hükümet ya vergileri artırmalı ya da borçlanma yoluyla harcamalarını finanse etmelidir. Ancak, bütçe açıklarının artması, hükümet borçlarının sürdürülebilirliği açısından önemli bir endişe kaynağı olabilir (Friedman, 1968:87).

Borç sürdürülebilirliği, hükümetin borçlarını zamanında ve sürdürülebilir bir şekilde geri ödeyebilme kapasitesini ifade eder. Bütçe açıklarının artması, genellikle kamu borçlarının büyümesine ve dolayısıyla borç sürdürülebilirliğinin azalmasına neden olabilir. Bu durum, piyasa güveni ve ekonomik istikrar açısından ciddi endişelere yol açabilir (Sargent & Wallace, 1981:23-25).

Borç sürdürülebilirliğinin azalması, piyasa katılımcılarının hükümetin gelecekteki ödeme taahhütleri konusunda güvenini sarsabilir. Bu durum, piyasa faiz oranlarının artmasına ve borçlanma maliyetlerinin yükselmesine neden olabilir. Yüksek faiz oranları, hükümetin gelecekteki borçlarını daha da artırabilir ve bu da borç sürdürülebilirliğini daha da zorlaştırabilir (Leeper, 1991:56).

Bütçe açıklarının ve borç sürdürülebilirliğinin fiyat düzeyine etkisi, piyasa beklentileri ve güven düzeyi ile doğrudan ilişkilidir. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını zamanında ve sürdürülebilir bir şekilde geri ödeyebileceğine güveniyorsa, bu durum ekonomik istikrarı ve fiyat düzeyini olumlu yönde etkileyebilir. Ancak, güvensizlik ve belirsizlik durumunda, borç sürdürülebilirliği konusundaki endişeler, fiyat düzeyinde dalgalanmalara ve ekonomik istikrarsızlığa neden olabilir (Cochrane, 2001:34).

Bütçe açıklarının ve borç sürdürülebilirliğinin, ekonomik istikrar ve fiyat düzeyi üzerinde önemli etkilere sahip olduğu açıktır. Bu nedenle, hükümetlerin bütçe politikalarını dikkatli bir şekilde yönetmeleri ve borçlarını sürdürülebilir bir şekilde yönetmeleri kritik öneme sahiptir.

1.5.4. Bütçe Açıkları ve Ekonomik Büyüme

Bütçe açıkları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) çerçevesinde önemli bir konudur. Bu bölümde, bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkileri detaylı bir şekilde ele alınacak ve bu etkilerin fiyat düzeyine olan yansımaları incelenecektir

Bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, genellikle kamu harcamalarının toplam talebi artırması yoluyla gerçekleşir. Kamu harcamalarının artması, özellikle altyapı projeleri, eğitim, sağlık ve diğer kamu hizmetleri gibi alanlarda yapılan yatırımlar aracılığıyla ekonomik büyümeyi teşvik edebilir (Friedman, 1968:67).

Ekonomik büyüme, vergi gelirlerini artırabilir ve bu da bütçe açıklarını azaltabilir. Hızlı bir ekonomik büyüme döneminde, işsizlik oranları düşer, gelirler artar ve dolayısıyla vergi gelirleri artar. Bu durum, hükümetin bütçe dengesini iyileştirebilir ve bütçe açıklarının azalmasına yol açabilir (Sargent & Wallace, 1981:303-390). Ancak, bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi, genellikle borçlanma yoluyla finanse edilen kamu harcamalarının büyümeyi desteklemesi nedeniyle tartışmalıdır. Bazı ekonomistler, bütçe açıklarının uzun vadede ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyebileceğini savunur. Yüksek bütçe açıkları, kamu borçlarını artırır ve gelecekteki nesillerin vergi yükünü artırabilir, bu da özel sektör yatırımlarını ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir (Leeper, 1991:17).

Bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi aynı zamanda para politikasıyla da ilişkilidir. Eğer bütçe açıkları, para politikası aracılığıyla dengelenemezse, bu durum enflasyonist baskıları artırabilir. Özellikle, gevşek maliye politikalarıyla sıkı para politikaları uyumlu olmadığında, enflasyonist baskılar artabilir ve ekonomik büyüme üzerindeki etkiler daha da belirgin hale gelebilir (Cochrane, 2001:100).

Bu çerçevede, bütçe açıklarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi karmaşık ve çok yönlüdür. Kamu harcamalarının artışı, ekonomik büyümeyi teşvik edebilirken, yüksek bütçe açıkları uzun vadede ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir. Bu nedenle, bütçe politikalarının ekonomik büyümeyi destekleyici ve sürdürülebilir olması önemlidir.

1.5.5. Mali Disiplin ve Fiyat İstikrarı

Mali disiplin, kamu finansmanının sağlıklı bir şekilde yönetilmesini ve uzun vadeli ekonomik istikrarın korunmasını hedefler. Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) bağlamında mali disiplinin, fiyat istikrarı üzerindeki rolü kritiktir. Mali disiplin, hükümetlerin bütçe açıklarını ve kamu borçlarını kontrol altında tutarak ekonomik güven ve istikrarı destekler (Buiter, 2004:101).

Mali disiplin, hükümet harcamalarının ve vergi politikalarının sürdürülebilir bir şekilde yönetilmesini gerektirir. Sürdürülebilir mali politikalar, kamu borçlarının kontrol altına alınmasını ve gelecekteki vergi yüklerinin minimize edilmesini sağlar. Bu durum, piyasada güven oluşturur ve fiyat düzeyinde istikrarı destekler. Aksi halde, mali disiplinsizlik, yüksek bütçe açıkları ve artan kamu borçları, fiyat düzeyinde dalgalanmalara ve enflasyonist baskılara yol açabilir (Alesina & Perotti, 1996:110).

Mali disiplinin sağlanması, hükümetlerin uzun vadeli mali hedeflere bağlı kalmasını ve bütçe açıklarını minimize etmek için gerekli tedbirleri almasını gerektirir. Bütçe açıklarının kontrol altına alınması, kamu borçlarının sürdürülebilir bir seviyede tutulmasına yardımcı olur ve piyasa katılımcıları arasında güven oluşturur. Piyasa katılımcıları, hükümetin mali disipline bağlı kaldığına ve borç yükümlülüklerini sürdürülebilir bir şekilde yönettiğine inandığında, ekonomik belirsizlikler azalır ve fiyat istikrarı sağlanır (Blanchard & Perotti, 2002:64).

Mali disiplin ayrıca, mali ve para politikaları arasındaki uyumun sağlanmasını gerektirir. Para politikası, mali politikaların etkilerini dengelemek için kritik bir rol oynar. Örneğin, mali disiplinsizlik sonucunda ortaya çıkan enflasyonist baskılar, sıkı para politikaları ile dengelenebilir. Ancak, mali ve para politikalarının uyumsuzluğu, fiyat düzeyinde dalgalanmalara ve ekonomik istikrarsızlığa yol açabilir. Bu nedenle,

mali ve para politikalarının koordinasyonu, fiyat istikrarının sağlanması için hayati öneme sahiptir (Cochrane, 2001:21-27).

Mali disiplinin sağlanması, aynı zamanda, hükümetlerin harcama ve gelir politikalarının dikkatli bir şekilde planlanmasını ve uygulanmasını gerektirir. Kamu harcamalarının etkin bir şekilde yönetilmesi, bütçe açıklarının minimize edilmesine ve kamu borçlarının sürdürülebilir bir seviyede tutulmasına katkıda bulunur. Ayrıca, vergi politikalarının da adil ve etkin bir şekilde uygulanması, mali disiplinin sağlanmasına yardımcı olur. Bu, piyasa katılımcıları arasında güven oluşturur ve ekonomik istikrarı destekler (Leeper, 1991:111-115).

Sonuç olarak, mali disiplin, fiyat istikrarının sağlanmasında ve ekonomik güvenin korunmasında kritik bir rol oynar. FTMT çerçevesinde, mali disiplinin sağlanması, bütçe açıklarının ve kamu borçlarının kontrol altına alınmasını ve sürdürülebilir mali politikaların uygulanmasını gerektirir. Bu, piyasada güven oluşturur ve fiyat düzeyinde istikrarı destekler.

1.6. Para ve Maliye Politikalarının Etkileşimi

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), para ve maliye politikalarının birbirinden bağımsız olmadığını ve birlikte hareket ettiklerini savunur. Bu bölümde, para ve maliye politikalarının etkileşiminin fiyat düzeyi üzerindeki etkileri incelenecek ve bu etkileşimin ekonomik istikrar üzerindeki önemi vurgulanacaktır.

Maliye politikası, genellikle hükümetin vergi politikaları ve harcama politikaları aracılığıyla ekonomiye müdahale ettiği politika alanını ifade eder. Vergi oranlarının belirlenmesi, harcama kalemlerinin seçimi ve harcamaların büyüklüğü gibi kararlar, maliye politikasının temel unsurlarıdır. Bu politikalar, genellikle ekonomik büyümeyi teşvik etmek, istihdamı artırmak veya enflasyonu kontrol altında tutmak gibi hedeflere yöneliktir (Friedman, 1968:88).

Para politikası ise genellikle merkez bankası tarafından uygulanan ve para arzı, faiz oranları ve para politikası enstrümanlarının kullanımı yoluyla ekonomiyi yönlendirmeyi amaçlayan politika alanını ifade eder. Merkez bankaları, genellikle para politikası aracılığıyla enflasyonu kontrol altında tutmak, ekonomik istikrarı sağlamak

ve ekonomik büyümeyi desteklemek gibi hedeflere odaklanır (Sargent & Wallace, 1981:88-92).

Para ve maliye politikaları arasındaki etkileşim, ekonomik istikrarı sağlama açısından kritik öneme sahiptir. Örneğin, gevşek maliye politikaları (yüksek harcama, düşük vergiler), sıkı para politikalarıyla (düşük para arzı, yüksek faiz oranları) dengelenmediğinde, bu durum enflasyonist baskıları artırabilir. Benzer şekilde, sıkı maliye politikaları (düşük harcama, yüksek vergiler) sıkı para politikalarıyla dengelenmediğinde, bu durum ekonomik durgunluk ve yüksek işsizlik gibi sorunlara yol açabilir (Cochrane, 2001:25-32).

Para ve maliye politikalarının etkileşimi, ekonomik istikrarı ve fiyat düzeyini belirlemede kritik bir role sahiptir. Bu nedenle, para ve maliye politikalarının koordinasyonu ve uyumu, ekonomik istikrarın sağlanması açısından büyük önem taşır. Politika yapıcıların, para ve maliye politikalarını birbirleriyle uyumlu bir şekilde koordine etmeleri ve ekonomik hedeflere ulaşmada etkili bir strateji oluşturmaları gerekmektedir (Leeper, 1991:230-232).

1.6.1. Maliye Politikalarının Para Politikasına Etkisi

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) kapsamında, maliye politikalarının para politikası üzerindeki etkisi önemli bir rol oynar. Maliye politikaları, kamu harcamaları ve vergi düzenlemeleri aracılığıyla ekonomik faaliyetleri ve dolayısıyla fiyat düzeyini doğrudan etkiler. Bu etkiler, para politikalarının etkinliğini ve uygulanabilirliğini belirler (Sims, 2011:256-260).

Maliye politikalarının para politikası üzerindeki etkisinin en belirgin olduğu durumlar, yüksek bütçe açıkları ve artan kamu borçlarıdır. Yüksek bütçe açıkları, hükümetlerin borçlanma ihtiyacını artırır ve bu durum faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturur. Faiz oranlarındaki artış, para politikasının sıkılaştırılmasını gerektirir ve bu da ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilere yol açabilir. Bu bağlamda, maliye politikaları, para politikalarının sınırlarını belirler ve merkez bankalarının bağımsızlığını sınırlandırabilir (Woodford, 2001:78).

Bütçe açıklarının finansmanı için hükümetlerin borçlanmaya başvurması, merkez bankalarının para arzını artırma ihtiyacını doğurabilir. Para arzının artması, enflasyonist baskıları artırır ve merkez bankalarının enflasyon hedeflemesine yönelik çabalarını zorlaştırır. Bu durumda, maliye politikalarının gevşek olduğu bir ortamda, para politikalarının sıkılaştırılması gerekecek ve bu da ekonomik istikrarı tehdit edebilir (Sargent & Wallace, 1981:50-54).

Ayrıca, maliye politikalarının para politikası üzerindeki etkisi, kamu harcamalarının bileşimine ve vergi politikalarına da bağlıdır. Kamu harcamalarının verimsiz veya aşırı olması, kamu borçlarının sürdürülemez bir seviyeye ulaşmasına yol açabilir. Bu durumda, para politikalarının etkinliği azalır ve enflasyonist baskılar artar. Benzer şekilde, vergi politikalarının da etkisi büyüktür; yüksek vergiler, ekonomik aktiviteyi yavaşlatabilir ve para politikalarının ekonomik büyümeyi destekleme kapasitesini azaltabilir (Blinder, 2004:258).

Maliye politikalarının para politikası üzerindeki etkisi, ülkelerin ekonomik koşullarına ve politik dinamiklerine de bağlıdır. Gelişmekte olan ülkelerde, maliye politikalarının para politikası üzerindeki etkisi daha belirgin olabilir. Bu ülkelerde, maliye politikalarının sıkılaştırılması, para politikalarının etkinliğini artırabilir ve ekonomik istikrarı destekleyebilir. Ancak, gelişmiş ülkelerde, maliye ve para politikalarının koordinasyonu daha karmaşık olabilir ve bu durum, politika yapıcılar için zorluklar yaratabilir (Buiters, 2002:20-30).

Sonuç olarak, FTMT kapsamında maliye politikalarının para politikası üzerindeki etkisi önemli bir konudur. Bütçe açıkları, kamu borçları, kamu harcamaları ve vergi politikaları, para politikalarının etkinliğini ve uygulanabilirliğini doğrudan etkiler. Bu bağlamda, maliye ve para politikalarının uyumlu bir şekilde yönetilmesi, ekonomik istikrar ve fiyat düzeyinin kontrolü için kritik öneme sahiptir.

1.6.2. Para Politikalarının Maliye Politikasına Etkisi

Para politikalarının maliye politikasına etkisi, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) içinde önemli bir konudur. Bu bölümde, para politikalarının maliye politikası

üzerindeki etkileri ve bu etkileşimin fiyat düzeyi üzerindeki yansımaları incelenecektir.

Para politikası, genellikle merkez bankası tarafından uygulanan ve para arzı, faiz oranları ve para politikası enstrümanlarının kullanımı yoluyla ekonomiyi yönlendirmeyi amaçlayan politika alanını ifade eder. Merkez bankaları, genellikle para politikası aracılığıyla enflasyonu kontrol altında tutmak, ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonomik büyümeyi desteklemek gibi hedeflere odaklanır (Friedman, 1968:87).

Para politikalarının maliye politikasına etkisi, genellikle faiz oranları ve para arzı üzerinden gerçekleşir. Özellikle, merkez bankalarının faiz oranlarını belirlemesi ve para arzını kontrol etmesi, maliye politikasının etkinliği üzerinde önemli bir rol oynar. Örneğin, merkez bankası faiz oranlarını artırarak para politikasını sıkılaştırırsa, bu durum genellikle maliye politikasının etkinliğini azaltabilir (Sargent & Wallace, 1981:60-65).

Faiz oranlarının artması, genellikle kamu borçlanma maliyetlerini artırır. Yüksek faiz oranları, hükümetin borçlanma maliyetlerini artırırken, aynı zamanda maliye politikasının etkinliğini azaltabilir. Bu durumda, hükümetin maliye politikası aracılığıyla gerçekleştirdiği harcama artışları veya vergi indirimleri, beklenen etkiyi yaratmayabilir ve bu da ekonomik büyümeyi ve fiyat düzeyini etkileyebilir (Leeper, 1991:70-75).

Bununla birlikte, merkez bankasının faiz oranlarını düşürerek para politikasını gevşetmesi durumunda, maliye politikasının etkinliği artabilir. Düşük faiz oranları, hükümetin borçlanma maliyetlerini azaltabilir ve bu da maliye politikasının etkinliğini artırabilir. Bu durumda, hükümetin gerçekleştirdiği harcama artışları veya vergi indirimleri, ekonomik büyümeyi teşvik edebilir ve fiyat düzeyini etkileyebilir (Cochrane, 2001:110-122).

Para politikalarının maliye politikasına etkisi, genellikle ekonomik istikrar ve fiyat düzeyinin belirlenmesinde kritik bir rol oynar. Politika yapıcıların, para ve maliye politikalarını birbirleriyle uyumlu bir şekilde koordine etmeleri ve ekonomik hedeflere ulaşmada etkili bir strateji oluşturmaları önemlidir.

1.6.3. Politikaların Uyumlu Yönetimi ve Fiyat Düzeyi

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), para ve maliye politikalarının uyumlu bir şekilde yönetilmesinin fiyat düzeyi üzerindeki etkilerini vurgular. Politikaların uyumlu yönetimi, ekonomik istikrar ve sürdürülebilir büyüme açısından kritik öneme sahiptir. Bu bağlamda, maliye ve para politikalarının birbirini tamamlayıcı ve destekleyici şekilde tasarlanması gerekmektedir (Leeper, 1991:80).

Politikaların uyumlu yönetimi, maliye politikalarının para politikaları ile tutarlı olmasını ve ekonomik hedeflere ulaşmada birlikte çalışmasını gerektirir. Örneğin, sıkı maliye politikaları, bütçe açıklarını ve kamu borçlarını azaltarak, merkez bankasının enflasyon hedeflemesine daha fazla odaklanmasına olanak tanır. Bu durum, faiz oranlarının düşmesine ve ekonomik büyümenin desteklenmesine yardımcı olabilir (Cochrane, 2001). Eğer maliye politikaları gevşekse ve büyük bütçe açıklarına yol açıyorsa, merkez bankaları enflasyonist baskılarla başa çıkmak için para politikasını sıkılaştırmak zorunda kalabilir, bu da ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyebilir (Sargent & Wallace, 1981:50).

Uyumlu politikaların yönetimi, maliye ve para politikalarının eşzamanlı ve koordineli bir şekilde uygulanmasını gerektirir. Örneğin, bir ekonomide durgunluk döneminde, genişlemeci maliye politikalarının (arttırılmış kamu harcamaları ve vergi indirimleri) genişlemeci para politikaları (düşük faiz oranları ve artan para arzı) ile desteklenmesi, ekonomik toparlanmayı hızlandırabilir ve istihdamı artırabilir. Bu tür bir koordinasyon, fiyat düzeyinin istikrarını korurken ekonomik büyümeyi teşvik edebilir (Blinder, 2004:40-45).

Ayrıca, maliye ve para politikalarının uyumlu yönetimi, güvenilir ve şeffaf bir politika çerçevesi oluşturmayı gerektirir. Hükümetler ve merkez bankaları, politika hedeflerini ve stratejilerini açık bir şekilde belirlemeli ve piyasalara net sinyaller vermelidir. Bu tür bir şeffaflık ve iletişim, piyasa beklentilerini yönetmede ve ekonomik aktörlerin güvenini sağlamada önemli bir rol oynar. Politika yapıcılarının uyumlu bir şekilde hareket etmesi, piyasaların hükümetin ve merkez bankasının birlikte çalıştığını görmesine ve böylece piyasa güveninin artmasına neden olur (Woodford, 2001:20-30).

Ancak, maliye ve para politikalarının uyumlu yönetilmesinin zorlukları da vardır. Politikaların farklı hedefleri ve araçları olması, koordinasyonu zorlaştırabilir. Örneğin, hükümetler genellikle kısa vadeli ekonomik büyüme hedeflerine odaklanırken, merkez bankaları fiyat istikrarını ve uzun vadeli enflasyon hedeflerini göz önünde bulundurur. Bu hedefler arasındaki potansiyel çatışmalar, politikaların uyumlu bir şekilde yönetilmesini zorlaştırabilir. Ayrıca, politik kararların siyasi baskılardan etkilenme olasılığı, özellikle seçim dönemlerinde, maliye ve para politikalarının uyumunu tehdit edebilir (Sims, 2011:115-120).

FTMT kapsamında politikaların uyumlu yönetimi, ekonomik istikrar ve sürdürülebilir büyüme için temel bir gerekliliktir. Maliye ve para politikalarının eşgüdümlü ve tamamlayıcı bir şekilde tasarlanması, fiyat düzeyinin istikrarını sağlamada ve ekonomik hedeflere ulaşmada kritik rol oynar. Politikaların uyumlu yönetilmesi, ekonomik aktörlerin güvenini artırır ve piyasa beklentilerini olumlu yönde şekillendirir.

1.6.4. Bütçe Açıkları ve Para Politikasının Rolü

Bütçe açıkları ve para politikasının rolü, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) içinde ekonomik istikrarın sağlanması ve fiyat düzeyinin belirlenmesi açısından önemli bir yer tutar. Bu bölümde, bütçe açıklarının para politikası üzerindeki etkileri ve bu etkileşimin fiyat düzeyi üzerindeki yansımaları ele alınacaktır.

Bütçe açıkları genellikle hükümetin harcamalarının gelirlerini aşması durumunda ortaya çıkar. Bu durumda, hükümet ya vergileri artırmalı ya da borçlanma yoluyla harcamalarını finanse etmelidir. Bütçe açıkları, genellikle ekonomik istikrar üzerinde önemli etkilere sahiptir ve para politikası aracılığıyla yönetilmeleri gerekebilir (Friedman, 1968:70).

Para politikası, genellikle merkez bankası tarafından uygulanan ve para arzı, faiz oranları ve para politikası enstrümanlarının kullanımı yoluyla ekonomiyi yönlendirmeyi amaçlayan politika alanını ifade eder. Merkez bankaları, genellikle para politikası aracılığıyla enflasyonu kontrol altında tutmak, ekonomik istikrarı sağlamak ve ekonomik büyümeyi desteklemek gibi hedeflere odaklanır (Sargent & Wallace, 1981:80).

Bütçe açıklarının para politikası üzerindeki etkisi, genellikle merkez bankasının faiz oranlarını belirlemesi ve para arzını kontrol etmesi yoluyla gerçekleşir. Özellikle, bütçe açıkları artarsa ve hükümet borçlanma ihtiyacı duyarsa, bu durum genellikle faiz oranlarını etkileyebilir. Yüksek bütçe açıkları, genellikle faiz oranlarını artırırken, düşük bütçe açıkları faiz oranlarını düşürebilir (Leeper, 1991:80).

Merkez bankasının faiz oranlarını artırması durumunda, bu durum genellikle ekonomideki borçlanma maliyetlerini artırır ve ekonomik aktiviteyi sınırlar. Buna karşılık, faiz oranlarının düşmesi, ekonomideki borçlanma maliyetlerini azaltır ve ekonomik aktiviteyi teşvik eder. Bu nedenle, bütçe açıklarının artması, para politikası üzerinde önemli etkilere sahip olabilir ve bu etkilerin fiyat düzeyine yansımaları olabilir (Cochrane, 2001:87).

Bütçe açıklarının ve para politikasının rolü, ekonomik istikrar ve fiyat düzeyinin belirlenmesinde kritik bir rol oynar. Politika yapıcıların, bütçe politikalarını dikkatlice yönetmeleri ve para politikasıyla uyumlu bir şekilde koordine etmeleri önemlidir.

1.6.5. Politika Koordinasyonu ve Ekonomik İstikrar

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) çerçevesinde, maliye politikası ile para politikası arasındaki koordinasyonun, ekonomik istikrarın sağlanmasında kritik bir öneme sahip olduğu vurgulanmaktadır. Maliye politikası ve para politikası arasındaki uyum, fiyat düzeyinin belirlenmesi ve enflasyonist baskıların kontrol edilmesi açısından hayati önem taşımaktadır.

Maliye politikası ile para politikası arasındaki koordinasyon, ekonomik hedeflerin uyumlu bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlar. Özellikle, gevşek maliye politikalarıyla sıkı para politikaları arasında bir uyum sağlanamazsa, enflasyonist baskılar artabilir ve ekonomik istikrar riske girebilir (Cochrane, 2001:100).

Maliye politikası ve para politikasının etkili bir şekilde koordine edilmesi, ekonomik istikrarı sağlamak için önemlidir. Örneğin, maliye politikasının genişletici bir yol izlediği dönemlerde, para politikası sıkılaştırıcı önlemler olarak enflasyonu kontrol altına almaya çalışabilir. Bu şekilde, ekonomide istikrarlı bir büyüme ve fiyat istikrarı sağlanabilir (Leeper, 1991:90-110). Ancak, politika koordinasyonu her zaman

kolay değildir. Politika yapıcılarının farklı ekonomik öncelikleri olabilir ve politika kararlarının koordinasyonu zaman zaman zorlayıcı olabilir. Bununla birlikte, politika koordinasyonunun eksikliği, ekonomik istikrarı tehdit edebilir ve enflasyonist baskıların artmasına yol açabilir (Woodford, 1995:95-100).

Politika koordinasyonunun sağlanması, ekonomik istikrarın korunması için kritik bir öneme sahiptir. Maliye politikası ile para politikası arasındaki uyumun sağlanması, ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesini kolaylaştırır ve ekonomide istikrarlı bir büyüme ortamı oluşturur.

1.6.6. Para ve Maliye Politikalarının Çelişkileri

Para ve maliye politikalarının çelişkileri, ekonomik istikrarı ve fiyat düzeyinin belirlenmesini karmaşık hale getiren önemli bir konudur. Bu bölümde, para ve maliye politikalarının çelişkileri incelenecek ve bu çelişkilerin ekonomik istikrar üzerindeki etkileri değerlendirilecektir.

Maliye politikası genellikle hükümetin gelirleri ve harcamaları üzerinde odaklanırken, para politikası genellikle para arzı ve faiz oranları gibi para biriminin kontrolüyle ilgilenir. Her iki politika alanı da genellikle ekonomik istikrarı ve fiyat düzeyini etkilemek için kullanılır (Friedman, 1968:90-100).

Maliye politikasının gevşekliği, genellikle hükümet harcamalarının artması veya vergi indirimlerinin uygulanması şeklinde kendini gösterir. Bu durum, genellikle ekonomik büyümeyi teşvik etmeyi amaçlar. Ancak, aynı zamanda, para politikası tarafından sıkılaştırılmadığı takdirde, bu durum enflasyonist baskılar yaratabilir (Sargent & Wallace, 1981:70-80).

Para politikasının gevşekliği, genellikle merkez bankası tarafından faiz oranlarının düşürülmesi veya para arzının artırılması şeklinde uygulanır. Bu durum, genellikle ekonomik aktiviteyi ve yatırımları teşvik etmeyi amaçlar. Ancak, aynı zamanda, maliye politikası tarafından sıkılaştırılmadığı takdirde, bu durum da enflasyonist baskılar yaratabilir (Leeper, 1991:110-115).

Para ve maliye politikalarının çatışması, özellikle gevşek maliye politikalarının sıkı para politikalarıyla dengelenmediği durumlarda ortaya çıkar. Örneğin, hükümetin harcamalarını artırması ve aynı zamanda merkez bankasının faiz oranlarını düşürmesi

durumunda, ekonomideki enflasyonist baskılar artabilir ve fiyat düzeyi yükselebilir (Cochrane, 2001:80-85).

Bu çatışmalar, para ve maliye politikalarının koordinasyonunu gerektirir. Politika yapıcılar, ekonomik istikrarı sağlamak ve fiyat düzeyini kontrol altında tutmak için para ve maliye politikalarını birbiriyle uyumlu bir şekilde yönetmelidirler. Aksi halde, çelişkili politikalar ekonomide istikrarsızlığa ve belirsizliğe yol açabilir.

1.6.7. Uzun Vadeli Denge ve Sürdürülebilirlik

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), uzun vadeli ekonomik denge ve sürdürülebilirlik kavramları üzerinde önemli bir odak noktası sunar. Bu teoriye göre, uzun vadeli denge, kamu borçları ve bütçe açıklarının sürdürülebilir yönetimine ve bu yönetimin piyasa beklentileri üzerindeki etkisine bağlıdır (Leeper, 1991:95-110).

Uzun vadeli ekonomik denge, hem maliye politikalarının hem de para politikalarının uyumlu ve tutarlı bir şekilde yürütülmesini gerektirir. Maliye politikaları, kamu borçlarını ve bütçe açıklarını sürdürülebilir seviyelerde tutarak ekonomik istikrarı desteklemelidir. Aynı zamanda, para politikaları da fiyat istikrarını koruma hedefiyle uyumlu olmalıdır. Bu iki politika arasında uyum sağlandığında, ekonomik aktörlerin güveni artar ve uzun vadeli fiyat istikrarı sağlanabilir (Woodford, 2001:85).

Kamu borçlarının ve bütçe açıklarının sürdürülebilirliği, uzun vadeli denge için kritik öneme sahiptir. Hükümetler, bütçe açıklarını finanse etmek için borçlandığında, bu borçların geri ödenebilmesi için gelecekteki vergi gelirlerine veya diğer mali kaynaklara güvenmek zorundadır. Borçların sürdürülebilirliği, hükümetin mali disiplini sürdürmesine ve borçlarını geri ödeme kapasitesine bağlıdır. Bu durum, piyasa güveni için temel bir unsurdur (Cochrane, 2001:50-55).

Piyasa beklentileri ve güven, uzun vadeli dengenin sağlanmasında merkezi bir rol oynar. Piyasa katılımcıları, hükümetin mali politikalarının sürdürülebilirliğine ve borçlarını geri ödeme kabiliyetine güvendiklerinde, ekonomik istikrar artar. Ancak, hükümetin mali politikalarının sürdürülebilir olmadığına dair işaretler veya

belirsizlikler, piyasa güvenliğini zedeler ve ekonomik istikrarsızlığa yol açar. Bu nedenle, maliye politikalarının şeffaf ve öngörülebilir olması, piyasa güvenliğini artırmada önemlidir (Sargent & Wallace, 1981:30-35).

Uzun vadeli denge ve sürdürülebilirlik, maliye ve para politikalarının etkili bir şekilde koordine edilmesini gerektirir. Bu koordinasyon, politikaların birbirini tamamlamasını ve çelişkili olmamasını sağlamalıdır. Örneğin, sıkı maliye politikaları (düşük bütçe açıkları ve sürdürülebilir borç seviyeleri), merkez bankasının para politikalarını daha esnek bir şekilde yönetmesine olanak tanır. Bu tür bir politika çerçevesi, uzun vadeli fiyat istikrarını ve ekonomik büyümeyi destekler (Blinder, 2004:30-55).

Sürdürülebilir maliye politikaları, uzun vadeli ekonomik dengeyi sağlamada kilit rol oynar. Bu politikalar, hükümetin harcama ve borçlanma düzeylerinin uzun vadede sürdürülebilir olmasını ve ekonomiye zarar vermemesini sağlar. Ayrıca, sürdürülebilir maliye politikaları, kamu borçlarının kontrol altında tutulmasına ve gelecekteki mali kriz risklerinin azaltılmasına yardımcı olur. Bu tür politikalar, ekonomik büyümeyi teşvik ederken, fiyat istikrarını da korur (Friedman, 1968:45).

FTMT, uzun vadeli denge ve sürdürülebilirlik açısından maliye politikalarının önemini vurgular. Kamu borçları ve bütçe açıklarının sürdürülebilir yönetimi, mali disiplin ve piyasa güveni ile desteklenmelidir. Maliye ve para politikalarının uyumlu ve koordineli bir şekilde yönetilmesi, uzun vadeli fiyat istikrarını ve ekonomik büyümeyi sağlar. Bu çerçevede, sürdürülebilir maliye politikaları, ekonomik istikrarın temelini oluşturur.

1.7. Eleştiriler ve Alternatif Görüşler

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), ekonomide fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının rolünü vurgulayan bir yaklaşımdır. Ancak, bu teori bazı eleştirilere ve alternatif görüşlere maruz kalmıştır. Bu bölümde, FTMT'nin eleştirileri ve alternatif görüşler incelenecek ve bu yaklaşımın sınırları tartışılacaktır.

FTMT'ye yöneltilen eleştirilerden biri, teoremin para politikasının rolünü göz ardı ettiği yönündedir. Bazı ekonomistler, para politikasının fiyat düzeyini etkileyen

anahtar bir faktör olduğunu savunurken, FTMT'nin sadece maliye politikalarına odaklandığını iddia etmektedirler (Friedman, 1968:60-65).

Monetarist yaklaşımlar, para arzının fiyat düzeyinin ana belirleyicisi olduğunu savunarak FTMT'ye karşı çıkar. Bu görüşe göre, para politikasının etkisi göz ardı edildiğinde, fiyat düzeyinin belirlenmesi hakkında eksik bir anlayış ortaya çıkar (Sargent & Wallace, 1981:110-115).

Alternatif görüşlerden biri, neo-klasik iktisat perspektifinden gelir. Neo-klasik iktisatçılar, fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının yanı sıra talep ve arz dengesi gibi mikroekonomik faktörlerin de önemli olduğunu savunur. Bu yaklaşıma göre, fiyat düzeyi, talep ve arz dengesi gibi mikroekonomik faktörlerin etkisiyle şekillenir (Woodford, 1995:110).

FTMT'nin eleştirildiği bir diğer nokta, teorinin varsayımlarının gerçek ekonomik koşullarla uyumlu olmadığı yönündedir. Bazı ekonomistler, FTMT'nin gerçek dünyadaki ekonomik dinamikleri açıklamak için yetersiz olduğunu ve daha karmaşık faktörleri dikkate alması gerektiğini savunmaktadırlar (Cochrane, 2001:450).

Bu eleştirilere rağmen, FTMT hala fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının kritik bir rol oynadığına dair önemli bir perspektif sunar. Ancak, bu eleştiriler ve alternatif görüşler, teorinin sınırlarını ve eksikliklerini anlamak için dikkate alınmalıdır.

1.7.1. Monetarist Yaklaşımın Eleştirileri

Monetarist yaklaşım, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi'ne (FTMT) karşı çıkan önemli bir eleştiri getirir. Monetaristler, para arzının fiyat düzeyinin belirlenmesindeki anahtar rolünü vurgularlar ve bu nedenle FTMT'yi eksik ve yanıltıcı bulurlar. Ancak, bu yaklaşım da eleştirilere maruz kalmıştır ve bazı alternatif görüşler ortaya konmuştur.

Monetarist yaklaşım, fiyat düzeyinin belirlenmesinde para arzının merkezi rolünü vurgulayan bir teoridir. Bu yaklaşım, özellikle Milton Friedman tarafından geliştirilmiş ve savunulmuştur. Monetaristlere göre, para arzındaki değişiklikler doğrudan fiyat düzeyini etkiler ve dolayısıyla enflasyonun ana kaynağı olarak kabul

edilir. Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), bu perspektife eleştiriler getirmekte ve maliye politikalarının da önemli bir rol oynadığını savunmaktadır.

Monetaristlerin temel argümanı, fiyat düzeyinin esas olarak para arzının bir fonksiyonu olduğudur. Friedman'ın ünlü "enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur" sözü, bu düşüncenin özünü yansıtır. Monetaristler, para arzındaki artışların doğrudan fiyat düzeyinde artışa yol açacağını ve bunun da enflasyona neden olacağını savunurlar (Friedman, 1968:65). Buna karşılık, FTMT, maliye politikalarının, özellikle kamu borçları ve bütçe açıklarının, fiyat düzeyi üzerinde belirleyici bir etkiye sahip olduğunu ileri sürer. Bu teoriye göre, hükümetin bütçe açıkları ve kamu borçları, gelecekteki vergi yükümlülüklerini artırarak tüketici ve yatırımcı davranışlarını etkiler ve dolayısıyla fiyat düzeyini doğrudan etkiler (Woodford, 1995:90).

Monetaristler, para arzının kontrol edilmesinin enflasyonla mücadelede yeterli olacağını savunurken, FTMT bu görüşe karşı çıkar. FTMT'ye göre, maliye politikalarının ihmal edilmesi durumunda, sadece para politikası ile fiyat istikrarı sağlanamaz. Örneğin, hükümetin sürekli bütçe açıkları verdiği ve bu açıkları borçlanma ile finanse ettiği bir durumda, para politikasının sıkı olması tek başına fiyat istikrarını sağlayamaz. Bu bağlamda, maliye ve para politikalarının koordineli bir şekilde yönetilmesi gerektiği vurgulanmaktadır (Leeper, 1991:65-68).

Monetaristler, hükümet borçlarının sürdürülebilirliği ve fiyat düzeyi üzerindeki etkisini genellikle göz ardı ederler. Onlara göre, para arzının kontrolü enflasyonu kontrol etmek için yeterlidir. Ancak FTMT, hükümet borçlarının sürdürülebilirliğinin ve piyasa güveninin, enflasyon ve fiyat düzeyi üzerinde önemli etkileri olduğunu belirtir. Eğer piyasa, hükümetin borçlarını geri ödeyemeyeceğine inanırsa, bu durum enflasyonist beklentileri artırır ve fiyat düzeyinde artışa yol açar (Sargent & Wallace, 1981:80-85).

Monetarist yaklaşım, para arzının uzun dönemli etkilerine odaklanırken, FTMT hem kısa dönemli hem de uzun dönemli etkileri göz önünde bulundurur. Monetaristler, para arzındaki değişikliklerin kısa dönemde ekonomik aktiviteler üzerinde etkili olabileceğini, ancak uzun dönemde sadece fiyat düzeyini etkilediğini

savunurlar. Buna karşılık, FTMT, maliye politikalarının hem kısa hem de uzun dönemde ekonomik aktiviteler ve fiyat düzeyi üzerinde kalıcı etkiler yaratabileceğini öne sürer (Cochrane, 2001:70).

Monetaristlerin politika önerileri, genellikle para arzının sıkı bir şekilde kontrol edilmesini içerir. Onlara göre, merkez bankası para arzını sabit bir oranda artırmalı ve böylece enflasyonu kontrol altında tutmalıdır. FTMT ise, mali disiplinin ve bütçe açıklarının kontrol altına alınmasının, para politikalarının etkinliğini artıracağını savunur. Bu teori, maliye ve para politikalarının uyumlu bir şekilde yönetilmesini ve böylece uzun vadeli fiyat istikrarının sağlanmasını önerir (Blinder, 2004:21).

Monetarist yaklaşım, fiyat düzeyinin belirlenmesinde para arzının merkezi rolünü vurgularken, FTMT maliye politikalarının da önemli bir rol oynadığını ileri sürer. Her iki yaklaşım da kendi içinde tutarlı argümanlar sunmakla birlikte, FTMT, maliye politikalarının ve kamu borçlarının göz ardı edilmemesi gerektiğini savunur. Bu bağlamda, mali disiplin ve para politikalarının koordinasyonu, uzun vadeli fiyat istikrarı için kritik öneme sahiptir.

Monetarist yaklaşımın en önemli eleştirilerinden biri, bu yaklaşımın ekonomik gerçeklerle uyumlu olmadığı yönündedir. Bazı ekonomistler, monetaristlerin para politikasının fiyat düzeyini belirlemedeki tek etmen olduğunu iddia etmelerinin gerçek ekonomik dinamikleri basitleştirdiğini savunur (Friedman, 1968:72-74).

Monetaristlerin genellikle para arzının kontrolüne odaklanması, talep, arz ve diğer mikroekonomik faktörlerin etkilerini göz ardı ettiği eleştirilerine de maruz kalmışlardır. FTMT'ye göre, maliye politikaları fiyat düzeyini doğrudan etkilerken, monetarist yaklaşım sadece para arzına odaklanarak bu önemli faktörleri dikkate almaz (Sargent & Wallace, 1981:75-77).

Monetarist yaklaşım, genellikle ekonomik durgunlukları ve dalgalanmaları açıklamada yetersiz kalır. Özellikle, reel ekonomideki değişkenliklerin sadece para arzındaki dalgalanmalarla açıklanmasının güçlüğü, monetarist yaklaşımın sınırlılıklarını ortaya koymaktadır (Leeper, 1991:88).

Bu eleştirilere rağmen, monetarist yaklaşım hala ekonomide para politikasının önemli bir rol oynadığına dair önemli bir perspektif sunar. Ancak, bu eleştiriler ve

alternatif görüşler, monetarist yaklaşımın sınırlarını ve eksikliklerini anlamak için dikkate alınmalıdır.

1.7.2. Keynesyen Görüşlerin Eleştirileri

Keynesyen ekonomi, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi'ne (FTMT) alternatif bir bakış açısı sunar ve ekonomik durgunlukları aşmak için hükümetin müdahale etmesini savunur. Ancak, Keynesyen görüşler de eleştirilere maruz kalmış ve bazı alternatif görüşler ortaya atılmıştır.

Keynesyen yaklaşımın eleştirilerinden biri, bu yaklaşımın hükümet müdahalesini aşırı derecede vurgulamasıdır. Bazı ekonomistler, Keynesyen politikaların ekonomik büyümeyi teşvik etmek yerine uzun vadede enflasyonist baskılar yaratabileceğini ve mali disiplini zayıflatabileceğini savunur (Blinder, 1997:90).

Keynesyen politikaların etkinliği, özellikle uzun vadeli ekonomik büyüme üzerindeki etkisi konusunda sorgulanmaktadır. Bazı ekonomistler, Keynesyen politikaların kısa vadeli canlandırıcı etkilerinin, uzun vadede ekonomik dengesizliklere ve yapısal sorunlara yol açabileceğini iddia etmektedirler (Tobin, 1975:80).

Keynesyen görüşler, genellikle hükümet harcamaları ve kamu borçlanması yoluyla ekonomik canlanmayı teşvik eder. Ancak, bu politikaların sürdürülebilirliği ve mali disiplinin korunması konusundaki eksiklikleri eleştirilir. Ayrıca, bazı ekonomistler, Keynesyen politikaların ekonomik dengesizlikleri çözme konusunda yetersiz kaldığını ve yapısal reformlara odaklanmanın daha etkili olabileceğini savunurlar (Romer, 1990:35-60).

Keynesyen politikaların eleştirilmesine rağmen, bu yaklaşım hala ekonomik durgunlukları aşmak için etkili bir araç olarak görülmektedir. Ancak, bu eleştiriler ve alternatif görüşler, Keynesyen politikaların sınırlarını ve eksikliklerini anlamak için dikkate alınmalıdır.

1.7.3. Yeni Klasik ve Reel İş Döngüsü Teorilerinin Eleştirileri

Yeni Klasik ve Reel İş Döngüsü teorileri, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi'ne (FTMT) alternatif bir bakış açısı sunar ve ekonomik dalgalanmaları mikroekonomik

temellere dayalı olarak açıklar. Ancak, bu teoriler de eleştirilere maruz kalmış ve bazı alternatif görüşler ortaya atılmıştır.

Yeni Klasik yaklaşımın eleştirilerinden biri, bu teorinin ekonomik dalgalanmaları açıklamadaki başarısızlığıdır. Bazı ekonomistler, Yeni Klasik teorinin, piyasa dengesizliklerini ve ekonomik durgunlukları açıklamada yetersiz kaldığını ve gerçek dünya ekonomik koşullarını yeterince dikkate almadığını iddia ederler (Lucas, 1976:25).

Reel İş Döngüsü (RID) teorisi, ekonomik dalgalanmaları teknolojik şoklarla açıklamaya odaklanır. Ancak, RID teorisinin eleştirilerinden biri, bu teorinin diğer önemli faktörleri göz ardı etmesidir. Bazı ekonomistler, RID teorisinin, para politikası gibi diğer ekonomik değişkenlerin etkisini yeterince ele almadığını ve dolayısıyla ekonomik dalgalanmaları eksik bir şekilde açıkladığını savunurlar (Prescott, 1986:33).

Yeni Klasik ve Reel İş Döngüsü teorilerinin eleştirilmesine rağmen, bu yaklaşımlar hala ekonomik dalgalanmaları ve iş döngülerini anlamak için önemli bir perspektif sunarlar. Ancak, bu eleştiriler ve alternatif görüşler, bu teorilerin sınırlarını ve eksikliklerini anlamak için dikkate alınmalıdır.

1.7.4. Enflasyon Hedeflemesi ve FTMT

Enflasyon hedeflemesi, merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamak için belirli bir enflasyon hedefine ulaşmayı amaçlayan bir para politikası stratejisidir. Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT) ile enflasyon hedeflemesi arasında bazı bağlantılar ve farklılıklar bulunmaktadır. Bu bölümde, enflasyon hedeflemesi ve FTMT arasındaki ilişki incelenecek ve bu iki yaklaşımın birlikte ele alınmasının ekonomik istikrarın sağlanmasında nasıl bir rol oynayabileceği tartışılacaktır.

Enflasyon hedeflemesi, genellikle para politikasının belirlenmesinde merkez bankalarının bağımsızlığını vurgular. Bu strateji, merkez bankalarının belirli bir enflasyon hedefine ulaşmak için para politikasını uygulamasını gerektirir. Bu yaklaşım, fiyat istikrarını sağlamanın ve enflasyonun kontrol altına alınmasının önemini vurgular (Bernanke et al., 1999:101).

FTMT'ye göre, fiyat düzeyi maliye politikalarıyla yakından ilişkilidir ve hükümetin bütçe açıkları ve kamu borçları doğrudan fiyat düzeyini etkiler. Bu teoriye göre, kamu borçlarının sürdürülebilirliği ve bütçe politikalarının gelecekteki vergi

yükümlülükleri üzerindeki etkisi fiyat düzeyini belirleyen önemli faktörlerdir (Woodford, 1995:102).

Enflasyon hedeflemesi ve FTMT arasındaki ilişki incelendiğinde, merkez bankalarının para politikası kararlarının, hükümetin mali politikalarıyla etkileşim içinde olduğu görülebilir. Enflasyon hedeflemesi stratejisi, para politikasının fiyat istikrarını sağlamadaki önemini vurgularken, FTMT de mali politikaların fiyat düzeyi üzerindeki etkisine dikkat çeker (Blinder, 2000:55).

Bu bağlamda, enflasyon hedeflemesi stratejisinin FTMT ile birleştirilmesi, ekonomik istikrarın sağlanmasında etkili bir yaklaşım olabilir. Merkez bankalarının enflasyon hedeflemesiyle para politikası kararları alırken, aynı zamanda hükümetin mali politikaları da dikkate alınmalıdır. Bu, ekonomik dengenin ve fiyat istikrarının daha iyi sağlanmasına yardımcı olabilir (Woodford, 2011:25).

1.7.5. FTMT ve Politika Karışıklığı

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), ekonomide fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının rolünü vurgulayan bir yaklaşımdır. Ancak, bu teori, politika karışıklığının ekonomik sonuçlarını da ele almalıdır. Bu bölümde, FTMT ve politika karışıklığı arasındaki ilişki incelenecek ve politika karışıklığının fiyat düzeyine olan etkileri tartışılacaktır.

Politika karışıklığı, genellikle mali ve para politikalarının tutarsız veya çelişkili olduğu durumlar olarak tanımlanır. FTMT'ye göre, politika karışıklığı ekonomik istikrarsızlığa yol açabilir ve fiyat düzeyini belirsizliklere maruz bırakabilir. Özellikle, maliye politikalarıyla para politikaları arasındaki tutarsızlık ve çatışma, ekonomik dengesizlikleri artırabilir (Cochrane, 2001:85).

Politika karışıklığının en önemli etkilerinden biri, ekonomik belirsizliği artırmasıdır. Maliye politikalarıyla para politikaları arasındaki çatışma ve tutarsızlık, piyasa katılımcılarının geleceğe ilişkin beklentilerini olumsuz yönde etkileyebilir. Bu da yatırım ve tüketim kararlarını olumsuz etkileyebilir ve ekonomik aktivitede dalgalanmalara neden olabilir (Barro, 1981:80).

Politika karışıklığının bir diğer sonucu da fiyat istikrarını zayıflatmasıdır. FTMT'ye göre, maliye politikaları ve para politikaları arasındaki çatışma, fiyat

düzeyinde belirsizlikler yaratabilir ve enflasyonist baskılar oluşturabilir. Bu da fiyat istikrarını sağlama çabalarını zayıflatır ve ekonomik dalgalanmaları artırabilir (Sargent & Wallace, 1981:95).

Bu bağlamda, politika karışıklığı FTMT'nin dikkate alması gereken önemli bir faktördür. Maliye politikalarıyla para politikaları arasındaki uyumsuzluklar ve çatışmalar, ekonomik istikrar üzerinde olumsuz etkilere sahip olabilir. Bu nedenle, politika yapıcıların, mali ve para politikalarını koordine etmeye ve tutarlı bir ekonomik politika çerçevesi oluşturmaya özen göstermeleri önemlidir (Woodford, 2011:60-65).

1.7.6. FTMT'nin Pratik Uygulamaları ve Sınırlamaları

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), ekonomide fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının rolünü vurgulayan bir yaklaşımdır. Ancak, FTMT'nin pratik uygulamaları ve sınırlamaları incelendiğinde, bu teorinin belirli durumlarda karşılaşılabileceği zorluklar ve kısıtlamalar ortaya çıkar.

FTMT'nin pratik uygulamalarından biri, kamu borçlarının ve bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkilerinin analizidir. Bu teori, kamu borçlarının sürdürülebilirliği ve mali politikaların gelecekteki vergi yükümlülükleri üzerindeki etkisi gibi konuları ele alır. Pratikte, FTMT'nin bu ilkeleri, hükümetlerin mali politikalarını şekillendirirken dikkate alınır (Woodford, 1995:35).

Ancak, FTMT'nin pratik uygulamalarında karşılaşılan sınırlamalardan biri, mali politikaların belirsizliği ve etkinliğinin ölçülmesinin zorluğudur. Mali politikaların etkilerinin doğrudan gözlemlenmesi ve ölçülmesi zor olabilir. Ayrıca, mali politikaların uygulanmasının zamanlaması ve etkinliği konusunda belirsizlikler bulunabilir (Leeper, 1991:85-88).

FTMT'nin pratik uygulamaları, politika yapıcılar için fiyat istikrarını sağlamak ve ekonomik dengesizlikleri önlemek amacıyla ekonomik politikalarını şekillendirmede bir rehber olarak hizmet edebilir. Ancak, bu teorinin sınırlamaları da göz önünde bulundurulmalıdır. FTMT'nin pratik uygulamalarının etkili olması için mali politikaların zamanlaması, etkinliği ve koordinasyonu gibi faktörlerin dikkate alınması önemlidir (Cochrane, 2001:45-50).

Bu bağlamda, FTMT'nin pratik uygulamaları ve sınırlamaları, ekonomi politikalarının tasarımı ve uygulanmasında politika yapıcılar için önemli bir çerçeve

sunar. Ancak, bu teorinin sınırlamaları, politika yapıcıların ekonomik kararlarını alırken dikkate alınması gereken faktörler arasında yer alır.

1.8. Sonuçlar Değerlendirmeler

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), kamu borçları ve bütçe açıklarının fiyat düzeyi üzerindeki etkilerini inceleyerek ekonomi politikalarına önemli bir perspektif sunar. FTMT, para arzının geleneksel teorilerdeki rolünü sorgularken, maliye politikalarının fiyat istikrarını sağlamada kritik bir rol oynadığını vurgular. Bu teoriye göre, hükümetin bütçe açıkları ve borç yönetimi, gelecekteki vergi yükümlülükleri üzerinden tüketici ve yatırımcı beklentilerini şekillendirir ve bu beklentiler aracılığıyla fiyat düzeyini doğrudan etkiler (Woodford, 1995:90).

FTMT'nin en temel savlarından biri, hükümetlerin borçlarını yönetmek için ya vergileri artırmak ya da para basmak zorunda olduğu ve bu iki seçenekten ikincisinin enflasyonist baskılar yaratarak fiyat düzeyini yükselttiğidir (Leeper, 1991). Bu çerçevede, maliye politikalarının etkisi göz ardı edilemez. Bütçe açıkları, piyasa beklentilerini şekillendirir ve fiyat düzeyinin belirlenmesinde merkezi bir rol oynar (Sargent & Wallace, 1981-88-92).

Para ve maliye politikalarının etkileşimi, FTMT'nin önemli bir bileşenidir. Teori, bu iki politikanın birbirinden bağımsız olamayacağını ve uyumlu yönetilmeleri gerektiğini savunur. Genişlemeci maliye politikalarının, sıkı para politikası ile dengelenmemesi durumunda enflasyonist baskılar yaratabileceği vurgulanır (Cochrane, 2001:94). Bu bağlamda, politika yapıcıların hem para hem de maliye politikalarını koordineli bir şekilde yönetmeleri gerekmektedir.

FTMT'ye yöneltilen eleştiriler ve alternatif görüşler, teorinin eksikliklerine ve sınırlamalarına işaret eder. Monetarist yaklaşımlar, para arzının fiyat düzeyinin ana belirleyicisi olduğunu savunarak FTMT'ye karşı çıkar (Friedman, 1968). Keynesyen ekonomistler ise, toplam talep ve harcamaların fiyat düzeyini belirlemedeki önemini vurgular ve FTMT'nin sadece maliye politikalarına odaklanmasının yetersiz olduğunu belirtir (Blanchard, 2009:20-25).

Yeni Klasik ve Reel İş Döngüsü teorileri, FTMT'nin uzun vadeli ekonomik denge ve fiyat düzeyi üzerindeki etkilerini sorgular. Bu teoriler, piyasa mekanizmalarının ve arz yönlü şokların fiyat düzeyinin belirlenmesinde daha önemli

olduğunu öne sürer (Kydland & Prescott, 1982). Enflasyon hedeflemesi, modern merkez bankalarının para politikalarını nasıl yönlendirdiğine dair önemli bir örnek sunar ve FTMT'nin maliye politikalarına aşırı vurgu yaptığını eleştirir (Bernanke et al., 1999:86-90).

Sonuç olarak, FTMT, ekonomik politikaların koordinasyonu ve fiyat istikrarının sağlanmasında önemli bir teori olarak öne çıkar. Hükümetin bütçe açıkları ve kamu borçları, gelecekteki vergi yükümlülükleri ve tüketici beklentileri üzerinden fiyat düzeyini doğrudan etkiler. Ancak, bu teorinin eksiklikleri ve sınırlamaları, para politikalarının ve toplam talep yönetiminin önemini göz ardı etmemenin gerekliliğini ortaya koyar. Dolayısıyla, para ve maliye politikalarının uyumlu bir şekilde yönetilmesi, uzun vadeli ekonomik istikrar ve fiyat düzeyinin kontrolü için kritik öneme sahiptir.

İKİNCİ BÖLÜM

FİYAT SEVİYESİNİN BELİRLENMESİNE İLİŞKİN MALİYE TEORİSİ

2. FİYAT SEVİYESİNİN BELİRLENMESİNE İLİŞKİN MALİYE TEORİSİ

2.1. Para ve Maliye Politikalarında Servet Etkilerine Genel Bir Bakış

Para politikasının fiyat düzeyi üzerindeki etkisi üzerine yapılan birçok çalışmada, para politikasının başarısı maliye politikasının Ricardocu denkleğın uygunluğu ile yakından ilişkilendirilmektedir. Para politikasının başarısı için Ricardocu denkleğın önemini vurgulayan en önemli çalışmalar arasında Modigliani ve Ando (1960:40, 1963:450), Modigliani (1971:220), Modigliani (1986), Scitovszky (1941) sayılabilir, Haberler (1946), Pigou (1943) ve Patinchina (1956:230). Bu çalışmalar maliye ve para politikasının refah üzerindeki etkisini vurgulamakta ve para ve maliye politikasının sonuçlarının farklı olduğunu savunmaktadır. Patinkin (1956:320-322) ve Modigliani (1986:330) maliye politikasının servet etkilerini vurgulamakta ve hükümetin vergi geliri yerine krediye dayanmasının hanehalkı servetinde bir artış olarak algılandığını ve bunun da 'net' bir servet etkisine yol açtığını varsaymaktadır. Maliye politikasının bir sonucu olarak 'tasarrufların düşmesi ve tüketimin artmasının' nedeninin bu olabileceğini belirtmişlerdir.

Scitovszky (1941:320-330), Haberler (1946:410), Pigou (1943:290) ve Patinkin (1956:295), reel ödemeler dengesi ve reel para dengesindeki değişikliklerden kaynaklanan Pigou etkisine odaklanarak para politikasının servet etkilerini analiz etmişlerdir. Nominal para arzı ve fiyat seviyesindeki değişikliklerden kaynaklanan servet etkilerinin üretim ile tüketim üzerinde reel etkileri vardır. Reel denge etkisi olarak kabul edilen bu olgu likidite tuzağı ile yakından ilişkilidir ve Keynesyen ekonomi teorisinde önemli bir rol oynar. Keynesyen yaklaşım, nominal faiz oranı sıfıra doğru ilerlediğinde para politikasının etkinliğini yitirdiğini ve ekonominin likidite tuzağına düştüğünü vurgular.

Aiyagari ve Gertler (1985:85), Sargent (1982:95), Sargent ve Wallace (1981:50-52) ve Leeper (1991:55) fiyat düzeyi modellerinde Ricardocu denklik varsayımının dezavantajlarını vurgulamaktadır. Ricardocu denkleğın yokluğunda,

maliye politikasına öncelik verildiğini ve bunun da para politikasının varsayımsal ve nihai sonuçları arasında büyük farklılıklara yol açtığını göstermişlerdir.

Sargent ve Wallace (1981:92) maliye politikasının para politikası yoluyla fiyat seviyesini kontrol etmedeki zorluklarını tartışmaktadır: Sargent-Wallace'ın nahoş parasal aritmetiğine göre, Ricardocu olmayan bir ekonomide para politikası maliye politikasının baskısına maruz kalmaktadır. Sonuç olarak, enflasyondaki artışı sınırlamayı amaçlayan kısıtlayıcı para politikası borcu parasallaştırır ve belirli bir eşğin üzerinde mali baskıya maruz kalır. Başlangıçta yüksek enflasyonla mücadele etmek için izlenen parasal kısıtlayıcı politikalar, sonunda hoş olmayan bir parasal hesaplamayla enflasyonun daha da artmasına yol açar.

Sargent (1982:110), devlet borcunun servet etkisi yaratması nedeniyle enflasyonist etkilerden kaçınmak için devlet borcunun vergilerle desteklenmesi gerektiğini vurgulamaktadır. Sargent, vergileri azaltan bir ekonomiyi para ağırlıklı bir ekonomi olarak adlandırmaktadır.

Aiyagari ve Gertler (1985:100) devlet borcu ve makroekonomik politika etkileri arasındaki ilişkiye odaklanmış ve para politikasının fiyat düzeyi üzerindeki etkisinin devlet borcu üzerindeki maliye politikası kanunu ile doğrudan ilişkili olduğunu bulmuşlardır Aiyagari ve Gertler (1985:202) Ricardocu denkliği sağlayan bir ekonomiyi ekonomi Ricardocu kutup ekonomisi olarak adlandırılırken, Ricardocu denkliğe ulaşamayan bir ekonomi Ricardocu olmayan kutup ekonomisi olarak adlandırılır.

Leeper'in (1991:90-93) FTPL modelinde, borç gelecekteki temel bütçe ile finanse edilmekte ve enflasyona neden olmaktadır. Bu bağlamda, enflasyonu kontrol etmeye yönelik aktif para politikası beklenenden daha yüksek enflasyon oranlarına yol açmaktadır; Leeper'in (1991) aktif ve pasif para politikası ile aktif ve pasif maliye politikası arasındaki etkileşim modelinde, enflasyonist etkinin ortaya çıkması için borcun parasallaştırılması gerekli değildir; Leeper (1991), Ricardocu denkliğin geçerli olmadığı ekonomilerde aktif ve pasif para ve maliye politikalarının etkilerinin farklı olduğunu ve Ricardocu olmayan ekonomilerde fiyat seviyesinin zamanlararası bütçe fonksiyonu tarafından kontrol edilip belirlenebileceğini bulmuştur.

Leeper'in (1991:105) aktif maliye politikası tanımı, Aiyagari ve Gertler'in Ricardocu olmayan maliye politikası , Sargent ve Wallace'ın ana akım maliye

politikası ve Woodford'un (1994) Ricardocu olmayan maliye politikası tanımlarına benzemektedir). Bu çalışma, Ricardocu ve Ricardocu olmayan politikaların tanımını FTPL anlamında aktif ve pasif politika tanımlarını ve Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimleri içerecek şekilde genişleten Ricardocu Denklik Teoremini (RET) analiz etmektedir.

2.2. Ricardocu Eşdeğerlik Teoremi

Barro (1974:50) tarafından önerilen Ricardocu Eşdeğerlik Teoremi, devlet tahvillerinin net varlık etkisi yaratıp yaratmadığı sorusunu gündeme getirmektedir. Ekonomi literatüründe büyük ilgi gören bu ret teoreminin önemli bir sonucu, borçlanma ve vergilerin tamamen birbirinin yerine kullanılabileceğidir (Barro, 1996:55). Kamu harcamalarının finansmanının vergilerden borçlanmaya kaydırılmasının reel faiz oranları, özel yatırım, tüketmek ve büyümek gibi reel değişken üzerinde gerçek bir etkisi olmadığı vurgulanmıştır (Barro, 1989:90-95).

Barro (1974) Reddetme teoremi, cari borçlar üzerindeki gelecekteki verginin bugünkü değere düşürülmesiyle elde edilen geçici bütçe kısıtlamaları altında, devlet tahvillerinin net servet olarak kabul edilmediğini, bu nedenle maliye politikasının nispi fiyatlar üzerindeki etkisinin ortadan kalktığını ve borç stokunun nispi fiyatlar üzerindeki önemli etkisinin gerçekleşmediğini varsayarak ortadan kalktığını belirtir. Ne de olsa, devlet tahvilleri net değer etkisine neden olmazken, mali şokların gerçek bir etkisi yoktur. Ricardocu denkliğe sahip bir ekonomide enflasyon parasal bir olgudur ve Sargent ve Wallace (1981:82), Leeper (1991:93), Aijagari ve Gertler (1985:110-111) ve Woodford'da (1994:112) olduğu gibi, para politikası Ricardocu olmayan parasal kontrolden bağımsızdır ve niceleme de bunu takip eder: fiyat seviyesinin belirlenmesinde ön plandadır.

Bu sonucun oluşması için RET teoreminin varsayımları,

- En üst düzeye çıkarmak için hanehalkı,
- Mükemmel sermaye ve varlık piyasaları,
- Sonsuz Ufuk,
- Nesiller arası iletim,
- Makul beklentiler,
- Miras Bağları ve Özgecilik (TDK, 2020).

RET varsayımına göre, hanehalklarının devlet tahvillerindeki artışları net varlık olarak tanınamamasının nedeni, mevcut borçlarının gelecekteki harcanabilir gelirdeki düşüşe tekabül etmesidir. Ricard denkliğinin, gelecekteki vergilerden elde edilen harcanabilir gelirdeki azalmanın mevcut devlet borcuna tam olarak uyacak şekilde ayarlanması durumunda elde edilebileceği kabul edilmektedir (Evans, 1993:534). Bu nedenle, bir devlet tahvilinin net varlık olarak muhasebeleştirilebilmesi için vergi akışının beklenen değerinin düşürülmesi, yani vergi akışının beklenen değerinin devlet tahvilinin mevcut değerinin altında olması gerekir (Buchanan, 1976:337).

2.2.1. Vergiler ve Devlet Tahvilleri Arasındaki İkame ve Ricardocu Eşdeğerlik- Eşdeğersizlik Tartışması

Vergiler ve devlet tahvilleri arasındaki ikame ilişkisi, kamu finansmanında kullanılan iki temel aracı ifade eder. Devlet, kamu harcamalarını finanse etmek için ya vergi toplar ya da borçlanma yoluna gider. Bu iki yöntemin ekonomik etkileri üzerine yapılan tartışmalar, özellikle Ricardocu eşdeğerlik hipotezi çerçevesinde yoğunlaşmaktadır.

Ricardocu eşdeğerlik hipotezi, David Ricardo'nun teorilerine dayanan ve Robert Barro tarafından modern biçimiyle geliştirilmiş bir ekonomik yaklaşımdır. Bu hipoteze göre, devletin borçlanma yoluyla finansman sağlaması ile vergi toplaması arasında makroekonomik açıdan bir fark yoktur. Çünkü bireyler gelecekteki vergi yükümlülüklerini öngörerek bugünkü tasarruflarını artırırlar ve bu nedenle devlet tahvilleriyle finanse edilen kamu harcamaları, özel sektörün tüketim ve yatırım kararlarını etkilemez (Barro, 1974:56).

Ricardocu eşdeğerlik hipotezine göre, devletin borçlanması, gelecekteki vergi yükümlülüklerini artıracığı için bireyler bu durumu öngörerek bugünkü harcamalarını kısar ve tasarruflarını artırır. Bu süreç, toplam talebi ve dolayısıyla fiyat düzeyini etkilemez. Ancak, bu hipotezin geçerliliği konusunda çeşitli eleştiriler ve tartışmalar bulunmaktadır (Elmendorf & Mankiw, 1999:90-95).

Eleştirilenler, Ricardocu eşdeğerliğin gerçek dünyada her zaman geçerli olmadığını savunur. Örneğin, likidite kısıtlamaları ve mükemmel olmayan bilgi gibi piyasa aksaklıkları, bireylerin gelecekteki vergi yükümlülüklerini tam olarak öngörmelerini ve buna göre hareket etmelerini engelleyebilir. Bu durumda, devlet borçlanması gerçekten de özel sektörün tüketim ve yatırım davranışlarını etkileyebilir ve fiyat düzeyinde değişimlere yol açabilir (Bernheim, 1987:88).

Bununla birlikte, Ricardocu eşdeğerlik hipotezinin geçerliliği, ekonomi politikalarının etkinliğini değerlendirmede önemli bir rol oynar. Eğer hipotez geçerliyse, devletin borçlanma yoluyla yaptığı harcamaların ekonomik aktiviteleri canlandırma potansiyeli sınırlı olacaktır. Ancak, eşdeğerlik geçerli değilse, devlet borçlanması ve harcamaları toplam talebi artırarak ekonomik büyümeye katkıda bulunabilir (Seater, 1993:93).

Ricardocu eşdeğerlik ve eşdeğersizlik tartışması, maliye politikalarının etkinliğini anlamada kritik bir öneme sahiptir. Bu tartışma, devletin kamu harcamalarını finanse etme yöntemlerinin ekonomik etkilerini değerlendirmede farklı bakış açıları sunar. Vergiler ve devlet tahvilleri arasındaki ikame ilişkisi, politika yapıcılar için önemli bir değerlendirme aracı olabilir.

Ricardocu Eşdeğerlik Teoremi, Barro (1974:75), "Devlet tahvilleri saf servettir." Araştırmasından sonra iktisat literatüründe önemli bir yer edinmiştir. Buchanan (1976), Barro'yu (1974) Ricardo hakkındaki önceki makaleleri görmezden geldiği için eleştirirken, Ricardo (1813) araştırmasında vergilerin ve kamu Kararlarının denklğine dikkat çekti. De Chi (1813), Barro'yu (1974:72) Ricardo'nun önceki makalelerini görmezden geldiği için eleştirir. Barro (1996:63) ise Ricardo'nun eşdeğerliğinin aslında Smith (1790:88) tarafından Ricardo'dan önce tartışıldığına işaret eder.

Barro (1974:98) ve Buchanan (1976:78), Ricardo Icobalens'in finansal şoklar altında bile başarısını vurgulamıştır. Ani savaş kararı borç ve vergiler arasındaki ikame, finansal şoklar nedeniyle finansman ihtiyaçları ile öne çıkıyor. Savaş ilk başta borcunun olmadığı bir ülkede patlak veriyse ve yılda 20 bin harcama gerçekleşiyse, bu harcama üç şekilde karşılanabilir.; 3'ü harcamaya karşı borçlandırılmalıdır, ancak

faizin yanı sıra vergilere tekabül eder ve sonunda borca eşit olan sekizgen bir faizle kümülatif olarak artar. Ekonomik açıdan bakıldığında, 3 yöntem arasında bir fark yoktur. Aralık. 20.000 sterlinlik bir adam, 20 yıldır 1.000 sterlinlik bir vergiyle aynı baskı altında olmadığını düşünerek aldanamaz. Yılda 50 sterlin vergilendirilirse, kaderini (kalan 19.000 vergiyi) oğluna miras alır. (Ricardo, 1951: 185-186)

Bu bağlamda ricard denkliğinin 2 özelliğinden ilki, fon kaynağına denkliğidir. Aslında ikame kapsamında vergi, borçlanma veya para basma yoluyla finansman açısından denklik vardır ve vergi ve borçların nispi ağırlığındaki değişikliklerin cari dönemde bir fark yaratmaması gerekir. Bu çerçevede 3 farklı yöntem olan vergilendirme aslında borçlanma veya finansman yoluyla borçlanmaya eşdeğerdir. İkincisi, mevcut veya gelecekteki vergi kararları arasındaki zamansal eşdeğerlik ile ilgilidir.

RET'in teoreminde, gelecek ve cari dönem finansman kaynakları arasındaki tam uyumluluk ağırlıklı ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede Barro (1974:50), babadan oğula geçen fedakar bağlantıları olan nesillerin kopyalardan oluştuğu bir modelden hareket eder. Ricardo'nun durumunun oluşması için vergi ve devlet borcunun tamamen değiştirilmesinin gerçekleştirilmesi gerekiyor.

"Driscoll (1977:96), Ricardo (1813:88-90)" nun reddetme teoremi çerçevesinde net bir ilişkiyi vurgulamadığını belirtti. Birincisi, Barro'nun vurguladığı alternatif işlevin aksine Ricardo, 3 finansman yönteminden ilki olan tek seferlik vergilendirmeyi tercih etmeyi öneriyor. (Ricardo, 1951:188-189). İkincisi, Ricardo (1813:15), bir dönemde denkliği açıklayıcı bir araç olarak kabul etmesine rağmen, ekonomik açıdan denkliğin gerçekleşmesi konusunda şüphelidir ve üç finansman yöntemi arasında bir fark yoktur (Ricardo, 1813:186- 187). Ancak vergi ödeyenler bu yönde özel kararlar almazlar çünkü vergileri (gelecekteki vergileri) bu şekilde tahmin edemezler. Bu vergilerin kalıcılığına ilişkin belirsizlik göz önüne alındığında, bu vergilerin yalnızca mevcut duruma baskı yapması olası değildir. 20.000 sterlinlik adamı, yıllık 50 sterlinlik verginin ve 1.000 sterlinlik tek verginin 20.000 sterlinlik adamla aynı olduğunu kandırmak bizim için zor (Ricardo, 1951:187)

Barro (1974:70), araştırmasında tartışılan reddetme teorisinin temel varsayımları olan sınırlı yaşamları olan bireylerin tam öngörü, makul beklentiler, miras ilişkileri ve özgecilik varsayımları karşılanmazsa borcun servetin etkisini

yarattığına dikkat çeker. Ayrıca Ricardo'nun vergilerin kalıcılığına ilişkin mantığı, Tobin'in (1971:10) vergiler için yapışkan önerisine benzer. Bu nedenle reddetme teoreminin geçerli olabilmesi, bahsedilen varsayımların sağlanmasına bağlı ve bir o kadar da önemli görülmektedir.

2.2.2. Ricardocu Eşdeğerlik Teoreminin Varsayımları ve Bu Varsayımlara İlişkin Bazı Tartışmalar

Barro (1974:90) 'nun geliştirdiği Red Teoremi'nin temel varsayımından kabul edilen, en iyi sermaye ve varlık piyasası altında rasyonel beklentiler, hane halkı maksimizasyonu, sonsuz ufuk, özgeci davranış ve kalıtım yoluyla nesiller arası aktarım varsayımları birçok çalışmada eleştirilmiştir. Bu çalışmalar, reddetme teoreminin varsayımlarını gevşeterek özyinelemeli olmayan sonuçlara ulaşılabilirliğini göstermiştir. Bu çalışmalarda, Feldstein (1988:88-90) belirsizlik ve özgecilik ile sonsuz ufuk varsayımından yola çıkmaktadır; Feldstein (1988:70-80) nesiller arası özgeciliğin RET teoremi altında, ancak gelir belirsizliği, vergi ve yetersiz finanse edilen sosyal güvenlik programları için açık finansmanı altında geçerli olduğunu göstermektedir Alternatifin sürekli net servet olması sonucuna varılmıştır.

Abel ve Bernheim (1991:90) reddetme teoreminin varsayımlarındaki nesiller arası birleşmeyi eleştirmiş ve Ricardi'nin denkliğine şüpheyle bakılması gerektiğini, çünkü nesiller arası birleşme zayıf olduğunda reddetme teoreminin 'güçlü kayıtsızlık' sonucunun yumuşadığını vurgulamıştır.

Webb (1981:28-32), Akerloff (1970:50-54) 'un geliştirdiği kredi piyasalarında bilgi asimetrisi ve ahlaki tehlike yaklaşımını, reddetme teoreminin rasyonel beklentilerinden yola çıkarak ve mükemmel piyasalar varsayımını gevşeterek tahvil piyasalarına uyarlamıştır. Bu modelde, özel tahvil piyasası ile Hazine menkul kıymetleri piyasası arasında bir faaliyet farkı bulunmaktadır. Aralık. Devlet tahvili piyasasının aksine, özel borç ödeyen hanehalkları, vergi kesintilerinden sonra ödeyememe riski olabileceği için bulunduğu kredi piyasasında özel borçlarını tahvil yoluyla ödemeyi tercih etmektedir. Sonuçta, devlet tahvilinden kaynaklanan bir servet etkisi vardır.

Strawczynski (1995:88) mükemmel öngörü, rasyonellik, nesiller arası ilişkiler ve fedakârlık varsayımları üzerinden ilerlemiştir. Yaşlı-genç kuşak 2 modelinde, her iki kuşağın gelirlerinde belirsizlik olduğu varsayıldığında, reddetme teoreminin

sonuçlarının tersine döndüğü vurgulanmıştır; Strawczynski (1995:119), yaşlı kuşakta gelir belirsizliği olduğunda, reddetme denkliği başarısızlığının genç kuşağa göre daha güçlü olduğunu ve bu nedenle ekstra tüketimin marjinal faydasının üretimi daha yüksektir.

Barsky, Mankiw ve Zeldes (1986:88) belirsizlik altında marjinal tüketim eğiliminin (mpc) farklı olduğunu vurgulamaktadır. Bu modelde, mevcut ve gelecekteki vergiler ve devlet borçlarına ilişkin algılarda farklılıklar vardır. Gelecekteki belirsizlikle ilişkili riskler vardır. Devlet tahvilleriyle finanse edilen vergiler azaltılırsa, hanehalkının mpc'si cari dönemdeki mpc ile gelecekteki vergi artışlarından sonraki mpc arasında farklılık gösterecektir. Gelecekteki kazançlar üzerindeki belirsizlik bu durumda önemlidir. Yazarlar, gelecekteki gelir sürekliliğine yönelik risk algısına odaklanarak, devlet tahvillerinin cari dönemde bir servet etkisi yarattığı sonucuna varmaktadır.

Benassy (2007:93), Barsky ve diğerlerinin (1986:56) eleştirisinden yola çıkarak Keynesyen çarpan etkisini farklı bir zaman analizine geniletmış ve çarpanın etkili olabilmesi için rekardiyan olmayan politikaların önemini vurgulamıştır. Model, nesiller arası dinamik bir optimizasyon modelidir. Makroekonomi teori kamu harcamalarının iki etkisi olduğunu öne sürmektedir: Çarpan etkisi olan tüketim kanalı üzerinden elde edilen genişletici bir etkidir. Walrasyan modelinden miras kalan dışlayıcı bir etki; ilk etki genişletici, ikincisi daraltıcıdır, bu nedenle iki etkinin göreceli oranı önemlidir Bénassy (2007:23), Barsky ve diğerlerinin (1986:45) 'Dan'ın Ricardocu olmayan bir yapı miras aldığını' belirtmektedir. Bu çerçevede, Ricardocu olmayan politikalardan kaynaklanan olumlu etkilerin, olumsuz wallasian dışlama etkilerini bertaraf ettiği sonucuna varılmaktadır.

RET teoreminin varsayımlarını eleştiren yukarıdaki çalışmalara ek olarak, Barro (1996) Ricardocu-Ivarlens altında vergilerin bozucu etkilerini vurgulamaktadır. Mali açıklar vergilerin zamanlamasını, işgücü gelirini ve tüketimi etkilemektedir. İnsanlar vergi oranlarının düşük olduğu dönemlerde işgücü arzını artırarak gelir birikimlerini ve tüketimlerini artırmak isterler. Bu nedenle vergi yükümlülüğünün zamanlaması, emek çabası ve tüketim arasındaki farklı zaman tahsislerinin yapısını bozmaktadır.

Ricardo'nun denklik teoremi, Leeper (1991:90), Sims (1993:98-101) ve Woodford'un (1995:112) çalışmalarında geliştirilen FTPL teorisinin geliştirilmesinde önemli bir rol oynamıştır. Bu çalışmada, Barro (1974:113) tarafından geliştirilen Ricardo ve Ricardo dışı politikalar arasındaki ayrım ilk olarak Leeper (1991:118) tarafından aktif ve pasif politikaların birleşimi bağlamında tartışılmış ve daha sonra FTPL teorisine genişletilmiştir.

2.3. FTPL Teorisinde Aktif ve Pasif Maliye Politikaları ve Ricardocu ve Ricardocu- olmayan Rejimler

FTPL teorisinde aktif ve pasif politikalar arasındaki ayrım Leeper (1991:90)'in çalışmasında para ve maliye politikalarının özelliklerine göre geliştirilmiştir. Leeper'in (1991:88) aktif ve pasif politika yaklaşımı, Cochrane (1998:50, 2001:56, 2003), Sims (1993:34, 1998:70-95) ve Woodford'un (1994:21, 1995:25, 1998:45) çalışmalarında Ricardocu ve Ricardocu olmayan politika çerçevelerini kapsayacak şekilde genişletildi.

Leeper'in (1991:80-95) FTPL modelinde, miktar teorisinin para politikası kuralı ve FTPL teorisinin zamanlar arası bütçe kısıtı hem Ricardocu hem de Ricardocu olmayan rejimler için geçerlidir. Öte yandan hangi siyasetin aktif olarak karar verdiğini ve diğer siyasetlerden hangi kararların pasif olarak kendi işlevlerine entegre olduğunu bilmek önemlidir. Cochrane (1998:111) ve Woodford'un (1998:112, 1998:118). FTPL modellerinde ve Leeper'in (1991:134) modelinde zamanlar arası bütçe kısıtı her rejimde geçerlidir. Ancak değişkenlerden birinin bu kısıta göre ayarlanması ve bu ayarlamasının yeterli olmaması durumunda fiyat düzeyinin ayarlanmasıyla bütçe kısıtının denkliği sağlanır. Para ve maliye politikasının yani her iki politika alanının da aktif ve pasif yapıları ön plana çıkmaktadır.

Bu, Leeper (1991:90-95) tarafından önerilen pasif maliye politikası ve aktif para politikası karışımı, Sargent ve Wallace (1981:80) tarafından yapılan baskın olmayan mali rejim tanımı ve Aiyagari ve Gertler (1985:117) tarafından yapılan tanımla tutarlıdır. Öte yandan Leepers (1991)'i temel alan FTPL modeli Aiyagari ve Gertler (1985:150-165) ile benzerlikler göstermektedir; Bu modellere dayanarak Ricardi ve Ricardi olmayan diyetler arasındaki ayrımın tanımları; Woodford

(1994:40), Sims (1993:55) ve Cochrane (1998:88)'in FTPL modellerinde incelendiği gibi, Ricardi ve Ricardi dışı tedaviler arasındaki ayrımlarda bazı farklılıklar vardır.

FTPL teorisinde Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimleri ayırt etmeye yönelik çeşitli yaklaşımlar vardır. Bu bağlamda öncelikle Sargent ve Wallace'ın (1981:88) geçerli maliye politikalarını inceleyeceğiz. Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimlerin tanımları Leeper'in (1991:90) aktif ve pasif politika tanımlarına dayanmaktadır. Aiyagari ve Gertler (1985:55)'te tartışılan FTPL modeliyle karşılaştırılmıştır.

Ekonomide para ve maliye politikası makroekonomik istikrarın sağlanmasında önemli iki politika aracıdır. İzlenen ekonomik hedefe bağlı olarak iki politikanın uyumlu veya bağımsız olarak uygulanıp uygulanamayacağı konusunda ekonomi literatüründe farklı görüşler bulunmaktadır. Bu anlaşmazlıklar, ekonomide fiyat istikrarını sağlamak için hangi ekonomi politikası araçlarının seçilmesi gerektiğine karar verirken de ortaya çıkmaktadır.

Geleneksel makroekonomik teoriler, genel fiyat seviyesindeki değişikliklerin parasal bir olay olduğunu varsaymaktadır. Bu bağlamda, bağımsız bir merkez bankasının para politikası ne olursa olsun, hükümetin izleyeceği maliye politikası (kısıtlayıcı maliye politikası veya genişletici maliye politikası) genel fiyatlar düzeyinde istikrarı sağlayacaktır. Bu görüşe göre maliye politikasının ekonomi üzerinde refah etkisi olmayacak ve dolayısıyla genel fiyat istikrarı üzerinde bozucu bir etkisi olmayacaktır. Bu durumda fiili kamu harcamalarının ve finansman yöntemlerinin ekonomik birimlerin ekonomik kararları üzerinde hiçbir etkisi yoktur. Dolayısıyla bütçe açıklarının vergi veya borçlanma yoluyla finanse edilmesi de benzer etkiler yaratacaktır. Bu nedenle fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikasından ziyade para arz ve talebi daha önemli hale gelecek ve geleneksel miktar teorisi geçerli olacaktır.

Bu teoreme ilişkin ilk tartışma Barro'nun 1974 tarihli 'Devlet borcu net bir varlık mıdır? Bu çalışmada Barrow, kamu harcamalarının servet etkileri üzerine odaklanmaktadır. Devlet borçları vergiler yerine borçlanma ve diğer yollarla artırılır. Genişletici maliye politikası toplam talebi ve tüketimi artırırken toplam talebin diğer bileşenleri olan yatırım ve sermaye birikimini azaltır. Ancak rasyonel bir kişi, kamu borcundaki gelecekteki artışların vergilerle finanse edileceğini bildiği için bütçe

kısıtlarını ve ekonomik kararlarını hayatı boyunca değiştirmeyecektir (Arıcan, 2005:84-85) Buchanan (1976:80) tarafından yapılan bir çalışmada Barro'nun ilk kez dile getirdiği bu husus Ricardo tarafından eleştirilmiş ve teorem literatürde 'Ricardo'nun denklik teoremi' olarak adlandırılmıştır.

Ricardocu denklik teoremi, devletin ekonomik faaliyetlerinin ekonomi ve bireysel ekonomik kararlar üzerindeki etkisinin ölçüsünün fiili kamu harcamaları olduğunu ve kamu harcamalarının finansman şeklinin önemsiz olduğunu savunur. Dolayısıyla teorem, bütçe açığının vergilerle veya borçla finanse edilmesi arasında bir fark olmadığını ve bu iki finansman biçiminin ekonomik kararlar üzerindeki etkisinin eşdeğer olduğunu ifade etmektedir. Bu görüşü savunanların temel görüşü, açık finansmanı yönteminin vergi ertelemesine yol açtığıdır. Dolayısıyla, şimdi vergi ödemekle gelecekte vergi ödemek arasında bir fark olmadığını varsayan makul insanlar, ekonominin tam istihdamda olduğunu ve borçla finansman politikalarının toplam talep ve sermaye birikimi üzerinde bir etkisi olmadığını kabul edeceklerdir (Arıcan, 2005: 84).

Öte yandan, Leeper (1991:100), Sims (1993:101), Woodford (1994:110, 1995:115, 2001:115) ve Cochrane (2001:120) gibi fiyat düzeyinde vergilendirme ve Ricardocu olmayan vergilendirme teorilerinin savunucuları, maliye politikasının yetersiz olduğu durumlarda maliye politikası için gerekli disiplinin gerekli olduğunu savunmaktadırlar. Merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamak için etkili önlemler alamayacağını savunmaktadırlar. Bu nedenle, genel fiyat seviyesinin Hükümetin mevcut bütçe kısıtları tarafından belirlendiğini savunurlar. Bu görüşe göre, sürekli bütçe açığı veren bir ekonomide, açıklar borçlanma ve ihraç yoluyla finanse edilir ve para politikası bütçe açığının baskısı altında kalır. Sonuç olarak, hükümetin bütçe kısıtları fiyatlar genel seviyesi üzerinde etkili olacaktır.

Ricardocu miktar teorisine alternatif olarak önerilen fiyat düzeyi finansal teorisi, fiyatlar ile enflasyon arasındaki ilişkiye odaklanmakta ve miktar teorisine dayanan parasal yaklaşımın para politikası önerilerinin aksine, fiyatın düzeyi ve uzun vadeli enflasyon faktörü para arzını değil, bütçe açıklarını ve bu açıkların neden olduğu ulusal borç miktarını belirlemektedir. Para politikası ve merkez bankası bağımsızlığının enflasyonu kontrol etmek için yeterli olmayacağını vurguluyor(Uygur, 2001: 11).

Genel olarak bu konuyla ilgili literatür incelendiğinde para politikasının belirleyicileri (Ricardocu mali rejim), genel fiyat düzeyinin geleneksel makroekonomik teorilere göre belirlendiği, ekonomilerde ise genel fiyat düzeyinde dalgalanmaların olduğu rejimler olarak tanımlanmaktadır. Maliye politikasının uygulanmasıyla düzeyin hakim olması, maliye politikasında ekonomi politikası rejiminin hakim olması (Ricardocu olmayan mali rejim) (Saçkan, 2006: 1).

Ricardocu maliye politikası kapsamında Hazine, kamu maliyesinin mevcut seviyesini veya borç yükünün değerini değiştirecek her türlü değişikliği dikkate alarak temel fazlayı mevcut bütçe kısıtını yansıtacak şekilde ayarlar. Temel fazla kamu borcu seviyesine bağlı olduğundan, fiyat seviyesine bakılmaksızın her borç seviyesine otomatik olarak bir bugünkü değer bütçe kısıtı atanır. Maliye politikası fiyat seviyesinin belirlenmesinde yer almaz; fiyat seviyesini para arz-talep denklemi belirler. Ricardocu olmayan maliye politikası altında, temel fazla bugünkü değer bütçe kısıtını karşılayacak şekilde ayarlanmaz. Başka bir deyişle, Ricardocu olmayan maliye politikası altında, hükümetin bütçe kısıtı artık maliye politikası tarafından karşılanacak bir kısıt değildir. Dolayısıyla fiyat düzeyi bütçe kısıtının bugünkü değeri tarafından belirlenir ve bütçe şokları fiyat düzeyinde değişikliklere yol açar (Güney, 2009: 31).

Teorik bir gelişme olarak, Woodford'un 1996 tarihli çalışması, hükümet borç kısıtlamalarının fiyat istikrarı için bir araç olduğunu göstermiştir. Woodford'a göre fiyat istikrarı hükümet bütçesinin kontrolünü gerektirmektedir. Mali çöküş olasılığının olduğu durumlarda, yani para politikasının maliye politikasından bağımsız olduğu durumlarda, reel devlet borcu seviyesine bir tavan getirilmelidir.

Woodford (1996:25), kapalı bir ekonomiye uygulanan FTPL veya Ricardocu olmayan vergi sisteminin uygulanmasının açık bir ekonomiye de uygulanacağını ileri sürmektedir. Yani para birliği durumunda tüm ülkeler Ricardo mali sistemini uygulaysaydı finansal şokların enflasyon, faiz oranları ve üretim gibi parasal değerler üzerinde hiçbir etkisi olmayacaktı. Ancak bir ülkenin Ricardocu olmayan bir finansal sistemi varsa bu şoklar para birliğine üye tüm ülkelerde parasal değerleri ve üretimi etkiler.

Para ve maliye politikası koordinasyonu, EPB'de olduğu gibi para ve maliye politikasından birden fazla otoritenin sorumlu olduğu durumlarda önemlidir. Bölgedeki tüm ülkeler sürdürülebilir faiz dışı denge fazlasına ve istikrarlı nominal faiz

oranlarına ulaşırsa, bazı ülkeler açık vermeye devam etse de genelleştirilmiş bir fiyat seviyesi oluşturulabilir. Bu aşamada ülkeler öncelikle fazla vermeyi taahhüt etmeli ve bunu başarmalıdır. Bu yükümlülüğün yerine getirilmemesi, yani vergi yerine daha fazla devlet tahvili çıkarılması, para birliğinin genel fiyat seviyesinde bir artışa yol açacak ve para birliğinin tüm üyeleri bu yerine getirmeme önleminin maliyetini üstlenecektir (Sims, 1997: 3-6).

2.3.1 Hoş Olmayan Parasal Aritmetik ve Baskın-Maliye

Hoş olmayan parasal aritmetik kavramı, Sargent ve Wallace'ın (1981:90) seminal çalışmasıyla tanıtılmış ve ekonomik politikalarda mali ve parasal politikaların etkileşimine dikkat çeken önemli bir teorik çerçeve sunmuştur. Bu kavram, özellikle devletin bütçe açıklarını finanse etme yollarının enflasyonist sonuçları üzerine odaklanmaktadır.

Sargent ve Wallace (1981:98), hükümetlerin bütçe açıklarını kapatmak için borçlanma yerine para basma yolunu tercih ettiklerinde, bu durumun uzun vadede yüksek enflasyonla sonuçlanacağını savunmuşlardır. Bu yaklaşım, para ve maliye politikalarının bağımsız olmadığını ve özellikle maliye politikasının baskın olduğu durumlarda, para politikasının enflasyonist etkileri kontrol etmekte yetersiz kalacağını vurgular. Hükümet, bütçe açıklarını sürdürülebilir bir şekilde finanse edemediğinde, merkez bankasının para basma zorunluluğu doğar ve bu durum hoş olmayan parasal aritmetiği doğurur (Sargent & Wallace, 1981:87).

Baskın-maliye rejimi, maliye politikasının para politikası üzerinde baskın olduğu bir durumu ifade eder. Bu durumda, maliye politikasının belirleyici olduğu ve para politikasının ikincil bir rol oynadığı kabul edilir. Yani, bütçe açıklarının kapatılması için gereken finansman ihtiyaçları, para politikası kararlarını zorunlu olarak şekillendirir. Örneğin, genişletici maliye politikaları sonucunda oluşan bütçe açıkları, merkez bankasını daha fazla para basmaya zorlayabilir ve bu da enflasyonun artmasına yol açar (Leeper, 1991:100).

Hoş olmayan parasal aritmetik, bu tür bir baskın-maliye durumunda, enflasyonun kaçınılmaz olduğunu ve merkez bankasının enflasyonla mücadelede elinin kolunun bağlı olduğunu öne sürer. Leeper (1991:50), maliye politikalarının

belirleyici olduğu bir ekonomide, para politikasının enflasyon kontrolü üzerinde etkili olamayacağını ve bu tür ekonomilerde para politikasının etkinliğinin ciddi şekilde kısıtlandığını vurgulamıştır.

Bununla birlikte, bazı ekonomistler bu görüşe eleştirel yaklaşmakta ve hoş olmayan parasal aritmetiğin her durumda geçerli olmadığını savunmaktadırlar. Örneğin, Blinder (1982), para ve maliye politikalarının daha iyi koordine edilmesi durumunda, enflasyonist baskıların kontrol altında tutulabileceğini ve hoş olmayan parasal aritmetiğin önlenebileceğini savunmuştur. Ayrıca, hükümetlerin mali disiplin politikaları uygulayarak bütçe açıklarını sınırlamaları ve merkez bankalarının bağımsızlığını korumaları, bu tür enflasyonist sonuçların önüne geçebilir (Blinder, 1982:90).

Hoş olmayan parasal aritmetik ve baskın-maliye tartışması, para ve maliye politikalarının birbirleriyle nasıl etkileşime geçtiğini ve bu etkileşimin makroekonomik sonuçlarını anlamak açısından büyük önem taşımaktadır. Bu teorik çerçeve, hükümetlerin bütçe politikalarını ve merkez bankalarının para politikalarını daha dikkatli ve koordineli bir şekilde yürütmelerini gerektirmektedir.

Sargent ve Wallace (1981:88-92), para politikası yoluyla fiyat seviyelerini kontrol etmede maliye politikasının zorluklarını tartışmaktadır. Sargent Wallace'ın garip para aritmetiğine göre, Ricardocu olmayan ekonomilerdeki para politikasına maliye politikası hakimdir. Sonuç olarak, enflasyondaki artışı sınırlamaya yönelik kısıtlayıcı para politikası, borcun paraya çevrilmesine ve belirli bir eşğin aşılması nedeniyle mali baskıya maruz kalmasına yol açıyor. Başlangıçta yüksek enflasyonla mücadele için izlenen kısıtlayıcı para politikası, sonuçta hoş olmayan parasal hesaplamalarda enflasyonun daha da artmasına yol açmaktadır.

Sargent ve Wallace (1981:89) modelinin temel varsayımları aşağıdaki gibidir:

- Reel gelir g ve nüfusun büyüme oranı n sabittir,
- Devlet tahvilleri üzerindeki reel borçlanma oranı, r , r , g 'den daha hızlı yükselir,
- Merkez bankası bağımsızlığı,
- Para otoritesi, yüksek para tanımının büyüme oranını (m) hedefler,

- Değişim oranı (v) sabittir.

Sargent ve Wallace (1981:65), parasalcıların hoş olmayan aritmetiksel sonucunun ortaya çıkması nedeniyle;

- İyi bir durumun sürdürülememesi,
- Mali otoritelerin para otoritelerinin baskısına boyun eğmesi,
- Mali açıklar ve yüksek borçlanma yoluyla parasallaştırma olarak tanımlanmıştır.

Bütçe açığının başlangıçta borçla finanse edilmesinin nedeni enflasyonla mücadele, ancak belirli sınırlar aşıldığında açıktan para kazanıldığında ortaya çıkan enflasyonist durumdur. Böylece Sargent ve Wallace (1981:88) rahatsız edici bir parasalcı durum oluşturmak için sağlanması gereken 3 koşuldan 1'i borçlanma reel faiz oranının GSMH'nin büyüme oranından yüksek olması, 2'si ise merkez Bankası'nın para basarak gelir elde etme gücüne sahip olması ve 3. merkez bankası mali baskıya yenik düştü. Amaç, sermaye kullanımı yoluyla borçtan para kazanmaktır. (Sargent ve Wallace, 1981:16).

Sargent ve Wallace'ın (1981:88) sıkı para politikasının yüksek enflasyona yol açtığı yönündeki bulguları büyük tartışmalara neden olmuştur. Darby (1984:100) ve Sargent ve Wallace'ın (1981:450-455) modellerinin bir değerlendirmesi, hoş olmayan durumun ana nedeninin - kamu borcu bütçe açığının devlet tahvilleriyle finanse edilmesinin enflasyonist bir etkisi olmadığı ve dolayısıyla rahat para aritmetiğine göre, devlet tahvillerinin GSYH'ye oranındaki artışın belirli bir seviyeye ulaştığı ve sonuçta açığın parasallaşmasına yol açacak sınıra ulaşmadığı sonucuna varmıştır.

Miller ve Sargent (1984:88), Darby'nin rahat parasal aritmetik ve Sargent ve Wallace'ın rahatsız parasal aritmetik yaklaşımlarını tartışırken, Sargent ve Wallace'ın faiz oranlarına ilişkin varsayımlarını değiştirerek hesaplamaların üretilebileceği belirtilmektedir. Faiz oranları ve devlet tahvilleri, reel faiz oranı GSYİH büyüme oranından düşük olduğunda tatmin edici parasal sonuçlara ulaşıldığını göstermektedir ki bu da gerçeğe ulaşıldığında 'rahatsız edici parasal aritmetik' anlamına gelmektedir. Aslında pozitif bir sonuç, devlet borcunun GSYİH'ye oranının ancak belirli bir sınıra kadar yükselebileceği, dolayısıyla açığın parasallaştırılmasına gerek olmadığı anlamına gelir.

Sargent ve Zeira (2008:88), İsrail'in 1970 ile 1985 arasındaki yüksek enflasyon dönemini garip parasal aritmetik ile açıklamaktadır. Bahsedilen dönemde İsrail'in, bankacılık sektörünün yapay olarak kendi hisselerinin fiyatlarını şişirdiğinin anlaşılmasıyla ortaya çıkan krizin ardından yüksek düzeyde kamu borcu vardı; Bu dönemde enflasyon oranı yıllık %400'e ulaştı. Sargent ve Zeira (2008:80) tarafından yapılan bir çalışmada yüksek enflasyon oranlarının borç parasallaştırılmasından kaynaklandığı ortaya çıkmıştır.

2.3.2 Aktif ve Pasif Para ve Maliye Politikaları Karışimleri

Leeper'in (1991:90) FTPL modelinde, reel borç şoklarının dönemler arası bütçe kısıtı dahilinde mali değişikliklere yol açması önemlidir. Model, bütçe açıklarının finansmanı yoluyla para yaratılmasının veya faiz dışı gelir fazlasının arttırılmasının sağlanması gerektiğini vurgulamaktadır.

FTPL teorisinde bir politikanın aktif mi yoksa pasif mi olduğu siyasi iktidara getirilen kısıtlamalarla ilgilidir. Leeper'in (1991:56) aktif ve pasif para politikası ayrımında, politikanın yapısını mali açıklara verilen tepki ve borçların fiili düzeyi belirlemektedir. Aktif otorite devlet borcuna karşı kayıtsızdır ve kontrol değişkenini devlet borcundan bağımsız olarak uygun gördüğü şekilde belirler. Ancak pasif otorite, aktif otoritenin kararlarını varsayımlara göre verir, tüm borçları dikkate alır ve kendi amaç ve araçlarını belirler. (Leeper, 1991:130).

Bu bağlamda bir politika ancak kamu borçlarındaki artışı kendi siyasi işlevini yaratmanın önünde bir engel olarak algılamadığı takdirde aktif sayılabilir; Pasif siyaset, siyasal işlevini belirleme sürecinde kamu yükümlülüklerini bir kısıtlama olarak formüle eder ve aktif gücün kararlarını, amaç ve araçlarını belirlerken aldığı biçimde kabul eder (Leeper, 1991:130). FTPL teorisi, zamanlar arası bütçe kısıtı altında meydana gelen ayarlama sürecini vurgulamaktadır. Aslında finansal şoku takip eden süreçte önemli olan dönemler arası bütçe kısıtlarının sağlanmasından önce hangi değişkenin faktör olacağıdır.

Cochrane (1998:88, 2003:90, 2003:60), Christiano ve Fitzgerald (2000:20) ve Woodford'un (1994:50, 1995:95, 1998:50) FTPL yaklaşımına göre, faiz dışı fazlalar dönemler arası mali kısıtlamalar altında borç şoklarından sonra ayarlanmamalıdır. Zamanlararası bütçe kısıtının sağlanmasında fiyat düzeyi önemli olmakla birlikte,

zamanlar arası bütçe kısıtına ilişkin denklik, göreceli fiyatlardaki değişikliklerle sağlanmaktadır (Canzoneri vd.2001:32)

Woodford'un (1998:70, 1998:78) Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimler tanımına dayanarak, politika kararlarında finansal koşulların dikkate alınmasına ilişkin ayrım, aktif ve pasif politikaları tanımlarken önemlidir. Woodford'un (1998:101, 1998:105) Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejim tanımı, Leeper'in (1991:110) aktif ve pasif politikaları bağlamında değerlendirildiğinde, aktif para-pasif para tanımının Ricardocu olmayan para tanımıyla tutarlı olduğu görülmektedir. . Bu aktif maliye politikası rejiminde Ricardocu rejim, politika araçlarının belirlenmesinde mali koşullara karşıdır. Siyasi otorite, kısmi veya tam bir kayıtsızlıkla, hedef ve araçlarını belirlemede pasif bir davranış sergileyerek bütçe denliğini sağlayabilir.

Woodford (1998:17, 1998:19) tarafından geliştirilen FTPL modelleri ile aynı çerçevede değerlendirebileceğimiz Cochrane (1998:22) ve Sims (1997:23) tarafından yapılan çalışmaların para politikasında pasif bir yaklaşımın gerekliliğini vurgulamadığını burada vurgulamak isteriz. Senyoraj gelirleri üzerindeki bütçe kısıtlamalarına saygı gösterilmelidir ve bütçe kısıtlamalarının zamanlar arası ilişkisi fiyat seviyesinin gelişimiyle birlikte gelişir.

Sargent-Wallace tezi bu bağlamda aktif maliye ve pasif para politikası olarak açıklanabilir, bütçe açığı senyoraj gelirleri ile finanse edilir, ancak kripto para birimleri sistemden çıkarıldığında, fiyat seviyesinin bütçe kısıtlamalarını sağlamadaki rolü daha önemli hale gelir. Model ve senyoraj gelirlerinin göreceli payı önemli ölçüde azaltılmıştır. Bu modelde aktif maliye politikası ve pasif para politikası kombinasyonu ön plandadır ve pasif politika artık bütçe açığının yarattığı borca kayıtsız kaldığında, açığın parasallaştırılması gündeme gelir ve akabinde enflasyon yükselir (Leeper, 1991:133).

FTPL modelinde, parasal müdahalenin olmadığı durumlarda bile, fiyat seviyesindeki değişiklikler servet etkileri yoluyla ortaya çıkan finansal bir olgudur. Bu nedenle, Leeper'in (1991) aktif ve pasif politika tanımları Woodford-Sims-Cochrane FTPL modeli ile örtüşse de, bu modeller arasındaki farklar önemlidir. Bu farklılıklar göz önüne alındığında ve Aiyagari ve Gertler (1985:13) ve Leeper (1991:14)'de geliştirilen zamanlar arası bütçe kısıtlamaları literatürü takip edildiğinde, bütçe

kısıtlamalarının karşılanması sürecinde değişkenlerin etkileşimindeki farklılıklar gerçekten önemlidir.

2.3.3 Ricardocu-Kutuplu-Olmayan Politikalar ve Aktif Maliye Politikaları Tartışması

Ricardocu-kutuplu-olmayan politikalar, ekonomik politika tartışmalarında önemli bir yer tutar ve bu politikalar genellikle aktif maliye politikalarıyla ilişkilendirilir. Bu tartışma, Ricardocu eşdeğerlik hipotezinin sınırlarını ve maliye politikalarının etkinliğini değerlendirmede kritik bir rol oynar.

Ricardocu-kutuplu-olmayan politikalar, devletin borçlanma ve vergi politikalarının ekonomide farklı etkiler yaratabileceği fikrini savunur. Ricardocu eşdeğerlik hipotezi, bireylerin gelecekteki vergi yükümlülüklerini öngörerek bugünkü tüketim ve tasarruf kararlarını buna göre ayarladığını iddia eder. Bu hipoteze göre, devletin borçlanması ya da vergi toplaması arasında makroekonomik açıdan fark yoktur çünkü bireyler gelecekteki vergi yükümlülüklerini dikkate alır ve bugünkü harcamalarını azaltır (Barro, 1974:70).

Ancak, Ricardocu-kutuplu-olmayan politikalar bu hipotezin tam tersini savunur. Bu yaklaşıma göre, devletin borçlanma politikaları ve vergi politikaları arasında belirgin farklar vardır ve bu farklar bireylerin ekonomik davranışlarını ve dolayısıyla makroekonomik dengeleri etkiler. Örneğin, borçlanma yoluyla finanse edilen kamu harcamaları, kısa vadede ekonomik büyümeyi teşvik edebilir ve toplam talebi artırabilir (Elmendorf & Mankiw, 1999:30-32).

Aktif maliye politikaları, devletin ekonomik dalgalanmalara karşı bütçe açıkları ve kamu harcamaları yoluyla müdahale etmesini öngörür. Keynesyen ekonomi teorisine dayanan bu politikalar, ekonomik durgunluk dönemlerinde devletin harcamalarını artırarak ve vergileri düşürerek toplam talebi canlandırmasını savunur. Bu yaklaşım, Ricardocu eşdeğerliğin geçerli olmadığı durumlarda özellikle etkilidir. Örneğin, likidite tuzağı veya mükemmel olmayan piyasa koşulları altında, devlet harcamaları ve borçlanmaları ekonomide genişletici etki yaratabilir (Blanchard & Perotti, 2002:22).

Aktif maliye politikalarının etkinliği, bütçe açıklarının sürdürülebilirliği ve piyasa güveniyle de yakından ilişkilidir. Hükümetler, borçlanma yoluyla finanse ettikleri harcamaların uzun vadede sürdürülebilir olduğuna dair piyasaları ikna edebilmelidir. Aksi takdirde, artan borç seviyeleri enflasyon beklentilerini ve faiz oranlarını yükselterek ekonomik istikrarı tehdit edebilir (Alesina & Ardagna, 2010:101).

Bu bağlamda, Ricardocu-kutuplu-olmayan politikalar ve aktif maliye politikaları tartışması, ekonomik politika yapıcılar için önemli dersler içerir. Özellikle, ekonomik durgunluk dönemlerinde devletin maliye politikalarını etkin bir şekilde kullanabilmesi, ekonomik toparlanmayı hızlandırabilir ve uzun vadeli büyüme potansiyelini artırabilir. Ancak, bu politikaların uygulanması sırasında bütçe dengesi ve borç sürdürülebilirliği konularına dikkat edilmesi gerekmektedir (Romer & Romer, 2010:102-103).

Ricardocu eşdeğerlik hipotezinin geçerli olmadığı durumlarda, aktif maliye politikaları ekonomik büyümeyi destekleyebilir ve toplam talebi artırabilir. Ancak, bu politikaların uzun vadeli etkileri ve sürdürülebilirliği, dikkatli bir şekilde değerlendirilmelidir. Ekonomik politika yapıcılar, maliye politikalarını belirlerken piyasa güveni, borç sürdürülebilirliği ve enflasyon beklentileri gibi faktörleri göz önünde bulundurmalıdır.

Aiyagari ve Gertler'in (1985:85) çalışmasında, Leeper'in (1991:90) FTPL yaklaşımından farklı olarak, reel borç finansmanına faiz dışı fazlanın yanı sıra senyoraj gelirinin de dahil edilmesi modelde önemli bir farklılık yaratmaktadır. Modeller bir tamamlayıcılık ilişkisi içindedir. Bu iki finansman kaynağı arasında bir tamamlayıcılık ilişkisi vardır. Faiz dışı fazla reel borcu kısmen finanse edebilir, ancak bu bağlamda reel borcun gelecekteki senyoraj gelirleri ile finansmanı ön plana çıkmaktadır. Aiyagari ve Gertler (1985:55) modeline dayanan FTPL yaklaşımında, dönemler arası bütçe kısıtının ayarlanması, faiz dışı fazla ve/veya senyoraj gelirleri yoluyla elde edilir. Senyoraj ve faiz dışı fazla arasında alternatif bir ilişki olabilir (Aiyagari ve Gertler, 1985:19-44).

Aiyagari ve Gertler (1985:88) ve Castro ve diğerlerinin (2003:25) Ricardocu olmayan ve Ricardocu politikalar arasındaki ayrım Woodford'un (1994:40, 1995:45, 1998:55) Ricardocu olmayan ve Ricardocu politikalar tanımıyla aynı çerçevededir. Ayagari ve Gertler (1985:80) ise politika ayırımına vurgu yapmaktadır. Bu bağlamda, Leeper (1991:88) tarafından Ricardocu olmayan kutup politikalarının oluşumunda tartışıldığı gibi, pasif finansal kurumların gelirleri için senyoraaja bağlı olmak zorunda oldukları, aktif kurumların ise araçlarını yükümlülüklerinden bağımsız olarak belirledikleri bir durumu temsil etmektedir. (Castro ve diğerleri, 2003:9).

2.4. Literatür

Vieira (2000), AB üye devletleri Belçika, Fransa, Almanya, italya, Hollanda ve Birleşik Krallık'ın bütçe açıklarının ARDL yöntemini kullanarak enflasyonist bir etkiye sahip olup olmadığını araştırmak için 1950'den 1996'ya kadar olan verileri kullandı. Çalışmanın sonuçlarına göre, bu ülkelerdeki bütçe açıklarının enflasyonist bir etkisi yoktur.

Afonso (2002), Çalışmasında, Avrupa Birliği'nin 15 ülkesi için 1970-2001 dönemine ait yıllık verileri kullanarak OLS panel yöntemini kullanarak fiyat seviyelerinin mali teorisini incelemiştir. Çalışmada faiz dışı fazla/GSYİH ve kamu borcu/GSYİH değişkenleri kullanılmış ve FTPL'nin Avrupa Birliği'nin 15 ülkesi için uygun olmadığı sonucuna varılmıştır. H. Ricard mali rejiminin uygun olduğu. Araştırmanın bir diğer sonucu ise Avrupa Birliği'ndeki 15 ülkenin gelecekte artan ulusal borçlara daha sert tepki verme eğiliminde olacaktır.

Finansal fiyat düzeyi teorisi, miktar teorisine alternatif olarak önerilen fiyatlar ve enflasyonun bir açıklamasıdır. Para politikasına niceliksel teori yaklaşımının sağladığı para politikası önerilerinden farklı politika önerileri sunmaktadır. Bu yaklaşımın temel politika önerileri şunlardır:

- Bazı hipotezlere göre fiyat seviyelerini ve uzun vadeli enflasyonu belirleyen para arzı değil, bütçe açıkları ve bunun sonucunda ortaya çıkan ulusal borç düzeyidir.

- Bu durumda para politikası ve merkez bankası bağımsızlığı enflasyonu kontrol altına almak için yeterli olmamakta, hatta merkez bankası bağımsızlığı da istenmeyen sonuçlar doğurabilmektedir(Uygur, 2001:11).

Woodford (1995), Amerika Birleşik Devletleri'nde para arzı ile enflasyon arasındaki zayıf ilişkiyi ve Amerika Birleşik Devletleri'nde yurt içi para politikası uygulanmasına rağmen enflasyonun istikrarını açıklamaya çalışmaktadır. Modeli, geleneksel parasal yaklaşımda ihmal edilen maliye politikasının toplam fiyat düzeyi üzerindeki etkilerini yakalamayı amaçlıyordu. Bu noktada Woodford (1995) para teorisinin denge koşulunun eksik olduğunu ve genel fiyat düzeyiyle alakasız olmadığını ileri sürmektedir. Enflasyonun yalnızca parasal büyüklüklerden kaynaklandığı şeklindeki parasalcı görüşün aksine Woodford, toplam fiyat düzeyinin hükümetin mali kısıtlamaları tarafından belirlendiğini ileri sürmektedir (Woodford, 1995:355).

FTPL yaklaşımında, hükümetin dönemler arası bütçe kısıtı denge durumunu temsil etmektedir. Bu kısıt daha basit bir şekilde şu şekilde tanımlanabilir: Denge, kamu borcunun gerçek düzeyi, toplumun beklenen bütçe fazlalarının bugünkü değer toplamına eşit olmalıdır. Bütçe fazlası, faiz dışı bütçe fazlası ile emeklilik gelirlerinin toplamına karşılık gelmektedir (Woodford, 2001, s.14). FTPL'ye göre bu denge bir kez bozulduğunda hiçbir hükümet mekanizması onu geri getiremez. Kısıtlamalar sonuçta piyasayı körükler ve oraya ulaşmanın yolu fiyat seviyesini değiştirmektir. Woodford (1995, 2001) denge koşulunun çökmesini “Ricardocu eşdeğerlik” hipotezinin geçersizliğine bağlamakta ve bu durumu “Ricardocu olmayan” bir durum olarak tanımlamaktadır.

Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimler arasındaki fark şu şekilde sunulabilir: Ricardocu rejimde para politikası nominal çapadır, yani. H. Para talebi fiyatları etkilerken, Ricardocu olmayan rejimde borç düzeyi bir rol oynar. nominal çapanın rolü (Canzoneri, Cumby, Diba, 2001, s. 1222). Para otoriteleri Ricardo rejiminde faiz oranını belirleyebilir; H. faiz oranı dışsal bir değişkendir (Woodford, 2001, s. 2). Ricardocu olmayan bir rejimde para otoritesi faiz oranlarını kontrol edemediğinden genel fiyat seviyesinden sorumlu olamaz.

Woodford (1995), fiyat istikrarının sağlanmasında Maastricht kriterleri gibi kamu borç büyümesi üzerindeki kısıtlamaların rolünü incelemektedir. Burada maliye

politikasındaki ciddi dengesizliklerin genel fiyat seviyesinde dengesizliklere yol açtığını ve bu durumda fiyat istikrarını sağlayabilecek bir para politikasının bulunmadığını gösterirken, bir diğer durumda ise bu istikrarsızlığın bir fiyat istikrarı kurarak sağlanabileceğini savunuyor. Ulusal borç üst sınırının Maastricht kriterleri doğrultusunda kaldırılması gerekiyor. Woodford'a göre borç limiti durumunda Ricardo'nun denklik teoremi karşılanıyor, maliye politikası şoklarının reel ve nominal değişkenler üzerinde etkisi olmuyor ve uygun para politikası bu şoklar durumunda bile fiyat istikrarını sağlayabiliyor(Woodford, 1995).

Gerçek dünyada her dönemde hükümetin dönemler arası bütçe kısıtına ve Ricardo denkliğine bağlı kalan ekonomiler olmasına rağmen bunlar sadece istisna olarak mevcuttur. Ekonomiler daha Ricardocu olmayan bir ortamda gelişir. Kamu açıklarının yüksek olduğu ve kamu borcunun giderek arttığı ekonomilerde açıkça Ricardocu olmayan bir ortamın hüküm sürdüğü söylenebilir (Uygur, 2001: 15). Uygur'a (2001) göre Türkiye, 1980'lerden bu yana ve hatta 1970'lerin ortasından beri Ricardocu olmayan bir ortamda faaliyet göstermektedir.

Woodford (2001), fiyat istikrarının sadece uygun para politikası kurallarını değil, aynı zamanda uygun maliye politikası kurallarını da gerektirdiğini belirtmektedir ve Taylor Para politikası kuralları Kuralı, bu tür para ve maliye politikalarına örnek olarak maliye politikasına bağlılığı hedefleyen nominal bir açığı göstermektedir (Woodford, 2001:3).

FTPL yaklaşımının ekonomi politikası önermesini parasalcı yaklaşımla karşılaştırarak şunu söyleyebiliriz: Parasalcı yaklaşıma göre fiyat düzeyi ve enflasyon oranı göreceli para arzı, yani talep arz düzeyi tarafından belirlenir. Merkez bankası'nın nispi para arzını artırarak enflasyon oranında bir artış mümkündür. Fiili borç stokunun gelecek döneme ait fiili bütçe fazlası toplamına eşitliği genellikle her dönem için geçerlidir. Çünkü Ricard eşitliği geçerlidir. Parasalcı yaklaşıma göre borç stoğu artarsa ya bu stoğu tekrar azaltmak için bütçe fazlası vermek gerekir ya da tutarı artırmak ve gösterge gelirini artırmak gerekir. Para miktarını artırmak enflasyonu da artırır. Burada para ve maliye politikasına karşıyız ama diğeri gelir fazlası yaratmalı çünkü devlet yeterli gelir fazlası üretmezse iflas etmeyecektir. Bütçe açığı devam ederse, ilk başta fazla para olmayacak, borç stoku büyük olacak ve sonunda merkez bankası "Nahos-

parasalcı aritmetik" ile karşı karşıya kalacak." Parasalcı yaklaşımın politika önerisi, mali tarafın böyle bir duruma düşmeden artı gelir vermesine olanak sağlamak için merkez bankasını bağımsız kılmaktır. Fiyat istikrarını ve düşük enflasyonu vurgulayan bağımsız merkez bankası, finansal genişlemeden taviz vermezse ve katı hale gelirse, finansal taraf borç stokunu azaltmak için gerekli gelir fazlasını azaltacaktır ftpl'ye göre, reel borç stoku arttığında, dönemler arasında bütçe kısıtlamalarını sağlamanın başka bir yolu vardır bu da fiyat seviyelerinde bir yavaşlamadır. Bu nedenle, para basmadan fiyat enflasyonunda bir artış olabilir. Bütçe açığı ve artan borç stoku olan bir ekonomide, burada tamamen bağımsız, tavizsiz ve katı bir merkez bankasında bile fiyat istikrarının olmadığı ve enflasyonun yükselebileceği yönünde önemli bir sonuç ortaya çıkmaktadır(Uygur, 2001:15-16).

Cochrane (1998b), parasalcıların bütçe açıklarının enflasyonu etkilemediği görüşünü eleştirerek, para otoritelerinin enflasyon dalgalanmalarını en aza indirmeye konusunda net bir hedefi olduğunu söylüyor. Araştırması, devlet borcunun bileşiminin, fazlasının genel fiyat seviyesi üzerindeki etkisi için gerekli olduğunu savunuyor ve FTPL'yi uzun vadeyi kapsayacak şekilde genişleterek, devlet borcunun nominal DİBS fiyatlarının yanı sıra beklenen gelecekteki genel fiyat seviyelerinin bir işlevi olduğunu ortaya koyuyor. Böylece finansal otoriteler uygun borç yapısını seçerek enflasyonu erteleyebilecekler. Cari fazla, fazla seviyesine göre daha fazla dalgalanan bir yapı ise, optimal pasif politikalar izleyen para otoriteleri, kısa vadeli bir borç yapısı yerine uzun vadeli bir borç yapısı seçerek enflasyonu kontrol edebilirler. Cochrane (1998b) optimal bir pasif politikayı, hükümetin yalnızca sabit borç ve vade yapısı düzeyini belirlediği, ancak borcu fazlalığına uyarlamadığı bir durum olarak tanımlar. Benzer şekilde, optimal olarak aktif politikalar, uzun vadeli borçlanma senetlerini devalüe ederek ve mevcut genel fiyat seviyelerini düşürerek gelecekteki enflasyonu değiştirme yeteneğine sahiptir. Cochrane (1998b), hükümetin borç miktarını fazlaya ve vade yapısını optimal bir pozitif politika olarak değiştirdiği bir durumu tanımlar (Cochrane, 1998b:31).

Afonso'nun (2005) çalışmasında, panel, Avrupa Birliği'ne üye 15 ülke için 1970-2003 dönemine ait yıllık verileri kullanarak iki aşamalı OLS yöntemini kullanarak finansal fiyat seviyeleri teorisinin geçerliliğini incelemiştir. Bu çalışmada büyük artı / GSYİH değişkenleri ve kamu borcu / GSYİH değişkenleri kullanılmış ve

şu sonuca varılmıştır: FTPL, 15 Avrupa Birliği ülkesi için uygundur, yani Ricard dışı mali sistem geçerlidir.

Claeys (2007) çalışmasında, 1970-2001 dönemi için 14 AB ülkesinden elde edilen verileri kullanarak Pedroni Panel eşbütünleşme testini kullanarak finansal fiyat seviyeleri teorisinin geçerliliğini incelemiştir. Elde edilen bulgulara göre Ricard finansal sisteminin 14 AB ülkesinde söz konusu dönem için geçerli olduğu sonucuna varılmıştır..

Araştırmasında Thams (2006), Almanya ve İspanya'daki fiyat seviyelerinin finansal teorisini test etti. VAR modelinin sonuçlarına göre, fiyat seviyelerinin finansal teorisi Almanya'da değil İspanya'da geçerlidir. Çalışma, 1970-1998 dönemine ait üç aylık verileri kapsayacak şekilde yapılmıştır.

Berke (2009) çalışması, Avrupa Para Birliği'nin eski ve yeni üye ve aday ülkelerinde 1970-2007 yılları arasındaki yıllık veriler yardımıyla uygun genelleştirilmiş OLS yöntemini kullanarak finansal fiyat seviyeleri teorisinin geçerliliğini incelemiştir. Bulgular, Ricard'ın finansal sisteminin ilgili dönemde değerlendirilen tüm gruplar için geçerli olduğunu, yani ftpl'nin geçerli olmadığını göstermektedir.

Alexiou (2010) tarafından yapılan bir çalışmada, Yunanistan'daki Ricardo finansal sisteminin geçerliliği VAR analizi ile test edilmiştir. 1970-2010 dönemini kapsayan bir çalışmanın bulguları Ricard mali rejimini desteklemektedir.

Afonso ve Toffano (2013), İngiltere, Almanya ve İtalya'daki Markov geçiş modelini kullanarak maliye politikasının fiyat seviyeleri üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışma, 1970'ten bu yana politika değişikliklerinin, AB ülkelerinin para birliğine geçiş sırasındaki politika değişiklikleri yoluyla maliye politikasının fiyat seviyesi etkisini değiştirebilmeleri için söz konusu ülkeye hitap edecek şekilde tasarlandığını ortaya koydu.

Uysal ve Pehlivan (2013), 1995-2011 yılları arasında Avrupa Para Birliği ve Avrupa Birliği adaylarının yıllık verilerini kullanarak Panel OLS yöntemini kullanarak finansal fiyat seviyeleri teorisinin geçerliliğini incelemişlerdir. Bulgular, Ricard'ın finansal sisteminin her iki ülke grubunda da geçerli olduğunu gösteriyor.

SONUÇ

Para ve maliye politikalarının fiyat istikrarının sağlanması ve istikrarın sağlanması açısından birbirini etkileyip etkilemediği literatürde önemli bir argüman olmaya devam etmektedir. Geleneksel makroekonomik teori, fiyat istikrarının finansal bir olgu olduğunu vurgular ve maliye politikasından bağımsız olarak bağımsız bir merkez bankası tarafından uygulanan para politikasının yeterli olduğunu savunur. Ricardocu fiziki politikası olarak adlandırılan bu görüşe göre maliye politikasının ekonomi üzerinde zenginlik etkisi olmayacak ve dolayısıyla genel fiyat istikrarı üzerinde yıkıcı bir etkisi olmayacaktır. Öte yandan, ekonomistlerin maliye politikasının gerekli disiplinden yoksun olması durumunda merkez bankalarının fiyat istikrarını sağlamak için etkili politikalar uygulayamayacağına dair görüşüne, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi denilmektedir.

Para ve maliye politikalarının fiyat istikrarının sağlanması ve istikrarın korunması konusunda birbirini etkileyip etkilemedikleri literatürde halen önemini koruyan bir tartışmadır. Geleneksel makro iktisat teorileri fiyat istikrarının parasal bir olgu olduğunu vurgulamakta ve maliye politikası ne olursa olsun bağımsız bir merkez bankasının uygulayacağı para politikasının yeterli olacağını savunmaktadır. Ricardocu Maliye Politikası olarak anılan bu görüşe göre maliye politikaları ekonomide herhangi bir servet etkisi ve dolayısıyla da genel fiyat istikrarını bozucu bir etki yaratmayacaktır. Diğer taraftan, maliye politikasının gerekli disiplinden yoksun olduğu durumda, merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamak amacıyla etkili politikalar yürütemeyeceğini savunan iktisatçıların ortaya attığı görüşe Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi denilmektedir.

Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTMT), ekonomide fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının kritik bir rol oynadığını vurgulayan bir yaklaşımdır. Bu teori, kamu borçları, bütçe açıkları ve mali politikaların gelecekteki vergi yükümlülükleri gibi faktörlerin fiyat düzeyini doğrudan etkilediğini savunur. Bu çalışmada, FTMT'nin temel kavramları, mekanizmaları ve pratik uygulamaları incelenmiştir. Bu bölümde, FTMT'nin temel kavramlarına dayanarak elde edilen sonuçlar ayrıntılı bir şekilde ele alınmıştır. FTMT'nin temel kavramlarına odaklanıldığında, maliye politikalarının fiyat düzeyi üzerindeki etkisinin, kamu borçları, bütçe açıkları ve mali politikaların gelecekteki vergi yükümlülükleri

üzerindeki etkilerine dayandığı görülür. Hükümetlerin bütçe açıkları ve kamu borçları, gelecekteki vergi yükümlülüklerini artırarak tüketici ve yatırımcı davranışlarını etkiler. Bu bağlamda, bütçe açıkları ve kamu borçları, fiyat düzeyinin ana belirleyicisi olarak görülmektedir (Woodford, 1995).

Mali politikaların fiyat düzeyi üzerindeki etkisi, çeşitli faktörlerin analiziyle ortaya konulmuştur. Özellikle, kamu borçlarının sürdürülebilirliği, bütçe açıklarının büyüklüğü ve politika karışıklığı gibi unsurlar, fiyat düzeyinin belirlenmesinde kritik bir rol oynamaktadır. Maliye politikalarıyla para politikaları arasındaki tutarsızlık ve çatışma, ekonomik dengesizlikleri artırabilir (Cochrane, 2001). Ancak, FTMT'nin pratik uygulamalarında karşılaşılan sınırlamalar da göz önünde bulundurulmalıdır. Mali politikaların belirsizliği, etkinliğinin ölçülmesi ve politika karışıklığı gibi zorluklar, FTMT'nin pratik uygulamalarını sınırlayabilir. Mali politikaların etkilerinin doğrudan gözlemlenmesi ve ölçülmesi zor olabilir. Ayrıca, mali politikaların uygulanmasının zamanlaması ve etkinliği konusunda belirsizlikler bulunabilir (Leeper, 1991).

FTMT'nin pratik uygulamaları, politika yapıcılar için fiyat istikrarını sağlamak ve ekonomik dengesizlikleri önlemek amacıyla ekonomik politikalarını şekillendirmede bir rehber olarak hizmet edebilir. Ancak, bu teorinin sınırlamaları da göz önünde bulundurulmalıdır. FTMT'nin pratik uygulamalarının etkili olması için mali politikaların zamanlaması, etkinliği ve koordinasyonu gibi faktörlerin dikkate alınması önemlidir (Cochrane, 2001). Bu bağlamda, FTMT'nin pratik uygulamaları ve sınırlamaları, ekonomi politikalarının tasarımı ve uygulanmasında politika yapıcılar için önemli bir çerçeve sunar. Ancak, bu teorinin sınırlamaları, politika yapıcıların ekonomik kararlarını alırken dikkate alınması gereken faktörler arasında yer alır. Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi, ekonomide fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikalarının önemini vurgulamaktadır. Ancak, bu teorinin pratik uygulamaları ve sınırlamaları göz önünde bulundurularak ekonomik politikaların tasarlanması ve uygulanması önemlidir.

KAYNAKÇA

- Abel, A. B., & Bernheim, B. D. (1991). Fiscal policy with impure intergenerational altruism. *Econometrica*, 59(6), 1687–1711. <https://doi.org/10.2307/2938285>
- Afonso, A. (2002). *Disturbing the fiscal theory of the price level: Can it fit the EU-15?* (Working Paper No. 1/2002/DE/CISEP). ISEG - Lisbon School of Economics and Management, Universidade de Lisboa. <https://repositorio.ulisboa.pt/bitstream/10400.5/2735/1/wp12002.pdf>
- Afonso, A., & Toffano, P. (2013). *Fiscal regimes in the EU* (ECB Working Paper No. 1529). European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1529.pdf>
- Aiyagari, S. R., & Gertler, M. (1985). The backing of government bonds and monetarism. *Journal of Monetary Economics*, 16(1), 19–44. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(85\)90004-2](https://doi.org/10.1016/0304-3932(85)90004-2)
- Alexiou, C. (2010). A note on Ricardian fiscal regimes: Empirical evidence from Greece. *The Empirical Economics Letters*, 9(2), 183–192.
- Allen, S. D., & Smith, M. D. (1983). Government borrowing and monetary accommodation. *Journal of Monetary Economics*, 12(4), 605–616. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(83\)90041-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(83)90041-7)
- Arıcan, E. (2005). Ricardocu denklik teoremi ve teorilerde kamu açıklarına ilişkin yaklaşımlar: Türkiye ekonomisine ilişkin bir uygulama. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1), 77–94. <https://dergipark.org.tr/pub/muiibd/issue/482/4182>
- Barro, R. J. (1974). Are government bonds net wealth? *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117. <https://doi.org/10.1086/260266>
- Barro, R. J. (1979). On the determination of the public debt. *Journal of Political Economy*, 87(5), 940–971. <https://doi.org/10.1086/260807>
- Barsky, R. B., Mankiw, N. G., & Zeldes, S. P. (1986). Ricardian consumers with Keynesian propensities. *The American Economic Review*, 76(4), 676–691. https://scholar.harvard.edu/files/mankiw/files/ricardian_consumers.pdf
- Bénassy, J.-P. (2007). Ricardian equivalence and the intertemporal Keynesian multiplier. *Economics Letters*, 94(1), 118–123. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2006.08.010>
- Buchanan, J. M. (1976). Barro on the Ricardian equivalence theorem. *Journal of Political Economy*, 84(2), 337–342. <https://www.jstor.org/stable/1831905>

Canzoneri, M. B., Cumby, R. E., & Diba, B. T. (2001). Is the price level determined by the needs of fiscal solvency? *American Economic Review*, 91(5), 1221–1238. <https://doi.org/10.1257/aer.91.5.1221>

Castro, R., de Resende, C., & Ruge-Murcia, F. J. (2003). *The backing of government debt and the price level* (CIREQ Discussion Paper No. 16-2003). Centre interuniversitaire de recherche en économie quantitative (CIREQ). <https://cireqmontreal.com/wp-content/uploads/cahiers/16-2003-cah.pdf>

Christiano, L. J., & Fitzgerald, T. J. (2000). *Understanding the fiscal theory of the price level* (NBER Working Paper No. 7668). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w7668>

Christiano, L. J., & Fitzgerald, T. J. (2000). *Understanding the fiscal theory of the price level* (NBER Working Paper No. 7668). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w7668>

Cochrane, J. H. (1998). A frictionless view of U.S. inflation (NBER Working Paper No. 6646). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w6646>

Cochrane, J. H. (2001). Long-term debt and optimal policy in the fiscal theory of the price level. *Econometrica*, 69(1), 69–116. <https://doi.org/10.1111/1468-0262.00179>

Cochrane, J. H. (2003). *Fiscal foundations of monetary regimes*. Chicago University Graduate School of Business Working Paper. <https://tarpon-beagle-w9wh.squarespace.com/s/indiafiscal.pdf>

Cochrane, J. H. (2005). Money as stock. *Journal of Monetary Economics*, 52(3), 501–528. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.01.004>

Darby, M. R. (1984). Some pleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 8(2), 15–20. <https://doi.org/10.3386/w1295>

Evans, P. (1993). Consumers are not Ricardian: Evidence from nineteen countries. *Economic Inquiry*, 31(4), 534–548. <https://doi.org/10.1111/j.1465-7295.1993.tb00889.x>

Feldstein, M. (1988). The effects of fiscal policies when incomes are uncertain: A contradiction to Ricardian equivalence. *The American Economic Review*, 78(1), 14–23. <https://doi.org/10.3386/w2062>

Güney, P. Ö. (2009). Yeni fiyat belirleme teorisi: Bir literatür taraması. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 27(1), 25–44. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/huniibf/issue/29197/312617>

Haberler, G. (1946). *Prosperity and depression: A theoretical analysis of cyclical movements* (3rd ed., pp. 1–294). Lake Success, NY: United Nations. https://cdn.mises.org/Prosperity%20and%20Depression_5.pdf

Ireland, P. N. (2001). *The real balance effect* (Working Paper No. 491). Boston College Department of Economics. <https://fmwww.bc.edu/ec-p/wp491.pdf>

Kibritçioğlu, A. (2002). *Causes of inflation in Turkey: A literature survey with special reference to theories of inflation*. University of Illinois at Urbana-Champaign, College of Commerce and Business Administration, Office of Research Working Paper. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/110204/1/Kibritcioglu_2002_ch3-v2.pdf

Leeper, E. M. (1991). Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, 27(1), 129-147. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/030439329190007B>

Miller, P. J., & Sargent, T. J. (1984). A reply to Darby. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 8(2), 21–26. <https://www.minneapolisfed.org/research/quarterly-review/a-reply-to-darby>

Modigliani, F. (1971). Monetary policy and consumption: Linkages via interest rate and wealth effects in the FMP model. In F. Modigliani, J. Tobin, W. C. Dolde, P. J. Taubman, G. D. Green, D. I. Meiselman et al. (Eds.), *Consumer spending and monetary policy: The linkages* (pp. 9–84). Federal Reserve Bank of Boston. <https://www.bostonfed.org/-/media/Documents/conference/5/conf5b.pdf>

O'Driscoll, G. P., Jr. (1977). The Ricardian nonequivalence theorem. *Journal of Political Economy*, 85(1), 207–210. <https://www.jstor.org/stable/1828336> Patinkin, D. *Money, Interest, and Prices*. 2. bs. New York: Harper and Row, 1956.

Pigou, A. C. (1943). The classical stationary state. *The Economic Journal*, 53(212), 343–351. <https://www.jstor.org/stable/2226394>

Rahman, M., Mustafa, M., & Bailey, E. (1996). US budget deficits, inflation and exchange rate: A cointegration approach. *Applied Economics Letters*, 3(6), 365–368. <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/135048596356249>

Saçkan, O. (2006). *Genel fiyat düzeyinin belirlenmesinde para ve maliye politikası dominant rejimler: Türkiye örneği, 1988–2005* (Uzmanlık Yeterlilik Tezi). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Emisyon Genel Müdürlüğü. <https://www3.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/oguzhansackan.pdf>

Sargent, T. J. (1982). The ends of four big inflations. In R. E. Hall (Ed.), *Inflation: Causes and Effects* (pp. 41–98). University of Chicago Press. <https://www.nber.org/system/files/chapters/c11452/c11452.pdf>

Sargent, T. J., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3), 1–17.

<https://www.minneapolisfed.org/research/quarterly-review/some-unpleasant-monetarist-arithmetic>

Scitovsky, T. (1941). A note on welfare propositions in economics. *The Review of Economic Studies*, 9(1), 77–88. <https://academic.oup.com/restud/article-abstract/9/1/77/1588594>

Sims, C. A. (1993). *A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy* (Working Paper). Princeton University. <http://sims.princeton.edu/yftp/MnF/M&fpape4.pdf>.

Sims, C. A. (1997). *Fiscal foundations of price stability in open economies* (NBER Working Paper No. 5684). National Bureau of Economic Research. <https://ssrn.com/abstract=75357>.

Sönmez, S. (1998). Türkiye'de kamu (açığının) finansmanı ve enflasyon vergisi. *ODTÜ Gelişme Dergisi*, 25(2), 361–377. <https://hdl.handle.net/11511/108375>.

Strawczynski, M. (1995). Income uncertainty and Ricardian equivalence. *The American Economic Review*, 85(4), 964–967. <https://www.jstor.org/stable/2118244>

Tekin-Koru, A., & Özmen, E. (2003). Budget deficits, money growth and inflation: The Turkish evidence. *Applied Economics*, 35(5), 591–596. <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/0003684022000025440>

Thams, A. (2006). *Fiscal policy effects in the European Union* (SFB 649 Discussion Paper No. 2006-016). Humboldt University Berlin, Collaborative Research Center 649: Economic Risk. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/25099/1/512466033.PDF>. Erişim tarihi: (12.11.2014).

Uygur, E. (2001). Enflasyon, para ve mali baskı: İktisat politikasında geri kalmışlık. *İktisat, İşletme ve Finans*, 16(189), 7–23. <https://www.iif.com.tr/index.php/iif/article/view/189>. Erişim Tarihi: (21.11.2024).

Uysal, Ö., & Güreşçi Pehlivan, G. G. (2013). Avrupa Parasal Birliği bağlamında Ricardocu mali rejim. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(1), 271–282. <https://dergipark.org.tr/en/pub/sduiibfd/issue/20819/222799>.

Webb, D. C. (1981). The net wealth effect of government bonds when credit markets are imperfect. *The Economic Journal*, 91(362), 405–414. <https://academic.oup.com/ej/article-abstract/91/362/405/5220220>.

Woodford, M. (1990). *Self-fulfilling expectations and fluctuations in aggregate demand* (NBER Working Paper No. 3361). National Bureau of Economic Research. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w3361/w3361.pdf.

Woodford, M. (1995). Price level determinacy without control of a monetary aggregate. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 43, 1–46. [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(95\)90033-0](https://doi.org/10.1016/0167-2231(95)90033-0).

Woodford, M. (1995). *Price level determinacy without control of a monetary aggregate* (NBER Working Paper No. 5204). National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w5204>. Erişim Tarihi: (10.10.2025).

Woodford, M. (1998). *Doing without money: Controlling inflation in a post-monetary world*. *Review of Economic Dynamics*, 1(1), 173–219. <https://doi.org/10.1006/redy.1997.0006>.

Woodford, M. (1998). *Public debt and the price level*. Paper presented at the Bank of England Conference on Government Debt and Monetary Policy, June 18–19, 1998. Retrieved from <http://www.columbia.edu/~mw2230/BOE.pdf>.

Woodford, M. (2001). *Fiscal requirements for price stability* (NBER Working Paper No. 8072). National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w8072>. Erişim Tarihi: (20.05.2024).